

最大金主贡献下滑 金成股份业绩连降

姐弟控股98%

报告期内，金成股份归属净利润以及毛利率均在持续走下坡路。

招股书显示，金成股份是一家工程机械结构件专业制造商，自设立以来一直专注于工程机械结构件的研发、生产和销售。

财务数据显示，2020—2022年，金成股份实现的营业收入分别约为5.93亿元、6.67亿元、5.53亿元；对应实现的归属净利润分别约为1.34亿元、1.21亿元、1.08亿元，出现逐年下滑的情形。

在针对2021年、2022年业绩下滑的原因，金成股份作出了不同的解释。金成股份表示，2021年，公司净利润有所下滑主要是因为钢材价格上涨，原材料采购成本增加所致。2022年营业收入和净利润一定程度下降主要系受国内经济下行和国内工程机械市场需求放缓的双重影响。

在净利连降的同时，金成股份毛利率也出现连降，2020—2022年，公司毛利率分别为34.11%、28.56%、28.42%。

据了解，金成股份是一家典型的家族企业。截至招股书签署日，姬蕾、姬国华共持有公司98%股权，二人系姐弟关系。其中姬国华担任公司董事长，姬蕾担任公司董事、总经理。此外，金成股份董事、副总经理丁伟为姬蕾、姬国华的父亲的兄弟姐妹的子女；财务总监、董事会秘书胡晓丽为姬蕾、姬国华的母亲兄弟姐妹的子女。



目前正在闯关沪市主板IPO的金成技术股份有限公司(以下简称“金成股份”)正承受着不小的“压力”。2020—2022年，金成股份净利、毛利率已连续两年下滑。其中金成股份特别谈到，2022年，公司所处的工程机械行业需求整体承压。北京商报记者注意到，被行业需求拖累的不仅有金成股份，公司报告期内的第一大客户徐工机械，也在2022年出现了净利近乎“腰斩”的情况。在此背景下，金成股份对徐工机械实现的销售收入也出现了大幅下滑。不过，徐工机械对金成股份的销售金额减少要发生得更早，在2020年，金成股份逾五成营收都来自于徐工机械。徐工机械的业绩下滑对金成股份影响多少？销售减少的原因是什么？这些来自市场的忧虑和疑问，等待金成股份作出回答。

第一大客户徐工销售占比大降

2020—2022年，在净利持续下滑的同时，金成股份对第一大客户的销售收入也出现了持续下降。

招股书显示，报告期内，金成股份第一大客户始终为徐工机械。2020年，公司逾五成营收来自于徐工机械，当年对徐工机械实现的销售收入约为3.22亿元，占当期主营业务的比例为55.19%。

2021年，金成股份对徐工机械实现的销售收入就出现了下滑，当年实现的销售收入为2.89亿元，占主营业务收入的比例下滑至45.99%。

2022年，金成股份对徐工机械的销售收入进一步降低，降低至2.06亿元，占当期主营业务收入的比例也下降至38.34%。

值得一提的是，2022年，徐工机械归属净利润接近“腰斩”。财务数据显示，2022年，徐工机械实现营业收入约为938.2亿元，同比下降19.67%；对应实现归属净利润约为43.07亿元，同比下降47.53%。而2021年，徐工机械归属净利润相较2020年出现翻倍。

今年一季度，徐工机械归属净利润出现进一步下降。财务数据显示，今年一季度，徐工机械实现营业收入约为238.9亿元，同比下降9.81%；对应实现的归属净利润约为15.23亿元，同比下降26.38%。

虽然对于徐工机械这样的体量来说，与金成股份2亿—3亿元的交易略显皮毛，但在最大的“金主”也面临业绩下降的局面之时，是否会对金成股份产生进一步的冲击，也成了投资者心中的疑问。

投融资专家许小恒表示，第一大客户对公司的影响力不容小觑，如果第一大客户持续减少对公司产品的采购，则很有可能会对营业收入带来不利影响。

公司对第一大客户销售收入持续下滑的原因如何？后续与徐工机械的合作是否稳定？带着这些问题，北京商报记者向金成股份方面发去采访函，不过截至记者发稿，未收到公司回复。

行业处于基本面筑底阶段

不管是金成股份还是徐工机械，2022年都受到了整体行业的影响。在机构看来，工程机械板块处于基本面筑底阶段。

据了解，2022年，国内市场整体开工水平受限、房地产收缩、资金面相对紧张等压力因素，导致工程机械需求整体承压，其中整机厂承压相对明显，液压零部件环节企业凭借多元化布局降幅有限。

东吴证券数据显示，受行业周期、地产拖累及疫情影响，2022年挖掘机行业同比下滑24%，其中内销下滑45%；起重机行业下滑47%；混凝土机械下滑约70%，下滑幅度大幅超过上一轮周期基数，基数降至历史低位。

安信证券研报指出，工程机械板块处于基本面筑底阶段。今年一季度，工程机械相关公司业绩增速降幅显著收窄，盈利能力出现修复趋势。

中泰证券也指出，2023年在内需弱复苏、出口贡献增量的作用下，工程机械行业进入筑底期。

金辰股份常务副总裁祁海坤在接受北京商报记者采访时表示，在疫情影响下，2022年，很多项目开工建设遭到延后，对于工程机械行业的影响还是比较大。在这种背景下，工程机械企业也面临着转型的问题。产业链上的相关公司，如果想保持良好的竞争力，需要向数字化、绿色化等方向发力。

北京商报记者 丁宁

突击分红毛利走低 锡华科技闯A胜算几何

成立近22年，江苏锡华新能源科技股份有限公司(以下简称“锡华科技”)要在王荣正、陆燕云夫妇的带领下进军A股。近期，上交所官网显示，锡华科技主板IPO已经获得受理，公司拟募资20.48亿元。闯关A股背后，锡华科技营收依赖前两大客户、2022年大额分红以及毛利率走低等情况颇为显眼。对于上述情况，锡华科技方面5月18日在接受北京商报记者采访时均进行了详细回应。

夫妇控制91.66%表决权

申报IPO之前，锡华科技在2022年现金分红3.5亿元，近乎是公司近两年来净利之和。

招股书显示，锡华科技主要从事大型高端装备专用部件的研发、制造与销售，产品结构以风电齿轮箱专用部件为主、注塑机厚大专用部件为辅，是全球行业领先、质量可靠、技术卓越的大型高端装备专用部件制造商。

从主营业务收入构成来看，风电齿轮箱专用部件为锡华科技贡献八成营收，2020—2022年，该部件实现营业收入分别约为5.86亿元、6.84亿元、7.79亿元，占比分别为83.67%、78.63%、83.43%。

财务数据显示，报告期内，锡华科技实现营业收入分别约为7.08亿元、8.78亿元、9.42亿元；对应实现归属净利润分别约为1.54亿元、1.87亿元、1.83亿元。值得一提的是，2022年，锡华科技现金分红3.5亿元，而公司2021年、2022年净利之和才3.7亿元。

股权关系显示，锡华科技实控人为王荣正、陆燕云夫妇，分别出生于1963年、1979年，王荣正、陆燕云分别持有锡华投资92%、8%股权，而锡华投资持有公司77.98%股权。此外，王荣正直接持有公司9.12%股权，并通过担任泰州亿晟、无锡弘创盈、无锡华创盈执行事务合伙人，合计控制公司456%股权对应的表决权，王荣正、陆燕云夫妻合计控制公司91.66%股权对应的表决权。

这也意味着锡华科技2022年的3.5亿元分红大部分进了王荣正、陆燕云腰包。

此次谋求主板上市，锡华科技拟募资20.48亿元，投向风电核心装备产业化项目(一期)、研发中心建设项目、补充流动资金，分别拟投入募资14.48亿元、4.943.76万元、5.5亿元。

截至2022年末，锡华科技账上货币资金1.62亿元。对于公司大手笔分红且货币资金充裕之下，拟募资补流的合理性等相关问题，锡华科技方面在接

受北京商报记者采访时表示，大型高端装备专用部件行业属于资本与技术密集型行业，在日常运营、产能扩张等方面均需要投入大量的资金，公司的快速发展需要较强的资金实力作为保障。“补充流动资金项目”将扩大公司流动资金规模，满足公司不断增长的营业收入与营运资金的配套需求，降低公司经营风险。

前两大客户贡献超七成营收

报告期内，锡华科技前两大客户南高齿集团、弗兰德集团合计均贡献了超七成营收。

数据显示，2020—2022年，锡华科技来自前五大客户的收入占主营业务收入的比例分别为98.07%、99.03%、99.17%，其中南高齿集团、弗兰德集团较为稳定，轮番担任公司第一大、第二大客户。

具体来看，报告期内，锡华科技第一大客户分别为南高齿集团、弗兰德集团、南高齿集团，为公司贡献营业收入分别约为3.06亿元、3.07亿元、4.57亿元，占比分别为43.73%、35.27%、48.91%；第二大客户分别为弗兰德集团、南高齿集团、弗兰德集团，为公司贡献营业收入分别约为2.54亿元、3.03亿元、2.53亿元，占比分别为36.24%、34.83%、27.15%。

经计算，报告期内，南高齿集团、弗兰德集团合计为锡华科技贡献营收6.14亿元、6.1亿元、7.1亿元，占比合计为79.97%、70.1%、76.06%。

对于公司大客户情况，锡华科技方面在接受北京商报记者采访时也表示，公司产品主要应用于风电装备和注塑机领域，公司业绩受下游客户业绩变动的影响较大。公司客户相对集中，与风电齿轮箱行业竞争格局较为集中的发展现状相一致。

据锡华科技招股书，公司给出了日月股份、宏德股份两家同行业公司比上市公司，不过上述公司并不存在大客户依赖问题。

以宏德股份2022年情况为例，公司年报显示，

报告期对前五大客户销售额分别约为9448.18万元、7736.18万元、6148.66万元、4670.56万元、4400.66万元，销售收入占比分别为11.69%、9.57%、7.61%、5.78%、5.44%。

独立经济学家、中企资本联盟主席杜猛对北京商报记者表示，IPO公司大客户依赖问题是监管层关注的重点，如果大客户经营情况出现重大恶化，这会直接影响到IPO公司经营情况。“不过，部分公司确实受行业因素影响，会导致公司存在客户依赖问题，这种情况则需要公司说明，也不是审核时的必要障碍。”杜猛如是说。

毛利率逐年走低

需要指出的是，报告期内，锡华科技主营业务毛利率也在逐年走低，分别为36.93%、35.84%、29.18%。

对于公司毛利率逐年走低的情况，锡华科技方面在接受北京商报记者采访时表示，公司主营业务毛利率主要受行业发展状况、市场竞争程度、市场供求关系、原材料市场价格波动以及新产品研发更新等综合因素的影响。

中国国际科技促进会科技产业投资分会副会长兼战略投资智库执行主任布娜新对北京商报记者表示，毛利率水平能够体现公司产品的竞争力和盈利能力，如果公司毛利率持续下降，可能会对公司盈利能力带来不利影响。

招股书中，锡华科技也提示风险称，如果公司产品下游行业的景气度下降，导致市场竞争格局和供求关系发生重大变化，公司产品毛利率将受到影响。同时，若未来原材料市场价格出现较大波动，公司不能持续保持较好的成本控制与产品议价能力、及时调整产品定价，进而导致产品价格和毛利率下降的可能。

锡华科技进而指出，若公司不能持续优化产品结构、开发符合市场需求的高附加值产品，可能导致公司议价能力降低，公司毛利率可能存在进一步下降的风险，对公司未来业绩带来不利影响。

另外，报告期各期末，锡华科技应收账款账面价值分别为1.91亿元、2.06亿元、1.86亿元，占期末流动资产比例分别为34.59%、29.2%、28.01%，占比较大。锡华科技也表示，随着公司业务规模的不断扩大，应收账款的增长将进一步加大公司的营运资金周转压力。

北京商报记者 马换换

侃股 Stock talking

24.8元的搜特转债 可不便宜

周科竞

搜特转债又创新低，最新价格为24.8元，但结合其将被强制退市的风险来看，这刷新可转债历史新低的价格却并不便宜，投资者不能觉得看起来便宜就盲目抄底，毕竟它的实质性违约概率很大。

在投资者的心目中，可转债具有债券属性，一般就算股价下跌再多，其交易价格也不会低于100元，就算是赶上央行加息，70多元的转债价格一般已经是极限。但是现在搜特转债价格不仅跌破了30元，而且还向着20元进发，如此低的价格十分诱人，但它便宜有便宜的道理。

A股上市公司很少出现破产清算，是因为大多具有壳价值。即使是暂停上市哪怕终止上市，只要有重组方进场重组，它也能有恢复上市或者重新上市的机会。在此背景下，大股东一般都会想尽办法维护上市公司不被破产清算，即使是真的到了破产清算的边缘，也会优先对公司进行破产重整，而不是直接清算。

所谓的破产重整，最重要的环节就是让债权人妥协，毕竟公司经营到这个份儿上，基本上都已经是严重资不抵债，而且剩下的资产也大多变现能力不强，就算债权人非逼着公司清算，分到自己头上也没多少钱，所以此时股东和债权人往往会达成一份协议，即债权人先不逼债，或者把债权转换为股权，并成立一个承债公司，这个公司持有债权人换来的股权，然后等到重组方重组完成，股票价格上涨，此时债权人就能实现自己的权益。

但是，现在的资产重组越来越少，毕竟直接IPO并不麻烦，谁还愿意去买壳上市？同时按照管理层的规定，如果*ST搜特因股价不足1元而强制退市，那么搜特转债也会被强制退市。理论上说，退市之后搜特转债还能继续转股，但是在老三板交易的*ST搜特股价也不会太理想，转股不转股也没多大差别。

那么可转债投资者有没有可能从破产清算中获得权益？本栏估计很难。因为在破产清算的顺序中，清算出来的价值先要支付员工工资、欠税、普通债权等，在此之后才是可转债，可是既然公司已经资不抵债了，就连普通债权都没办法得到保障，更不用说可转债。此时的可转债也就呈现出了全部的转股价值，即，可转债已经相当于是*ST搜特股票，如果股票能够翻身，可转债也能翻身，如果股票黄了，可转债也只能黄了。

搜特转债转股价格1.6元，目前*ST搜特股价0.46元，而且还在跌停板之中，意味着投资者预计*ST搜特还会继续跌停。假设投资者认为*ST搜特在老三板市场的合理股价为0.2元，那么它的可转债价格预计也就只有12.5元。所以本栏说，目前搜特转债24.8元的价格并不便宜。

资本市场里总是一分钱一分货，股民要搞清楚便宜的理由，别贪小便宜吃大亏。