

来源：中国经济网

中国经济网编者按

：7月30日，山石网科通信技术股份有限公司(以下简称“山石网科”)首发申请上会。山石网科本次发行的保荐机构(主承销商)为中国国际金融股份有限公司。

山石网科拟募资额超出其总资产1.5亿，超净资产4.8亿元。

山石网科招股书称，截至2018年12月31日，山石网科总资产为7.47亿元，合并报表归属母公司所有者净资产4.16亿元。

山石网科股权结构较为分散，无控股股东和实际控制人。罗东平任山石网科董事长兼总经理，截至招股说明书签署之日，罗东平持有山石网科3.57%股份。罗东平为美国国籍。

业绩上来看，2017年山石网科归母净利暴增近50倍，但这一年的政府补助金额占到其归母净利的逾6成。同时，山石网科的现金流没能跟上归母净利的步伐，在这一年为负。2018年，山石网科归母净利涨幅大幅放缓，政府补助仍占到归母净利的近6成，现金流虽然转正但依然大幅落后于归母净利。

2016年-2018年，山石网科营业收入分别为3.27亿元、4.63亿元、5.62亿元，归属于母公司所有者的净利润分别为118.50万元、6005.22万元、6891.17万元，经营活动产生的现金流量净额分别为1977.06万元、-693.57万元、917.88万元。

2017年及2018年，山石网科其他收益中政府补助金额分别为3660.80万元及4120.12万元，在同期归母净利润中的占比分别为60.96%及57.79%。

山石网科主要采用直销和渠道代理销售相结合的销售模式，并以渠道代理为主。2016年-2018年，山石网科渠道代理销售收入占主营业务收入的比重分别为83.57%、85.50%、89.51%。山石网科渠道代理商可分为总代理商、战略行业ISV和金牌、银牌代理商。

不过山石网科渠道代理商数量及留存率均逐年下降。2016年-2018年，除总代外，山石网科渠道代理商数量分别为524家、440家、374家，渠道代理商留存率分别为66.01%、46.95%、48.86%。2017年、2018年，山石网科渠道代理商数量分别减少84家、66家。相较2016年，2018年山石网科渠道代理商数量锐减了150家。

2018年山石网科4家总代理商分别为为佳电(上海)管理有限公司(以下简称“佳电”)、北京神州数码有限公司、英迈电子商贸(上海)有限公司、上海华盖科技发展

股份有限公司。

其中山石网科主营收入的近半依赖第一大总代理商佳电。佳电近3年始终位居山石网科的第一大客户,2016年-2018年,山石网科对佳电销售收入分别为1.22亿元、2.15亿元、2.59亿元,占山石网科同期主营业务收入比重分别为38.41%、46.92%、46.85%。

中国经济网记者就相关问题采访山石网科,截至发稿,未获回复。

外商独资企业拆红筹冲科创板 拟募资额超总资产1.5亿元

山石网科提供包括边界安全、云安全、数据安全、内网安全在内的网络安全产品及服务,致力于为用户提供全方位、更智能、零打扰的网络安全解决方案。

2018年6月5日前,山石网科为外商独资企业。2018年6月5日,山石网科拆除红筹架构,变更为中外合资企业。2018年12月24日,山石网科有限整体变更设立股份有限公司。

山石网科前身山石网科有限公司于2011年7月20日设立,其设立时的名称为“苏州山石网络有限公司”,注册资本为1000万美元,开曼山石通过香港山石间接持有山石网科有限100%的股权。

截至2017年重组启动前,开曼山石为拟境外上市主体。2006年11月开曼山石设立并于2007年搭建红筹架构。为了回归国内资本市场,开曼山石决定拆除红筹架构并启动重组。

山石网科招股书称,为实现境内证券市场上市的目的,通过香港山石转让山石网科有限股权的方式,原开曼山石股东或其指定的主体分别按照其在开曼山石的持股比例受让山石网科有限100%的股权,进而直接在山石网科有限层面持股。

红筹架构拆除后,开曼山石由山石网科的母公司变为山石网科的全资孙公司。2018年,开曼山石净利润为-2048.23万元。山石网科招股书称,开曼山石计划在完成境内股东回购款项支付后启动注销。

山石网科本次上市选择的上市标准为《上海证券交易所科创板股票上市规则》第2.1.2条第一款,即“预计市值不低于人民币10亿元,最近两年净利润均为正且累计净利润不低于人民币5000万元,或者预计市值不低于人民币10亿元,最近一年净利润为正且营业收入不低于人民币1亿元”。

山石网科拟登陆上交所科创板，公开发行股票不超过4505.6万股，拟募集资金净额8.94亿元，其中4.44亿元用于“网络安全产品线拓展升级项目”、2.86亿元用于“高性能云计算安全产品研发项目”、1.64亿元用于“营销网络及服务体系建设项目”。

项目	2018年度/ 2018年12月31日	2017年度/ 2017年12月31日	2016年度/ 2016年12月31日
资产总额(万元)	74,677.17	40,229.16	32,300.09
归属于母公司所有者 权益(万元)	41,633.50	21,758.27	20,671.65
资产负债率(母公司)	24.02%	41.09%	30.01%
营业收入(万元)	56,227.68	46,305.86	32,652.26
净利润(万元)	6,891.17	6,005.22	118.50
归属于母公司所有者 的净利润(万元)	6,891.17	6,005.22	118.50
扣除非经常性损益后 归属于母公司所有者 的净利润(万元)	7,358.56	2,245.29	1,673.24
基本每股收益(元)	0.5098	-	-
稀释每股收益(元)	-	-	-
加权平均净资产收益 率	30.67%	27.17%	0.58%
经营活动产生的现金 流量净额(万元)	917.88	-693.57	1,977.06
现金分红(万元)	-	-	-

山石网科渠道代理模式可进一步分为公司销售人员参与获取客户以及渠道代理商自行开拓客户两种情形。一般情况下，山石网科销售人员参与终端客户开发和获取，提供报价并引导下级渠道代理商至总代理商处下单。2018年二季度，山石网科针对渠道代理商自行开拓客户的情形建立了独立的产品价格体系和渠道报备系统，同时调整了该模式下产品销售的激励政策，给予了更具操作性、更高的销售返利，该模式自2018年二季度开始产生收入。

不过山石网科渠道代理商数量及留存率均逐年下降。2016年-2018年，除总代外，山石网科渠道代理商数量分别为524家、440家、374家，渠道代理商留存率分别为66.01%、46.95%、48.86%。2017年、2018年，山石网科渠道代理商数量分别减少84家、66家。相较2016年，2018年山石网科代理商数量锐减了150家。

单位：万元

截止日	应收账款余额	逾期应收账款余额	逾期金额占比	逾期部分期后回款金额	逾期部分期后回款比例
2018年12月31日	33,635.06	8,334.48	24.78%	5,691.22	68.29%

2018年末，山石网科对佳电应收账款为1.8亿元，占比53.57%，其中期后回款7550.57万元。

单位：万元

截至2018年12月31日	金额
应收账款余额	33,635.06
应收账款逾期部分期后未收回金额	2,643.26

山石网科称应收账款逾期部分期后未收回金额高于坏账准备，主要系对中兴通讯及佳电账款。

### 研发投入与行业巨头差距大

据新浪财经，2016年、2017年及2018年，山石网科的研发费用分别为1.21亿元、1.42亿元及1.56亿元，逐年增大研发投入力度，但其研发投入增幅远不及营业收入增幅，导致研发费用占营业收入的比重呈现出逐年降低趋势，2016年至2018年分别为37.07%、30.56%、27.64%。

从研发费用构成来看，近八成是职工薪酬，2018年达到了1.24亿元，公司在招股书中表示，为提高产品市场竞争力，公司持续加大研发投入力度，增加研发人员数量，导致职工薪酬增加。截至2018年底，公司员工总数为883人，其中技术员358人，占公司总数40.54%。

公司名称	2018年度	2017年度	2016年度
启明星辰	65.47%	65.18%	66.81%
深信服	73.32%	75.50%	78.66%
绿盟科技	76.93%	71.16%	77.81%
迪普科技	70.69%	71.25%	67.13%

### 关联方资金拆借和关联方资产转让

为整合境内外资产及业务，山石网科2017年11月-2018年11月，进行了6起关联方资产转让，主要牵涉其拆除VIE架构。

山石网科收购北京山石。2017年11月，公司与信通华安、尚喜鹤、王钟签订股权转让协议，信通华安、尚喜鹤、王钟分别将持有北京山石股权以998.00万元、752.00万元、3,250.00万元转让给本公司，本次股权转让价格为5,000

万元(1元/注册资本)，合并日北京山石的净资产为 2,997.33 万元。

香港山石转让山石网科有限100%股权。2018年3月31日，香港山石与开曼山石股东或其指定的主体签署了股权转让协议，开曼山石股东或其指定的主体按照其在开曼山石的持股比例受让香港山石持有的山石网科有限100%的股权，本次股权转让价格为 2,496.02 万美元，此价格参考山石网科有限截至 2017 年 9 月 30 日的净资产。其中，香港山石应收宜兴光控股权转让款 262.73 万美元、苏州元禾股权转让款 315.10 万美元、国创开元股权转让款 314.66 万美元、苏州北极光股权转让款 39.01 万美元、罗东平股权转让款 70.60 万美元、刘向明股权转让款 51.10 万美元。

山石网科收购美国山石。2018年5月31日，公司与开曼山石签订股权转让协议，开曼山石将其持有美国山石100%的股权以 55.64 万美元转让给本公司，本次股权转让价格参考美国山石截至 2018 年 3 月 31 日的净资产，合并日美国山石的净资产折合人民币 167.17 万元。

山石网科收购山石北京。2018年6月，公司与开曼山石签订股权转让协议，开曼山石将其持有山石北京100%的股权以 348.12 万元转让给本公司，本次股权转让价格参考山石北京截至 2018 年 3 月 31 日的净资产，合并日山石北京的净资产为 425.81 万元。

山石网科收购香港山石。2018年8月31日，公司与开曼山石签订股权转让协议，开曼山石将其持有香港山石100%的股权以 19.77 万美元转让给本公司，本次股权转让价格参考香港山石截至 2018 年 6 月 30 日的净资产，合并日香港山石的净资产折合人民币 197.70 万元。

开曼山石回购股权及香港山石收购开曼山石。2018年11月，开曼山石同比例回购全部股东的 17,078,267 股普通股和 41,792,036 股优先股，上述回购完成后，香港山石受让 Smart Alpha、Synergy Capital、童建、罗东平、刘向明、周蓉、莫宁、VickersII、Vickers III、Hua Ji、Hwang Yichien、Northern Venture、Northern Strategic、Northern Partners、Leading Vanguard、苏州元禾、国创开元、苏州北极光、苏州聚新、苏州聚坤持有的开曼山石全部股份，本次股权转让价格为 2,296.34 万美元，本次回购价款为 199.68 万美元。其中，香港山石及开曼山石应付苏州元禾股权转让及回购款 315.10 万美元、国创开元股权转让及回购款 314.66 万美元、Leading Vanguard 股权转让及回购款 262.73 万美元、苏州北极光股权转让及回购款 39.01 万美元、罗东平股权转让及回购款 70.60 万美元、刘向明股权转让及回购款 51.10 万美元。

万美元。

山石网科的资金拆借包括：

2018年，开曼山石向其股东Northern Venture、Northern Strategic和Northern Partners借款550万美元。截至招股说明书签署之日，开曼山石已偿还上述借款本金及借款利息。

2017年，为拆除北京山石VIE架构，尚喜鹤向山石网科借款750万元，用以替换对北京山石的非专利技术出资，山石网科收购北京山石后，前述借款已于2017年归还。

2016年山石北京向山石网科股东田涛持股90%的企业信通华安拆出款项15万元，截至2016年12月31日累计共拆出款项795万元，2017年所有拆出款项已收回。

合规经营待改进：税务处罚、海关处罚、2017年入异常经营名录

自2016年1月1日至2018年12月31日，山石网科及其境内子公司/分公司共计受到3项税务行政处罚，具体如下：

(1)山石网科全资子公司北京山石因未按期办理纳税申报或报送纳税资料，被税务主管部门罚没收入(稽查查补税(费)款)100元。

(2)山石网科全资子公司山石北京因未按期办理纳税申报或报送纳税资料，被税务主管部门罚没收入(稽查查补税(费)款)100元。

(3)山石网科由于未按照规定期限办理纳税申报和报送纳税资料一份，被税务主管部门处以行政罚款，金额为0元。

北京山石还存在海关行政处罚。

北京山石于2017年向马来西亚出口货物进行退回处理过程中，因北京山石工作人员未按照规定及时进行海关申报，2018年2月6日上海海关向北京山石出具滞报金专用缴款书，北京山石被上海海关征收滞报金37061元。2018年11月23日北京山石缴纳了前述滞报金。

在办理海关申报过程中，因北京山石工作人员对产品原产地及产品功能理解错误而对产品填报归类错误，上海浦东国际机场海关对此事项行政立案。2018年7月6日，北京山石向上海浦东国际机场海关缴纳5万元人民币保证金，北京山石取得扣押

货物。

2019年5月28日，上海浦东国际机场海关向北京山石下发行政处罚决定书(沪浦机关缉违字[2019]0166号)。根据该行政处罚决定书，北京山石委托某报关公司，于2018年2月6日向海关申报进口退运货物项下货物一票，其中部分货物商品编号申报与实际不符，上海浦东国际机场海关对北京山石作出警告的行政处罚。2019年5月30日，上海浦东国际机场海关向北京山石退还保证金5万元人民币。

此外，2017年7月11日，因未依照《企业信息公示暂行条例》第八条规定的期限公示年度报告，苏州高新区(虎丘区)市场监督管理局将山石网科列入经营异常名录。