

飞骧科技业绩的“硬伤”

◎ 记者 褚念颖

近期,深圳飞骧科技有限公司(下称“飞骧科技”)拟在上交所科创板 IPO。公司拟公开发行新股不超过 1.34 亿股,募集资金总额不超过 15.22 亿元,用于射频前端器件及模组的升级与产业化项目、全集成射频前端模组研发及产业化项目、研发中心建设和补充流动资金。其中,公司拟将 6 亿元用于补充流动资金。

《国际金融报》记者发现,飞骧科技在报告期内虽然营业收入实现了 181% 的复合增长率,但却身处于年年亏损、现金流量净额持续为负的困境中。与此同时,公司综合毛利率远低于同行均值,实控人还身负大额债务……

-10.84 亿

飞骧科技经营活动产生的现金流量净额分别为-7247.98 万元、-28457.03 万元、-65078.75 万元及-7606.93 万元,报告期内合计净流出 10.84 亿元。

净现流-10 亿

飞骧科技的主营业务为射频前端芯片的研发、设计及销售,下游应用领域包括智能手机、平板电脑等移动智能终端及无线宽带路由器等网络通信市场。目前,公司产品已覆盖 5G、4G、3G、2G、Wi-Fi、NB-IoT 通信标准下多种网络制式的通信,兼容高通、联发科、展锐、翱捷科技(ASR)、Altair 等主流通信平台并实现量产出货。

2019 年-2021 年及 2022 年 1-3 月(下称“报告期”),公司各期主营业务收入金额分别为 1.16 亿元、3.65 亿元、9.15 亿元和 2.50 亿元。2019 年至 2021 年,飞骧科技复合增长率达到了 180.95%。

看起来,飞骧科技的主营业务收入实现了飞速增长,但实际上,公司尚未盈利且报告期内年年亏损,合计亏损已超 7.56 亿元。

报告期内,公司各期净利润金额分

别为-1.20 亿元、-1.75 亿元、-3.41 亿元和-1.20 亿元。截至 2022 年 3 月 31 日,飞骧科技未分配利润金额为-4.14 亿元。

不仅如此,飞骧科技经营活动产生的现金流量净额分别为-7247.98 万元、-28457.03 万元、-65078.75 万元及-7606.93 万元,报告期内合计净流出 10.84 亿元。

在此背景下,飞骧科技报告期内还通过上海上骧、上海超骧、上海辛翔、斐振电子对骨干员工实施了股权激励。

其中,公司授予上海辛翔、斐振电子员工的股份未设置服务期,在授予时一次性计入非经常性损益。但授予上海上骧、上海超骧平台员工的股份以公司上



图虫创意 图

市为可行权条件,设置了服务期,相应进行分摊,计入经常性损益。

也就是说,上述股权激励对公司报告期内以及未来经营业绩会产生较大影响。

报告期内,公司各期确认的股份支付费用分别为 3167.62 万元、1459.93 万元、7304.77 万元、1859.27 万元,预计在 2022 年-2023 年将分别确认 7437.07 万元、5577.80 万元,从而影响 2022 年-2023 年期间的公司业绩和股东回报。

在问询回复中,飞骧科技认为公司尚未盈利及最近一年存在累计未弥补亏损,主要原因系公司尚处于快速发展期,对 2G、3G、4G 产品采取较低市场定价以扩展客户并为拓展 5G 产品市场创造积

极的条件,造成主营业务毛利率水平较低。飞骧科技表示,公司为保持技术领先性持续投入较高的研究费用、实施股权激励,为快速发展引入更多的销售、管理人才等综合造成期间费用率较高,以及因销售规模增长、提前备货等,存货账面余额整体从 2020 年的接近 2 亿元至 2022 年超过 5 亿元,相应计提存货跌价准备造成各年存货跌价损失金额较大,且逐年增长。

困难重重

飞骧科技要想扭亏为盈,可能还有不少难题要解决。

一方面,飞骧科技对前五大客户存

在较高依赖。

报告期内,公司向前五十大客户的销售收入分别为 10208.91 万元、29754.16 万元、72479.60 万元及 19806.05 万元,占当期营业收入的比例分别为 88.09%、81.60%、79.10%、79.11%。

另一方面,公司的综合毛利率迟迟难以追上同行平均水平。

报告期内,飞骧科技综合毛利率分别为 4.99%、2.74%、3.27%、12.96%。虽然公司综合毛利率逐渐增长,但远低于同行可比公司均值。

同一时期,同行可比公司的综合毛利率均值分别为 23.65%、23.73%、30.39%、41.15%。在飞骧科技综合毛利率最高值的 2022 年 1-3 月,公司依然

落后同行综合毛利率均值约 28 个百分点。报告期内,公司的研发费用率与同行可比公司平均水平接近,但销售费用率持续高于同行可比公司均值。

而在偿债能力方面,飞骧科技的资产负债率持续高于同行可比公司平均水平,一度超过 100%。但公司的速动比率和流动比率均不及同行均值。报告期各期末,飞骧科技的资产负债率(合并)分别为 100.38%、55.07%、36.51% 和 45.65%,同行可比公司均值分别为 47.19%、47.97%、20.49%、24.09%。

公司的资产负债率由 100.38% 迅速下降至 45.65%,得益于报告期内进行的多项增资。

2020 年 1 月至今,公司股权演变过程中发生了 13 次增资、4 次股权转让。

而在招股书申报稿递交的前一个月,公司还发生了一次股权转让。

值得注意的是,在 IPO 前一年间,公司的三次增资或股权转让的对应估值存在一定差距。

公司在 2021 年 12 月增资对应的投前估值为 75 亿元,2022 年 3 月增资对应的投前估值为 82 亿元。2022 年 9 月,实控人龙华进行股权转让,对应的公司投前估值为 69 亿元。

为什么短短半年时间,公司估值就缩水了 13 亿?

截至招股书签署日,龙华及其控制的上海上骧、上海辛翔、斐振电子持有发行人的股份共计 10127.05 万股,占公司总股本的 25.16%;通过特别表决权股份的设置,龙华合计控制了发行人 64.46% 的表决权,为公司实控人。

需要指出的是,截至 2022 年 9 月 17 日,龙华直接及间接承担的大额借款本金及利息金额约为 7661.08 万元。

海康威视机器人单飞

◎ 记者 吴鸣洲

萤石网络登陆科创板后,海康威视即将迎来第二家分拆上市的公司。

近日,海康威视控股的杭州海康机器人股份有限公司(下称“海康机器人”)递交了招股说明书,拟在深交所主板上市。

本次 IPO,公司拟募资 60 亿元,用于海康机器人智能制造(桐庐)基地项目、海康机器人产品产业化基地建设、新一代移动机器人平台技术与产品研发项目、新一代机器视觉感知技术与产品研发项目、人工智能技术与工业软件平台研发项目以及补充流动资金。

分拆上市

据悉,海康机器人成立于 2016 年,是面向全球的机器视觉和移动机器人产品及解决方案提供商,业务聚焦于工业物联网、智慧物流和智能制造,主要依托公司在相关领域的技术积累,从事机器视觉和移动机器人的硬件产品和软件平台的设计、研发、生产、销售和增值服务。

需要指出的是,海康机器人本次公开发行股票并在深交所创业板上市属于分拆上市,也是自萤石网络登陆科创板后,海康威视旗下第二家分拆上市的公司。

截至最新披露,海康威视持有公司 60% 的股份,系公司的直接控股股东;中国电科通过其全资子公司中电海康持有海康威视 36.08% 的股份,通过其全资子

公司电科投资持有海康威视 2.46% 的股份,通过其下属中国电科五十二所持有海康威视 1.92% 的股份,合计持有海康威视 40.46% 的股份,为海康威视实际控制人。

目前,公司仅有两位股东,另外一位股东是青荷投资,持股比例为 40%。

招股书显示,青荷投资系海康威视跟投计划对创新业务进行跟投的持股平台,海康威视跟投计划已通过青荷投资投资了包括发行人在内的海康威视下属若干创新业务子公司。

也就是说,公司的两大股东均与海康威视有关。

事实上,公司还存在一定规模的关联交易。

2019 年-2021 年以及 2022 年 1-9 月(下称“报告期”),公司向关联方采购金额分别为 52689.19 万元、100836.94 万元、24737.35 万元和 20479.17 万元,占各期采购总额比例分别为 82.61%、66.34%、12.41% 和 9.55%;公司向关联方销售金额分别为 10242.52 万元、11765.38 万元、14124.71 万元、11008.95 万元,占各期营业收入比例分别为 10.88%、7.72%、5.10%、3.92%。

其中,海康机器人所使用的部分信息系统亦为海康威视的信息系统,公司已与海康威视签署了《系统授权使用协议》,明确约定授权使用信息系统期间内双方的权利义务关系。

整体来看,公司的关联交易占比已经大幅下降。

但海康机器人与海康威视的关联交易不止于此。目前,海康机器人拟将无人



图虫创意 图

机业务部整体转让给海康威视,截至招股书签署日,该项交易尚在进行中。

毛利率下滑

再来看看公司的财务数据。

报告期内,海康机器人分别实现营业收入 9.4 亿元、15.2 亿元、27.7 亿元、28.1 亿元,同期净利润分别为 4548 万元、6510 万元、4.8 亿元、4.3 亿元。

公司业绩实现了高速增长,但是经

营活动现金流量表现并不理想。

报告期各期,公司经营活动现金流量净额分别为-13827.09 万元、10280.55 万元、-32516.58 万元和-39801.85 万元。除 2020 年度以外,其余各期公司经营活动现金流量净额均为负,报告期内累计为-7.59 亿元。

对此,公司解释称,随着公司生产经营规模不断扩大,原材料采购与产品备货相应增加,应收账款也有所增加,上下游的付款及收款结算存在一定的时间

差;公司不断扩充员工团队,为此支付了较多的职工薪酬,也增加了经营活动现金流出。随着海康机器人营运资金需求日益增加,公司经营活动现金流量净额如继续为负可能导致公司出现流动性风险。

虽然海康机器人自称高度重视自主创新与技术研发投入,但公司的研发费用率下降明显。

报告期内,公司研发投入分别为 32108.41 万元、38258.01 万元、45025.37

万元和 47875.14 万元,占营业收入比例分别达到 34.11%、25.09%、16.27% 和 17.04%,研发费用率整体呈下滑趋势。

或受此影响,海康机器人的毛利率也同步下跌。

报告期各期,海康机器人主营业务毛利率分别为 53.85%、44.55%、44.28% 和 44.18%,逐渐下滑,尤其是 2021 年较 2019 年下滑近 10 个百分点。

而毛利率下滑的直接因素是公司降低产品的售价。

具体来看,报告期各期,海康机器人机器视觉产品的均价分别为 1549.69 元、1452.16 元、1441.33 元和 1472.22 元,移动机器人产品的均价分别为 7.89 万元、6.6 万元、7.38 万元和 7.21 万元。

可以看出,海康机器人的两类核心产品均在报告期内整体出现均价下降的情况,其中,2020 年产品均价分别同比下降 6.29% 与 16.38%。

对此,海康机器人解释称,机器视觉产品价格的小幅波动主要系产品结构变化导致。对于移动机器人产品的均价波动情况,公司则解释称,主要系产品结构变化和产品销售价在报告期内呈现一定降价趋势导致。潜伏系列作为海康机器人移动机器人业务收入主要来源,其均价的波动对移动机器人业务整体的均价具有决定性影响。

公司坦言,2020 年移动机器人均价较前两年略低,主要原因系当年该公司为扩大市场占有率,对潜伏系列进行了适当降价并加大了经济型产品的推广力度,拉低了整体均价。