

# 转战主板 光华股份尚有疑待解



## 要多募0.66亿元

相比科创板IPO,光华股份此次谋求深市主板上市要多募0.66亿元。

招股书显示,光华股份专注于粉末涂料用聚酯树脂的研发、生产和销售,是国内主要的粉末涂料用聚酯树脂供应商之一。根据中国化工学会涂料涂装专业委员会统计,光华股份粉末涂料用聚酯树脂销量连续多年位居全行业第二位。

实际上,这也并非光华股份首次谋求A股上市,早在2020年5月,公司科创板IPO就获得上交所受理,不过历经三轮问询后,公司最终在今年1月25日撤单。

根据光华股份披露的科创板IPO招股书,公司彼时拟募资5.87亿元,分别投向年产12万吨粉末涂料用聚酯树脂建设项目、研发中心建设项目以及补充流动资金,上述项目的

投资总额分别约为4.26亿元、7084.09万元、9000万元,拟投入募集资金分别约为4.26亿元、7084.09万元、9000万元。

距离前次IPO终止逾半年时间,光华股份的募资情况发生了变化。

此次谋求深市主板上市,光华股份拟募资6.53亿元,募投项目没有变化,仍是年产12万吨粉末涂料用聚酯树脂建设项目、研发中心建设项目以及补充流动资金,但募资额增加了0.66亿元。

具体来看,年产12万吨粉末涂料用聚酯树脂建设项目、研发中心建设项目以及补充流动资金项目投资总额分别约为4.26亿元、7084.09万元、2亿元,拟投入募集资金分别约为3.82亿元、7084.09万元、2亿元。

不难看出,相比前次IPO,光华股份年产12万吨粉末涂料用聚酯树脂建设项目拟投入募资减少,而拟用于补充流动资金的募资则大幅增加。

## 报告期内光华股份资产负债率、应收账款余额情况一览

时间	资产负债率	应收账款余额
截至2018年末	63.88%	2.4亿元
截至2019年末	54.51%	2.47亿元
截至2020年末	49.88%	3.1亿元
截至2021年一季度末	49.43%	3.21亿元

今年1月从科创板撤单之后,粉末涂料树脂龙头浙江光华科技股份有限公司(以下简称“光华股份”)并未放弃上市的愿望,欲转战深市主板。据证监会官网信息显示,光华股份招股书已获得受理,公司再度向A股发起冲击。值得一提的是,虽距离前次IPO终止仅时隔逾半年时间,光华股份的募资情况已经发生了变化,要多募0.66亿元。另外,报告期内,光华股份资产负债率较高一事仍是公司IPO难以回避的问题。

## 资产负债率较高

与同行业上市公司相比,光华股份的资产负债率处于较高水平。

2018-2020年以及2021年一季度,光华股份资产负债率分别为63.88%、54.51%、49.88%和49.43%,虽然处于下降状态,不过在同行业中仍处于较高水平。

在前次IPO中,光华股份也解释称,公司资产负债率相对同行业上市公司较高,主要是公司作为非上市公司,融资途径有限,公司通过自身经营积累及银行借款方式筹集日常营运资金及项目投资资金,偿债能力相对较弱。公司所属行业是一个资金、技术密集型行业,由于公司自有资本较小,公司生产经营

所需资金主要依靠银行借款、自身积累以及商业信用。”光华股份如是说。

另外,光华股份表示,为获取生产经营所需要的流动资金,公司将主要的房产、土地使用权、专利抵押(质押)给贷款银行,截至2021年3月末,公司用于抵押的投资性房地产、固定资产、无形资产账面价值合计为1.29亿元,占资产总额的12.75%。

除了资产负债率较高之外,报告期内,光华股份应收账款余额也较大。

2018-2020年以及2021年一季度,光华股份应收账款余额分别为2.4亿元、2.47亿元、3.1亿元和3.21亿元。独立经济学家王赤坤对北京商报记者表示,应收账款余额较大风险也高,如果应收账款不能及时收回,可能会对公司的资产结构、偿债能力及现金流产生不利影响。

针对相关问题,北京商报记者向光华股份方面发去采访函,不过截至记者发稿,对方

并未回复。

## 家族持股比例超八成

股权关系显示,光华股份也是一家家族式企业,实控人家族合计持股比例超八成。

据了解,光华股份实际控制人为孙杰风、孙培松二人,截至招股说明书签署日,孙杰风直接持有公司65.63%的股份,并通过风华投资控制公司7.29%的表决权,合计控制公司72.92%的表决权;孙杰风之父孙培松直接持有公司5.21%的股份,孙杰风之妹孙梦静直接持有公司2.08%的股份。

光华股份实际控制人孙杰风、孙培松及其一致行动人孙梦静直接和间接控制公司发行前总股本的80.21%,控股比例较高。

许小恒对北京商报记者表示,一般公司实控人控股权集中问题会引发证监会的重点关注:“绝对意义上的一股独大使得实控人处于绝对控股地位,不利于公司形成有效决策,也不利于形成有效公司治理,产生诸多弊端,比如大股东随意侵占小股东利益、完全控制公司以及下属公司经营。”许小恒如是说。

光华股份也对此提示风险称,公司存在实际控制人凭借其控股地位、通过行使表决权等方式对公司人事任免、生产和经营决策等进行不当控制的风险。

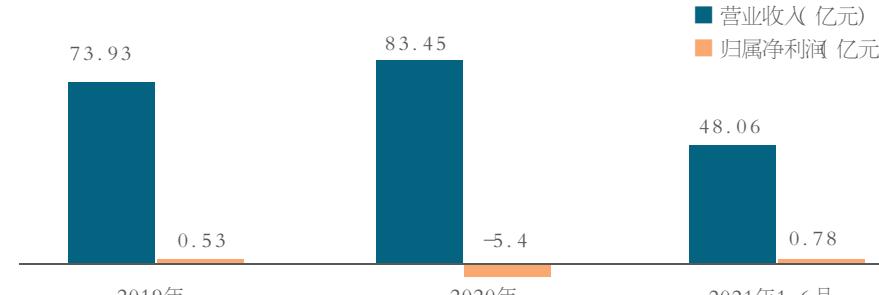
需要指出的是,光华股份筹备上市的前一年,即2019年,公司共计分红2610万元。按照股权比例计算,孙杰风家族分走超2000万元。

纵观光华股份报告期内业绩表现,处于稳步增长态势。2018-2020年以及2021年一季度,光华股份实现营业收入分别约为6.84亿元、7.38亿元、8.39亿元、2.39亿元;对应实现归属净利润分别约为4155.92万元、9170.99万元、1.07亿元、3914.96万元;对应实现扣非后归属净利润分别约为3924.34万元、9142.98万元、1.06亿元、3832.04万元。

北京商报记者 马换换

# 原主埋雷致ST 奥马电器迎股价压力测试

## 奥马电器近两年及一期财务数据一览



奥马电器(002668)突然爆雷。根据公告,9月7日复牌后,奥马电器将被ST。之所以被实施其他风险警示,系奥马电器现任管理层近期发现,公司子公司涉嫌违规对外担保,该事项还牵出奥马电器的原实控人赵国栋。复牌后,奥马电器股价将面临压力测试。

## 实施其他风险警示

9月7日复牌后,奥马电器将被实施其他风险警示,公司股票简称将变更为“ST奥马”,股票交易日涨跌幅限制为5%。

为何被ST?奥马电器现任管理层近期发现,公司子公司西藏网金在广州银行有一笔1.45亿元定期存单存在质押情形。具体来看,根据奥马电器现任管理层于近期获取的相关资料显示,江苏妮菲生物科技有限公司(甲方,作为出借方,以下简称“妮菲公司”)与西藏网金(乙方,作为借款人、存单质押人)于2020年8月签署了《借款暨担保合同》,双方约定西藏网金从妮菲公司借款1.45亿元,月息3分,年利率36%,款项应转账至西藏网金在广州银行开立的银行账户。借款期限满当日,西藏网金应当将借款本金及利息支付至妮菲公司指定的银行账户。妮菲公司指定的银行账户为张家港保税区明科国际贸易有限公司(丁方,作为存单质押合同下的债务人,以下简称“明科公司”)在广州银行营业部开立的银行账户。

妮菲公司与西藏网金、赵国栋(丙方)、明科公司又于2020年8月签署了《借款暨担保合同之补充协议》。各方约定,西藏网金从妮菲公司借款,双方就该借款签署《借款暨担保合同》及相关附属文件;明科公司、西藏网金与广州银行签订业务合作协议,就明科公司欠付广州银行的款项,西藏网金以其在广州银行的1.45亿元银行存单作为质押。

西藏网金前述对外担保行为未经公司董事会或股东大会审议,亦未履行信息披露义务,涉嫌违规对外提供担保,且西藏网金用以

提供质押担保的单位定期存单的金额已达人人民币1.45亿元。西藏网金涉嫌违规对外担保构成《深圳证券交易所股票上市规则(2020年修订)》第13.3条第(五)项规定的“违反规定程序对外提供担保且情形严重”的情形。

爆雷后,奥马电器的股吧也炸了锅。有投资者表示“关灯吃面”,还有股民表示,“比谁跑得快”。

在投融资专家许小恒看来,利空消息下,复牌后奥马电器的股价面临压力测试。

据东方财富显示,截至今年6月30日,奥马电器股东人数有5.439万户。

## 自曝存在疑似违规行为

奥马电器的麻烦恐不止这些。

奥马电器发布公告称,公司在近期自查中还发现存在五项疑似违规行为,其中有两项事项与原实控人赵国栋有关。

具体来看,近期奥马电器收到长治银行催收通知单,主要事项为原实际控制人赵国栋关联方山西智源融汇科技有限公司(原名:钱包网金(平潭)科技有限公司,以下简称“智源融汇”)与长治银行签订的《还款协议》及《还款协议之补充协议》中约定智源融汇在2021年3月31日前还款100万元,2021年6月30日前还款500万元,总金额共计600万元。由于智源融汇未能履行约定,需要由公司承担差额

补足责任。

截至公告披露日,奥马电器现任管理层未获取到公司与长治银行《差额补足协议》相关的书面材料。上述《差额补足协议》未经公司董事会或股东大会审议,亦未履行信息披露义务。

另外,截至2021年6月30日,奥马电器按单项计提坏账准备的应收账款账面原值为98807万元,减值准备为58230万元,账面净值为40577万元。经过公司现任管理层核查,按单项计提坏账准备的应收账款对象疑似均与原实际控制人赵国栋存在关联关系或其他业务合作关系。因此,奥马电器现任管理层认为公司在原实际控制人控制期间存在联合相关方虚增资产及利润、未充分计提坏账准备的可能性。

据了解,2015年10月,赵国栋通过受让股权的方式成为奥马电器实控人。入主后,奥马电器开始向金融科技领域转型。然而,奥马电器金融科技业务板块业务自2018年下半年起,受到金融政策和金融行业整体环境的影响后,业务规模急剧下降,昔日抢手的金融业务成了“烫手山芋”。

如今,虽然赵国栋已出局,但上述问题却给奥马电器带来不利影响,接下来奥马电器将如何走值得关注。针对公司相关问题,北京商报记者致电奥马电器董秘办公室进行采访,但对方电话并未有人接听。

北京商报记者 刘凤茹

## L 老周侃股 Laozhou talking

## 回购拯救不了股价

周科竞

总有投资者认为,上市公司有了回购计划股价就有了安全边际,但实际情况是,不少公司抛出大手笔回购之后,股价却一直不见企稳迹象。这说明回购并不能拯救公司股价,公司股价的下跌原因是多方面的,诸如估值较高、业绩预期不被看好等等,单纯的回购很难拯救股价。

有些公司股价出现下跌走势,上市公司会花很多钱来回购股份,但是股价依然会不断走低,投资者感到十分不解。事实上,回购股份稳定股价只有在股价下跌至末期才能有效,在股价下跌的初期和中段,回购股份也等同于徒手接飞刀,最多也就是延缓一下下跌的趋势,并不能从本质上改变下跌趋势。

垃圾公司是不可能有钱拿出来回购股份的,能够回购股票的,都是业绩还算可以的公司,至少公司现金流相对宽裕,一般来说,能够在股价下跌过程中回购股份的,大多都是股价涨幅比较大的蓝筹股。

能够引发蓝筹股股价下跌的最常见因素主要有两个。一是业绩爆雷,二是投资者担忧公司业绩增速放缓。一般业绩爆雷公司并不会拿出钱来回购股份,所以大多都是业绩增长出现放缓的公司,它们手里有钱,主营业务看不到新的投资方向,既然股价下跌,把钱分给股东还要缴红利税,还不如回购股份帮助股东支撑股价,也是合情合理的选择。

对于一家高速增长的蓝筹股,市盈率达到20倍或者30倍都是正常的,但是对于一家没有什么成长性的现金奶牛蓝筹股,它们的市盈率可能会下降

到10倍左右,这个市盈率变化的过程就会引发股价的下跌,而上市公司为了阻止股价下跌,可能会回购股票。

但是,就算上市公司拿大把的现金回购了很多股票,它还是要回归到10倍市盈率附近,这个过程可能被延缓,但是不会凭空消失。

评价一件事情是否划算,最直接的办法就是无限放大法。例如,在一家收费500元的自助餐厅,可以无限量吃波士顿龙虾。要想计算是否划算,就可以这样衡量。如果一个人到了这家餐厅,其他什么都不吃,只吃波士顿龙虾,他能否吃掉价值500元的龙虾,如果不能,那么这个自助餐就是吃不回来的。

回购股份也一样,投资者可以试想,如果把一家公司的全部资产都变现用于回购公司股票,能够买下所有的股票,那么这个回购对于股东来说就是正收益的,反之,如果买不下所有股票,这个回购就是不划算的,事实上,如果一家公司按照高于每股净资产的价格去回购股票,显然是无法买回全部股票的,所以这个回购就是负收益的,对于一家股价处于下跌趋势的公司,使用负收益的方法去回购股份,怎么可能阻止股价下跌呢?只有当股价下跌到足够低的程度,公司已经具备投资价值,或者股价已经低于每股净资产,回购股份成为正收益的操作,此时的回购股份才有可能阻止股价的下跌。所以说,投资者研究回购对于股价的影响时,一定要首先分析股价下跌处于什么阶段,否则跟着回购买入,也是有可能吃套的。