

# 经营性现金流入不敷出 科蓝软件增发募得仅六成

本报记者 刘颖 张荣旺 北京报道

近日,银行IT解决方案供应商科蓝软件(300663.SZ)发布《非公开发行股票新增股份变动报告及上市公告书》(以下简称《公告书》)显示,科蓝软件前三季度资产负债率高达61.44%。从2017年至今,科蓝软件负债呈逐年上

## 运营能力下降

Wind显示,科蓝软件主营业务是向以银行为主的金融机构提供软件产品应用开发和技术服务,主要产品包括电子银行系统、互联网金融类系统等银行IT解决方案。在互联网银行IT解决方案领域具备整体咨询规划、实施运营等能力。

半年报显示,科蓝软件电子银行和互联网银行类产品营收合计3.06亿元,占总营收的83.15%。

根据IDC报告,2019年科蓝软件在数字化业务类解决方案领域以及网络银行领域市场占有率分别为10.2%和17.6%。IDC报告称,近年来,网络银行市场经历了高速发展期后,正逐渐处于减速道路上,增量市场空间有限,市场正在处于变革与转型期。从市场格局看,科蓝软件存量客户产生的延续性需求较为庞大,网络银行业务的客户有望带来更多业务机会。

不过,在网络银行始终保持优势的科蓝软件的财务状况却不乐观。

《公告书》显示,2017年末~2020年前三季度,科蓝软件流动比率分别为2.39、2.02、1.76、1.41;速动比率分别为2.15、1.71、1.36、1;每股净资产分别为5.06元、3.66元、2.54元、2.44元;应收账款周转率分别为1.47次、1.46次、1.57次、0.79次;存货周转率分别为4.10次、2.97次、2.44次、1.22次。

升趋势。2017~2019年资产负债率分别为40.25%、47.57%、48.57%。与同业其他上市公司相比,科蓝软件的资产负债比率也呈现逐年上升的趋势。三季报显示,科蓝软件应收账款占总资产比重接近50%。

对此,科蓝软件对《中国经营报》记者表示,公司历年年度

财务报表的资产负债率一直相对稳定。前三季度的财务表现显著有别于全年财务表现,是由于公司所处行业存在明显的季节性特点,回款主要集中在第四季度。应收账款增长主要系公司业务规模逐年扩大,应收账款余额随着收入规模的增加而增加。

值得注意的是,自上市以来,科蓝软件的现金流也一直为负。为了寻求新的发展资金,科蓝软件上市刚满三年就再次发行了募资。不过,募资额仅完成计划的六成。

对此,一位券商人士指出,出现此种情况可能是机构对公司募资项目不看好。

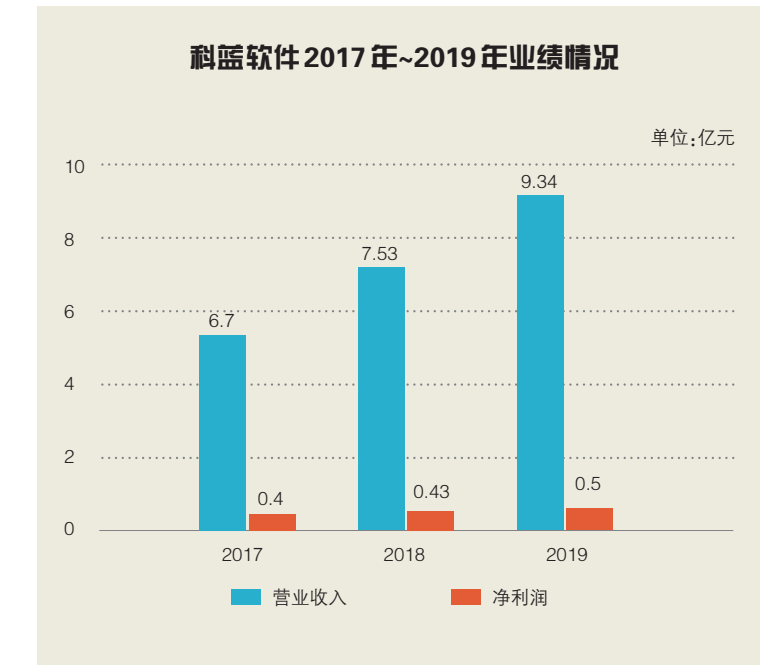
今年三季度末,公司账面现金及等价物仅有4544万元,短期银行借款高达5.91亿元。

一位同业高管告诉记者,银行的账期通常较长,大银行一般不存在无法回款的情况,但是一些规模较小的城商行或财务公司就存在不确定性。因此,客户的信用情况决定了银行IT服务商的资金链状况。

透视镜公司研究创始人况玉清指出,银行的应收账款虽然比较优质,但从该公司的历史情况来看,应收账款账期很长,再加上短期负债接近6亿元,同时账面资产仅有几千万元,在应收账款短期内难以迅速回笼的情况下,其资金链非常紧张,存在信用违约的风险。

此外,自上市至今,科蓝软件的经营现金流一直为负。Wind数据显示,2017年末~2020年前三季度,公司经营活动现金流量净额分别为-2847.22万元、-5000.61万元、-2362.89万元、-3.72亿元。

对此,科蓝软件表示,一是公司收款周期和付款周期的不匹配,在公司业务规模增长的情况下,导致经营活动现金流量净额出现负数;二是由于支付给职工以及为职工支付的现金增长较快,导致经营活动现金流出金额持续增加;三是新产品研发及技术创新投入大幅增长。



财务专家马靖昊指出,从上述数据来看,科蓝软件各项指标均处于下降的趋势,说明公司的运营能力呈现下降的趋势。

值得注意的是,科蓝软件前三季度资产负债率高达61.44%,2017年~2019年资产负债率分别为40.25%、47.57%、48.57%,呈逐年上升趋势。

与同业其他上市公司相比,科蓝软件的资产负债也相对较高。前三季度宇信科技资产负债率为46.97%,长亮科技(300348.SZ)资产负债率为39.05%,安硕信息

(300380.SZ)资产负债率为39.12%,高伟达(300465.SZ)资产负债率为40.83%。

此外,三季报显示,科蓝软件应收账款占总资产比重接近50%。

对此,科蓝软件方面表示,近两年公司加大了催款力度,应收账款的增幅已显著低于收入的增幅,2018年、2019年的收入增幅分别为12.36%、23.98%,2018年、2019年应收账款增幅分别为11.91%、17.82%,2017年~2019年末的应收账款占总资产比例基本稳定在40%左右。

## 疯狂的瀚华担保

本报记者 石健 北京报道

近日,沈阳盛京能源发展集团有限公司(以下简称“沈阳发展”)因为进入破产重整程序,致使两只城投债券“18沈公用PPN001”和

### 或有负债持续上升

根据天眼查平台显示,沈阳发展成立于2011年,注册资本为0.3亿元。一位城投业内人士告诉《中国经营报》记者,“沈阳发展早期发展态势较好,但是自从2017年开始,公司经营出现下滑。”

根据评级报告公布的数据显示,沈阳发展2018年度至2020年8月的利润表均呈现亏损状态。评级报告认为,公司扭亏困难且盈利能力不足,主营业务开展面临困境。因到期债务未能清偿,形成诉讼和执行案件,部分资产被查封冻结,企业陷入一定程度的经营困境,存在不能清偿到期债务,明显缺乏清偿能力的情形。

除了公司面临亏损,自2017年开始,沈阳发展面临高负债率的问题。大公国际资信评估有限公司发布的跟踪评级报告显示,早在2017

### 流动性管理承压

此次代偿之后,会对瀚华担保带来哪些影响?宏皓认为,“此次代偿势必会提升瀚华担保的代偿率,且由于沈阳发展处于破产重整阶段,未来有很多不确定性,导致瀚华担保的代偿回收率会降低。”

值得注意的是,早在2018年,评级报告中就对瀚华担保因代偿而引发公司流动性管理带来压力有过提示。报告提到,“受未到期责任准备金增加影响,瀚华担保负债规模持续增长,担保责任余额大幅上升,且到期期限较为集中,需关注可能形成的代偿损失对公司流动性管理带来的压力。”

同时,报告中还提到对债券业务担保的压力,“从结构上看,瀚华担保负债主要由担保赔偿准备和未到期责任准备金构成,其中2015年至2017年末担保赔偿准备分别为7.89亿元、6.83亿

“17沈公用PPN001”发生违约。Wind显示,上述两只债券由担保方瀚华融资担保股份有限公司(以下简称“瀚华担保”)完成兑付。

事实上,自2018年开始,沈阳发展利润表开始呈现亏损状态,并

且在此后一直处于亏损状态。另外“瀚华担保2018年主体评级报告”显示,2017年末,瀚华担保融资性担保责任放大比例和担保责任放大比例同比均大幅上升,清偿性还本付息能力有所减弱。

沈阳发展进行了哪些风控审核,记者向瀚华担保发送采访函,截至发稿前,对方未予回复。

值得注意的是,在对上述两只债券担保期间,不仅沈阳发展经营状况不佳,彼时的瀚华担保也面临着一系列经营问题。根据“瀚华担保2018年主体评级报告”显示,瀚华担保在开展担保业务所形成的担保责任余额构成瀚华担保的或有负债,近年来,瀚华担保或有负债规模大幅上升。尤其是在2016年至2017年末,担保责任余额同比分别增长45.86%和19.10%。截至2017年末,公司或有负债余额到期期限主要集中在1年以内和3年以上,上述期限担保责任余额分别为196.59亿元和144.37亿元,占总担保责任余额的比重分别为40.75%和29.93%,短期

元和5.85亿元,占比分别为54.90%、39.16%和28.10%;未到期责任准备金分别为2.78亿元、5.96亿元和6.54亿元,持续上升,主要是由于公司确认的担保费收入在担保期间内摊销,将归属于以后会计期间的部分确认为未到期责任准备金。由于近年来公司新增大量期限较长的债券担保业务,担保费确认为未到期责任准备金规模上升。”

“瀚华系”与辽宁省的合作已经很多年。一方面,瀚华在辽投资了大量资本,另一方面,瀚华担保等公司在辽进行了大量放贷和担保业务。所以,如果放眼双方的整体合作,这种担保合作则不难理解。”采访中,一位知情人士对记者说。

根据公开资料显示,2015年,瀚华担保与沈阳盛京金控投资集

团有限公司共同出资成立了沈阳恒华投资管理(有限合伙)。2016年后,瀚华担保旗下子公司辽宁瀚华投资担保有限公司(以下简称“辽宁瀚华担保”)与辽宁省社会保障基金理事会[省产业(创业)投资引导基金管理(中心)]成立了鞍山激光产业股权投资基金合伙企业(有限合伙)。2017年,辽宁瀚华担保与沈阳市中小企业融资担保有限责任公司成立了沈阳市菁华投资管理(有限合伙)。同年,瀚华担保在辽宁开展供应链金融业务,累计开发供应链金融产品10余个。

此外,瀚华担保曾因设立产业基金而致使出现大额负债。根据评级报告显示,辽宁省政府与瀚华担保共同成立产业基金后,瀚华担保出资部分

合计4.47亿,该部分资金系负债所得,而瀚华担保当年的有息负债才4.54亿元。

此外,瀚华担保旗下的辽宁瀚华担保经营亦存在不佳的情况。记者注意到,早在2018年,辽宁瀚华担保旗下鞍山分公司、锦州分公司、营口分公司等多家子公司注销。

眼下,“瀚华系”与辽宁省的合作仍在继续。今年4月28日,瀚华担保的大股东瀚华金控(03903.HK)发布公告,将与辽宁省沈抚新区下属国资公司共同发起设立一家规模30亿元的有限合伙企业,用于投资在沈抚新区新设的普惠融资担保公司。虽然合作内容为融资担保,但是出资方并非瀚华担保,而是瀚华金控及其下属辽宁瀚华资本管理有限公司,合计出资10亿元。

然而就在不久之前,网贷新规发布,其中要求经营网络小额贷款业务的小额贷款公司注册

资本不低于10亿元,且为一次性实缴货币资本。跨省级行政区域经营网络小额贷款业务的小额贷款公司的注册资本不低于人民币50亿元,且为一次性实缴货币资本。

另外,小额贷款公司经营网络小额贷款业务应当主要在注册地所属省级行政区域内开展;未经国务院银行业监督管理机构批准,小额贷款公司不得跨省级行政区域开展网络小额贷款业务。

目前,亚联财旗下两家网络小贷的注册资本分别为6亿元和3.2亿元,均为达到注册资本本线,关于未来亚联财或新鸿基公司是否计划进行注

## 恒生电子及时减持

在况玉清看来,经营活动现金流长期以来持续为负,负债过高会影响业务的增长。公司如果依靠不停给银行垫资实现业务和收入的增长,自身造血能力会比较差,需要依靠外部融资补来实现业绩的持续增长,但在负债过高的情况下,公司资金链紧张,外部融资也有一定压力,从而影响企业增长。

Wind数据显示,自上市以来,科蓝软件净利润增速低于营收增速。2017年~2019年末,营收分别为6.70亿元、7.53亿元、9.34亿元,同比分别增长2.4%、12.36%、23.98%;归母净利润分别为4008.04万元、4257.60万元、4950.93万元,同比增长-6.30%、6.23%、16.28%。

对于净利润增速低于营收增速的原因,科蓝软件称,公司自上市以来产品毛利率保持稳定;2017年~2019年度公司综合毛利率分别为41.16%、41.17%和42.25%;研发投入持续增长,2017年~2019年度分别为0.85亿元、1.01亿元和1.36亿元。虽然创新业务前期投入较大,但盈利空间将在以后年度明显提高。

不过,上述同业高管指出,科蓝软件虽然在互联网银行领域能力较强,然而目前市场格局较为稳定的情况下,想要拓展新的领域难度较大。

而为了企业保持增长和继续扩张,科蓝软件需要继续加大研发投入和投资新领域。现金流为负、负债高起的科蓝软件也在通过外部不断地输血。近日,科蓝软件又完成新一轮的募资。《公告书》显示,本次发行完成后,公司新增股份1313.93万股,将于11月17日在深圳证券交易所创业板上市。本次非公开发行股票募集资金总额为3.16亿元,扣除发行费用后募集资金净额为3.07亿元。

此外,记者注意到,科蓝软件定增的获权对象中有8只基金,5个自然人,其中规模较大的仅有嘉实基金。对此,一位券商人士指出,获权对象中大机构较少,自然人较多,说明其增发过程不太顺利,大机构可能是对公司募资项目不看好。

上述同业高管指出,募资仅完成六成显然没有达标。如今市场上同类企业如宇信科技、长亮科技都在募资定增,而市场资金有限,投资机构可能会权衡各个企业的发展状况再投资。

况玉清认为,良性运营的企业会靠自身的运营能力去解决发展中的资金问题,外部输血始终不是长久之计。此前一些园林股如东方园林、铁汉生态等都是因为长期持续垫付工程款最终不堪重负。

上接 B7

## 小贷业务显疲态

根据新鸿基公司2020年上半年年报,其主要的盈利来自于消费金融业务,上半年消费金融业务的扣税前利润达到5.2亿港元,同比下滑20%,比例上占公司总体扣税前利润的54.74%。由于境内的贷款业务影响到公司整体,最终公司整体净利润上半年为6.95亿港元,大幅下滑32%。

同时,新鸿基公司表示,希望进一步推动境内业务。其通过财报表示,公司正在探索与多个网络平台的合作。该渠道预期将进一步增加线上新增贷款的余额(本期占新增贷款的55%),并可利用亚联财的线上设施。此类网络借贷业务将通过亚联财旗下的深圳、沈阳分公司进行(分别于2019年5月、2016年7月获得互联网小贷牌照)。公司还计划,一旦选择到合适的合作伙伴,将于年底推出有关合作。

然而就在不久之前,网贷新规发布,其中要求经营网络小额贷款业务的小额贷款公司注册资本不低于10亿元,且为一次性实缴货币资本。跨省级行政区域经营网络小额贷款业务的小额贷款公司的注册资本不低于人民币50亿元,且为一次性实缴货币资本。

另外,小额贷款公司经营网络小额贷款业务应当主要在注册地所属省级行政区域内开展;未经国务院银行业监督管理机构批准,小额贷款公司不得跨省级行政区域开展网络小额贷款业务。

目前,亚联财旗下两家网络小贷的注册资本分别为6亿元和3.2亿元,均为达到注册资本本线,关于未来亚联财或新鸿基公司是否计划进行注

的问题,截至发稿记者尚未受到回应。

根据天眼查显示,亚联财在大陆共计拥有14家小贷公司,除了此次股权转让的浦东亚联财小贷之外,其余几家也多少有发展疲态显出。比如,其中的成都市成华区亚联财小额贷款有限公司,就因为公司成立后无正当理由超过6个月未开业的,或者开业后自行停业连续6个月以上,于2017年被成都市工商行政管理局吊销。

此外,根据新鸿基以往的介绍,上述14家小贷公司下布局了165家网点,如今这一数据或有变化。根据天眼查显示,在拥有分支机构5家小贷公司中(共计29个网点),云南省亚联财小额贷款有限公司、重庆亚联财小额贷款有限公司旗下的17家网点已经全部注销。天津亚联财小额贷款有限公司旗下的8家网点也注销了6家。

上述情形发生的背后究竟是什么原因,目前记者未收到新鸿基的回应。不过,作为一家外资的金融机构,新鸿基在区域经营网络小额贷款业务的小额贷款公司的注册资本不低于人民币50亿元,且为一次性实缴货币资本。跨省级行政区域经营网络小额贷款业务的小额贷款公司的注册资本不低于人民币50亿元,且为一次性实缴货币资本。

不过,黄大智也表示,经过多年的发展如今上述优势已经不再。一方面国内小贷主体的资金规模已经上升,另一方面互联网小贷较普通小贷的优势已经十分明显,经验方面也是国内主体更为丰富。