

壮丽70年 奋斗新时代

万兴科技董事长吴太兵：

国内消费软件市场潜力大

□本报记者 齐金钊

互联网企业崭露头角虽然只有20余年时间，但其创新光芒尤为夺目。这些“年轻”公司的发展脉络，蕴藏着中国新兴产业创新发展的“密码”。

2018年1月，万兴科技在创业板上市。登陆资本市场一年多时间里，这家顶着“消费软件出海第一股”帽子的公司先后经历了股价震荡、股东减持等多轮考验，完成了从资本市场“新兵”到为投资者熟知的蜕变。“IPO是公司发展过程中的一个里程碑，远不是终点。”回顾上市以来公司的发展情况，万兴科技董事长吴太兵日前接受中国证券报记者专访时表示，从短期的战术层面看，万兴科技将继续专注于全球消费类软件的市场开拓。同时，借助上市契机深入布局国内市场；长期规划方面，公司将依托自身在软件和云系统领域的积累，在更加广阔的物联网领域探索长期战略价值。

拓展国内市场

从过去的“追赶”，到如今的“引领”，面对来自全新市场的机遇和挑战，新兴的互联网企业该何去何从？这是摆在万兴科技等一大批互联网企业面前的一道新命题。

作为一家在深圳创业16年但绝大部分业务在海外的高科技企业，万兴科技登陆国内资本市场之前，更多的是“名声在外”。吴太兵介绍，万兴科技成立于2003年，是国内第一批从事消费类软件开发销售的公司。公司转变思路，开启了长达十余年的出海历程。

业务出海十余年，万兴科技通过海外市场完成了资本的原始积累，拥有了丰富的海外市场经验和优秀的市场口碑。吴太兵介绍，目前万兴科技在海外C端软件市场拥有很高的知名度，通过Filmora（万兴神剪辑）、PDFelement、Dr.Fone（万兴安卓/苹果恢复专家）等代表性产品，在全球200多个国家和地区拓展了数以亿计的用户，每年新增付费用户多达数百万。

既然出海业务风生水起，万兴科技为何选择回归国内市场？“万兴科技把做一家全球化



打造“软硬云”一体化生态

万兴科技年报显示，公司2018年实现营业收入5.46亿元，同比增长16.91%；实现净利润8266.76万元，同比增长20.51%。面对这份可圈可点的业绩报告，吴太兵表示，上市首年业绩能保持较为平稳的增长，本身就体现了公司整体的规划范围。公司没有刻意去追求短期的利润增长，而是根据业务发展实际情况调整战略目标，实现稳健发展。

“IPO是公司发展过程中的一个里程碑，远不是终点。”吴太兵表示，从消费软件的发展趋势看，公司当前的业务应该能保持阶段性的持续增长。公司上市成功以来，开始尝试做一些外延式扩张，沿着主要业务板块对外投资。这些对外投资不是财务投资，而是服务于公司战略的产业协同式投资。

登陆A股上市，业务从海外向国内市场渗透，布局外延式发展……近年来，万兴科技在完成一系列资本运作和业务横向战略布局之余，还在探索消费软件主业之外的第二条战线——智能家居。万兴科技围绕“物联网家居安全”在云平台开发、智能门锁等领域动作频频，形成独具特色的IoT生态链，“软硬云”一体化的生态圈初现雏形。

“我们不会直接做硬件，要做的是智能家居全套系统。”谈及公司进军智能家居系统的初衷，吴太兵表示，从互联网发展的趋势看，物联网将是公司必争之地，否则很难适应快速迭代变更的市场。从业务协同看，消费软件和智能家居硬件都是消费级的产品，在底层系统架构和商业模式上都有联通性。公司进军智能硬件不算“跨界”，而是水到渠成的结果。对于公司智能家居业务的规划，吴太兵表示，2019年万兴科技对智能家居的要求是，不谈理想，要务实。

的伟大企业当作自己的梦想。对标当前一些全球化的伟大企业。我们发现这些公司的成功有一个基本前提，首先在本土要成为一家优秀公司。”吴太兵表示，从长远的战略角度看，广阔的中国市场是公司全球化战略必须实现的一环。此外，近年来国内消费软件的版权保护机制和用户付费习惯均大幅改善，市场前景广阔。如果错过了当前国内软件消费市场的浪潮，公司短期阶段性的盈利状况可能不会受到大的影响。但从长远来看，将导致公司发展后劲不足。

网站VIS改版等方式，有力地牵引了整体营收增长。随着国内知识产权保护力度的加强、支付方式的便利化，以及国内用户软件付费意识的逐步增强，万兴科技逐渐开拓国内市场，海外明星产品悉数回归，业绩取得飞跃性进展。2018年，以万兴神剪辑（Filmora）为代表的产品在中国市场的营收已经达到千万元级别，并保持快速增长。

孕育新希望

吴太兵介绍，目前万兴科技的产品主要分为数字化创意、办公效率、数据管理和物联网家居安全四大类，主要用来解决人们工作和生活中音视频编辑、文档处理、数据及家庭安防等方面的需求，深度嵌入用户日常需求，并通过提供消费级软件、硬件和物联网服务来实现价值。

在吴太兵看来，如果说产品的迭代更新奠

定了业绩增长的基石，那么新市场的拓展则孕育着万兴科技持续增长的新希望。如今，在“深耕海外”与“回师中国”两大战略引领下，万兴科技正在大力发掘国内外市场的潜力。

吴太兵介绍，在海外万兴科技除了传统的欧美等发达地区市场，还积极开拓日本、巴西、墨西哥等非英语地区蓝海市场，通过深化本土化运营、搭建国际化团队、视频网络红人营销、

晶晨股份拟发力AI音视频系统终端芯片领域

创利37万元，在业内属于领先水平。

报告期内，公司呈现出较高的成长性，营业收入从2016年的11.50亿元增长到2018年的23.69亿元，年复合增长率达43.56%；扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润从2016年的6515.65万元增长到2018年的2.71亿元，年复合增长率达103.91%。

业绩下滑压力隐现

晶晨股份下游产品市场广阔。但从近两年的数据看，相关产业呈现增速减缓的趋势，公司业绩承压。

根据公司未经审计但已经审阅的财务数据，2019年1季度，公司实现营业收入金额5.612亿元，同比增长近1.50%；实现扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润4608.15万元，较上年同期减少1718.70万元，同比下降幅度为27.17%。

公司预计2019年上半年实现营业收入的区间为10.76亿元至11.44亿元，同比增长幅度为5.67%至12.34%；预计2019年1-6月扣除非经常性损益后归属于母公司股东净利润区间为8200万元至1.06亿元，同比下降幅度为6.77%至27.88%。

“公司下游行业包括机顶盒、智能电视和智能音箱，行业增速放缓，技术迭代速度放缓，竞争加剧，公司产品价格下降幅度超过成本下降幅度，导致毛利率下滑；另外，竞争加剧导致销售费用率提升，人员成本提升带来管理费用率提升，最终导致业绩下滑。”前述公募研究人员对中国证券报记者表示，下游的机顶盒、智能电视和智能音箱增速放缓，甚至增长停滞。如果公司不能拓展新的产品类型，随着竞争进一步加剧，业绩可能继续下滑。

晶晨股份在招股书中坦言，报告期内，公司智能机顶盒芯片业务是最主要的收入来源。受政策推动影响，国内智能机顶盒产品市场2014年-2017年处于快速增长期，推动公司下游客户对智能机顶盒芯片的需求增长。未来如果下游客户缩减采购规模或选择其他芯片供应商，或市场竞争对手大幅下降产品价格，竞争加剧，公司智能机顶盒芯片业务的经营情况将受到影响。

公司表示，如果短期OTT机顶盒市场景



晶晨股份办公区。

本报记者 孙翔峰 摄

气继续下滑，将对公司机顶盒业务进一步造成不利影响。同时，若下游IPTV/机顶盒、智能电视、AI音视频系统终端市场增长放缓，公司2019年全年业绩存在同比下滑的风险。

瞄准AI音视频系统终端芯片

压力之下，接近晶晨股份的人士对中国证券报记者透露，AI音视频系统终端芯片将成为公司发力的重点。

从目前情况看，公司AI音视频系统终端实现的收入主要来自智能音箱，客户以小爱同学等互联网公司产品为主。2017年，公司AI音视频系统终端芯片销售额为3867.85万元，占公司整体营业收入的比例为2.29%。2018年，相关业务收入达到2.66亿元，占整体收入的比例增至11.21%。

“AI音视频系统终端芯片业务顺利发展，有利于提升公司的盈利能力，壮大公司的规模和整体实力，提升公司芯片的品牌形象。”前述公募人士表示。

值得注意的是，本次公司计划募集资金

15.14亿元。其中，用于投资AI超清音视频处理芯片应用和产业化项目的资金为2.34亿元。

万联证券分析师宋江波认为，通过紧跟AI终端产品创新，公司可以有效把握未来发展趋势，进一步提升公司的市场竞争力。一方面，通过对AI超清音视频处理芯片产品进行升级和开发研究，加快公司核心技术的转化，迅速形成新产品，为公司开拓新的利润增长点。另一方面，通过深挖现有客户对于AI超清音视频处理芯片的需求，拓展芯片产品的应用领域，丰富芯片产品的品类，进一步提升公司的市场竞争力。

不过，AI超清音视频处理芯片产品发展并不容易。“一方面智能音箱芯片的壁垒不高，而且下游产品的同质化程度较高。公司作为后进入厂商，与联发科、全志科技等同行相比，在客户、技术方面存在一定劣势。此外，智能音箱的刚需程度还没有经过时间的证明，可能消费者经过2-3年的尝鲜期后，对音箱的需求会出现下滑。”前述公募人士表示。

沽空机构“狙击”

波司登三度澄清获多家券商力挺

□本报记者 傅苏颖

面对沽空机构的第二次“狙击”，6月27日早间，波司登再次发布澄清公告，否认沽空报告作出的指控，并认为沽空报告的指控为单方面及具有误导性，沽空报告关于公司的业绩结论不正确。这已是波司登针对沽空机构第三次发布澄清公告。

波司登首席财务官兼副总裁朱高峰当日在媒体沟通会上表示，作为一家上市公司，公司回应的所有内容都要经得起推敲。公司对合规性有把握，沽空机构拿出部分数据去质疑不合理。目前，公司未收到监管层对做空方和上市公司进一步调查的相关信息。

6月27日，多家券商发布研报力挺波司登。东吴证券表示，波司登2018/2019财年业绩大幅超预期，看好公司聚焦主航道的发展战略，带动收入利润强劲增长。公司兼具强增长、高股息的属性。

波司登澄清

针对沽空机构第二份报告，波司登6月27日再度发布澄清公告，回应了沽空机构的指控，并披露了更多细节。

第二份沽空报告对波司登的指控主要在于四个方面，不信任波司登对虚构净利润质疑的回应；波司登虚构“杰西”的收入；周美和并非杰西的创办人；涉及邦宝交易的卖方均非独立第三方。

对于沽空机构关于虚构净利润的指控，波司登指出，沽空机构和波司登选用的财务报告期以及涵盖范围不同，进而出现7.7亿元的差异。沽空机构选用的年报报告日期为12月31日，而本集团年报所用的报告日期为3月31日。仅这一点导致过去3年与沽空机构的溢利差约为2亿元。同时，沽空报告所用数据仅涵盖19家公司，而集团财务报表额外计算了约20家境外公司及40家境内公司。

关于周美和并非杰西的创办人的指控，波司登称，女士时装品牌杰西由周美和创办的深圳美宝和服装有限公司于1998年推出，有关业务其后由深圳杰西推进。深圳杰西的两位初始股东张林海和赖雄亮分别是周美和的妹夫和外甥，周美和在2008年之前未持有深圳杰西任何股权，是考虑到周美和作为香港居民倘若成为深圳杰西的股东，深圳杰西将无法享有仅提供内资企业的税务豁免。自深圳杰西成立以来，周美和一直是其法定代表人。从深圳杰西的注册成立文件可以见到。周美和一直是深圳杰西的最终实际控制人。

6月24日，沽空机构发布的第一份报告称，自2015年以来，波司登捏造了8.07亿元净利润，多报了174%。公司主席高德康从公司抽走20亿元现金和股票。并短期认为波司登股票的最终价值为0.00港元。

6月25日早间，波司登发布澄清公告，否认报告中对公司的所有指控。6月26日，第二份针对波司登的做空报告发布，指责波司登在女装项目收购上说谎，不信任波司登对虚构净利润质疑的回应。波司登当日发布澄清公告称，该报告具有误导性、偏见性、选择性、不准确及不完整陈述以及毫无根据指控及不负责任猜测。

市场空间大

在6月27日召开的业绩发布会上，波司登董事局主席兼首席执行官高德康表示，预期至2020年中国羽绒服市场规模达1600亿元，全球羽绒服市场规模于2021年度达1.4万亿元，集团市场空间仍很大。

波司登6月26日发布的财报显示，截至2019年3月31日的财年，波司登营业收入首次突破百亿元大关，同比增长16.9%至103.84亿元；权益股东应占溢利9.81亿元，同比增长59.4%。其中，品牌羽绒服业务和贴牌加工管理业务是波司登聚焦的主要业务方向。羽绒服业务实现收入76.58亿元，占总收入的73.7%，同比上升35.5%；贴牌加工管理业务收入13.68亿元，占总收入的13.2%，同比上升46.1%。2018/2019财年，波司登毛利由上年同期的41.19亿元增加33.9%至55.14亿元。毛利率较去年的46.4%提升6.7个百分点至53.1%。

朱高峰表示，未来2年会提前完成门店改造计划，新开业的增速会保持稳定。公司在手现金充足，但不会主动收购。公司渠道调整已经完成，正在进行结构优化，未来店铺的数量增长是可以预见的。布局的重点不在于店铺数量的增加，更关注渠道质量提升。公司将聚焦主品牌，继续发展线上渠道业务，争取线上销量占总销量的三分之一，同时扩大年轻客群。

券商力挺

多家券商发文力挺波司登。东吴证券指出，波司登2019财年业绩大幅超预期，看好公司聚焦主航道的发展战略，持续提升产品力，强化品牌力，带动收入利润强劲增长。2018年以来，公司聚焦主航道、收缩多元化、产品、渠道、供应链、营销形成共振，主品牌升级取得成功。目前，公司库存、现金流均在健康水平，每年高分红。

根据东吴证券发布的研报，沽空机构指责公司虚增利润的计算过程存在误导；女装并购价格与物业处置价格公允，女装业务协同整合正在持续推进，而山东冰飞以市场评估价格出售物业所得款项已反映在资产负债其他应收款项目中，该应收款的往来方系其他子公司，并非董事长。东吴证券表示，公司2018年提出聚焦品牌羽绒服主航道战略，在产品与品牌营销上加大投入。对公司未来发展抱有信心，继续维持“买入”评级。

此外，中信证券认为，波司登作为中国羽绒服龙头，正在从改善品牌调性、提升供应链快反能力、加强电商运营、优化门店结构等角度全方位升级，已被年轻、时尚消费群体接受，成为中高端羽绒服消费的主要选择。

中泰证券称，作为战略聚焦羽绒服业务的第一个财年，高溢价产品线的增量推动，以及供应链管理的持续优化，将为公司未来的盈利持续增长提供核心驱动力。公司品牌化战略落地稳定可期，预计2020-2021财年净利润分别为9.97亿元、12.24亿元，对应EPS分别为0.09、0.11元。

□本报记者 孙翔峰

6月28日，经过四轮问询之后，晶晨股份将在科创板上市委会议上接受审议。晶晨股份主营业务为多媒体智能终端SoC芯片的研发。2018年，公司机顶盒芯片全球市场占有率超过50%。市场人士分析，公司整体科创实力在同行业中领先，但是公司下游行业出现增速放缓态势。同时，技术迭代速度放缓，竞争加剧，公司整体业绩存在下滑风险。

智能机顶盒芯片龙头

公司主营业务为多媒体智能终端SoC芯片的研发、设计与销售，采用Fabless经营模式。公司产品作为设备的“大脑”，主要应用于智能机顶盒、智能电视和AI音视频系统终端等终端设备。

目前智能机顶盒芯片市场的主要参与者包括公司、联发科、海思半导体等。在OTT机顶盒芯片零售市场，根据格兰研究数据，2018年公司市场份额位列国内第一，在该细分市场处于领先地位。

根据格兰研究数据，2018年度我国IPTV/OTT机顶盒（OTT机顶盒包括零售市场和运营商市场）采用的芯片方案主要以公司和海思半导体为主。其中，海思半导体以60.7%的市场份额位列第一，晶晨股份以32.6%的市场份额位列第二。

同时，公司在智能电视芯片领域具备较强的竞争力。2018年，公司将智能电视SoC芯片的工艺节点水平提升至12nm，研发出支持8K解码的智能电视SoC芯片，年度智能电视SoC芯片出货量超过2000万颗，位居国内市场前列。

“公司具备较强的科创实力。”某大型公募投研人士对中国证券报记者表示，公司主要产品的市场占有率较高，客户包括海尔、TCL、创维、亚马逊、阿里巴巴等企业，均为行业龙头企业。人员配置方面，截至2018年底，公司技术人员617人，占总人数比例86%；2018年，公司人均创收311万元，人均