南京科远“大负翁”上市

抵押全部土地拿巨额贷款,客户单一、巨额应收账款亦令机构担忧

深圳证券交易所昨天发公告称,总部位于南京江宁西门子路的南京科远自动化集团股份有限公司(以下简称南京科远)将以002380的代码,于明天上市。虽然获得A股“入学”资格,伴随着对这家中小板“新生”的经营风险、财务风险的质疑,却并未因此而减弱,特别是对于其上市前突击借债、应收账款过多等问题,一些重量级券商纷纷表示了担忧。

□快报记者 石成

南京科远 资料图片

安信证券看衰

南京科远本次计划在深交所发行1700万股,每股发行价39.00元,市盈率59.22倍。公司主要从事热工自动化和电厂信息化产品研发、生产、销售和服务。主要产品包括:主厂房控制系统、辅助车间控制系统、电厂厂级信息监控系统(SIS)和管控一体化信息系统。

安信证券一向以善于分析和找出上市公司的特点(当然既包括优点也包括缺点)著称,安信证券首席行业分析师张龙指出:南京科远2007年末、2008年末、2009年末应收账款占当期营业收入的比例分别为44.27%、53.32%、48.25%,虽然2007年公司的应收账款的回收情况有所改善,但是,由于2008年电力用煤价格上涨幅度很大,公司客户——火力发电企业亏损严重,导致2008年末公司的应收账款余额、应收账款占当期营业收入、占总资产的比例较高。2009年,随着宏观经济的好转,火力发电企业发电利用小时数回升,以及公司应收账款管理力度的加大,2009年末公司的应收账款余额等指标明显好转。鉴于宏观经济形势可能出现反复,不排除火力发电企业经营状况进一步发生恶化,可能存在应收账款发生坏账的风险,进而会影响公司的盈利水平。实际上,来自于安信证券的这份分析,已经给出了南京科远的一份“投资黑皮书”。

科远的“黑皮书”提要:

1. 中国的自动化企业很多,竞争很激烈
2. 这些自动化企业所依赖的电力行业本身存在收缩风险
3. 科远面临诸多强势对手的挤压,包括行业龙头和多家上市公司
4. 科远的利润不算高,份额不算多,但应收账款却算得上行业之最
5. 科远的客户群或者说销售对象太狭窄

国电南自、国电南瑞虎视眈眈

如果只有安信证券一家说出南京科远的麻烦,那显然不够客观。我们再听听其他知名的券商机构,是如何看待南京科远的。

上海证券在一份报告中这样描述了南京科远所从事的行业竞争现状:南京科远主营业务所在的电力自动化、信息化市场,在2009年投资规模达到140亿元,市场蛮大。但上海证券接着就指出:热工自动化行业低端竞争激烈,而这恰恰是南京科远最重要的市场。目前,这个市场里强手林立,并且按照实力和份额,已经划分成了三个竞争层次梯队,科远位于中游的第二梯队。

第一梯队为国外跨国公司包括ABB、西门子、GE、西屋、福克斯波罗等,在600-1000MW等级机组电厂占据了约80%的市场份额。

第二梯队主要包括南京科远、北京国电智深控制技术、北京和利时系统工程公司、上海自动化仪表公司、浙江中控技术公司、西安恒生工业自动化公司等,客户主要为300MW等级以下机组的电厂。可以看出,这个梯队是竞争者甚众,僧多粥少的格局难免。

第三梯队有近百家自动化公司,主要从事产品分销、代理和简单的系统集成。

上海证券研究所电力及电力设备行业分析师牛品直言不讳地认为:南京科远在电厂信息化行业优势不明显,公司在销售、投标过程中,经常接触到的竞争对手主要有十多家。

事实上,在电力自动化的大领域内,南京本地就有两家相当强而有力的竞争者,而且一直对南京科远的发展虎视眈眈,这就是大名鼎鼎的国电南自(600268)和国电南瑞(600406),应该说,这两家公司都在A股主板上市,无论从企业规模、资本实力还是市场占有率等方面,都遥遥领先。

客户单一是另一颗炸弹

事实上,南京科远客户相对单一,而这种相对单一的客户又面临着缩减,这已经是个现实的问题。上海证券研究所电力及电力设备行业分析师牛品指出,南京科远还存在着产品销售区域集中的风险,公司产品主要的销售区域相对集中在江苏省,2007年、2008年、2009年来自江苏省的营业收入占全部营业收入的比例分别为61.34%、53.45%、52.12%。公司业务有相对依赖某一市场的风险,一旦相关区域需求减少,对公司的营业收入会产生较大的不利影响。海通证券、安信证券、天相投顾等机构的分析师,也表达了相同的担忧。

根据近几年新建火电装机容量看,2009年新增火电机组6500万千瓦,同比下降4%。由于目前装机容量过剩,而火电盈利能力大幅下降,预计中国未来三年新增火电装机将逐年下降。因此,南京科远未来在热工自动化产品增长速度将下降,毛利率将逐年走低。

应收账款过高的悬剑

如上文所述,南京科远广被诟病的另外一个随时可能爆炸的负面因素是:应收账款过多。根据其招股说明书中披露:2007年末、2008年末、2009年末应收账款净额占当期营业收入的比例分别为44.27%、53.32%、48.25%,占总资产比例的32.68%、38.70%、29.45%。

公司客户主要是火力发电企业,火力发电企业资金的紧张,会影响其对公司的回款,导致公司2008年末应收账款的余额、占总资产的比例、占营业收入的比例相比2007年升高。2009年,随着宏观经济的好转,火力发电企业发电利用小时数回升,2009年末公司的应收账款余额等指标明显好转。鉴于宏观经济形势可能出现反复,不排除火力发电企业经营状况进一步发生恶化,可能存在应收账款发生坏账的风险。

举债上市,土地全抵押

科远不被机构们看好,还有着更多的马脚可寻。在其上市进程关键性的去年下半年,南京科远新增了数额不算少的负债。

2009年10月29日,南京科远与南京中行江宁支行签订了4,900万元授信协议。当年11月11日,与南京中行江宁支行再次签订了3,000万元借款合同。加上公司在2009年上半年的3笔大贷款,南京科远在2009年已经累计向银行贷款共计1.23亿元,加上未到期的2008年3月借款1700万,南京科远的贷款高达为1.4亿,而南京科远2009年全年的营业总收入为1.9亿元,利润则为4900多万元。

南京科远在借债度日的同时,还把自己名下的土地全部质押。南京科远信披材料中显示:名下分别有位于江宁滨江开发区天成路以东的66072.80平方米、江宁开发区前江路以东的46596.80平方米和位于江宁西门子路的6070.90平方米这3块。

早在2008年3月28日,科远向交通银行借款1700万时,就将科远名下的土地使用权用作抵押,该借款为期2年尚未到期。2009年10月29日,南京科远与南京中行江宁支行签订了4,900万元授信协议,是以江宁开发区前江路以东46596.80平方米土地使用权作为抵押物。而同年11月11日,向南京中行江宁支行借款3,000万元抵押的是价值2,003.66万元的土地使用权。查阅多个相关招股材料,都未批露究竟是哪块地,不知是疏忽还是刻意,不过有两块地都已用作质押,这次质押的应是位于江宁滨江开发区天成路以东的66072.80平方米这块地了。

至此,科远的土地都已被质押贷款。

»相关链接

南京科远“夫妻老婆店”

南京科远公司法人代表为刘国耀,总经理为胡歙眉,二人为夫妻关系。安信证券指出:刘国耀、胡歙眉、刘建耀、胡梓章是公司的控股股东及实际控制人。发行前刘国耀直接持有本公司40.21%的股权,胡歙眉直接持有公司35.71%的股权,刘建耀系刘国耀之弟直接持有公司7.51%的股权,胡梓章系胡歙眉之父亲直接持有公司4.23%。几人有紧密的亲属关系,可以视为一致行动人,因此存在控制人的风险。而在上市之后,南京科远的实际控制人们,已经都成亿元级的富豪,按发行价39元/股计算,刘国耀、胡歙眉、刘建耀身价分别达到7.99亿元、7.1亿元和1.49亿元。

全省版 覆苏盖皖 信息涵盖:各类公告、招聘、招商、贷款、转让、销售、遗失等 广热告线 025-84712849 025-84519772
●友情提示:请客户仔细查验对方真实情况,本栏目广告仅供参考,不作为承担法律责任的依据!
货款咨询服务
和信个人、企业贷款5万-1亿,外地可。025-66622327
金陵个人、企业贷款,免抵押,外地可,成功收费。025-66039901
房屋信息
出售旺铺 13584047314
招商信息
白天保健康 晚上保安全 江苏交广旗下 变色龙全省火热招商 变色龙全省招商:(025)96911,13913895447 www.96911.com
在家上班 不差钱 国际布艺AAAAA集团:因订单出口扩大,特面向全国寻求联营加工户。个人与单位均可合作!纯手工粘贴,无需基础设备,每人每天可获利125-225元。总部长期免费供货,每月上门收货付款!签定正规司法合同!全国免费热线:400-788-5969、010-63380182 网址:www.fw5188.com 编辑详细地址,姓名与邮编发至13718927766(免费索取合作资料)
加盟布兰奇® 欢迎访问:www.bonnych.com 缔造财富传奇 开一家高档次的洗衣店是一个稳稳当当投资,轻轻松松盈利、市场巨大,前景广阔的好项目。财富热线:13980825499/025-83693307
在家赚钱 轻松当老板 AAA级国际合资集团-诚征全国联营加工户:纯手工制作布艺贴画及塑料玩具,日可获利90-260元,个人、单位均可接产,总部长期免费供料,按月上门收货、现金结算。短信编辑您的详细地址、姓名、邮编发至13718665717(合作资料,免费邮寄) 全国免费客服热线:400-705-8200 总机010-58445859 欢迎登陆 www.shy158.com
在家赚钱 轻松当老板 AAAA级国际合资集团-总部成立于1998年。因扩大出口诚征全国联营加工户:纯手工布艺贴画,日可获利90-280元,规模不限,家庭、个人均可合作,总部长期免费供料,上门收货、现金结算。短信编辑详细地址、姓名、邮编发至15810309800(全国不限地区,实物样品、合作资料一律免费邮寄) VIP全国免费客服咨询热线:400-649-9989 欢迎登陆官方网站:WWW.HCCHU.COM
在家上班 手工赚钱 AAAA国际合资企业集团,98年成立,因扩大出口特面向社会办理联营加工点,(政府、监狱优先)在家加工:纯手工布画,日可获利80-120元,无需基础设备、家庭、个人均可接产。总部免费供料,上门收货、付款、服务到位。 润新鸿艺(中国)运营总部 美国多斯贸易出口控股集团 欢迎索要详情资料,短信编辑您的详细地址、收件人姓名、邮编发送至15001106661(合作资料,免费邮寄) 全国免费:400-607-1300 详情登陆总部官方网:www.soovs.com
运输物流·全省版 订版电话:025-68677256
北大荒物流 天津 青岛 合肥 025-85665077 85574678
全省配送 南京亿田物流有限公司 025-85570099 85570899
山水物流 北京 济南 上海 江苏省内全境 自备车辆 天天发车 025-85501848 13151082208
专业调车 无锡市欧阳物流 为您调配苏锡常 价低 到全国各地回程车辆 电话:0510-66060778、13404255593 地址:无锡市万达停车场B区10-10号
中兴物流 南京↔杭州 宁波 温州 哈尔滨 长春 沈阳 天津 唐山 北京 及周边地区 电话:025-66035760 手机:13770931260吕、15261450992曹
双帝货运 上海 天津 云南 黄石 广东 山东 河北 浙江 江苏 安徽 河南 广西 承接零担整车大件,包厂运输业务 大量提供6.2-17.5米优价回程车 85078247 13801592035
宁夏货运 南京→宁夏全境、周边 乌海、延安、靖边 快速+服务 025-85783166 15851838777
专业调车 无锡市俊辉物流 为您调配苏锡常 价低 到全国各地回程车辆 电话:0510-80263800、88866162 地址:无锡市万达停车场B区73号
路易物流 南京至江、浙、沪 电话:025-84023907手机:13057585420 仓库地址:尧胜村中曹103号(天林装饰城后
南田物流 全国境内配载 寻求单位合作 85578585、85576296 13770797220
快驰通 航空货运 南京机场空运(快递)服务 当日到港 可到付 025-85752678 13675155558
快顺物流 南京 自备车 回程车 直送全国 品牌专线:广东 广西 福建 江西 北京 四川 山东 江苏 备有仓库,包装门到门 一条龙服务,价优,快捷,安全 025-85579060 13813920499
宁桂快运 南京 快速专线 天天发车 广西 地址:宏大设备市场 025-85576139、13585146778王经理
创琦物流(西北) 南京⇔洛阳 郑州 开封 偃师 伊川 汝州 平顶山 漯河 周口 许昌等 南京⇔武汉各地 新疆全境 025-84022907、13245863669王
内蒙物流 南京 天天发车 内蒙古全境、张家口、大同、榆林等地 办公电话:025-68696068 仓库电话:025-68696608
同仁物流 南京→江西(全境) 地址:南京花卉物流市场14号库
南京道兴物流有限公司 南京 整车零担 全国 无盲区 自备车辆承接全国各地包车往返业务 上门提货、免费送货、代办保险 手机:13770752877 85665377