

左手分红右手募资 科凯电子IPO预警

IPO公司在申报前进行大额现金分红的情况，一直是监管层关注的重点。正在闯关创业板的青岛科凯电子研究所股份有限公司(以下简称“科凯电子”)也是一家在IPO前进行大额分红的公司，在分红的同时，科凯电子还要募资补流。近日，科凯电子创业板IPO对外披露了首轮问询回复意见，在首轮问询中，深交所就这一问题对公司进行了重点问询。此外，科凯电子研发费用、核心技术等问题，也是首轮问询中深交所关注的重点。



科凯电子2020—2022年以及2023年上半年经营情况一览 (单位:亿元)

时间	营业收入	归属净利润	扣非后净利润
2020年	1.47	0.86	0.85
2021年	1.7	0.5	0.97
2022年	2.72	1.63	1.55
2023年上半年	1.61	0.97	0.96

现金分红逾9000万元

报告期内，科凯电子现金分红金额约为9170万元。

招股书显示，科凯电子的主营业务为高可靠电路模块的研发、生产及销售，主要产品包括电机驱动器、光源驱动器、信号控制器以及其他微电路产品。

2020年、2021年，科凯电子均进行了现金分红，分红金额分别为450万元、8720万元，合计现金分红额为9170万元。此外，2022年11月，科凯电子以股本溢价形成的资本公积2.4亿元向全体股东转增股本。

2021年进行大额分红的科凯电子，当年归属净利润却出现了下滑。财务数据显示，2020—2022年以及2023年上半年，科凯电子实现的营业收入分别约为1.47亿元、1.7亿元、2.72亿元、1.61亿元；对应实现的归属净利润分别约为8623.08万元、4968.95万元、1.63亿元、9694.73万元。

在进行现金分红的同时，科凯电子还要

募资补流。招股书显示，科凯电子拟募集资金10.01亿元，投向微电路模块产能扩充及智能化提升建设项目、集成电路研发及产业化建设项目、无人机控制系统产品产业化建设项目、大功率高精度电源生产建设项目、研发基地项目、技术服务及营销中心建设项目以及补充流动资金项目。其中拟投入2.9亿元用于补充流动资金项目，占全部募资额的比重为28.96%。

科凯电子表示，未来几年，随着新产品的研发和市场空间的进一步开拓，为保障日常运营的需要，公司对于流动资金的需求将进一步增大。本次补充流动资金到位后，公司将有充足的资金用于满足未来业务发展产生的营运资金缺口需求，同时有充足资金进行技术研发人才引进和市场开拓，有助于加快公司业务扩张，为公司持续发展提供支持和保障。

在首轮问询中，针对上述情况，深交所要求科凯电子说明现金分红的背景和原因，结合报告期各期现金流量及资产负债状况等说明大额现金分红的合理性、必要性；说明在大量现金分红的情况下同时募集资金的原因，

以及本次募集资金的合理性和必要性。

财经评论员张雪峰表示，企业IPO前进行大手笔分红，会引起监管层的重点关注。如果在大手笔分红的同时，将部分募集资金用于补流，这容易让监管层质疑公司募资的必要性与合理性。

研发费用占比低于同行

与同行可比公司相比，科凯电子研发费用占营业收入的比重明显低于同行水平。

2020—2022年以及2023年上半年，科凯电子研发费用分别约为805.79万元、987.75万元、1245.01万元、496.11万元，占各期营业收入的比例分别为5.48%、5.79%、4.57%、3.09%，其中研发费用占比整体呈下降趋势。

科凯电子将新雷能、振华科技、智明达、宏达电子、甘化科工5家公司作为同行业可比公司，报告期内，科凯电子研发费用率在同行中处于垫底，2020—2022年以及2023年上半年，科凯电子同行业可比公司研发费用率平均值分别为10.48%、11.36%、13.63%、14.5%，

可见科凯电子研发费用率较同行均值还有较大差距。

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表示，研发费用是衡量公司研发力和创新力很重要的指标，如果研发费用率持续低于同行，在市场竞争中很可能会处于劣势。

值得一提的是，科凯电子研发费用中，职工薪酬占比较高，分别为75.14%、71.45%、64.14%、57.14%。报告期内，科凯电子存在将实际控制人王建绘、王建纲、王科3人部分薪酬计入研发费用的情形，金额合计分别为307.32万元、329.27万元、283.06万元、59.91万元。

针对这一情况，深交所要求科凯电子结合王建绘、王建纲、王科的专业履历、主要科研成果、参与的研发项目及具体的研发职责、研发工时和非研发工时的界定与统计标准等，说明将上述3人部分薪酬计入研发费用的合理性。

据了解，王建绘、王建纲、王新和王科4人为科凯电子的实控人，4人系亲属关系，其中

王建绘与王建纲系兄弟关系，王建绘与王新系父女关系，王建纲与王科系父子关系。截至招股说明书签署日，王建绘、王建纲、王新和王科分别直接持有公司22.5203%、22.5203%、16.0932%和16.0932%的股份，合计持有公司77.227%的股份。

此外，截至2022年末，科凯电子拥有发明专利4项，显著少于同行业可比公司，且上述发明专利均系继受取得，其中有两项发明专利专利权人为公司实际控制人王建绘、王建纲。王建绘、王建纲已分别与王科签署《专利转让协议》，将上述两项专利无偿转让给公司，相关变更手续正在办理中。同时，科凯电子有大量核心技术正在申请中。

在首轮问询中，深交所要求科凯电子说明发明专利显著少于同行业可比公司的原因，报告期内形成的研发成果及对应的研发投入具体情况等问题。

针对公司相关问题，北京商报记者向科凯电子方面发去采访函，不过截至记者发稿，未收到公司回复。

北京商报记者 丁宁

中乔体育闯关“亮红灯”

在IPO市场排队多年一直未能上市，中乔体育股份有限公司(以下简称“中乔体育”)也被称为IPO“钉子户”。如今伴随着“吃穿住”不断撤单，中乔体育的IPO命运最终如何也引发市场关注。上交所官网显示，中乔体育IPO进展较慢，公司至今尚未披露首轮问询回复意见，仍处于财报更新中止状态。此外，闯关IPO关键时期，中乔体育报告期内净利也处于走低态势，同时还头顶超4亿元无形资产，这也让公司存在大额减值风险。

公司毛利率平均值分别为46.94%、46.06%、49.52%、48.87%。针对相关问题，北京商报记者向中乔体育董事会办公室发去采访函，不过截至发稿，对方未回复。

头顶4.15亿无形资产

值得一提的是，报告期内，中乔体育因收购茵宝中国100%股权，目前头顶超4亿元无形资产。

中乔体育表示，报告期内，公司收购了茵宝中国100%的股权，该公司成立于1924年，是英国著名的足球服装品牌。2020年4月24日，中乔体育全资子公司香港乔丹与美国品牌管理公司Iconix Brand Group Inc.(以下简称“艾康尼斯”)签订了《股权购买协议》，由香港乔丹受让艾康尼斯子公司Iconix Luxembourg Holdings S.A R.L.所持茵宝中国100%的股权。

根据上海东洲资产评估有限公司出具的权益价值估值报告，采用资产基础法对茵宝中国股东全部权益价值进行估值，得出茵宝中国在估值基准日2019年12月31日的股东权益账面值1028.34万元，估值45728.61万元，估值增值44700.27万元，增值率4346.83%。

经交易双方友好协商，确定茵宝中国100%股权收购价格为6250万美元，该交易已于2020年7月31日完成交割，截至招股说明书签署之日，全部股权转让价款已付清。

截至2022年6月30日，中乔体育收购茵宝而形成的商标无形资产已累计计提摊销2182.95亿元，期末账面价值为4.15亿元，占公司期末无形资产账面价值的70.23%。中乔体育提示风险称，公司对上述商标在预计未来受益期限内按直线法摊销，报告期内上述商标未发生减值，如果公司未来经营情况未达预期，则将产生无形资产减值的风险，进而对公司经营业绩产生不利影响。

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，计入“无形资产”科目也需要每年进行减值测试，存在减值风险。知名投行人士王骥跃亦表达了同样观点，放在“无形资产”科目，没有确定期限，只是做减值测试，其实和商誉一样，只是列的位置不同而已。

北京商报记者 马换换

进展缓慢

由于财报更新，中乔体育主板IPO自今年9月30日开始处于中止状态，截至目前仍未恢复审核。

据了解，中乔体育原名为乔丹体育股份有限公司，在2021年1月进行更名，主要从事运动鞋、运动服装、运动配饰产品的设计、生产和销售，公司早在2011就开始冲击A股市场，并在当年11月25日上会获得通过，也被寄予A股体育用品第一股的厚望。不过，由于存在重大未决诉讼，乔丹体育IPO批文“难产”，公司迟迟未能登陆A股市场。

注册制下，中乔体育平移至上交所继续IPO，今年7月27日进行问询阶段，但却一直未能披露首轮问询回复。

据中乔体育介绍，公司的基本经营模式为订单式生产销售乔丹品牌运动服饰产品，公司产品每年分四个上市季，提供包括运动鞋、运动服装和运动配饰在内的2000余款产品供市场销售。

此次冲击主板市场，中乔体育拟IPO募资10.64亿元，投向鞋生产基地扩建项目、研发设计中心建设项目、全国战略直营店建设项目、信息化建设项目。

报告期内，中乔体育也进行过现金分红，其中2019年、2021年现金分红分别为4.05亿元、3.6亿元。

据了解，中乔体育控股股东为福建百群，持有公司64.73%的股权，丁国雄、丁也治夫妇持有福建百群全部股份，为公司实际控制人。履历显示，丁国雄1967年出生，厦门大学EMBA，2009年12月至今任中乔体育董事长。

据中乔体育介绍，丁国雄拥有20多年运动

鞋及运动服饰行业的从业经历，自1984年开始从事运动鞋及运动服饰的销售工作，并于2000年开始从事运动鞋及运动服装的研究、开发、品牌建设和生产管理工作。

报告期内净利下滑

闯关IPO关键点，中乔体育业绩也不理想，从整年度来看，处于逐年走低态势。

财务数据显示，2019—2021年，中乔体育实现营业收入分别约为55.91亿元、49.28亿元、59.31亿元；对应实现的归属净利润分别约为8.32亿元、7.38亿元、6.95亿元。

投融资专家许小恒对北京商报记者表示，IPO公司的业绩情况是监管层关注的重点，如果报告期内公司净利下滑，是行业原因还是自身经营导致，可能会被追问，主要是看公司经营层面是否出现了重大不利变化。

2022年上半年，中乔体育实现营业收入、归属净利润、扣非后归属净利润分别约为30.99亿元、3.63亿元、3.17亿元。

从主营业务收入占比来看，报告期内，服装实现营收分别约为25.51亿元、22.14亿元、26.26亿元、12.3亿元，占比分别为45.77%、45.35%、44.95%、40.29%；鞋实现营收分别约为29.46亿元、26.05亿元、31.33亿元、17.74亿元，占比分别为52.85%、53.37%、53.57%、58.11%；配饰实现营收分别约为7693.76万元、6253.32万元、8625.64万元、4900.72万元，占比分别为1.38%、1.28%、1.48%、1.61%。

数据显示，报告期内，中乔体育综合毛利率分别为31.91%、29.52%、27.86%、27.19%，处于逐年走低态势，并且远低于李宁、安踏、特步、361度等同行可比公司平均值。

据中乔体育招股书，报告期内，同行业可比

侃股 Stock talking

东方材料给跨界股上了一课

周科亮

被华为“打脸”、遭知名学者炮轰，东方材料的跨界并购在预期中落空，这也给市场上的跨界股上了生动一课。近年来，A股市场跨界并购时常常有，服装跨新能源、兽药跨光伏，每一个市场热点概念横空出世的同时，都免不了有一些个股的跟风追逐，但跨界是假，蹭热点是真。假借跨界之名，想要搭上热点概念，助力股价起飞，这种歪风邪气要打击。无论监管还是市场，都将对这类跨界并购进行审视。

现在的跨界，多为意图收购热点的概念题材资产，然后吸引投资者追高买入股票，投资者可以理解成蹭热点，也可以理解为给炒股价提供一个号召力比较强的题材。至于跨界收购本身，最终是否完成收购并不重要，只要股价炒高了，其他的都是末节。企业无心经营，试图通过跨界热点概念推高股价，可能一时如愿，但从历史经验来看，虚高的股价最终都难以长期支撑。

另外一个层面，不少跨界并购，上市公司会给出“公司经营业绩差，想要寻求新盈利增长点”的解释。但反问，对于没有能力经营主业的公司，却妄想用收购其他业务，改头换面，实现公司业绩腾飞，底气何在？自己非常熟悉的主营业务都没办法经营下去，想要跨界就能让自己实现利润提升，这也是妄想。

截至目前，A股5000多家上市公司没有哪家知名优质公司是通过跨界买来的，好企业都是依靠上市公司管理层努力工作、

良好经营，让公司越来越好，最终成为投资者认可的绩优股、白马股。自己所处行业都做不好，换个赛道仍然艰难，也还要面临资源整合的困难。

东方材料的跨界就是一个典型例子，公司主业为软包装用油墨、复合用聚氨酯胶粘剂以及PCB电子油墨等产品的生产销售，却想要通过并购，在原有主业的基础上切入无线通信、终端产品和物联网赛道，搭上华为概念。不过，公司跨界并购被扼杀在“摇篮”里，收购被华为“打脸”，也被知名学者刘伟成炮轰是痴心妄想。按照以往经验，东方材料的跨界能够让其股价在二级市场迎来一波大涨，但这样的跨界被市场各界“打击”后，股价却接连跌停。

东方材料给A股公司敲响了警钟，不要妄想以简单、粗暴的无脑跨界催高股价，这样只能落得个偷鸡不成反蚀把米的下场。

任何事情都不能一棍子打死，A股市场也出现过靠谱跨界，在公司自身主营业务经营良好，为了拓展上下游寻求利益最大化的情况下，公司上下游跨界一般会被市场认可。

所以本栏说，跨界的意义在于公司本身就是优质公司，发现了更好的机会后进行跨界投资，这样才更有可能取得成功。如果公司本身就不是好公司，却总想着换个赛道，然后“学渣”变“学霸”，最后的结果大概率就是换个赛道继续当“学渣”，虚高的股价也总有一天会回归公司本身价值，最终倒霉的还是追高买入的投资者。