

# 猪企“A吃A” 大北农看上傲农生物

## 大北农拟接盘

两大猪企有了交集。12月13日，傲农生物、大北农双双发布公告称，傲农生物与大北农签署了《战略合作意向协议》，同时，傲农生物控股股东傲农投资与大北农签署了《投资合作意向协议》。

协议约定，大北农拟以股权转让或资产转让的形式购买傲农生物旗下资产，具体标的资产双方根据资产情况和双方产业互补情况在协议签订后成立工作小组尽快协商确定，大北农拟投资金额不超过6亿元。同时双方拟在供应链共享、联合采购、业务资源整合、资产整合、股权合作等层面展开多层面的战略合作，使双方互惠互利，实现农业产业的整合和发展。

此外，大北农将根据傲农投资经审计的财务数据为参考依据，且不存在重大风险或潜在问题前提下，以合理公平的价格，拟通过增资扩股的方式取得傲农投资不少于51%的股权。

傲农生物表示，傲农投资与大北农签署的投资合作意向协议如能顺利推进并完成，公司控制权预计将发生变更。

不过，此次交易还存在较大不确定性，大北农表示，傲农投资和傲农生物的资产负债规模较大，同时涉及多个产业领域。因此，公司在后续尽职调查过程中，如果发现存在对公司重大不利情况，或者交易双方对最终资产和负债的处置方案无法达成一致意见等情形，则增资傲农投资的交易将可能终止。

对于这一事项，12月13日，两家企业走出了不同的市场走势。交易行情显示，12月13日，大北农收跌4.02%，收盘价为6.44元/股，总市值为266.4亿元；傲农生物收涨0.25%，报

“A吃A”有望再添一例，这次是两大猪企。12月13日，傲农生物(603363)、大北农双双发布公告，傲农生物拟向大北农出售旗下资产，且大北农拟取得傲农生物控股股东厦门傲农投资有限公司(以下简称“傲农投资”)不少于51%股权，这也将导致傲农生物控制权发生变更。易主背后，傲农生物如今的日子并不好过，面临较大偿债压力。此外，筹划“吃下”同行的大北农也面临着业绩亏损的难题。



大北农、傲农生物2023年前三季度经营情况一览

个股名称	营业收入	营业收入同比增长率	归属净利润	归属净利润同比增长率
大北农	239.3亿元	8.31%	-9.08亿元	-174.45%
傲农生物	151.8亿元	-1.47%	-12.9亿元	-125.22%

8.16元/股，总市值为71.08亿元。

## 傲农生物亟待纾困

对于傲农生物来说，此次与大北农的联手，有助于改善公司现金流。

截至三季度末，傲农生物资产负债率高达89.41%，其中短期借款约为40.51亿元，流动负债约为115.5亿元，账上货币资金不足3亿元。

业绩方面，今年前三季度，傲农生物出现增亏。报告期内，公司实现的营业收入约为151.8亿元，同比下降1.47%；对应实现的归属净利润约为-12.9亿元，同比下降125.22%；对应实现的扣非后净利润约为-14.52亿元，同比下降136.32%。

同时，傲农投资也面临不小的债务压力。近期，傲农生物披露公告称，傲农投资和公司实际控制人、董事长、总经理吴有林计划自公告披露之日起3个交易日后的3个月内通过协议转让方式合计转让不超过1.52亿股公司股份(不超过公司总股本的17.5%)。

截至11月15日，傲农投资、公司实际控制人吴有林及其一致行动人累计质押公司股份3.08亿股，占控股股东、实际控制人及其一致行动人合计持股的78.26%，占公司总股本的35.41%。

针对此次合作的原因，大北农直言，目前生猪养殖行业整体处于低谷阶段且持续时间较长，公司作为中国农业行业农业科技龙头企业之一，希望携手行业中的其他公司

共同走出行业低谷期。傲农生物的业务和公司的现有业务具有明显的产业协同性，双方企业文化高度相关，具备一定的投资价值。虽然傲农生物受生猪板块拖累，但其其他板块具有较好的投资价值，符合公司未来布局的整体方向。

资料显示，除了生猪养殖业务外，傲农生物的主营业务还包括饲料业务，同时正向下游生猪屠宰与食品加工产业布局。以“饲料、养猪、食品”业务为主业，“供应链服务、农业互联网”等配套业务共同发展，形成了产业链一体化经营模式。

## 大北农并购频频

拟接手傲农生物的大北农，近年来并购

动作不断。

以最近一次并购为例，10月25日，大北农公告称，公司间接全资子公司河北绿色农华作物科技有限公司拟以9559.56万元购买浙江汇能生物股份有限公司持有的甘肃汇能生物工程有限公司100%股权。

频繁的并购也带来一定风险，大北农也有过“踩雷”的经历。诸如，2022年，大北农曾以13.2亿元收购湖南九鼎科技(集团)有限公司(以下简称“九鼎科技”)30%的股权。但不久后，这笔交易陷入纠纷。根据最新公告，大北农二审已经败诉，需支付第二笔股权转让款3.96亿元和相应的违约金。

在行业低谷之际，大北农自身业绩也不理想。财务数据显示，今年前三季度，大北农实现营业收入约为239.3亿元，同比增长8.31%；对应实现归属净利润约为-9.08亿元，同比下降174.45%。而这也是公司自2010年上市以来前三季度亏损额最高的一次。

投融资专家许小恒表示，相对此前，本轮猪周期较为漫长。数据显示，今年4-9月全国新生仔猪量同比增长5.9%，将在未来6个月内陆续出栏，这也预示着目前猪肉市场供应较为充足，生猪供应可能出现阶段性过剩，这将给相关养殖企业带来不小的压力。

在IPG中国首席经济学家柏文喜看来，大北农入主傲农生物是生猪养殖行业内部调整和优化的部分，有助于两家公司共同应对行业挑战，实现可持续发展。在未来，生猪养殖行业将在政策扶持和市场机制的作用下，朝着规模化、绿色、环保、科技创新等方向发展。

针对公司相关问题，北京商报记者分别向傲农生物、大北农方面发去采访函，但截至发稿，均未收到公司回复。

北京商报记者 丁宁

## S 侃股 Stock talking

### 注销是回购最实在的利好

周科竟

与此前绝大多数回购股份用于股权激励或者员工持股不同，近日，多家上市公司开启了回购并注销的模式，这是更为实在的利好，不仅支持股价，还减少了分母，提高了上市公司的业绩水平，这对于普通投资者来说，将是长期持股的又一大信心支持。

上市公司回购股份本身就是对股价的巨大支持，现如今的新变化则是更大的利好。未来，将会有越来越多的公司选择将回购的股份直接注销，减少公司股本。本栏一直强调，回购并注销是最大的利好，对公司业绩的支持立竿见影，而那些股价低于净资产价值的公司，更适合回购并注销，其对业绩的支撑将是几何级的影响。

例如某公司股价4元，每股净资产10元，总股本10亿股，公司股东权益100亿元。现在如果该公司进行股份回购并注销，按照5元的股价回购1亿股，回购完成后，公司的总股本变成9亿股，公司支出了5亿元的现金，股东权益降为95亿元，但是公司的每股净资产却提高为10.556元，因为股本下降的速度比股东权益下降得更快。

如果受此回购影响，公司股价上涨到了5元，那么公司市值将从40亿元上涨到45亿元，不仅没有下降，反而提升了。

假设这家公司继续回购股份，再提出用6亿元现金按照每股6元的股价回购1亿股，那么此时公司的总股本将变为8亿股，股东权益降为89亿元，每股净资产值上升至

11.125元，如果股价再因此上涨到6元，那么市值将会提升到48亿元。很明显，回购并注销，对于股价低于净资产价值的上市公司来说，具有特别明显的好处。

虽然说回购后用于股权激励也能刺激未来的公司业绩提升，但总给投资者一种错觉，认为上市公司拿原本用来给股东进行现金分红的钱去奖励了高管和员工，自己得到的回报反而减少了。因此，回购股份用途的改变，将会极大消除投资者的这种错觉，让投资者深刻体会到，原本用来现金分红的资金用于回购股票并减少了公司股本，自己的持股股价得到提升，实实在在得到了好处，这对于长期投资者的持股信心将是极大的鼓励，投资者也会因此增加投向优质蓝筹股的资金，这对于价值投资理念来说将具有重要的资金支持。

此外，很多中特估公司的业绩特别好，利润特别高，但就是估值很低，本栏认为这类公司应成为回购股份并注销的主力军，使用所得利润尽可能多地回购股份，支撑股价上涨，同时改变投资者的认知，从而完成估值体系的转型。

例如大型银行股，很多银行股的业绩、分红都特别高，股票的分红率不仅高于定期存款，比很多理财产品都要高，在这样的优质基本面之下，估值水平还那么低显然不科学，既然投资者都需要榜样的引领，那么上市公司就不妨通过股份回购先行启动上涨行情，绩优股重估一旦展开，自然有资金会跟风买入。

## 两大疑点遭连环盘问 龙图光罩IPO迎考

历经两轮问询，深圳市龙图光罩股份有限公司(以下简称“龙图光罩”)将在12月15日迎来IPO大考，届时公司能否被上市委放行，答案也将揭晓。纵观龙图光罩的两轮IPO“问卷”，公司的募投项目产能消化能力以及客户关联方突击入股等问题被追问，而上述问题是否会成为公司闯关IPO路上的“拦路虎”也引发市场关注。12月13日，龙图光罩方面在接受北京商报记者采访时对上述问题进行了——回应。

### 新增产能能否消化

招股书显示，龙图光罩主营业务为半导体掩模版的研发、生产和销售，是国内稀缺的独立第三方半导体掩模版厂商。

此次冲击科创板上市，龙图光罩拟募资6.63亿元，分别投向高端半导体芯片掩模版制造基地项目、高端半导体芯片掩模版研发中心项目以及补充流动资金项目，分别拟投入募资5.5亿元、3320万元、8000万元。

据上交所介绍，龙图光罩此次募集资金主要用于建设第三代半导体掩模版制造基地项目(达产后产能为1.8万片/年)，而2022年以来公司产能利用率始终维持在78%左右，明显低于2021年的90.32%。

对此，上交所要求龙图光罩说明是否具备募投项目的产能消化能力；2022年以来公司产能利用率始终维持在较低水平的原因及合理性，结合有关内容及报告期内下游市场半导体新产品的推出迭代情况、公司的市场占有率及同行业公司同类产品产线建设情况，量化分析公司是否具备募投项目2027年达产后1.8万片/年产能消化能力。

12月13日，针对相关问题，北京商报记者向龙图光罩方面发去采访函，当日公司证券法务部回复称，公司2022年产能利用率较低主要原因系2022年下半年两台新购置光刻机投入使用，因新购置光刻机需经历调试、测试、试产等工序，投入使用初期产量较低，整体拉低了2022年产能利用率水平。

2.24%(士兰微合并计算)；入股当年士兰微与龙图光罩的交易金额大幅提升，立昂微也成为公司前五大客户。

中国国际科技促进会科技产业投资分会副会长兼战略投资智库执行主任布娜新对北京商报记者表示，IPO公司客户突击入股的情况是监管层审核的重点，这其中的必要性以及是否属于行业常见现状可能需要公司说明。“既是股东又是客户，这种关联情况容易滋生利益输送问题，这也是监管层关注该情况的原因。”布娜新如是说。

针对上述情况，龙图光罩证券法务部在接受北京商报记者采访时称，客户关联方入股背景主要系公司处于业务快速发展阶段，对营运资金、投资资金等有一定的需求，通过客户入股能够增强公司的持续发展能力；此外，客户入股主要系看好半导体掩模版行业及公司的发展前景，认为半导体掩模版具有广阔的市场空间，入股公司可以未来带来良好的投资回报。

而对于公司股东是客户的情况下，如何保持交易定价公允性的问题，龙图光罩方面表示，报告期内，股东客户销售收入占公司收入规模总体有限，公司大部分收入来源于非股东客户，公司的业绩增长并不依赖于股东客户。在上述股东入股前后，公司与其关联方的交易价格、收入、毛利率、交易条件及信用政策未发生重大变化，具有公允性。

2020-2022年以及2023年上半年，龙图光罩货币资金增长也较快，分别约为152.45万元、1963.84万元、2.43亿元、2.02亿元。龙图光罩表示，公司货币资金2022年增长较快的原因系公司当年完成了外部股东融资，合计融资3亿元。

据了解，公司实际控制人为柯汉奇、叶小龙及张道谷，三人签署了《一致行动协议》，柯汉奇、叶小龙、张道谷分别直接持有龙图光罩26.33%、26.33%、19.56%股权，柯汉奇通过深圳市奇龙谷投资合伙企业(有限合伙)控制公司3.76%股权，三人合计控制龙图光罩75.99%股权。

北京商报记者 马换换

### 客户关联方突击入股

龙图光罩IPO中的客户问题也被追问，其中客户关联方突击入股颇为惹眼。

龙图光罩招股书中介绍，公司有优质的客户结构，如中芯集成、士兰微、积塔半导体、华虹半导体、比亚迪半导体、立昂微、燕东微、芯朋微等，客户不仅涵盖芯片制造商、MEMS传感器厂商、先进封装厂商、芯片设计公司，还包括进行基础技术研究的知名高校及科研院所。

据了解，龙图光罩客户华虹半导体的关联方华虹虹芯、立昂微的关联方瑞扬合伙、士兰微的关联方士兰控股和银杏谷壹号于2022年12月入股公司，持股比例分别为4.49%、2.25%、