



应收款账龄逐年变长 产销率大幅下降

## 迦南科技财务面临恶化风险

◆导报财经研究员 王平凤

证监会网站近日公布了浙江迦南科技股份有限公司(下称“迦南科技”)的IPO招股说明书(申报稿),公司拟在深交所创业板上市,本次拟发行不超过1340万股A股,发行后总股本不超过5340万股,保荐机构为安信证券。

经济导报财经研究员查阅迦南科技招股书发现,公司报告期内的净利润并不稳定,2013年较2012年有所下滑,并且约两成净利润来自税收优惠和政府补贴;应收账款的账龄越来越长,在一定程度上影响了公司的利润质量;此外,公司还面临存货积压以及产销率下降的问题,公司的资产运作效率可能在下降。

### 约两成净利润来自优惠与补贴

招股书显示,2011至2013年,迦南科技净利润分别为3364万元、3621万元、3472万元。公司表示,2013年净利润下降,是随着募投项目的实施,期间费用的增加所致。未来随着募投项目的进一步实施,期间费用将继续增长。

值得注意的是,报告期内迦南科技约两成的净利润来自税收优惠和政府补贴。

2011至2013年,迦南科技享受高新技术企业税收优惠政策,按15%的税率计缴企业所得税,企业所得税优惠金额分别为365.31万元、400.16万元和401.22万元;取得的政府补助金额分别为249.79万元、260.42万元和306.45万元,合计分别为615.10万元、660.58万元、707.66万元,合计占当期净利润的比例分别为18.29%、18.24%、20.38%。

关于税收优惠,迦南科技相关人士表示,公司在2013至2015年度被认定为高新技术企业,享受高新技术企业税收优惠政策。不过,由于政府补助收入的不稳定性较大,未来公司能否继续取得政府补助不确定。

### 1年以上应收账款占比较大

除税收优惠和政府补贴影响迦南科技的利润质量外,公司的应收账款近年来账龄越来越长,也是一个潜在风险。

拟招股书显示,2011至2013年,迦南科技的应收账款账面余额分别为3228.80万元、3391.07万元和4262.16万元,占当期营业收入的比例分别为23.36%、22.30%和27.63%。

报告期各期末,迦南科技账龄在1年以内的应收账款占总额的比例分别为74.37%、65.16%和65.42%;1年至2年(含2年)的占比分别为23.84%、30.28%和22.50%;2年至3年(含3年)的占比分别为1.78%、4.56%和10.50%。可以看出,公司应收账款的账龄逐年变长,1年以上账龄的占比较大。账龄越长回收难度将越大,坏账风险也将越大。

从迦南科技应收账款周转率来看,2011至2013年分别为4.85次/年、4.93次/年和4.38次/年,处于稳中略降的状态,增加了营运资金被占用的风险。

### 存货周转率逐年降低

拟招股书显示,2011至2013年末,迦南科技的存货余额分别为2929.92万元、2191.53万元和4396.62万元,2013年末的存货余额较2012年增长100.62%。其中,2013年末产成品占存货总额的比例由24.44%上升到了33.60%,在产品的比例由41.58%下降到了24.58%。

同时,2011至2013年,迦南科技的存货周转率分别为3.43次/年、3.16次/年和2.43次/年,存货周转率逐年降低,2013年最为严重。存货周转率下降在一定程度上说明产品竞争力有所下滑。

迦南科技2013年库存产成品数量增加,明显影响了公司当年的产销率指标。主要表现在:2013年,公司湿法制粒系列产品的产销率由2012年的97.10%下降为83.19%;沸腾干燥/制粒系列的产销率由2012年的97.78%下降为75.34%;干法制粒系列由2012年的100%下降为60%,混合系列由100%下降为89.34%。

迦南科技相关人士解释称,公司2013年存货增加、存货周转率下降,主要是由于2013年末公司大额在手订单较多,并要在订单对应产品全部完成后统一安排发货。此为公司正常经营中的短期现象。

不过,存货周转率的下降,在一定程度上反映出公司的资产管理能力在下降。

国信环境系统等3鲁企撤单 鼎信通讯、天鹅棉机有望回归

## 大限之日的鲁企抉择

6月30日,是证监会为排队企业进行预披露划定的最后期限,国信环境系统等3鲁企已确定撤单,青岛鼎信通讯与山东天鹅棉业机械抢在大限前递交恢复审查申请

◆导报首席记者 韩祖亦 济南报道

6月30日,是证监会为排队企业进行预披露划定的最后期限,能否继续其IPO之路,此举至关重要。在6月27日晚间创下56家企业预披露的最高纪录后,市场预计的更高峰并没有如约而至,最终以23家的单日总数落幕。

7月1日22时许,证监会发布终止审查企业名单,在截至6月26日60家企业排队IPO之路的基础上,6月27日至7月1日,共有63家企业撤离排队通道,呈井喷态势。证监会受理且预披露首发企业637家,其中,已过会40家,未过会597家。未过会企业中正常待审企业8家,中止审查企业589家。自此,IPO排队名单首轮“筛选”宣告落幕。

根据证监会此前发布的审查情况表,截至6月26日,排队鲁企中力博重工科技股份有限公司(下称“力博重工”)与山东国信环境系统股份有限公司(下称“国信环境系统”)未进行预披露(6月30日A1版曾予报道)。

“我们公司已于日前向证监会递交了撤单材料,正式退出此轮IPO。”7月1日上午,国信环境系统总裁办工作人员对经济导报记者表示。毫无意外,国信环境系统出现在了7月1日晚间的终止审查企业名单中,与其共同上榜的还有力博重工与青岛国林实业股份有限公司。

此外,因于6月26日仍处于“中止审查”状态亮起“警示灯”的青岛鼎信通讯,则在最后关头峰回路转。“我们公司赶在6月30日前,向证监会递交了恢复审查申请,现在已进入程序,应该可以恢复审查。”青岛鼎信通讯证券部工作人员7月1日上午表示。

### 撤单潮

早在2012年底便向证监会提交



IPO申请并获受理,拟在创业板上市的国信环境系统,此次在最后关头选择撤单,不禁令人唏嘘。

其官网显示,国信环境系统成立于2005年,主要业务为城市污水处理项目、工业废水处理项目、自来水供应项目、BOT投资、管理等,系一家集环保、科研、设计、开发、生产、施工、售后服务于一体的大型企业。保荐商为招商证券。

“事实上,总投资预计超过2亿元的‘水十条’出台后,国信环境系统所属行业的市场前景是十分可观的,资本市场对环保行业的关注度也很高。”锐财经首席分析师王政表示。

与国信环境系统主营业务重合度颇高的康达环保(高密)水务有限公司总经理蒋晓雷,此前曾对导报记者表示,“‘水十条’出台后,近年来已逐步开始的市政污水提标改造将得到进一步强化。这也对第三方水处理企业的科研技术标准、设备投资规模、专业化程度提出了更高要求。这一重大市场机遇,将开启大鱼吃小鱼的并购大潮。”

对于国信环境系统于大限之时选择撤单的原因,上述总裁办工作人员表示并不知情,“这是公司领导作出的决定。”

国信环境系统的撤单,也使其成为今年以来,继山东佳集团股份有限公司、山东创新金属科技股份有限公司、青岛武晓集团有限公司之后,第四家撤离新股排队通道的山东企业。

此外,另一家还未进行预披露的鲁企,力博重工上市办公室工作人员在7月1日上午对导报记者表示,“之前为准备上市,我们部门准备了相关材料。目前领导们正在出差,对于预披露相关情况并不知情。”

然而,根据证监会此前针对“排队企业如果在今年6月底前未完成预披露,证监会将终止其审核,不再排队”的表态,力博重工可谓“凶多吉少”。果不

其然,7月1日晚间,力博重工正式退出此轮IPO舞台。

“集中撤单的发生,很大程度上是缘于排队时间过长,且积压企业数量太多,这些都是风险。”在齐鲁证券分析师刘保民看来,随着时间的推移,排队企业面临的机会成本逐步提高,“况且,证监会的审查日益严格,使得能否顺利通过充满未知。在这种背景下,一些企业不愿再继续付出高额的人力财力成本,遂申请终止审查,转而开拓其他融资渠道。”

### 转危为安

在IPO这道高墙面前,有无奈挥别的企业,也有竭力争取的典型。

6月26日证监会发布的《中止审查企业基本信息情况表》中,青岛鼎信通讯与山东天鹅棉业机械上榜,如果没有在6月30日前申请恢复审查,这两家鲁企很可能会从“中止审查”变为“终止审查”,进而挥别IPO之路。

不过,令人欣喜的是,两家鲁企证券部工作人员均对导报记者表示,公司已抢在大限之前向证监会递交了恢复审查申请,并已进入相关法定程序,可谓转危为安。

“公司之所以中止审查,是因为更换了保荐代表人。”上述青岛鼎信通讯证券部工作人员透露,对于更换原因及更换后情况,其表示目前不便透露。

导报记者查询青岛鼎信通讯5月5日披露的招股说明书得知,其保荐机构为中国国际金融有限公司,当时的保荐代表人为赵沛霖、方宝荣。

此次,主营业务为低压电力线载波通信产品研发、生产、销售及服务的青岛鼎信通讯,拟公开发行不超过8000万股股份,募资8亿余元,用于载波通信产品升级换代及产业化、综合研发中心建设、营销与服务网络建设等三大项目。

## 公司快讯

Gong si kuai xun

### 山东路桥子公司 中标4.95亿越南项目

导报讯(记者 韩祖亦)山东路桥(000498)6月30日晚间公告称,公司全资子公司山东省路桥集团有限公司被确定为越南岘港-广义高速公路开发项目A2标段中标单位,项目金额折合人民币4.95亿元。目前,山东省路桥集团有限公司与越南高速公路公司签订了合作协议。

山东路桥表示,合同的履行对公司经营业绩有积极影响,项目金额占公司2013年度营业收入的69.1%。

### 太阳纸业子公司 开展3亿元融资租赁

导报讯(记者 韩祖亦)太阳纸业(002078)6月30日晚间公告称,为保证公司控股子公司兖州华茂纸业有限公司正常流动资金需求,优化资产负债结构,华茂纸业拟与建信公司开展融资租赁业务,融资总额不超过3亿元。

太阳纸业表示,经测算,每季度支付租金不超过1800万元,华茂纸业经营情况稳定,成长性良好,资产质量优良,经营现金流量状况良好,具有实际债务偿还能力,有足够的支付每期租金。

### 鲁信创投 6000万淘金股权投资

导报讯(记者 时超)被称为“创投第一股”的鲁信创投(600783)再次在投资市场开疆拓土。6月30日晚,其公告称,将出资6000万元成立两家投资公司。

其中,鲁信创投拟与保利置业集团(上海)投资有限公司共同发起设立上海盛保投资管理有限公司,其中公司出资2500万元,持有上海盛保注册资本比例50%。另外,鲁信创投拟参与设立淄博齐鲁股权投资基金合伙企业(有限合伙),基金总规模1亿元,公司作为有限合伙人以现金出资3500万元,持有基金35%的出资份额。

鲁信创投公告称,上述两笔投资均将有益于其在股权投资项目领域的拓展。

### 博汇纸业子公司 获3400万政府补助



导报讯(记者 时超)6月30日晚,博汇纸业(600966)公告称,公司全资子公司江苏博汇纸业有限公司二季度累计收到政府给予的引进先进设备补助资金3400万元。

博汇纸业公告称,公司确认该补助资金是与收益相关的政府补助,计入营业外收入,对公司当期净利润产生一定正面影响。

值得关注的是,上交所同日晚间的公告显示,博汇纸业未在法定期限内披露公司2013年年度报告和2014年第一季度报告,构成重大信息披露违规。

### 阳谷华泰大股东 减持350万股股份

导报讯(记者 时超)6月30日晚,阳谷华泰(300121)公告称,公司6月28日接到控股股东、实际控制人王传华通知,其于6月27日通过大宗交易系统的方式减持公司无限售流通股350万股,占公司总股本的1.25%,减持均价为8.71元/股。

公告显示,此次减持后,王传华仍持有公司14041万股股份,占公司总股本的50%,仍为公司控股股东和实际控制人。王传华承诺连续6个月内通过证券交易系统出售的股份将低于公司股份总数的5%。

## 产业资本增持玄机

<<上接A1版

“在经济低迷、股指震荡的背景下,已走向消亡的资本派系似乎又有活跃的迹象。”王政表示,产业资本通过股权争夺掌控上市公司,在这一过程中

诞生大量“牛股”,引发市场投资者关注。但是,在前期抢筹的过程中,遭到增持的公司股价无一例外地连续上涨,迄今涨幅已经很大。从技术上看,不少个股都存在估值向下修正的内在需求。

另有业界人士分析,资本大鳄的介入对相关个股的刺激十分明显,但与过去相比,新生派系的资本运作、盈利模式更趋多元,对那些融资链条过长、有短期操盘套现嫌疑的股票,需仔细甄别。

## 山东省军校和国防生体检济南站设在慈铭

导报讯(记者 王平凤)山东省军校和国防生招生面试体检工作于6月26日至7月4日在济南和青岛展开。根据山东省军校和国防生招生工作安排,今年我省共设济南、青岛两个面试体检站,其中济南、淄博、枣庄、东营、济宁、泰安、莱芜、临沂、德州、滨州、聊城、菏泽等12个市的军校和国防生招生体检工作安排在山东慈铭体检明湖分院。

据了解,慈铭健康体检管理集团山东有限公司(以下简称山东慈铭体检)立足济南辐射山东半岛市场,致力于打造为山东地区最专业的体检服务供应商。山东慈铭体检两家分院分别位于大明湖周边及济南奥体中心商业区,体检中心总面积6000平米;拥有

国际一流的医疗检查设备,人性化的体检运营模式;温馨舒适的体检环境,尽享星级服务体验。

山东慈铭体检一直秉承慈铭体检集团“健康体检利己、利家、利国、利民”宗旨,贯彻“为人民健康服务”的核心价值观,积极开展预防健康教育、公益爱心活动,逐步将慈铭体检的健康新理念推广到山东地区,让更多的人受益于健康体检及健康管理服务。

慈铭体检方面表示,“作为一家专业的体检机构,此次承接山东省军校和国防生体检工作,能够充分做好体检服务工作。”

### 济南站体检地点为:

天桥区少年路2-16号济南慈铭体检中心(济南市少年宫对面,大明湖

景区西南门西行200米路南)。

### 济南站的体检面试时间安排为:

6月26日上午淄博市张店区、周村区、桓台县、高青县;6月26日下午淄博市淄川区、临淄区、博山区、沂源县;6月27日上午德州市;6月27日下午泰安市;6月28日上午东营市;6月28日下午枣庄市;6月29日上午临沂市河东区、兰山区、罗庄区、莒南县、沂水县;6月29日下午临沂市沂南县、临沭县、郯城县、蒙阴县、平邑县、兰陵县、费县;6月30日上午莱芜市,菏泽市牡丹区、曹县;6月30日下午菏泽市定陶县、成武县、单县、巨野县、鄄城县、郓城县、东明县;7月1日上午济南市历下区、市中区、天桥区、槐荫区、高新区;7月1日下午济南市



历城区、长清区、章丘市、平阴县、济阳县、商河县;7月2日上午滨州市;7月2日下午聊城市;7月3日上午济宁市

任城区、兖州区、曲阜市、邹城市;7月3日下午济宁市金乡县、嘉祥县、汶上县、泗水县、梁山县、微山县、鱼台县。