

# 三年三闯IPO 中荣股份急什么

作为宝洁、好丽友等品牌的供应商,在两次冲击A股未果后,中荣印刷集团股份有限公司(以下简称“中荣股份”)仍不甘心,正在进行第三次尝试。最新动态显示,中荣股份此次创业板IPO已完成首轮问询回复,其中前两次申报未果、2020年大手笔分红的情形被追问。时间上看,中荣股份三年内已三度备战IPO,为何急于上市?这背后,或有偿债的压力。这一次,中荣股份能否圆梦A股,仍不可知。



## 2020年现金分红过亿

在募资还债“补流”的同时,中荣股份还在大手笔分红派现,这一情形也饱受争议。

招股书显示,2020年6月中荣股份董事会和股东大会决定,分配现金股利10137.93万元,上述现金股利已支付完毕。2020年中荣股份实现的归属净利润为18603.79万元。经计算,2020年中荣股份分红金额占到当期归属净利润的比例约54.49%。

2018年、2019年中荣股份分别进行了2948.29万元、2896.55万元的现金分红,2018年、2019年中荣股份实现的归属净利润分别为11787.72万元、17523.59万元。

可以看出,中荣股份2020年分红金额远超2018年、2019年分红之和。中荣股份表示,2020年现金股利分配较高主要是2015-2017年公司投资规模较大未分配现金股利、报告期内公司现金流逐步改善,资产负债率下降。

IPG中国首席经济学家柏文喜在接受北京商报记者采访时表示,这种分红做法,说明现任股东们不愿意与未来的潜在投资人共享既往经营积累。

独立经济学家王赤坤认为,合理的分红体现了公司良好的财务状况,可以增强投资者信心,吸引更多投资者进入。不过,一次性分红金额过高的方式并不可取,这也给公司后续能不能持续分红打上一个问号。

诚然,在第一轮问询中,深交所就要求中荣股份结合未来资金使用安排补充分析并披露发行人未来是否存在大额现金分红不可持续的风险。

中荣股份在回复意见中坦言,上市后由于存在募投项目等重大资金支出以及其他可能的资金需求,可能出现未来公司现金分红比例低于报告期内现金分红比例的情况,从而存在报告期内大额现金分红不可持续的风险。北京商报记者 刘凤娟

## 两度冲击未果被追问

从首轮问询回复意见来看,中荣股份此前两度冲击A股未果的情形成为深交所首要关注的问题。

招股书显示,中荣股份是一家以快速消费品、消费电子市场为主要领域,集研发、设计、生产、销售于一体的纸制印刷包装解决方案供应商,为国内外高端客户提供创意设计、方案策划、新技术应用、色彩管理及其他个性化需求配套解决方案。

实际上,中荣股份这个名字在资本市场并不陌生。据证监会官网显示,2018年6月,彼时中荣股份披露招股书,向A股市场发起冲击。然而,同年10月就申请撤回。首度冲击A股计划告败后,中荣股份并不甘心,2019年6月再度申报,遗憾的是,仅一个月就又撤回了。

2021年3月,中荣股份再次向资本市场发起冲击。在更加注重拟IPO信披质量的当下,中荣股份此前两次向证监会申报并撤回申请的具体原因,前述原因是否对本次发行上市构成障碍成为不可回避的首要问题。

中荣股份在回复意见中称,首次撤回

IPO申请的主要原因是基于业务规模扩张以及工厂智能化升级的需要,2017年10月开始,母公司由于新工厂落成进行整体搬迁,搬迁涉及20多台大型印刷机的拆卸、安装、维修和调试,客户对新工厂的验厂以及自动化立体库调试运行、ERP系统上线等复杂事项。公司原计划2018年6月完成搬迁工作,但截至2018年9月,搬迁进度未达预期,设备大修费用超出原有预算。公司预计2018年扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润会较2017年大幅下降,可能会对公司IPO审核造成实质性影响,因此撤单。第二次撤单的主要原因为公司较短时间内连续受到特种设备管理和环境保护方面的行政处罚。

“公司上述两次撤回原因不会对本次发行上市构成障碍。”中荣股份如是表示。

## 近四成募资额还债“补流”

中荣股份三年内三度筹划IPO,急于上市背后有何苦衷?

对于相关问题,北京商报记者向中荣股份发去采访提纲,中荣股份董秘办公室相关

人士在接受记者采访时表示,邮件已收到,会转交给相关负责人”。不过截至记者发稿,并未收到相关回复。

从中荣股份招股书中可以看出,上市背后有着一定的偿债压力。招股书显示,2018-2020年以及2021年1-6月各报告期末,中荣股份的负债总额分别约11.61亿元、11.68亿元、12.38亿元、11.33亿元。

中荣股份的负债主要包括短期借款、应付票据、应付账款、长期借款、递延收益等,其中各报告期末的短期借款分别为32262.58万元、18762.42万元、20471.75万元和21007.25万元。

招股书显示,2018-2020年以及2021年1-6月各报告期末,中荣股份向银行借款的金额分别为54623.57万元、36930.07万元、33911.57万元、31982.34万元。中荣股份的银行借款包括短期借款、一年内到期的长期借款和长期借款,其中银行借款项下的短期借款分别为32262.58万元、18762.42万元、20471.75万元、21007.25万元。

据招股书,中荣股份计划募资89256.95万元,用于产能扩建项目、管理信息系统升级项目(中山)、偿还银行贷款和补充流动资金

等,其中3.5亿元用于偿还银行贷款和补充流动资金,该项目支出占到募资总额的比例约39.21%。

中荣股份坦言,目前,公司运营对银行授信具有一定依赖性,若银行授信的延续性出现问题,将对公司运营安全有一定影响。

在投融资专家许小恒看来,中荣股份通过本次募集资金偿还银行借款,可以降低资产负债率,优化公司资本结构。

值得一提的是,报告期内中荣股份的资产负债率分别为57.54%、53.78%、53.17%和48.78%,虽然资产负债率呈下降趋势,但却高于行业可比公司均值。

中荣股份将翔港科技、环球印务、吉宏股份、裕同科技、劲嘉股份列为可比公司,经Wind数据统计,前述5家公司2018-2020年以及2021年1-6月的资产负债率平均值分别为36.81%、35.44%、36.61%、40.19%。

“公司为了进一步扩大生产规模,提升公司智能制造水平和提高客户服务能力,报告期内新建了厂房、新购印刷设备及进行优化信息系统建设,导致资金缺口较大,资产负债率高于同行业上市公司平均水平。”中荣股份如是表示。

# 清仓股票购置房产 开开实业加码大健康

持有多家上市公司股票的开开实业(600272),如今要清仓了。9月7日晚间,开开实业披露公告称,公司拟择机出售股票资产,目前持有甘咨询、上海银行、爱建集团、新华传媒4家境内A股上市公司流通股,合计初始投资成本约为1166.66万元。北京商报记者计算发现,目前开开实业所持上述4家公司股份对应市值合计约为6935.47万元,较初始投资成本浮盈5768.81万元,赚近5倍。对于上述资金用途,开开实业董秘办公室工作人员对记者表示,将投入公司大健康产业。另外,9月7日晚间,开开实业还对外披露了一则购置房产公告,拟斥资不超2.5亿元收购控股股东上海开开(集团)有限公司(以下简称“开开集团”)旗下两处房产,此举也是为了拓展公司医疗板块业务布局。

## 浮盈5768.81万元

9月7日晚间,开开实业表示,公司拟在适当时机以不低于初始投资成本的价格通过二级市场交易出售公司及所属子公司持有的境内A股上市公司流通股股票。

据了解,开开实业及所属子公司目前持有的境内A股上市公司流通股包括甘咨询、上海银行、爱建集团、新华传媒。其中,上海银行股票由上海开开百货有限公司持有(以下简称“开开百货”),开开百货股东分别为上海开开制衣公司(以下简称“开开制衣”)、开开实业,两者分别持有开开百货60%和40%的股份,而开开实业100%持股开开制衣,因此开开制衣也是上市公司全资子公司。

开开实业披露的公告显示,公司持有的甘咨询、上海银行、爱建集团、新华传媒股票,初始投资成本分别约为10542万元、9202万元、1402万元、642万元;对应的持股数量分别约为62379万股、14895万股、965万股、1188万股。

经北京商报记者计算,开开实业所持上述4家公司股票初始投资成本合计约为1166.66万元。

而截至9月7日收盘,甘咨询、上海银行、爱建集团、新华传媒股价分别报9.13元/股、7.5元/股、7.38元/股、4.37元/股,按照623.79万股、148.95万股、9.65万股、11.88万股的持股数量来计算,开开实业所持上述4家公司股份对应的市值分别约为5695.2万元、1117.13万元、71.22万元、51.92万元。

经计算,开开实业所持甘咨询、上海银行、爱建集团、新华传媒股票目前已分别浮盈4641万元、1025.11万元、57.2万元、45.5万元,分别赚4.4倍、11.14倍、4.1倍、7.1倍。

合计来看,开开实业目前所持上述4家公司股份对应总市值为6935.47万元,已较1166.66万元的合计初始投资成本浮盈5768.81万元,赚4.94倍。开开实业表示,根据《企业会计准则》相关新金融工具准则等有关规定,公司将所持境内A股上市公司流通股股票指定为以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产,采用“其他权益工具投资”科目核算。公司此次出售股票交易,不影响公司当期利润及期后利润。

纵观上述4家公司,除了上海银行之外,其余3家均系资本市场上的老牌企业,甘咨询、爱建集团、新华传媒分别在1997年、1993年、1994年登陆A股。

独立经济学家王赤坤对北京商报记者表示,对于上市公司而言,适时出售所持获利股票有利于提高公司资产流动性及使用效率。

对于此次交易目的,开开实业也在公告中表示,有利于优化公司资产结构,满足公司未来发展的资金需求。针对此次资金具体用途,北京商报记者致电开开实业董秘办公室进行采访,对方工作人员表示,将投入公司大健康产业发展。

## 斥巨资购置房产

作为一家“医药+服装”双主业上市公司,开开实业更为注重公司医药板块发展,持续不断加码医疗。

9月7日晚间,开开实业还披露了一则购置房产公告,公司及全资子公司上海雷允上药业西区有限公司拟分别向公司控股股东开开集团购置位于上海市静安区武定路、江场西路两处房产,开开集团已取得上述两处房产的产权证,房产面积分别为4013.7平方米、3668.76平方米,经有证券期货业务从业资格的资产评估机构预评估,上述房产预评估价分别为1.4亿元(含增值税)、1.1亿元(含增值税),合计最终成交价格将不高于2.5亿元。

股权关系显示,开开集团持有开开实业26.51%的股份,为上市公司第一大股东。开开实业表示,本次关联交易拟购置房产资金为公司自有资金,不会对公司经营现金流产生重大影响,对公司日常经营及财务状况不会产生重大影响。数据显示,截至今年上半年末,开开实业账上货币资金约为2.34亿元。

对于此次大手笔购置房产的目的,开开实业也表示,为全面推进公司“大健康”战略,落实医药、医疗、医养三轮驱动发展策略,拟利用该处房产拓展医疗板块业务布局,探索开设自营医疗机构的可能。

值得一提的是,对于2.5亿元的大额资金投入,开开实业表示,公司拟投向的具体业务尚未确定。

医改专家魏子柠对北京商报记者表示,目前国内自营医疗机构的开设主要受外部环境、市场变化、行业政策、医生资源及消费习惯等因素的影响,且需要经过严格的立项和政府审批流程,项目培育期较长,投资收益恐在短期内难以显现。北京商报记者 马换

## 老周侃股 Laozhou talking

### 可转债普遍溢价不是好事

周科竞

可转债大面积溢价交易,增强了投机性,可转债失去了避险功能,未来会有较大的风险隐患。

东方财富网有一个栏目叫转债申购,显示了可转债的全部数据,其中有一列叫转股溢价率,即投资者通过购买可转债转股相比于直接购买股票的溢价率,在第一页的数十只可转债中,只有5只可转债的该数据是负值,其中有4只还是因为可转债尚未上市交易,所以最新价按照面值100元计算。这就是说,至少在最新的这几只可转债中,仅有一家是可转债贴水交易,其他的可转债大多溢价率超过10%,20%以上的也比比皆是,再往后翻页,情况也基本差不多。如此看来,可转债现在已经整体处于虚高的水平上,这与过去只有流通盘很小的可转债虚高有所不同,值得引起投资者的警惕。

对于可转债的转股溢价率偏高,有三种原因。第一是可转债本身存在债券属性,假如上市公司股价下跌过多,远离转股价太远,可转债显示出完全的债券属性,此时的转股显然是不划算的,高企的转股溢价率虽然吓人,但是却并没有太实际的意义,因为如果就这样保持下去,最后持债人会选择回售可转债或者兑换本息,投资者也不会有太大的损失。而上市公司如果为了能让投资者转股,比较常见的操作是大幅降低转股价格,让股价有可能通过一定幅度的上涨让转股变成可能。

第二种原因就是投资者过度

看好某一只股票,引发股价大涨,但是考虑到股价有涨停板的限制,而可转债没有,那么当投资者因为股价封死涨停而无法买到股票时,可能会选择以更高的价格买入对应的可转债,从而达到抢先持有股票的目的,此时可转债价格将会出现短期大涨,从而引发转股溢价率上升,但这种情况多因股票涨停板、转债可交易的情况引发,并不会持续很久,一般当股票能够正常交易时就会消失。所以这也没有太大的危害。

显然,现在的部分可转债并不属于上述两种情况,而是第三种情况,即投资者的投机交易引发,当投资者看到可转债可以日内T+0交易,并且没有涨跌停板限制的时候,部分投资者就抛弃了可转债原本的避险属性,改为把它当成投机炒作的工具,因为投机者出价更高,所以它们用价格直接赶走了原本的价值投资者,于是可转债市场整体出现泡沫,投资者买卖可转债的理由也不再是因为它能规避股价下跌的风险,而是因为可转债有大资金炒作,投资者买入可转债也并不需要研究对应公司的股价走势,只需要判断可转债有没有庄家控盘即可,两种投资逻辑大相径庭。

所以本栏说,现在的可转债市场已经沦为投机炒作的工具,转债价格普遍虚高,投资者也缺乏理性,甚至很多投资者并不清楚可转债到底是个什么东西,这样的情况很危险,不排除泡沫越吹越大的可能,一旦有一天泡沫破裂,庄家出逃,最终被套牢的还是广大的中小散户。