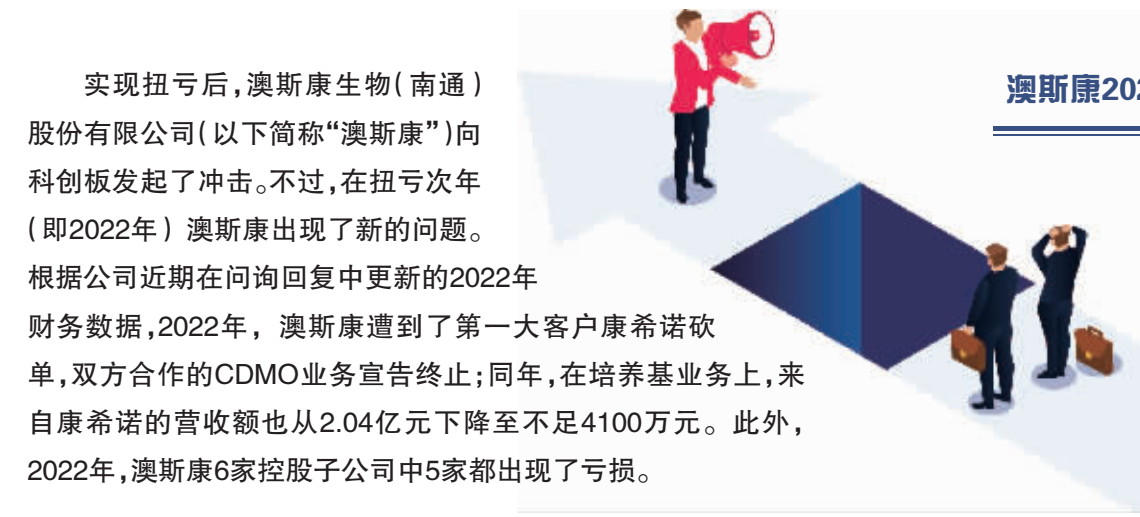


康希诺砍单 澳斯康IPO添堵



澳斯康2020-2022年来自康希诺销售收入一览（单位：万元）

时间	培养基业务收入	CDMO业务收入	设备耗材代销业务收入
2020年	1900.13	5482.23	4.23
2021年	20405.6	7936.03	430.39
2022年	4033.27	-	7.81

CDMO业务终止

2022年，澳斯康来自第一大客户康希诺的销售收入出现大幅下降，在CDMO业务上，康希诺与澳斯康直接终止合作。

招股书显示，澳斯康是一家生物制药/品规模化合规生产整体解决方案提供商，报告期内，澳斯康主营业务包括细胞培养基的开发、生产及销售（细胞培养基业务）以及生物制药/品工艺开发及生产服务（生物制药/品CDMO业务）。

澳斯康与康希诺的合作要从新冠疫情暴发开始讲起。2020年初，全球范围内暴发新冠疫情，接种新冠疫苗作为疫情防控工作的有效手段。在康希诺腺病毒载体新冠疫苗的研发过程中，澳斯康受康希诺委托完成了细胞培养基筛选和优化、灌装工艺和病毒生产工艺优化等工作。

2020年合作当年，康希诺便一跃成为澳斯康第一大客户，澳斯康来自康希诺的

销售收入为7386.6万元，为澳斯康贡献35.22%营收。

2021年，澳斯康对康希诺的依赖程度加深，康希诺当年贡献的营收额为2.88亿元，销售占比增至63.73%。

不过，澳斯康与康希诺在CDMO业务上的合作很快就走到了尽头，于2022年1月宣告终止。澳斯康表示，2021年末，新冠疫情趋于平缓，且国内疫苗接种率不断提升。在新冠疫苗接种率不断提升、已达到较高水平的背景下，康希诺与公司协商终止了新冠疫苗原液委托生产合作。这导致了澳斯康在2022年来自康希诺的CDMO业务收入降至0元，2021年为7936.03万元。

澳斯康表示，在新冠疫苗原液委托生产业务停止后，公司随即对各条产线重新设立排产计划，并陆续完成新客户项目的切换工作，其中包括产线清理、设备调试、客户现场审计等工作。故上述业务终止事项对公司2022年CDMO业务收入有一定影响。客户项目陆续切换完成后，公司CDMO业务收入重

回上升趋势。2022年，澳斯康CDMO业务收入约为1.85亿元，同比增长46.77%。

针对公司相关问题，北京商报记者向澳斯康方面发去采访函，不过截至记者发稿，未收到对方回复。

培养基业务收入锐减

除了CDMO业务遭砍单外，澳斯康2022年培养基业务来自康希诺的收入也出现锐减，下降至不足4100万元，同比减少逾1.64亿元。

与CDMO业务相似，来自培养基业务的收入下降同样是因为对新冠类产品的需求下降。对此，澳斯康表示，2022年，受康希诺自身新冠疫苗业务对培养基的需求量减少，公司对康希诺的培养基销售相应减少。如未来因新冠疫情缓解或消失，康希诺可能减少或取消对公司新冠疫苗细胞培养基的采购，或公司细胞培养基产品被其他供应商替代，存在一定的变更风险。

值得一提的是，在这部分收入上，澳斯康存在披露不一致的情况，在关于与康希诺交易的问题部分，澳斯康披露显示，2022年公司来自康希诺培养基业务收入为4033.27万元，而在关于客户的问题下，澳斯康披露的上述数据变成了4018.25万元。2021年此部分收入在前述两个部分披露的数据一致，均为2.04亿元。

业绩方面，2019-2020年，澳斯康持续亏损，于2021年刚刚实现扭亏。财务数据显示，2019-2021年，澳斯康实现的营业收入分别约为8713.61万元、2.1亿元、4.51亿元；对应实现的归属净利润分别约为-7977.8万元、-3907.62万元、6269.4万元。

投融资专家许小恒表示，在来自第一大客户销售收入锐减下，澳斯康主要客户的稳定性以及经营的可持续性，均将受考验。

阿兰特大学工商管理博士刘畅默表示，新冠疫情期间，由于市场对新冠疫苗的需求较大，产业链上相关公司业绩实现大增，但这部分业绩是否具有可持续性需要打一个问

号，随着相关产品的需求减少，如果不寻找新的利润增长点，产业链上相关公司此前亮丽的业绩很有可能是“昙花一现”。

多数子公司出现亏损

在问询回复中，澳斯康对控股子公司的经营情况进行了更新，公司6家子公司中，5家子公司都在2022年出现了净利亏损。

据了解，澳斯康一共拥有6家控股子公司，分别为南通健顺、上海澳斯康、美国澳斯康、甘肃健顺、上海健士拜、韩国澳斯康，其中仅甘肃健顺1家公司在2022年实现盈利。

资料显示，甘肃健顺系这6家子公司中成立时间最早的，早在2014年，甘肃健顺就已经成立，主要进行细胞培养基的研发、生产、销售及新技术的开发应用等。财务数据显示，2022年，甘肃健顺实现营业收入2.09亿元，对应实现的净利润为2186.93万元。

其他5家公司中，上海健士拜成立于2017年，南通健顺、美国澳斯康成立于2018年，韩国澳斯康、上海澳斯康成立于2021年。

从亏损额度来看，上海澳斯康2022年亏损最多，净利亏损1449.26万元；南通健顺次之，净利亏损额为1313.02万元；韩国澳斯康净利亏损额同样在1000万元以上，亏损1025.7万元。这3家公司中，上海澳斯康、韩国澳斯康2022年营业收入均不足百万元，分别为72.5万元、64.1万元，南通健顺2022年营业收入较多，为6627.27万元。

此外，美国澳斯康、上海健士拜2022年实现的营业收入分别约为655.75万元、123.8万元；对应实现的净利润分别为-664.82万元、-315.8万元。

北京商报记者 丁宁

三问海谱润斯闯关创业板

自2020年起，OLED面板上游供应商掀起一波上市热潮，奥来德、莱特光电先后登陆A股市场，掉队的同行业企业长春海谱润斯科技股份有限公司（以下简称“海谱润斯”）如今也开始向资本市场发起冲击。近期，深交所官网显示，海谱润斯创业板IPO获得受理，公司拟募资5.7亿元。从公司经营数据来看，无论是流动比率、资产负债率，海谱润斯都非常稳健，可以说是IPO队伍中的“优等生”。不过，详看公司财务指标、产能情况，海谱润斯此次募资却都充满疑点。

产能利用率低为何还要扩产

在公司产能利用率并不高的情况下，海谱润斯却要募资扩产。

招股书显示，海谱润斯是一家主要从事于OLED蒸镀材料技术研发、生产、销售和提纯服务的高新技术企业，公司主要产品OLED蒸镀材料应用于OLED制程中的蒸镀环节，也是使OLED面板实现发光的核心功能材料。

据了解，蒸镀环节系OLED面板制造中的核心环节且技术含量较高，处于OLED中段制程。其原理可以简单理解成OLED材料受热升华，在冷却的基板上沉积成膜的过程。

2020-2022年，海谱润斯实现主营业务收入分别约为1.86亿元、2.06亿元、2.96亿元，占总营收的比例分别为99.93%、99.84%、99.87%。据海谱润斯介绍，报告期内，公司主要产品产能利用率分别为60.12%、52.98%、76.4%。

不难看出，海谱润斯主要产品产能利用率在2021年出现下滑，虽然2022年有所回升，但产能利用率仍处于较低水平。对于公司2020年、2021年产能利用率较低的原因，海谱润斯方面在接受北京商报记者采访时表示，一方面，公司根据市场情况和客户订单制订生产计划，由于客户订单在各年间的分布存在差异，为了保证供货的及时性，公司规划的总体产能较高，以满足订单峰值期间的生产需求，故而在部分月份的设备利用率较低的情形；另一方面，由于公司产品种类、型号繁多的影响，部分产线在一段时间仅用于专用型号产品的生产，亦使得设备存在一定的空置时间，从而影响了产能利用率。

在产能利用率较低的情况下，海谱润斯IPO募资还要扩大公司产品产能。具体来看，海谱润斯拟募资5.7亿元，其中3.77亿元投向有机电子材料

产业化项目。对于该项目，海谱润斯表示，拟以公司核心技术、生产工艺和研发体系为基础，通过建设新的生产场所、购置新的生产设备等，围绕公司主营业务扩充OLED有机蒸镀材料的生产能力。

独立经济学家王赤坤对北京商报记者表示，IPO企业在产能利用率并不高的情况下，还要募资扩产，其募资的合理性可能遭到监管层关注。“当下，不少IPO公司上市后更改募投项目，这也让企业募投项目的可实现性备受关注。”王赤坤如是说。

海谱润斯方面对北京商报记者表示，随着OLED技术的进步，OLED面板企业的产线良率提升，OLED面板在智能手机等终端领域的应用快速扩张，国内各大面板企业的产能和出货量不断增长，带动OLED蒸镀材料的需求量迅速增加。公司作为国内OLED蒸镀材料的产业化先行者，已进入国内主流OLED面板企业供应链，在OLED蒸镀材料市场需求完全释放之前，有必要加强产能建设。

资金充裕为何还要募资补流

募资除了投向主营业务之外，海谱润斯还拿出了9086.19万元要补充流动资金。

海谱润斯在招股书中表示，补充流动资金项目有利于满足公司未来随着业务规模增长带来的营运资金需求，提高公司经营的稳定性和灵活性，减少潜在的财务费用和偿债压力。

而在募资补流背后，海谱润斯并不缺钱，并且财务指标非常稳健。截至2022年末，海谱润斯账上货币资金6954.68万元，并且公司交易性金融资产达9010.5万元。

此外，2020-2022年，海谱润斯流动比率分别为3.33倍、5.05倍、6.76倍；速动比率分别为3.04倍、4.28倍、5.79倍。

另外，海谱润斯的资产负债率也处于较低水平，报告期内资产负债率分别为19.89%、13.5%、11.68%。海谱润斯表示，公司2021年资产负债率出现明显下降，主要有两方面原因，其一，公司收入和盈利规模持续上升，公司扩大长期资产投入，资产总规模扩大；其二，公司经营现金流量良好，结合公司日常经营及资金情况，公司偿还了全部长、短期借款，总体负债规模下降。

与同行业上市公司相比，海谱润斯的资产负债率也较低，以2021年来看，同行业上市公司莱特光电、奥来德的资产负债率分别为21.37%、24.36%。

对于此次募资补流，海谱润斯方面在接受北京商报记者采访时表示，公司OLED有机蒸镀材料产量由2020年度的2395.33千克增加至2022年度的4391.29千克，业务规模的不断扩大使得公司在材料采购、薪酬支出等方面对运营资金的需求不断增加；同时，公司未来将保持持续性的研发投入，需要补充一定规模的流动资金以保障公司的正常经营，推动业务发展规划的顺利实施。

过度依赖京东方顽疾如何解决

有底气IPO的背后，海谱润斯离不开“金主”京东方的支持。

财务数据显示，报告期内，海谱润斯实现营业收入分别约为1.86亿元、2.07亿元、2.96亿元；对应实现净利润分别约为5076.32万元、4564.17万元、8466.55万元；对应实现扣非后归属净利润分别约为4724.57万元、4420.25万元、8220.27万元。

值得一提的是，报告期内，大客户京东方为海谱润斯贡献了九成左右营收。2020-2022年，京东方稳居海谱润斯第一大客户位置，为海谱润斯贡献营收分别为1.7亿元、1.82亿元、2.61亿元，占比分别为91.49%、87.84%、88.21%。

海谱润斯也表示，如果京东方的经营状况不佳或公司无法及时满足客户需求，导致京东方对公司OLED蒸镀材料的需求量降低或调整采购单价，可能对公司经营业绩造成较大影响。高禾投资管理合伙人刘盛宇对北京商报记者表示，IPO公司大客户依赖问题是审核时重点关注方向，如果大客户经营出现重大利空可能会直接影响到IPO公司业绩。

不过，4月6日，海谱润斯方面在接受北京商报记者采访时表示，公司不仅具备向京东方供应OLED蒸镀材料的能力，同时具备向其他客户延伸销售的能力，截至招股书签署之日，公司已经进入天马集团、华星光电与和辉光电的供应体系并进行部分材料的量产供应，随着各方的合作深入，未来公司将进一步推进在除京东方外的其他客户的开拓工作。

据了解，海谱润斯控股股东、实控人为李晓华，直接或间接持有公司2875.49万股股份，持有比例为35.94%。履历显示，李晓华出生于1959年，目前任海谱润斯董事长，硕士研究生学历，工商管理专业，1982年3月-1990年7月曾任长春理工大学教师。

北京商报记者 马换换

侃股Stock talking

朗姿股份业绩只是看上去很美

周科竟

朗姿股份一季度净利润增长最高567倍，股价涨停，但如果究其详因，主要是因为去年同期基数太低，只有约9万元。此外，业绩变动的原因还包括参股公司IPO实现的公允价值变动引发的一次性收益，所以朗姿股份的业绩只是看上去很美。

一季度净利润大幅预增，刺激股价涨停，对于朗姿股份的股民而言肯定是个好消息。但是如果仔细研读它的一季度业绩预告，投资者不难发现，公司一季度净利润最高5250万元，结合4.42亿股的总股本，每股收益最高也就是0.1187元，按照这个收益折算全年的每股收益不会超过0.48元，考虑到目前超过27元的股价，其市盈率水平仍然高于50倍，有高处不胜寒之嫌。

即使是这0.1187元的最高每股收益，也仍然有海市蜃楼的可能。按照朗姿股份公告的说法，公司的参股公司北京朗姿韩亚资产管理有限公司前期投资的项目实现IPO，出现了较大幅度的公允价值变动，引发了公司业绩提升。很显然，这种IPO成功获得的净利润，很难在未来持续出现，所以用这个利润来计算的市盈率水平，明显有失偏颇。

很遗憾的是，朗姿股份公告并没有明确说明IPO项目提升了多少利润影响，但投资者应该明白，公司的实际市盈率水平应该远远高于50倍的水平。例如同样属于女装品牌的歌力思，从可以对比的2022年前三个季度的净利润看，全部高于朗姿股份，但是其目前股价仅有11元出头，从这个

角度看，朗姿股份的估值有偏高之嫌。

虽然说朗姿股份还有医美的概念，但从2022年年报来看，朗姿股份的医美利润率也没有那么完美。公司年报显示，2022年，女装业务板块实现营业收入153486.55万元，实现毛利润96600.75万元，毛利率62.94%；医疗美容业务板块实现营业收入140580.35万元，实现毛利润69639.55万元，毛利率49.54%；婴童业务板块实现营业收入87773.04万元，实现毛利润53119.59万元，毛利率60.52%。

从毛利率水平看，朗姿股份的医美部分是最低的，从毛利润看占比不足三分之一；从营业收入看，占比也仅比三分之一高一些。如果参考医美龙头企业爱美客不足100倍的市盈率水平，歌力思13.41倍的市盈率水平，朗姿股份占比三分之一毛利的医美部分和三分之二毛利的女装+婴童部分，对应实现的市盈率水平大概是42倍左右。

但是，现在即使考虑到IPO因素增加后的利润水平，朗姿股份的动态市盈率仍然超过50倍，仅从财务数据看，投资者买入99万元的朗姿股份，可能还不如买入33万元的爱美客+66万元的歌力思组合。从运筹学的角度看，如果方案B在各个方面都好于方案A，那么方案A就是毫无价值的。

所以本栏说，朗姿股份一季度业绩大幅预增是好事一桩，但股民也要保持清醒，决不能高兴过了头，毕竟朗姿股份的业绩只是看上去很美。