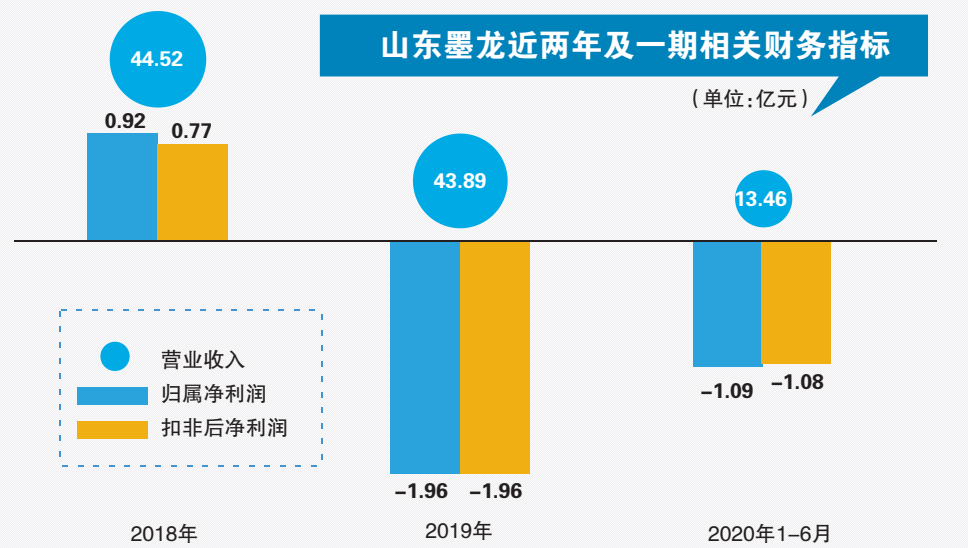


山东墨龙易主国资能否脱困

作为山东墨龙(002490)的实控人,张恩荣曾因涉嫌内幕交易和超比例减持被证监会重罚的消息一度被推上舆论的风口浪尖。如今,在山东墨龙经营困境之下,张恩荣欲离场。9月29日,山东墨龙的公告显示,张恩荣拟将其持有的股份表决权委托给山东寿光金鑫投资发展控股集团有限公司(以下简称“寿光金鑫”)行使。交易完成后,寿光市国有资产监督管理局(以下简称“寿光国资局”)成为山东墨龙的新主。傍上国资的山东墨龙,能否借力脱困尚留有悬念。



创始人张恩荣欲离场

在张恩荣等一众股东的带领下,2010年山东墨龙顺利回归A股。然而,上市近十年之后,山东墨龙创始人张恩荣欲离场。

9月29日,山东墨龙发布公告称,公司收到控股股东、实际控制人张恩荣通知,张恩荣与寿光金鑫于2020年9月28日签署了《山东寿光金鑫投资发展控股集团有限公司与张恩荣关于山东墨龙石油机械股份有限公司29.53%股份之表决权委托协议》(以下简称《表决权委托协议》)。根据《表决权委托协议》约定条款,张恩荣将其所持有的公司股份共约2.36亿股(占上市公司总股本的29.53%)对应的表决权全部委托至寿光金鑫。

《表决权委托协议》生效后,张恩荣将不再是山东墨龙的实控人。

对于易主的原因、为何要选择委托表决权的方式来易主,山东墨龙董秘赵晓潼在接受北京商报记者采访时并未对前述问题进行正面回答。赵晓潼仅表示:“具体的表决权转

让协议还没有签署”。

在牛牛研究中心研究总监刘迪寰看来,表决权委托一般是在公司实控人股份转让受限如质押、限售、冻结等情况下,为完成控制权转让的权宜之举。

山东墨龙2020年半年报显示,张恩荣持有山东墨龙约2.36亿股的股份中,有约1.88亿股处于质押状态。经计算,张恩荣所持有的山东墨龙股份近八成处于质押状态。

上海明伦律师事务所律师王智斌称,表决权委托首先不会受到现有的股权状态限制的,比如说被质押、被查封等等,并不影响表决权转让。除非在法院查封里面有限制表决权委托的条款,否则的话不受限制。从上市公司股东方面来看,一般不想放弃所持上市公司股份,但又不想参与公司经营,这种情况下会采用表决权委托的方式易主。

王智斌坦言,如果由于行使质权、被司法执行等,导致股份的所有权人发生变化,那么委托的表决权自然就会失效。能够委托的前提是有委托的权限,即持有相关股份,而不是能够持续稳定地行使表决权存在一定

隐患。

寿光国资局接盘意欲何为

接盘方有国资背景,接盘背后的考量令人深思。

资料显示,寿光金鑫注册资本为3.6亿元,寿光金鑫是寿光市重要的国有资本投资运营主体,其主要业务分为基础设施工程建设业务、盐田租赁等资产经营业务、原盐和塑膜等商品销售业务以及软件开发及旅游娱乐业等其他业务。从经营状况来看,寿光金鑫2017-2019年实现的营业收入分别约5.21亿元、6.1亿元、8.81亿元,对应的净利润约2.81亿元、3.25亿元、2.68亿元。

股权关系显示,寿光国资局持有寿光金鑫100%股权,是寿光金鑫的控股股东及实际控制人。也就是说,权益变动完成后,寿光国资局将成为山东墨龙的新实控人。

对于国资接盘的原因,山东墨龙同样给出一个官方的说法。即寿光金鑫主要基于对上市公司的价值认同及发展前景的看好,旨

在介入上市公司的管理,充分发挥寿光金鑫的资源整合优势,有利于上市公司可持续发展,进一步增强上市公司的盈利能力和抗风险能力。

苏宁金融研究院特约研究员何南野认为,一般而言,上市公司易主不排除以下两种情况,一是陷入盈利和发展困境,尤其是现有实控人、大股东无法带公司走出泥潭的背景下,急需外界新股东入主,使上市公司重新恢复活力;或者上市公司控股股东股权质押出现风险,急需纾困资金来解决股权质押的风险。

入主后,寿光金鑫及寿光国资局是否有相关资本运作?赵晓潼称,在权益变动中,寿光金鑫表示没有在未来12个月内改变上市公司主营业务或者对上市公司主营业务作出重大调整的计划。

需要注意的是,在权益变动完成后,寿光金鑫将根据上市公司的实际需要,对上市公司董事会、监事会成员和高级管理人员进行适当调整。

然而,此次委托表决权能否顺利进行却存在隐患。“委托表决权形成的最终实际控制人,不是股份所有人,持有表决权以后,经营行为和自身利益没有明确经济利益上的相关性。也就是说利益和权利是脱钩的,是不是可以从股东的利益去考虑行使表决权是有问号的。哪怕是国资,虽说没有私人利益,不过考虑问题的角度和股份真正所有人还是会有差异的。权利、责任分离状态对上市公司来说并不是非常稳定的状态”,王智斌如是表示。

扛起扭亏重任

张恩荣退出后,如何扭转公司业绩颓势是寿光国资局入主后要面临的第一个考题。

据了解,山东墨龙主要从事能源装备行

业所需产品的研发、生产与销售,主要产品包括油气开采用管、流体及结构用管、抽油机、抽油泵、抽油杆、钻机用缸套、阀门配件及铸锻产品等。公司产品主要用于石油、天然气、煤层气、页岩气等能源的钻采、机械加工、城市管网等行业。

山东墨龙于2004年4月首次公开发行H股并于香港联交所创业板上市,2007年2月公司由香港联交所创业板转到主板上市。随后,山东墨龙2010年回归A股。

上市之时,山东墨龙曾定下到2020年将公司建设成为国际领先的石油钻采专用设备制造及服务商这一目标。

但纵观近几年山东墨龙的经营情况,与此前的目标似乎有些相悖。山东墨龙因2015年度、2016年度连续两个会计年度经审计的净利润均为负值,公司股票曾在2017年被实施退市风险警示。于2017年扭亏的山东墨龙,2018年4月公司股票被撤销风险警示。

在2018年维持一年盈利后,山东墨龙2019年业绩再度恶化。数据显示,山东墨龙2019年归属净利润亏损约1.96亿元,同比下降312.28%。对于业绩亏损的原因,山东墨龙表示:“2019年主要原材料价格出现大幅上涨,导致生产成本大幅增加,而公司部分产品价格出现下滑,导致利润空间收窄;全资子公司寿光懋隆受停产检修暨部分设备技改影响,检修费用大幅增加,同时造成下游子公司生产所需原材料供应受限,导致生产成本增加;受投资者诉讼案件影响,全年计提投资者索赔损失2917万元;公司对2019年度可能发生资产减值损失的资产计提资产减值准备5499.48万元”。

今年上半年,山东墨龙实现的归属净利润亏损约1.09亿元。

未来,寿光国资局入主后,能否扭转山东墨龙业绩困局值得关注。

北京商报记者 刘凤茹

IPO终止不甘心 赛赫智能再闯科创板

北京商报讯(记者 董亮 马换换)今年8月25日IPO终止之后,三连亏的赛赫智能设备(上海)股份有限公司(以下简称“赛赫智能”)并不甘心,时隔仅逾一个月,公司再度向科创板发起冲击。9月29日晚间,根据上交所官网披露的消息显示,赛赫智能IPO招股书获得受理。

招股书显示,赛赫智能属于智能制造装备行业,主营业务为汽车车身成型系统等三大主要产品。需要指出的是,赛赫智能目前尚未实现盈利,公司在2017-2019年以及2020年一季度实现归属净利润分别约为-3064.52万元、-766.15万元、-580.15万元和-3871.64万元。

赛赫智能也对此提示风险称,截至报告期末,公司累计未分配利润为-1.29亿元,母公司未分配利润为-6301.77万元,公司可能未来一段时间仍无法盈利,同时未来成长性

可能不及预期,使得累计未弥补亏损继续扩大,将导致公司存在持续无法进行利润分配,乃至触发退市条件的风险。

需要指出的是,赛赫智能有过一段科创板IPO的经历。上交所官网显示,赛赫智能科创板IPO招股书曾在2019年12月27日获得受理,之后公司在今年1月进入已问询阶段,但排队逾半年后,公司IPO在今年8月25日宣告终止。

首次IPO时,赛赫智能持续性亏损就遭到了监管层的重点追问,要求公司说明持续亏损的原因。彼时,赛赫智能表示,随着公司境内外业务协同运行日趋成熟,收入规模不断扩大,融资渠道的逐步完善,公司的盈利能力将持续提升,公司的期间费用率将低于公司毛利率水平。

对于公司持续亏损的变化趋势及影响,赛赫智能则表示,报告期内公司境内外业务

协同运行日趋成熟,收入规模不断扩大,期间费用率随着公司经营效率的提升和规模效应的体现而呈下降趋势。随着公司业务快速发展,报告期内上述未弥补亏损并未对公司现金流、业务拓展、人才吸引、团队稳定性、研发投入、生产经营形成不利影响。

此番二度IPO,赛赫智能仍选择了上市审核规则规定的第二套上市标准,即预计市值不低于15亿元,最近一年营业收入不低于2亿元,且最近三年累计研发投入占最近三年累计营业收入的比例不低于15%。在募集资金方面,赛赫智能此次IPO与前次一样未发生变化,拟募资3.52亿元,分别投向赛赫智能设备研发中心生产基地建设项目、上海总部研发中心建设项目、偿还银行贷款项目。

针对相关问题,北京商报记者致电赛赫智能方面进行采访,但电话始终处于无人接听状态。

接连出售资产 *ST时万保壳动作不断

北京商报讯(记者 董亮 马换换)头顶保壳压力的*ST时万(600241)近期动作频频。9月29日,*ST时万披露公告称,公司拟将所持有的辽宁时代物业发展有限公司(以下简称“时代物业”)99.53%股权及辽宁时代大厦有限公司(以下简称“时代大厦”)45.76%股权作为一个标的,通过大连产权交易所公开挂牌转让,交易挂牌底价为3.19亿元。

据了解,*ST时万拟出售标的时代大厦和时代物业的主要核心资产位于辽宁省大连市中山区港湾街7号的写字楼“时代大厦”。*ST时万表示,与公司共同投资设立时代物业,时代大厦的出资人辽宁时代万恒控股集团有限公司(以下简称“时代万恒控股集团”)持有两家公司的股权比例分别为0.47%、54.24%,事前已作出放弃优先受让权的决定。

对于此次出售资产的目的,*ST时万表

示,为改善公司的财务状况,降低流动性风险和财务负担,改变公司持续亏损的局面,进一步整合资源聚焦主业新能源电池制造业务。

财务数据显示,时代物业2019年、2020年1-7月实现营业总收入分别约为512.25万元、242.47万元;对应实现净利润分别约为33.15万元、-22.52万元。时代大厦2019年、2020年1-7月实现营业总收入分别约为3130.94万元、1628.82万元;对应实现归属净利润分别约为294.58万元、2085.01万元。

不难看出,时代大厦今年1-7月净利润出现猛增。对此,时代大厦表示,该数据包含投资性房地产公允价值变动损益2218.24万元,剔除此部分影响因素后,公司2020年1-7月利润总额为557.63万元。

需要指出的是,在此次出售资产不久之前,*ST时万刚刚在9月4日宣布转让时代万恒投资有限公司100%股权,拟以3856.79万元的

价格转让给公司控股股东时代万恒控股集团。彼时,*ST时万亦表示,公司将剥离林业资源开发业务,聚焦核心主业新能源电池制造业,改变持续亏损的现状。

对于该起股权转让事件,上交所也曾向*ST时万下发问询函,要求公司说明上述资产收购和出售的相关决策是否审慎等诸多问题。

实际上,在*ST时万接连出售资产的背后,公司目前顶着较大的经营压力。由于2018年、2019年连续两年亏损,*ST时万在今年4月27日被实施了退市风险警示。但今年以来*ST时万的业绩仍不理想,公司在今年上半年实现归属净利润约为-1231万元,若2020年全年业绩不能扭亏,公司也将面临暂停上市风险。针对相关问题,北京商报记者致电*ST时万董秘办公室进行采访,不过未有人接听。

老周侃股 Laozhou talking

如何看待低价发行

周科竞

上纬新材低价发行引起热议,低价发行对上市公司而言肯定不是好事,募资额达不到原本的预期,上市后的募投项目进展可能不及预期,进而直接影响公司未来的业绩。不过,对于市场投资者而言却是利好,打新投资者可以获得更多的投资收益,对于长线投资者来说,如果真的看好公司股票,则能够以相对较低的价格买入公司股票。今后随着注册制的全面推进,不排除募资额达不到的低价发行经常发生,甚至可能的公司由于不被看好,而达不到发行的条件。

在注册制的市场里,发行价的高低实际上是买卖双方撮合达成的,发行方的愿望是在能够保证发行成功的前提下获得最高的发行价格,而买方的诉求则是在保证自己能够盈利的前提下,获得投资收益最大化,买方的投资收益是自己能够认购到的股份数量乘以股票一、二级市场之间的价差,所以作为询价机构来说,如果自己买入的股份数量是不变的,那么自然是发行价格越低越好,而这次上纬新材的发行定价显然达到了一个极致,即可以发行的最低价格。

但是在低价发行的同时,募集资金也大幅缩水,从对上市公司的影响看,上纬新材肯定要想办法解决募集资金的缺口,诸如今后选择合适的时机进行再融资。

不过,再融资也是存在问题的,上纬新材IPO时发行价格只有2.49元,那么如果进行定向增发,增发价格如果高达10元以上,战略投资者会不会存在抵触情绪?如果定价过低,散户投资者又会心存不满,或许唯一可行的

方法就是向全体股东配股,即便如此,大股东是否能够拿出充足的现金认购配股也是一个疑问。如果大股东放弃配股,大股东的市值损失将可能很大,于是配股价格的确定也会成为大股东与其他股东之间的博弈。

总体来看,超低价发行对于上市公司来说显然是不利的,对大股东的影晌当然也不好,毕竟上市时的初始市值会差出很大一截。不过,对于二级市场投资者来说却并非坏事,对于真正看好上纬新材的投资者来说,他们可以用更低的价格拿到心仪的股票,投资者的投资收益和安全边际都会比较高。

值得注意的是,未来在双方议价的过程中,还可能出现买家肯支付的价格低于能够成功发行的最低价格,从而导致发行失败的可能,但是注册制本身就是由买家来确定公司是否能够上市,这对于上市公司虽然不利,但却是一种进步。

上纬新材低价发行虽有特殊原因,但并不意味以后不会发生,而且投资者也应该考虑一下,低价发行的公司投资价值不是真的被低估,如果一家公司的投资价值极高,那么即便有询价机构想刻意压价,可能也很难做到低价发行,毕竟其他机构投资者会以更高的价格参与发行认购。

此外,对于二级市场投资者来说,今后在选择新股的时候,也要注意低价发行新股的机会与风险,他们的募集资金不足,或许会在未来的业绩上出现一些瑕疵。而且,如果由于募资不足影响到了募投项目的正常运作,还可能会改变公司未来的业绩预期。