

上交所八问派思股份并购案

为了实现向燃气设备、LNG业务和城镇燃气运营三大核心板块的转变,派思股份(603318)拟作价近11亿元收购美源辰能源、豪迈新能源两标的100%股权。9月1日,上交所对派思股份购买资产事宜下发问询函,抛出8问。其中交易作价是否公允、是否具备相应经营、管理及整合能力等问题,需要派思股份进行答疑。



派思股份拟购两标的资产相关财务指标(单位:万元)

公司名称	美源辰能源	豪迈新能源
2020年1-4月营业收入	12191.14	4984.14
2020年1-4月归属净利润	1002.04	700.66
资产总额(截至2020年4月30日)	14142.96	10572.63

交易资金来源引关注

派思股份此次收购标的交易的资金来源是监管关注的焦点之一。

派思股份的重组方案显示,公司拟通过与上海元贵资产管理有限公司或其管理的私募基金或控制的其他主体(以下合称“元贵资产”)共同设立控股子公司(派思股份持股51%),公司名称暂定为上海派思项目管理有限公司(以下简称“上海派思”),暂定名,具体以工商登记为准)以支付现金方式受让大连瑞隆祥、大连睿丰分别持有的美源辰能源60.48%、39.52%股权,即其合计持有的美源辰能源100%股权;以支付现金方式受让大连豪迈、大连锐狮、大连智达信分别持有的豪迈新能源53.5%、44.5%、2%股权,即其合计持有的豪迈新能源100%股权。

经交易各方协商一致确认,美源辰能源100%股权交易对价为55200万元,豪迈新能源100%股权交易对价为54240万元。

截至重组草案报告书出具日,派思股份与元贵资产已签署出资协议,但此次交易的实施主体尚未设立。

而为确保交易顺利实施,派思股份的控股股东水发众兴集团已出具承诺函,如派思股份股东大会审议通过本次交易,但派思股份最终未能与元贵资产设立上海派思,水发众兴集团承诺替代元贵资产与派思股份设立上海派思,并出资5.4亿元投入上海派思,按照上海派思公司章程的规定按期、足额支付出资款。

相比之下,派思股份同样作为出资方之一,能否足额支付,钱又从哪来更值得关注。数据显示,截至6月30日,派思股份账面上的货币资金约1.12亿元,其中有0.74亿元受限。

对此,上交所要求派思股份说明此次交易资金来源,涉及融资的规模、对象、利率、期限等,以及相关财务费用对公司的影响;本次交易是否可能构成关联交易,元贵资产出资的资金来源,上海派思股权是否有相关回购或保底收益等安排;控股股东是否已有相关资金安排,本次交易是否可能构成关联交易,以及后续相关审议和决策程序。

交易作价是否公允

标的资产美源辰能源、豪迈新能源两公司均为控股型公司,分别持有目标公司绿周能源80%股权、豪佳燃气80%股权。此次交易完成后,美源辰能源及豪迈新能源将成为上海派思的全资子公司,派思股份将通过上海派思、美源辰能源及豪迈新能源间接控制绿周能源及豪佳燃气。

美源辰能源成立于2020年4月20日,注册资本为4000万元。美源辰能源的经营范围包括新能源、电子设备的技术开发、技术咨询、技术服务、技术推广等。豪迈新能源成立于2020年4月22日,该公司的经营范围包括燃气设备、新能源产品、电子产品的技术开发、技术咨询、技术服务、技术转让;市场技术推广;企业管理咨询;市政工程施工总承包。

上交所指出,标的资产由目标公司出资人及其一致行动人通过合伙企业等主体出资设立,并通过认缴新增注册资本方式持有目标公司80%股权。前期,目标公司多次增资价格为每单位注册资本1元,股权转让也以低溢价或平价进行,远低于本次交易作价。

诸如,2020年4月26日,绿周能源通过《股东决议》,同意绿周能源注册资本由1000万元变更为5000万元,新增注册资本4000万元由新股东美源辰能源以货币方式全部认缴,每单位注册资本1元,其他股东同意放弃优先认缴权。

上交所要求派思股份说明此次交易新设交易对手及目标公司持股平台的主要考虑;结合前期目标公司转让或增资价格,说明本次交易定价与前期差异的原因及合理性;结合上述问题说明本次交易作价是否公允,是否有利于保护公司及中小股东利益。

是否具备整合能力存疑

“通过本次交易,上市公司主营业务将由目前的燃气设备、LNG业务两大核心板块变更为燃气设备、LNG业务和城镇燃气运营三大核心板块,行业拓展到下游的城市天然气销售行业,能够增强公司抵御经营风险的能力,并提升公司的盈利水平。”从表述中,可以看出派思股份对此次收购寄予较高期望。

事实上,早在2017年,派思股份就在城镇

燃气上进行过布局。2017年1月,派思股份发布公告称,公司一口气收购了自贡市华燃天然气有限责任公司(以下简称“自贡华燃”)所持有的雅安市华燃天然气有限责任公司(以下简称“雅安华燃”)、方城县华燃天然气有限责任公司(以下简称“方城华燃”)、伊川华燃天然气有限责任公司(以下简称“伊川华燃”)等7家公司各80%的股权。

彼时,派思股份称,通过上述收购,公司进入到城镇燃气经营行业,可以帮助上市公司实现天然气行业的外延式发展战略。而在2019年,由于业绩不及预期,派思股份对雅安华燃、伊川华燃、方城华燃三公司合计商誉计提减值准备约1474.57万元。“公司2017年度收购雅安华燃等三家城镇燃气公司,产生大额商誉,可能继续存在商誉减值风险”,派思股份如是说。

“结合前期相关业务运营情况,说明本次收购的主要考虑,是否具备相应经营、管理及整合能力;分析说明目标公司与上市公司现有业务是否存在显著可量化的协同效应”,上交所要求派思股份补充说明前述相关内容。针对公司相关问题,北京商报记者致电派思股份进行采访,但对方电话未有人接听。

投融资专家许小恒认为:“企业并购需要注意收购整合风险,并购需要企业在业务体系、组织结构、管理制度等方面进行整合,但若整合无法达到预期效果,可能会对上市公司乃至标的公司原有业务的运营产生不利影响”。

另外,派思股份预计本次交易完成后上市公司合并日新增商誉9.45亿元。著名经济学家宋清辉认为,若目标公司资产在未来的经营过程中不能较好地实现预期收益,那么本次交易形成的商誉将面临减值风险,进而对上市公司的资产情况和经营业绩造成不利影响。

北京商报记者 刘凤茹

晶台股份终止IPO 系创业板注册制下首例

北京商报讯(记者 董亮 马换换)创业板注册制下出现了首家IPO终止企业。9月1日晚间,深交所官网披露信息显示,深圳市晶台股份有限公司(以下简称“晶台股份”)已提交撤回上市申请,决定终止对晶台股份首次公开发行股票并在创业板上市审核。

深交所官网显示,今年6月29日依法受理了晶台股份创业板IPO的申请文件,并按照规定进行了审核。但在8月11日,晶台股份提交了《晶台股份关于撤回首次公开发行股票并在创业板上市申请文件的申请》,根据相关规定,深交所决定终止对晶台股份创业板IPO审核。

招股书显示,晶台股份是一家从事LED封装及应用产品研发、生产与销售的高新技术企业。纵观晶台股份的上市之旅进行的并不顺利,Wind显示,晶台股份早在2018年2月就萌生了

上市的想法,当时做了辅导备案登记,时隔逾一年,公司招股书在2019年6月获得受理,在2020年4月进行到预披露更新状态。伴随着创业板注册制的推进,晶台股份在今年6月平移至深交所继续闯关创业板,但在今年7月22日因保荐人被证监会暂停保荐机构资格,晶台股份IPO一度中止。

如今,历经前期的中止之后,晶台股份创业板IPO最终折戟。

需要指出的是,相较于同行业可比上市公司,晶台股份产品结构相对单一,规模相对较小,今年暴发的新冠肺炎疫情对公司影响相对较大。晶台股份在招股书中表示,公司目前融资渠道主要依赖债务融资,运营成本较高,公司预计2020年上半年业绩将亏损。

纵观晶台股份近年来的资产负债率处于较高水平,报告期各期末公司的资产负债率(合

并)为72.36%、70.18%和64.2%。晶台股份也坦言,随着公司业务规模的持续扩张,较高的资产负债率将带来一定的财务风险。

此外,晶台股份的应收账款规模也较高,报告期各期末,公司应收账款账面价值分别为1.58亿元、2.06亿元和2.19亿元,占公司资产总额的比例分别为15.43%、16.76%和17.21%。资深投融资专家许小恒在接受北京商报记者采访时表示,应收账款金额较大影响公司的资金周转能力和经营活动的现金流量,给公司造成一定的资金压力。“如公司采取的收款措施不力或客户经营情况发生重大不利变化,应收账款不能及时收回,可能给公司经营带来一定的财务风险。”许小恒如是说。

针对相关问题,北京商报记者致电晶台股份方面进行采访,但无人接听。

老周侃股 Laozhou talking

创业板首批新股已开始价值回归

周科竞

距创业板注册制首批新股上市已经7个交易日,历经前5个交易日不设涨跌幅限制的充分博弈之后,新股们走势开始出现分化,有的持续回调,有的横盘震荡。差异化走势的根本原因在于价格回归,在火热的炒新过后,投资者们开始认真考虑这些新股的估值到底应该是多少。

很显然,这18家新股都受到了投机者热情的支撑,但在无涨跌幅限制期过后,投机资金必然会大量撤退,剩余的投机资金不可能再把所有的创业板股票全部炒炒,因为此时新股与创业板老股的区别并不大,都是20%的涨跌幅,股票也都充分换手,不存在新股没有套牢盘的情况,所以投机资金将会在全盘创业板公司中寻找能够激发投资者热情的热点题材,这也意味着这18家新股也就不再具有特殊性。

一旦缺乏了投机炒作的稀缺性,新股就一定会开启价值回归之路。现如今,这18只新股正在经历这个时刻。在没有了投机资金之后,新股中的存量资金仍然会进行博弈,博弈的标准就一个,新股目前的估值水平是否合理。

对于新股而言,通常情况在上市初期估值都属于偏高的状态,毕竟市场的投机热情给予新股更高的溢价。而随着新股上市时间的增长,这种溢价也就逐步褪色,最终会回归到行业平均水平。对于投资者而言,最简单的办法就是,看看新股是否有同行业可比的上市公

司,如果有,算一算行业的平均市盈率水平,再根据新股具体的盈利能力、毛利率、营收增长状况等情况,给出一定的溢价或者折价,最终设定一个自己认为的合理估值区间。等新股达到合理的估值区间之后,就可以安心地开始布局,如果始终高估,则宁可错过,也不买错。

而对于一些行业独角兽等特殊的新股,则可以给予较高的估值水平,这需要投资者具体分析。

当然,新股未来的盈利能力也应该考虑在内。有些新股按行业平均水平来看,明显属于高估的情形,却在估值回归的过程中股价持续向上。究其原因,主要是由于投资者对新股未来的盈利能力充满积极预期,导致给予更高的溢价水平。

对于新股而言,所处行业的景气度以及募投项目都是决定未来业绩水平的重要因素。诸如,高行业景气度为公司的业绩提供了更多的保障,如果在此背景下公司业绩不及预期,则需要引起注意。

18家新股的走势分化正是因为各路投资者对于新股未来的业绩预期发生了较大的变化,被广泛看好的公司股价继续走高,被看空的公司股价出现回调,但是多数投资者的预期并不等于公司的真实业绩成长性,投资者还需要有自己独立的判断。如果能找到股价被他人低估,但是自己却坚信很有价值的公司,这样将能以铜的价格买到黄金。

历时逾3个月 智神信息科创板IPO终止

北京商报讯(记者 董亮 马换换)成立五年之际,桂林智神信息技术股份有限公司(以下简称“智神信息”)在实控人廖易仑的带领下欲冲击科创板,但未曾料到,仅历时逾3个月,公司的科创板IPO之旅便按下了“终止键”。9月1日晚间,上交所官网显示,智神信息科创板IPO处于终止状态。

据了解,智神信息科创板IPO在今年5月26日获得受理,之后在6月23日进入已问询状态,遗憾的是,时隔逾3个月,公司IPO最终止步。对于智神信息IPO终止的原因,上交所官网显示,8月31日,因智神信息撤回发行上市申请或者保荐人撤销保荐,根据《审核规则》第六十七条(二),终止其发行上市审核。

在2017-2019年智神信息实现营业收入分别约为5.18亿元、6.84亿元、7.68亿元。此次科创板IPO,智神信息拟募资7.72亿元,用于智

能电子三轴手持稳定器建设项目、研发中心建设项目、信息化系统升级建设项目以及补充流动资金。

需要指出的是,此次IPO智神信息控制权过度集中一事一直被市场所诟病。据了解,智神信息实际控制人为廖易仑,其直接持有公司76%股份,并同时担任公司持股平台搭莞归人、内部吉利的执行事务合伙人,通过搭莞归人、内部吉利分别控制公司9.98%、4.28%股份,即合计控制公司90.26%股份;同时,廖易仑担任公司董事长、总经理。

针对公司控制权高度集中一事,智神信息也提示风险称,本次发行后,公司实际控制人廖易仑的持股比例将会下降,但仍处于控股地位,若实际控制人通过行使表决权或其他方式对公司经营、财务决策、重大人事任免和利润分配等方面施加不利影响,将存在损

害公司和中小股东利益的风险。针对相关问题,北京商报记者致电智神信息方面进行采访,但无人接听。

另外,2019年9月,多位股东通过增资方式入股智神信息一事也是市场关注的焦点,同时也遭到了上交所的追问。据智神信息招股书显示,公司在2019年9月进行了一次增资,其中创合精选、泓石投资、致远新星、创钰铭晨分别以货币方式出资4000.5万元、3000.375万元、2000.25万元、1000.125万元,分别认购新增注册资本150万元、112.5万元、75万元、37.5万元。

在上交所下发的问询函中,就要求智神信息保荐机构、律师全面核查上述股东的基本情况、入股原因、增资的价格及定价依据,有关股权变动是否是双方真实意思表示,是否存在争议或潜在纠纷等问题。