

这样的公司能上市吗

◎ 记者 褚念颖

有这么一家欲在主板上市的公司，近年来营收和净利润节节高升，毛利率也领先同行平均水平，客户包括现代汽车、长安汽车、奇瑞、比亚迪、上汽等国内外知名汽车制造商。它在汽车行业摸爬滚打二十余年，竟然要在员工的社保、公积金上“抠门”。

据统计，公司应为2020年补缴的员工社保、公积金规模占当期利润的六成。直到2023年末，公司仍未给1420名员工交五项社会保险，仍没有给1020名员工交公积金。

这家公司就是黑龙江天有为电子股份有限公司(下称“天有为”)。

值得注意的是，公司对大客户依赖重，研发费用率也低于同行可比公司的均值。此外，相比可比公司的平均水平，公司的存货周转效率更低、短期偿债能力更弱、偿债压力大……

带着一身“伤”，公司打算通过主板首次公开募股(IPO)募资30.6亿元，然而，公司2022年末资产总额仅为23.26亿元，募资金额远超自身资产总额。天有为，真的值吗？

约一半员工没交社保

公司主要从事汽车仪表的研发设计、生产、销售和服务，并逐步向智能座舱领域拓展。

2020年至2022年(下称“报告期”)，公司的营业收入分别为9.34亿元、11.68亿元和19.72亿元，净利润分别为0.37亿元、1.14亿元和3.95亿元，经营活动产生的现金流量净额分别为-1.01亿元、1.48亿元和1.01亿元。

可以看出，受益于产品和客户结构优化、境外客户销售增长等因素，公司营业收入和净利润呈明显增长的趋势，经营活动产生的现金流量净额也由负转

正。

公司毛利率也不断上升，逐渐领先于同行可比公司平均水平。报告期内，公司主营业务毛利率分别为17.73%、23.57%和32.10%，可比公司均值分别为19.90%、20.36%、19.38%。

这些数据和成长走势，无一不在彰显天有为公司经营“有为”。然而就是这样一家成立已20年，欲在主板上市的企业，竟然接近一半的员工没交社保，1/4员工没交公积金。

根据招股书和后续问询回复，2020年至2023年各年末，天有为应缴五项社会保险的员工人数分别为2807人、2276人、3341人、4159人，实际缴纳(取五险中缴纳最低的比例)人数分别为391人、1379人、1784人、2739人，实际缴纳比例分别为13.93%、60.59%、53.4%、65.86%；为员工缴纳住房公积金的人数分别为0、1002人、1743人、3109人，占员工总数的比例分别为0.4402%、52.17%、74.75%。

也就是说，相当一部分员工没有缴纳五项社会保险和住房公积金。

根据社会保险法、《住房公积金管理条例》的有关规定，天有为及其境内子公司、分支机构的社会保险和住房公积金缴纳情况是不合规的，存在被要求补缴的风险。

耐人寻味的是，面对问询函“结合前述情况进一步说明，发行人未足额缴纳社会保险、住房公积金的理由是否合理、依据是否充分”的要求，天有为其实并没有给出“进一步”说明。

在这一项问询回复下面，公司的回答仅把前几个回复问题里已经提及的原因重复了一遍，称公司及其境内子公司、分支机构因部分员工自愿放弃缴纳、自行缴纳城乡居民基本医疗保险或城乡居民基本养老保险、新入职未办理完毕缴纳手续等原因，未为该等员工缴纳社会保险及/或住房公积金，该等理由具有合理性，依据充分。



图虫创意图

受客观因素影响，有些行业确实存在部分新业态从业者偏好以其他方式自行缴纳社会保险。但关键在于，天有为的社会保险和住房公积金缴纳比例远低于同行可比公司。也就是说，公司的行为是独立的，与本行业现状并不相符。

难道天有为就这么缺钱，抠门儿的算盘打到员工的头上，连五险一金都交不起了吗？

2020年，公司或许还真就缺这笔员工的社保钱。

若公司补缴社会保险费和住房公积金，报告期各期补缴规模占当期利润总额的比例分别为59.20%、6.24%和3.87%。

近60%的利润是什么概念？这可不是“无奈”从牙缝里省钱。或许正是靠着不给员工上社保、交公积金，盘“活”了公司的利润表。

如果不是公司即将IPO，补缴金额占比或许未必能从近六成“速降”到个位

数。

而所谓显著“改善”的也只是个比值，功劳大多在飞涨的利润上。按照实际的未缴纳人数来说，公司在为员工缴纳五险一金上仍存在很大的缺口。

2023年末，也就是天有为成立已20年的时候，公司仍未给1420名员工足额足额缴纳社保，未给1050人缴纳公积金，占员工总数的比例分别为34.14%和25.25%。

债务指标亦堪忧

目前，公司产品主要应用于汽车领域。报告期内，公司电子式组合仪表、全液晶组合仪表和双联屏仪表等产品均应用于汽车领域。公司业务高度依赖于汽车行业，主要客户为国内外知名整车厂商和一级汽车零部件供应商。

因此，天有为的客户集中度较高。公司2022年、2023年向现代汽车集团

的销售占比逐渐攀升，对现代汽车集团存在重大依赖。

报告期内，公司向前五客户销售金额占营业收入的比例分别为76.02%、72.87%和84.42%，其中向现代汽车集团的销售金额占营业收入的比例分别为10.31%、23.21%和53.03%。

这也意味着，汽车行业周期波动将直接导致公司经营业绩波动。

那么，公司自身的技术水平足以在激烈的行业竞争中打造护城河吗？与同行的研发费用率相比，公司在研发上的投入程度似乎还不够。

报告期内，公司的研发费用率持续低于同行业可比公司的平均水平。同行可比公司的研发费用率分别为7.56%、6.98%、7.15%，公司分别为6.81%、6.37%、4.29%，处于持续下降的状态。

此外，尽管有大厂做“靠山”，但公司的出清存货的效果却不怎么样。

同行业对比来看，报告期内，公司存

货周转率明显低于同行业可比公司平均水平。公司的存货周转率分别为2.11、2.35、2.64，但同一时期可比公司的平均值为4.48、4.45和4.07。可以看出，随着公司销售规模的不断增大，存货周转率有所上升，但相比同行可比公司均值仍落于下风。

对此，天有为表示，主要系公司目前营收规模与可比公司相比仍存在一定差距，公司产品与国内整车厂商主要采用寄售销售模式，存货周转率受制于下游整车厂整车销售情况。

值得注意的是，报告期内，公司的短期偿债能力也明显较同行可比公司更弱。一般来说，流动比率的数值接近2更好，同行可比公司均值分别为2.15、1.91、1.70，但天有为的流动比率分别为1.25、1.24、1.53；速动比率如果在1以下意味着公司短期可能面临偿债风险，同行可比公司均值分别为1.67、1.40、1.15，而天有为则仅有0.77、0.80、0.96。

公司的资产负债率也与可比公司的情况不一致。可比公司的资产负债率平均值分别为42.63%、47.79%、51.48%，天有为一直高于可比公司均值，分别为81.11%、76.75%、62.25%。

股权结构方面，天有为像是一家夫妻店。截至招股说明书签署日，王文博直接持有公司53.60%股份，为控股股东。王文博、吕冬芳夫妇合计控制本公司88.99%股份的表决权，为公司实际控制人。

本次IPO，公司拟募集资金30.6亿元。在报告期各期末，公司资产总额分别为15.11亿元、16.11亿元和23.26亿元，相当于公司欲通过IPO一次性募1.3个自己。

如果顺利募集到目标资金，公司将安排9亿元用于补充流动资金。公司表示，届时将有效改善公司资本结构，提高偿债能力。

或许，也会给全部员工交五险一金了吧？

◎ 记者 杨雪婷

资本市场的每一次新动向都牵动着投资者的目光。

近日，沪深北三大交易所首次公开募股(IPO)受理恢复。

其中，上交所受理了西安泰金新能科技股份有限公司(下称“泰金新能”)的科创板IPO。本次IPO，公司拟募投资金15亿元，资金计划投入项目和补充流动资金。此次泰金新能的保荐机构为中信建投。

值得一提的是，这不仅是新“国九条”发布后，首家获受理的科创板IPO企业，也是A股首家获受理的IPO企业，同时还是今年以来沪深两市首家获受理的IPO企业。

这样一家“三首”企业，质地如何？

行业龙头

据招股书，泰金新能成立于2000年11月，主要从事高端绿色电解成套装备、钛电极以及金属玻璃封装产品的研发、设计、生产及销售，是国际上可提供高性能电子电路铜箔和极薄锂电铜箔生产线整体解决方案的龙头企业，也是国内贵金属钛电极复合材料及电子封装玻璃材料的主要研发生产基地。

在不少产品上，泰金新能的市占率居国内第一。

据招股说明书，2022年，泰金新能率先研制成功全球最大直径3.6m阴极辊及生箔一体机，2023年，公司阴极辊

及铜箔钛阳极产品的市场占有率均位居国内第一。泰金新能在钛阳极及其相关产品领域具有较早的研究历史，并且拥有强大的研发实力和生产能力。

从业绩情况来看，泰金新能近年来业绩增长迅猛。

泰金新能的营业收入主要由高端绿色电解成套装备、钛电极以及金属玻璃封装产品销售收入构成。

2021年—2023年(下称“报告期”)，泰金新能分别实现营业收入5.19亿元、10.05亿元和16.69亿元；扣非后归母净利润分别为0.48亿元、0.88亿元和1.38亿元。泰金新能最近三年营业收入的复合增长率为79.28%。

IPO前，泰金新能的股东西北院旗下已有不少上市公司。

西北院合计控制公司股份比例为42.83%。泰金新能的实际控制人为陕西省财政厅，持有西北院100%股权。据悉，西北院旗下已拥有西部超导、西部材料、凯立新材、天力复合4家上市公司。

这是否能成为泰金新能带来一些“便利”？

关联交易多

事实上，泰金新能部分资产来自于上述关联的上市公司。

具体来看，西部材料及其子公司曾向泰金新能出资以及向泰金新能转让出资土地建筑物(在建工程)，用于泰金新能的生产与经营。

2012年3月及7月，泰金有限的第



图虫创意图

六次增资和第七次增资中，西部钛业合计认缴注册资本1600万元，其中货币出资869.91万元、土地使用权出资954.09万元。

据悉，西部钛业为西部材料的子公司，且西部材料直接持有泰金新能20%的股权。

也就是说，泰金新能的部分资产来自于股东之一。

泰金新能与西部材料的关系不止于此。

人员方面，在泰金新能董事会及监

事会中，西部材料分别提名董事杨建朝和监事刘咏，杨建朝同时为西部材料的副董事长，刘咏为西部材料财务部副部长。同时，在关联交易方面，泰金新能存在向西部材料的子公司西部钛业进行采购的情况。报告期内，泰金新能向西部钛业采购钛板等金额分别为0.17亿元、0.11亿元及0.01亿元。

负债率高企

数据显示，截至2023年12月31

日，泰金新能资产负债率(母公司)为92.63%，流动比率为1.04倍，速动比率为0.37倍。其中，流动比率、速动比率均低于同行业可比公司平均水平，资产负债率高于同行业可比公司平均水平。

报告期内，泰金新能的资产负债率分别为89.57%、91.96%、92.63%，呈逐年走高之势。与同行业可比公司对比，近三年来，泰金新能的资产负债率远高于同行可比平均值。同期，同行可比平均值分别为55.42%、61.19%及59.17%。

“三首”企业泰金新能

泰金新能表示，资产负债率高企主要因公司尚未上市，股权融资渠道相对单一，负债比率相对较高。随着未来募集资金的到位，公司资产负债率将逐步下降；同时，随着业务增长合同负债金额较大，这部分资金支付需求较小，随着未来对应的产品陆续验收，合同负债将结转至营业收入，公司的资产负债率也将随之下降。

但泰金新能也坦言，若公司经营出现波动，特别是货款回笼出现短期困难，且不能拓宽融资渠道时，公司将存在一定的短期偿债风险。

据悉，泰金新能拟使用募集资金1.33亿元用于补充流动资金，以降低公司资产负债率，降低财务成本，提升公司的财务稳健性，为后续发展提供资金支持。

值得注意的是，本次募集的资金除了用于补充流动资金外，其余资金全部用于3个项目。但公司尚未取得3个募投项目用地的土地使用权。

公司“绿色电解用高端智能成套装备产业化项目”“高性能复合涂层钛电极材料产业化项目”和“企业研发中心建设项目”需自建房产。截至本招股说明书签署日，公司尚未取得该募投项目用地的土地使用权。若未来募投项目用地的取得时间晚于预期，或由于募投项目用地所在地区国土规划政策调整等原因导致募投用地无法落实，则公司本次募投项目可能面临延期或者变更实施地点的风险，从而对募投项目的实施造成不利影响。