

业绩大增股东却趁机套现 亿联网络SIP销冠含金量存疑

■本报记者 李 娜

公司业绩加速跑，大股东却在持续减持变现。

亿联网络在1月中旬发布的2021年业绩预告公告称，公司营收和净利润预计均维持超过20%的增速。但在业绩预告公布发布一周后，亿联网络于1月21日又发布了一则减持公告，其股东厦门亿网联公司（以下简称“亿网联”）拟在未来6个月内减持220万股股份。

东方财富统计数据显示，亿联网络自2020年以来已持续遭到大股东减持，累计减持变现逾7亿元。同期，市场上不时出现一些对亿联网络的质疑声，在亿联网络业绩持续“向上”的同时，大股东持股比例却持续“向下”，在这不协调的步调背后究竟发生了什么？

业绩与大股东持股背道而行

在通信设备行业，以SIP话机产品驰骋全球的亿联网络，因其比肩茅台的净利润率备受市场关注。在业绩高速增长的支持下，公司的总市值持续领跑行业前列。

东方财富统计数据显示，截至1月23日，在96家通信设备上市公司中，亿联网络以751.9亿元总市值位列行业第2位，净利润率也高居行业第2位，净资产则位列行业第11位。即使在整体A股市场，亿联网络的净利润率排名也连续多年稳居百强榜。

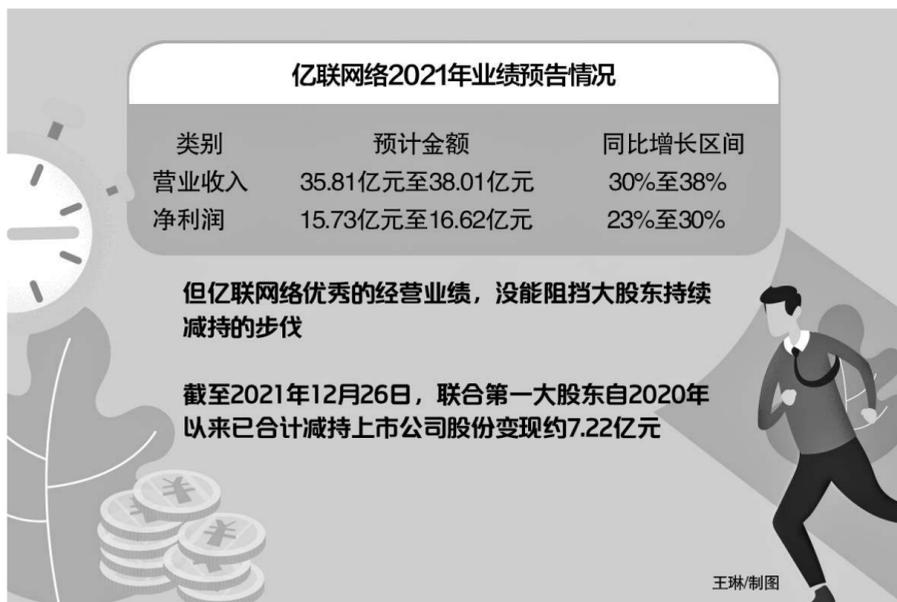
1月14日，亿联网络发布的2021年业绩预告称，报告期内预计实现营业收入35.81亿元至38.01亿元，同比增长30%至38%；预计实现净利润15.73亿元至16.62亿元，同比增长23%至30%，依然维持上市以来的高速增长态势。

但亿联网络优秀的经营业绩，却没能阻挡大股东持续减持变现的步伐。公司1月21日发布的公告称，因部分股东个人资金需求，公司持股6.25%的股东亿网联拟在未来6个月内减持220万股股份。企查查信息显示，参与此次减持计划的亿网联的股东分别为陈智松（持股45.66%）、卢荣富（持股33.33%）、张惠荣（持股4.17%）等。

东方财富统计数据显示，2021年以来，亿联网络的股东吴仲毅、卢荣富、周继伟相继通过大宗交易减持公司股份450万股，三人合计套现3.59亿元。此外，陈建荣在2020年通过竞价交易减持套现1.03亿元；吴仲毅在2020年6月份减持300万股，成交均价为59.03元，套现1.77亿元。

另据亿联网络公告披露，2021年12月份，公司特定股东陈建荣的100万股股票减持计划完成，此次大宗交易的成交价格分别为78.44元/股、89.29元/股，共计套现8312.63万元。据此计算，截至2021年12月26日，上述股东自2020年以来已合计减持上市公司股份变现约7.22亿元。

据悉，陈智松、吴仲毅、卢荣富、周继伟合计持有上市公司股权比例超过50%，而特定股东陈建荣与陈智



松为兄弟关系。

亿联网络作为通信行业的绩优股，持续遭到控股股东的减持套现，背后是否另有蹊跷？

事实上，近两年市场上不时传出对亿联网络的质疑声，包括“收入几乎来自海外市场”“毛利率净利率超高”“绝大部分资产是理财产品”“募投项目收益率超高”以及“海外经销商的真实性”等等，甚至一度引发监管部门的严厉问询。

业内人士认为，其中一个最大的争议在于，公司的核心产品“SIP话机”真实的市场需求以及公司SIP话机销量在全球市场占有率第一的含金量到底有多高。

SIP话机销量冠军受质疑

亿联网络的主营方向是面向企业提供统一的通讯解决方案，截至目前，公司的主营业务包括三大产品线，分别是桌面通信终端、会议产品、云办公终端。其中，SIP话机是公司的核心产品，近年来在营收中的占比达到70%至80%；公司的毛利率持续维持在60%以上。

亿联网络认为，公司的高速增长是建立在“SIP话机市场持续高速增长”的基础上。公司一直强调，公司的SIP话机销售在全球市场占有率第一。公司还称，近年来在SIP话机业务上持续投入大量研发力量。

“SIP话机就是网络电话，是IP话机的一种。”通信行业独立分析师付亮告诉《证券日报》记者，这种技术并不复杂，早在20世纪90年代就已经商用化，新一代产品集成了更多新技术，但本质上依然是替代传统固定电话电话的“升级版”。

一位业内人士对《证券日报》记者直言，SIP话机的浪头现在已过去了。近年来，通信行业的技术和产品迭代加速，进入5G时代和元宇宙新纪元后，加之疫

情的影响，腾讯视频、钉钉、zoom等各类“软件+移动手机”平台已为很多企业提供了线上办公解决方案。

付亮也认为，现在SIP话机虽然还有一定市场空间，但需求量已有限，作为“前辈大哥”的国际品牌宝利通都已在该领域日渐式微。

值得注意的是，亿联网络引用的单一第三方机构Frost & Sullivan（“弗若斯特·沙利文”，以下简称“沙利文报告”）的相关行业报告来佐证SIP话机行业的发展前景也存在诸多疑点。

早在2017年初上市前夕，亿联网络曾在招股书中称，“全球SIP电话终端市场强劲”。公司在招股书中24次引用沙利文报告数据称，“以销售量计算，公司于2015年全球及中国的SIP电话终端的市场份额分别为20.0%及29.2%，为全球第二大、中国最大的SIP电话终端供应商”。

亿联网络还在2018年、2020年的年报中引用沙利文数据称，Frost & Sullivan的报告显示，2017年公司的SIP电话业务市场份额为26%，居全球第一位；2019年亿联网络SIP话机业务2019年的市场份额为29.5%，位居全球第一。

亿联网络频繁引用第三方机构沙利文的研究报告，一度引发交易所的关注，在此前曾在问询函中要求亿联网络回复沙利文所称的“公司的SIP话机业务市场份额位居全球第一”的依据，并就公司是否核实过相关数据等予以回复。

也有媒体提出质疑称，此前涉及造假的瑞幸咖啡、辉山乳业等多家企业也都曾引用沙利文研究报告，认为第三方机构与某一家具体的公司合作发布报告的行为，“会影响这份报告的客观性、准确性和严谨性”。

第三方报告数据前后“打架”

《证券日报》记者对亿联网络补

充披露的数据计算后发现，其引用的沙利文报告数据前后出现较大偏差。

根据沙利文发布的报告，“按销售量计算，全球SIP电话终端市场规模于2015年达到900万件”、“2019年预计进一步增至2050万件，2015年至2019年复合增长率为22.9%”。

亿联网络此前在年报问询函回复中曾披露，2019年SIP电话实际销量为389.9万件，按照公司占据全球29.5%的市场份额计算，2019年全球SIP电话实际销量应为1321.69万件，远远低于此前招股书中引用的“2019年预计进一步增至2050万件”的表述。

在2015年全球SIP话机销量900万件的情况下，公司2019年SIP电话的实际销量为1321.69万件，据此计算，公司在2015年至2019年SIP电话销量实际增长1.47倍，复合增长率仅为10%，远低于报告中所预测的“2015年至2019年复合增长率为22.9%”的描述。

另外值得一提的是，沙利文在2019年发布的报告显示，亿联网络SIP话机2018年的全球市场份额为27.3%，未来5年市场增长率按出货量计算约为6.9%。业内人士认为，这意味着亿联网络高速增长的行业基础“SIP话机市场持续高速增长”的现状已经发生了变化。

一位匿名的会计专家对《证券日报》记者表示，预测数据和实际数据产生较大差距可能出于多重因素。在实际经营过程中，行业发展现状可能会受到政策变化、技术迭代等客观条件的影响，这些因素都会对第三方咨询机构的专业水平构成考验。实际数据低于预测数据，说明第三方咨询机构当时给予的预测过于乐观。

针对上述疑问以及数据“打架”方面的问题，《证券日报》记者专门向上市公司发送了采访提纲进行详细了解，但公司董秘办负责人回复称，建议参看相关研究报告，以公司财报及投资交流会的内容等公告为准。

公告速递

控股股东持股拍卖成功 金花股份将暂无控股股东

■本报记者 殷高峰

1月24日晚间，金花股份披露关于股东权益变动的提示性公告称，本次权益变动未触及要约收购，将会导致公司控股股东及实际控制人发生变化，公司将暂无控股股东及实际控制人。

“本次金花股份权益变动，导致金花股份股权分散，且单个股东持股比例均较低，个别持股5%以上股东也均未超过20%，因此暂时没有控股股东。”锦天城律师事务所高级合伙人黎方旭在接受《证券日报》记者采访时表示。

金花股份暂缺控股股东

根据公告，西安中级人民法院在执行申请执行人西藏信托有限公司与被执行人金花股份控股股东金花投资控股集团有限公司（以下简称“金花投资”）合同纠纷一案中，于2022年1月14日10时至2022年1月15日10时（延时除外）在淘宝网司法拍卖网络平台公开拍卖金花投资持有的上市公司无限售流通股股份6689764股（占总股本的17.92%，占其所持股份总数的93.63%）。

2022年1月15日，新余兴鹏同创企业管理合伙企业（有限合伙）（以下简称“兴鹏同创”）、吴信金、熊俊彦在拍卖公开竞价中，以最高应价约5.34亿元胜出。

2022年1月21日，金花股份收到兴鹏同创提交的简式权益变动报告书，依据其2022年1月19日收到的陕西省西安市中级人民法院（2021）陕01执547号之十执行裁定书，其取得上述拍卖股份33448827股，占总股本的8.96%。

金花股份表示，本次权益变动股份变更过户后，金花投资所持股份将减少至4550000股，占总股本的1.22%；兴鹏同创持有公司无限售流通股33448827股，占总股本的8.96%；吴信金持有公司无限售流通股17460280股，占总股本的4.68%；熊俊彦持有公司无限售流通股15988547股，占总股本的4.28%。

控股股东会花落谁家？

谁将成为金花股份新的控股股东和实控人呢？

“一家公司的控股股东主要由两方面来认定：一是股东持股占公司总股本比例超过50%；二是股东所持股份占比虽然低于50%，但其所享有的表决权足以对股东大会或股东会决议产生重大影响的股东，也可

视为控股股东。”财税专家、西安交通大学管理学院特聘教授全铁汉在接受《证券日报》记者采访时表示。

在目前金花股份的股东中，持股数量最多的是邢博越（17.3%），兴鹏同创（8.96%）、世纪金花（8.04%）、吴信金（4.68%）、熊俊彦（4.28%）等机构和自然人紧随其后。

值得注意的是，此次通过司法拍卖获得股份的兴鹏同创、吴信金、熊俊彦均来自江西，不排除成为一致行动人的可能。截至目前，三方合计持有金花股份的股份占比为17.92%，已超过邢博越的持股比例。

但在前十大股东中，杜玲（2.94%）、杨蓓（2.83%）、钟春华（2.28%）与邢博越组成一致行动人，四者合计持有上市公司股权比例为25.35%。

此外，世纪金花还持有金花股份8.04%的股权，而世纪金花是曲江系控股的一家香港主板上市公司。

“对于股权相对分散、暂时无明确控股股东和实际控制人的上市公司最终可能出现两种结局。”全铁汉表示，一种是现有股东或其他潜在股东通过各种方式增持上市公司股份，在股权占比上达到控股目的；另一种是各股东之间基本认可目前的股东结构和股本比例，维持现状。

黎方旭介绍称，A股市场目前无控股股东及实际控制人的上市公司大量存在，如云南白药、南玻、网宿科技等，这些公司在完善内部管理结构的条件下，亦能稳健经营。

“但对于一般上市公司而言，缺乏控股股东及实际控制人，可能会引发公司治理结构不清晰、规范运作难度大、决策效率低等风险。”黎方旭认为，金花股份的股东未来可能会通过联合其他股东签署一致行动协议、协议收购其他股份、二级市场增持等单一或组合的方式来取得控制权。

截至目前，金花股份的董事长张朝阳曾担任西部投资集团的总经理。西部投资集团的董事长为邢博越的父亲邢雅江，邢雅江同时在金花股份担任董事。

“结合《上市公司收购管理办法》第84条规定，投资者可以实际支配上市公司股份表决权超过30%，属于可认定为拥有上市公司控制权的情形之一。本次金花股份权益变动后，邢博越将成为金花股份第一大

股东，持股比例为17.30%，且为公司董事邢雅江之子。此外，邢博越与杜玲、杨蓓、钟春华为一致行动人，共同持股达到25.35%。在当前情况下，邢博越未来取得金花股份控制权，成为其控股股东的可能性还是蛮大的。”黎方旭分析称。

更换审计机构遭非独董反对 *ST中天收到相关监管函

■本报记者 桂小笋

1月24日晚间，*ST中天发布公告，由于仍未聘请2021年年审会计师，收到上海证券交易所发来的监管工作函。

1月8日，*ST中天曾发布公告，拟将此前已合作多年的立信中联会计师事务所（特殊普通合伙）换掉，改聘中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）为公司2021年度财务审计机构及内部控制审计机构。但在董事会投票过程中，有董事明确表示反对。

在董事会上投出反对票的非独立董事孔鑫质疑称：“立信中联是年报必须披露的内容，未经审计的年报是无法披露的。如果*ST中天不尽快聘请审计机构，能否在规定时间内完成对公司的审计工作，对于成为公司审计机构的事项未审核通过。”

鉴于前述事项影响，公司董事会决定，取消原定于2022年1月25日召开的2022年第一次临时股东大会。公司董事会将根据实际情况，

另行决定会议时间安排，并及时发出股东大会通知。公司董事会将尽快与中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）再次进行沟通，并在此期间与其他审计机构进行联系，确保尽快聘任审计机构。

根据上海证券交易所《股票上市规则》的规定，上市公司应当在每个会计年度结束后4个月内披露年度报告，其中的财务会计报告应当经会计师事务所审计。

*ST中天收到的上海证券交易所发来的监管工作函提及，截至目前，公司尚未聘请2021年年审会计师，公司股票存在不能按期披露定期报告、被终止上市的风险。请公司及全体董事、监事和高级管理人员按照《证券法》等要求，高度重视公司2021年年报的编制和披露工作，尽快聘请审计机构并积极配合，按期对外披露年度报告，并确保信息披露真实、准确、完整。

透视镜公司研究创始人况玉清对《证券日报》记者介绍称，“审计报告是年报必须披露的内容，未经审计的年报是无法披露的。如果*ST中天不尽快聘请审计机构，能否在规定时间内完成对公司的审计工作，对于成为公司审计机构的事项未审核通过。”

鉴于前述事项影响，公司董事会决定，取消原定于2022年1月25日召开的2022年第一次临时股东大会。公司董事会将根据实际情况，

月内108家上市公司出台股权激励方案

■本报记者 赵学毅 见习记者 李雯珊

虎年将至，部分上市公司纷纷出炉股权激励方案，一方面可当作“年终奖”发送给员工，另一方面可为团队设定绩效考核、促进经营，此举可谓一举两得。

同花顺iFind数据显示，截至1月24日收盘，月内共有108家上市公司公布了股权激励方案，其中，信息技术、电子、医疗、生物等行业上市公司占比居多。

股权激励普及率持续上升

富途企业服务的研究结果显示，A股股权激励普及率在持续上升，总体呈现平稳增长态势。相关数据显示，目前A股上市公司股权激励计划的普及率已较10年前翻了两番，从不足10%增至40%。

前海开源基金经济学家杨德龙向《证券日报》记者表示，“上市公司实行股权激励，主要是为了激励员工，把企业做得更好。股权激励不仅可以调动员工的积极性，对员工的个人利益也会有好处。所以，实施股权激励的本质，就是希望上市公司高管和员工能够努

力经营好公司。”

“股权激励虽然会稀释现有股东持股比例，但从公司经营方面而言，一方面，有利于企业以较低成本吸引和留住人才；另一方面，可构建利益共同体，提高员工工作的积极性。”广州汉马投资管理有限公司总经理伍锡军向记者表示。

目前已公布股权激励方案的108家上市公司中，对行权所对应的公司层面的业绩考核也很讲究。一部分公司会以2020年业绩作为考量基准，还有一部分公司以2021年业绩作为考量基准。在财务指标方面，营业收入增长率是主要参考标准，此外，扣非净利润、每股收益、净资产收益率、研发投入复合增长率等也是业绩考核的重要指标。

“投资者当然会青睐上市公司的亮眼业绩，但公司管理层在制定行权条件和业绩目标时，要与行业内外部环境相结合，这样才能达到‘既增业绩、又提士气’的平衡。”伍锡军表示。

杨德龙认为，“不同公司设定的对赌条件各有差异，有的条件比较容易满足，有的则不容易满足。如果考核条件

订的太高或太低，都难以达到预期的激励效果。因此，上市公司设置的业绩对赌条件，最好以员工通过努力能够大概率完成的标准为宜。”

第二类限制性股票激励成主流

2019年、2020年，科创板与创业板可采用第二类限制性股票作为股权激励的方式先后确定。第二类限制性股票因其较期权及第一类限制性股票具有更大的定价折扣，并更具有灵活出资及授予、归属时间安排等优势，因此获得绝大部分科创板及创业板公司的青睐。

市场公开信息统计数据称，2021年，在科创板、创业板、主板这三大类市场中，由于科创板人才密集型的特点较为突出，使用第二类限制性股票作为股权激励的公司占比高达93%，创业板则为57%，主板依然主要采用以第一类限制性股票进行股权激励的方式。

“第一类限制性股票”，是指激励对象以授予价格出资获得的公司股票，在满足解锁条件后即可自由出售。“第二类限制性股票”无需提前出资，激励对