

精选层环卫第一股新安洁“打新”火热

应收账款逐年攀升备受监管关注

□本报记者 吴科任

日前，九成收入来自环卫服务业务的精选层公司新安洁披露的发行结果公告显示，投资者参与网上“打新”火热，有效申购倍数达到242倍。

近年来，新安洁的业务版图从总部重庆扩展到全国12个省市，市场区域从省会城市和地级市快速向县级及以下区域拓展，“主要是公司为响应国家对农村环境整治的国家政策，提前对农村环卫服务业务战略布局”。而在公司收入利润快速增长背后，新安洁的应收账款逐年攀升。虽然新安洁的主要客户为各地政府市政环卫相关部门，坏账风险相对较小,但在当前环境下,这一问题受到监管重点关注。公司拟使用本次发行募集资金中的2.3亿元补充流动资金，与过去数次定增募资用途类似。

就业大户 营收利润增长较快

新安洁是一家专业的城乡环境综合服务商，主营业务以环卫服务为主，并延伸至垃圾分类收运及处置、绿化工程服务等综合服务领域。其中，环卫服务涵盖道路清扫、垃圾分类、垃圾转运、厕所清洁等具体业务。

2011年成立至今，新安洁的定位历经三个阶段:2011年至2015年,以传统项目为主的环卫作业提供商;2015年至2017年,以综合化环卫服务为主的环卫服务提供商;2017年至今，专业人居环境管理系统解决方案服务提供商。

新安洁总部位于重庆，近年来加速向外拓展,公司服务范围已覆盖全国12个省市,先后实施400个城乡环境服务项目。环卫行业属劳动密集型企业,2019年末,新安洁一线环卫

工人有14540人。

伴随版图扩大，新安洁营收利润均保持同步快速增长态势。2017年–2019年（简称“报告期”），公司分别实现营业收入3.51亿元、4.73亿元和6.08亿元，年均复合增长率达31.64%；扣非净利润分别为2295.53万元、3174.09万元和4800.18万元,年均复合增长率达44.61%。其中,环卫服务收入分别为3.25亿元、4.32亿元和5.46亿元，分别占公司当期收入的92.77%、91.61%和89.92%。

尽管增速可观,但在体量上,新安洁与国内上市公司相比,差距较大。中小板公司侨银环保的业务与新安洁相似度极高，它主要提供城乡环境卫生一体化管理服务，具体业务涵盖城乡环卫保洁、生活垃圾处置、市政环卫工程和其他环卫服务。侨银环保2019年实现营业收入21.95亿元,是新安洁的3.61倍。

此外，主营为物业清洁和市政环卫的创业板公司玉禾田2019年营业收入为35.95亿元,其中市政环卫服务收入27.27亿元;主营业务涉及固废处置、互联网环卫、再生资源回收与利用等诸多领域的深市主板公司启迪环境2019年营业收入为101.76亿元，其中环卫服务业务40.02亿元。

募资补流 应收账款逐年攀升

值得注意的是，在营收利润踏步向前的背后，新安洁的部分会计科目成为监管问询和挂牌委审议时关注的重点。

报告期期末，新安洁的应收账款余额分别为0.71亿元、1.18亿元和2.31亿元，占营业收入比例分别为20.25%、25.03%和38.03%，公司称是因为业务规模不断扩大。其中,随着县级及以下区域业务规模的逐渐扩大，新安洁主要欠款单位中，县级及以下区域客户的

应收账款余额逐年增长，报告期末占应收账款总额的比重分别为24.19%、28.25%、42.31%，呈逐年增长趋势。

新安洁县级及以下区域客户的应收账款回款情况与公司省会城市客户与地级市客户情况相比,回款情况较差。截至2020年5月末,公司省会城市、地级市、县级及以下区域客户期后回款率分别为93.20%、84.51%和37.73%。

新安洁表示，公司已于县级及以下区域应收账款主要客户进行了沟通，加大了相应客户的应收账款催收力度，若未来县级及以下区域客户应收账款回收情况不及预期,将会对公司生产经营情况造成不利影响。

报告期内，新安洁经营活动现金流量净额分别为1268.56万元、2547.29万元和–1142.10万元,和当期净利润不匹配。公司表示,主要是公司新中标的业务中村镇业务占比较高,属新生事物,政府在合同履行、结算和服务款支付流程等方面需要调整、完善,导致款项支付周期延长。

今年前五个月，新安洁经营活动现金流量净额为–1850.64万元，截至今年5月末,公司应收账款尚有3.13亿元未回款。经营性现金流量为负与应收账款回款不及时主要受政府客户停工影响所致。

新安洁拟使用本次发行募集资金中的2.3亿元补充流动资金，该部分资金将全部用于公司主营业务新增的流动资金需求。公司表示，此举将在一定程度上缓解公司的流动资金压力,提高公司的偿债能力。

战投加持 投资者打新热情高

公告显示，新安洁与保荐机构（主承销商）根据初步询价结果，综合发行人所处行

业、市场情况、可比公司估值水平、募集资金需求等因素,协商确定本次发行价格为5.87元/股,发行数量为6000万股。其中,本次发行最终战略配售数量为1362.86万股,约占本次发行总规模的22.71%。

根据相关要求，参与战略配售的对象或战略配售对象管理人应具备良好的市场声誉和影响力,具有较强资金实力,并认可发行人长期投资价值。上述战略配售股份由四名投资者瓜分,分别是汇添富创新增长一年定期开放混合型证券投资基金、安信证券、重庆洪峰工业设备安装有限公司和重庆钰鑫实业集团有限责任公司，其中基金产品获配851.79万股，其余三名投资者分别获配170.36万股。四名战略投资者合计认缴资金近8000万元。

新安洁披露的战略投资者专项核查报告显示，前述战略投资者钰鑫实业的控股股东尹顺新曾于2017年认购新安洁定向增发股票成为挂牌公司股东,除此之外,钰鑫实业与保荐机构之间不存在关联关系。

投资者参与新安洁网上“打新”的热情较高。具体来看，网上发行有效申购数量为42.87亿股,有效申购户数为37.01万户,有效申购倍数(回拨后)为241.55倍。根据《发行安排及询价公告》中公布的网上配售原则,本次网上发行获配股数为1774.92万股,网上获配比例为0.4140%。

华西证券表示，本次发行成功将使新安洁的发展能力和综合实力得到更进一步的提升，预计公司2020年至2022年的收入分别为7.82亿元、10.35亿元和13.39亿元，同比增速分别为28.7%、32.4%、29.3%；归母净利润分别为0.86亿元、0.98亿元和1.24亿元，同比增速分别为67.9%、13.6%和26.1%。

富士达：专注射频连接器领域

募资扩产存隐忧

□本报记者 何昱璞



本报记者 何昱璞 摄

深耕射频连接器行业

富士达成立于1998年,2002年完成股份制改造,2013年与中航光电科技股份有限公司达成战略合作,成为中航光电控股子公司。公司主营业务为射频同轴连接器、射频同轴电缆组件、射频电缆等产品的研发、生产和销售。

资料显示,富士达拥有九项IEC国际标准,是我国射频连接器行业拥有IEC国际标准最多的企业。公司作为自主创新和高质量发展发展的典范，产品广泛应用于通信及防务市场。公司核心技术均具有完全的自主知识产权。

数据显示,公司整体营收和净利润在稳步增长。2017–2019年（简称“报告期内”），公司营收分别为4.15亿元、3.93亿元和5.18亿元,实现净利润967.76万元、2119.8万元、5830.2万元，毛利率分别为23.7%、27.93%、31.46%。

与此同时，公司经营性现金流量净额2017年、2018年均为负值,但2019年大幅转正。加权平均净资产收益率提升显著,由2017年的3.91%提升至21.36%。

存多项风险

伴随业绩提升,富士达应收账款也在持续增长。报告期内,公司应收账款账面价值分别为1.89亿元、2.02亿元和2.22亿元,占期末流动资产的比例分别为48.56%、48.30%和44.30%。其中,账龄一年以内的应收账款余额历年占比均在93%以上,公司应收账款总额较大,占资产比重较高。

富士达在回复问询函时表示,公司防务产品销售毛利高、风险小,但收款周期长,如因客户原因导致未能按期回款,则可能引起公司经营性现金流量波动加大,将给公司资金管理带来较大压力。

同时,报告期内,公司向前五名客户的销售金额占营业收入的比重分别为

日前,拟在精选层挂牌

的中航富士达科技股份有限公司(简称“富士达”)已启动招股程序,并完成网上申购。公司此次计划发行不超过1500万股股份,发行价为15.96元/股，拟将募集资金用于建设富士达产业基地(二期)项目。

值得注意的是,富士达核心财务指标波动大、应收账款高企、后期产能消化等一系列问题引起市场关注。

“募资扩产存隐忧”

“应收账款高企”

富士达成立于1998年,2002年完成股份制改造,2013年与中航光电科技股份有限公司达成战略合作,成为中航光电控股子公司。公司主营业务为射频同轴连接器、射频同轴电缆组件、射频电缆等产品的研发、生产和销售。

资料显示,富士达拥有九项IEC国际标准,是我国射频连接器行业拥有IEC国际标准最多的企业。公司作为自主创新和高质量发展发展的典范，产品广泛应用于通信及防务市场。公司核心技术均具有完全的自主知识产权。

不利影响。

华为公司为最大客户

富士达前五大客户呈现集中度高且稳定的特点，分别为华为公司及下属公司、中国电科下属公司、航空工业下属公司、RFS下属公司、中国航天下属公司。

公司第一大客户华为公司，是我国通信行业龙头企业，该客户采购量大且是行业标杆客户，历年来一直是公司战略大客户。报告期内,富士达对华为销售金额占各期营业收入的比重分别为36.22%、24.53%、29.30%。

值得注意的是,华为公司作为富士达的第一大客户,但是对其销售毛利率却普遍偏低。近三年公司对华为销售毛利率分别为–5.7%、2.47%、9.36%。对此,公司表示,华为公司市场议价能力较强,公司对该客户销售毛利较低。

富士达表示,公司产品主要应用于通信行业和防务领域,在民用通信领域对华为公司等主要客户存在一定程度的依赖。虽然公司取得了华为公司供应商认证,并与华为公司存在长期合作历史,但仍然存在一定程度的被替代风险。

同时公司坦承,公司通信型产品变动与产品销售结构密切相关,随着5G领域相关产品销量的增加,产品单价可能下降。由于行业特点所致，通信型产品更迭换代较快,并随着市场竞争加剧,同型号产品价格呈下降趋势,并可能被新型号产品替代。

作为完全竞争市场，研发实力也值得关注,随着公司对新产品研发的不断投入,新型产品将给公司带来更高的单品毛利及新利润增长点。数据显示,公司近三年研发投入为2861.6万元、3274.98万元、3579.24万元。

报告期内,公司总体研发投入低于同行业、同地区上市公司水平。对此公司解释道,公司研发项目具有数量多、单个研发项目投

入金额少的特点,导致公司研发投入总体偏小;同时,目前公司规模较小,与规模较大的上市公司相比研发投入总量更小,导致公司总体研发经费投入低于同行业、同地区上市公司水平。

产能消化值得关注

招股书显示,公司此次募投项目为继续建设中航富士达产业基地项目二期。二期项目总投资规模为3.07亿元,主要为使用本次公开发行募集资金,在一期项目建设预留土地基础上，进行4#及5#生产厂房建设工作,并购买相应生产设备。

对此,公司表示,项目建设地点位于西安市高新区,整体投资合计为5亿元。公司依据工程建设规划以及资金投入安排将中航富士达产业基地项目划分为一期项目及二期项目,其中一期项目总投资为1.9亿元,主要内容为使用自有或自筹资金进行前期土建工程以及1#辅助楼、2#及3#生产厂房建设工作。

公司表示,公司现有产能不足的问题已经凸显,二期项目建成后将提高公司射频同轴连接器及射频同轴电缆组件等核心产品产能,是公司弥补核心产品产能不足、突破发展瓶颈的必然选择。

数据显示,报告期内,公司射频同轴连接器产能利用率分别为87.75%、74.6%、104.86%;另一核心产品射频同轴电缆组件产能利用率分别为93.32%、90.83%、105.88%。除2019年公司达到产能满产外,2017年、2018年公司产能并未完全放量。

值得注意的是,公司一期项目已有两幢厂房产能扩充，且在一期产能未释放之时,同步推进二期项目显得“非必须”。业内人士也指出，富士达产业基地项目建设完毕后，产能激增带来的消化问题值得关注,若产能消化不利,加之项目转固带来的折旧也将影响公司未来业绩。

康平铁科申报精选层 获二轮问询

研发持续性成问询重点

□本报记者 吴昊

日前,轨道交通设备商康平铁科申报精选层获二轮问询,需就技术研发可持续,产能利用率下降、在手订单、交通配套产品技术升级改造等17个问题进行进一步说明。

康平铁科主要产品为轨道交通车辆的内装产品、卫生间系统和车外结构件。此次公司拟募集1.39亿元,用于轨道交通配套产品技术升级改造项目、研发中心建设项目以及补充流动资金。

扎根轨道交通领域

天眼查显示,康平铁科前身是创建于1992年的青岛铁路玻璃厂,2015年12月通过股份制改造更名为青岛康平高铁科技股份有限公司,2016年8月16日,康平铁科在全国中小企业股份转让系统成功挂牌。

公司主要从事动车、高铁、城轨及地铁等轨道交通车辆配套产品的设计、研发、生产、销售及服务。经过多年的技术融合、引进创新和稳健发展,公司积累了大量客户,涵盖中国中车下属子公司、法国阿尔斯通、日本雅喜路等众多国内外知名企业。

近年来,我国轨道交通装备行业得到了快速的发展。根据“十三五”铁路建设规划,到2020年我国铁路总里程达到15万公里，其中高铁里程达到3万公里;2025年铁路总里程达到17.5万公里,其中高铁里程达到3.8万公里。有业内人士认为,在未来较长时期内,我国轨道交通建设仍将处于持续上升发展期。

受益于我国轨道交通装备行业景气度的不断提升,康平铁科业绩持续上升。2017年至2019年,公司营收由3.02亿元增至3.89亿元。

康平铁科表示,公司业务主要侧重于轨道交通设备配套设施行业中的细分市场玻璃钢产品的生产。同时,公司认为目前该细分行业中,国外竞争者已经逐步退出,国内竞争者中,技术和规模占优的企业并不多,市场竞争呈现大企业较少,小企业分散竞争的格局。公司长期与中国中车下属子公司、众多国外知名企业有业务往来,掌握了先进的制造技术,拥有专业的技术团队,在市场竞争中处于第一梯队。

绑定高铁龙头企业

招股书显示,康平铁科是在主要竞争对手中较早参与轨道交通车辆配套产品的设计、研发、生产、销售及服务的企业,也是较早能够按照欧洲标准生产玻璃钢产品的厂家。

经过十余年的发展，公司产品线囊括洗脱间模块、包间模块、客室座椅、玻璃钢卫生间模块、地铁车辆前端头、驾驶台、司机室内装、墙板等十余种产品。现如今,公司产品遍布国内大铁路干线高档客车、高速列车市场以及北京、广州、上海、南京等城市地铁车辆市场,远销欧洲、日本、美国以及东南亚等国家和地区。客户方面,公司已经和中国中车下属子公司、日本雅喜路、庞巴迪、阿尔斯通等客户达成了长期合作关系。

康平铁科表示,公司在引进国外技术之后,多年来不断保持与中国中车高铁技术的同步发展,中国中车已经成为公司最大的客户。据招股书披露,2017年至2019年,公司对中国中车合并范围内的下属企业销售额占当期营业收入比例分别为67.98%、87.80%和83.17%。

在与中国中车的合作黏性上，康平铁科指出,公司与中国中车重要子公司青岛四方同在青岛市城阳区,相距不过数公里,这为公司节约了物流的资金成本和时间成本。同时,这样的区域优势还可以为客户提供快速优质的售后服务以及及时的备品备件供应,增强与客户的黏性。

有行业人士分析认为,与中国中车的合作,给康平铁科的持续发展提供了保障。目前,中国中车已是全球规模最大、品种最全、技术领先的轨道交通装备制造企业。此外,由于产业政策和技术准入壁垒的限制,国外轨道交通装备制造企业尚不能在国内独立开展整车生产业务。

专利情况备受关注

招股书显示,截至2019年12月31日,公司已拥有19项专利,申请日期为2012年至2017年,其中18项为实用新型专利,1项为发明专利;公司拥有3项授权使用技术，分别为2001年、2003年、2006年从法国、日本企业获得。

不过,在首轮问询回复中,康平铁科表示,公司大部分专利的发明人均已从公司离职。在19项专利中,7项专利发明人为孙忠正,1992年2月至2018年6月任康平铁科董事长职务，现已离职;6项专利发明人为万延杰,1999年7月至2015年12月担任康平铁科技术部部长助理职务，现已离职;2项专利发明人为刘玉国,2003年9月至2018年8月担任康平铁科设计部设计师职务,现已离职;1项发明专利为购买取得,发明人非公司员工。

对此,康平铁科回复称,公司报告期内研发能够持续稳步推进,相关业务合同履行情况正常,不存在因员工离职造成研发停滞、终止、失败的情况,亦不存在因员工离职对技术研发及生产经营造成重大不利影响的情况。

但是,对于技术研发的持续性问题,仍然是全国股转公司关注的重点,要求公司说明目前正在申请的专利情况,现有核心技术人员取得的研发成果或专利情况;报告期内技术研发转化为产品应用的,公司和相关人员就研发成果取得的专利情况;对已完结的在研项目,公司和相关人员研发成果专利情况以及公司是否拥有非专利技术,如有,请说明非专利技术的应用情况和保护措施,是否存在泄密风险。