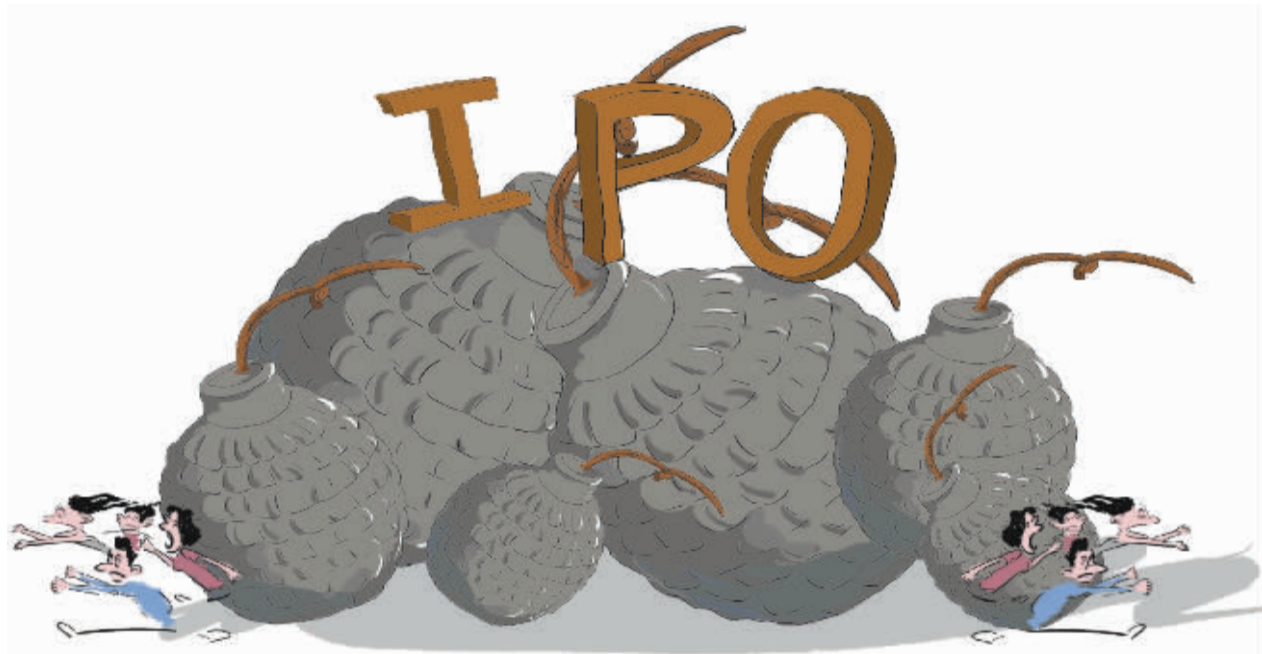




业绩存风险 股东股权不清晰 环保问题曾遭举报

里伍铜业IPO暗藏“地雷阵”

四川里伍铜业(以下简称“里伍铜业”)近期披露了招股说明书开始筹划上市,然而公司的IPO之旅似乎存在很多隐忧。在业绩方面,近三年公司净利润从1.85亿元一直下滑至1.13亿元,公司还特别提示甚至可能出现上市首年即亏损的情况。作为重金属污染重点防治企业里伍铜业在环保方面也存在风险,此前曾遭到当地居民举报,同时,里伍铜业第三大股东中国再生资源公司(以下简称“再生资源公司”)持有的公司2369万股股权目前因为股权纠纷遭到冻结,这将影响着公司上市的审批以及导致公司上市后股权出现变数。



上市首年或现亏损

“公司存在2015年及首次公开发行股票并上市当年营业利润较上年同期下降超过50%的风险,不排除在极端情况下出现上市当年亏损的风险。”这是里伍铜业在招股书中提示投资者的首要风险。

之所以这么说,是因为里伍铜业原有开采的矿产资源已经开采的差不多了,而新开的铜矿因为还处于初级阶段,短期内增加的成本会比带来的利润要高,同时铜价在继续走低,这些因素综合在一起导致里伍铜业上市首年可能会出现亏损。

从财务报表来看,里伍铜业业绩承压并不是2015年才开始出现。从2012年开始,公司的净利润便出现了连续下滑。2012-2015年上半年,里伍铜业分别实现净利润1.85亿元、1.34亿元、1.13亿元和3516万元,业绩下滑非常明显。

里伍铜业的命名来自于公司此前的核心矿山里伍铜矿,公司主要产品是铜精矿,但是随着公司近几年来开采,里伍铜矿矿石品位越来越低,里伍铜矿未来几年铜精矿(含铜)产量可能下降。

除了里伍铜矿外,里伍铜业目前还控制着黑牛洞铜矿、挖金沟铜矿、中咀铜矿等铜矿,而黑牛洞铜矿也将是未来公司盈利的主要来源,里伍铜业的唯一募投项目就是用于向子公司雅砻江矿业增资,用以建设“黑牛洞铜矿1500t/d采选工程项目”。实施主体为雅砻江矿业,里伍铜业持有其92.76%股权,而其2015年上半年共实现净利润2233万元,也就是说,该子公司2015年上半年就给里伍铜业贡献了2071万元净利润,占里伍铜业同期总利润的58.9%,这或许也是里伍铜业打算用7.76亿元押宝黑牛洞铜矿的主要原因。

值得注意的是,近几年来,铜价持续走

低,而里伍铜业本身业绩表现出疲软的趋势,2016年如果实现上市,上市首年就亏损的可能不是小概率事件,而募投项目的进行能否助推公司业绩增长还有待时间的验证。

里伍铜业相关工作人员在接受北京商报记者采访时表示,“公司也不能保证募投项目进行后业绩就肯定出现增长,对于上市首年就亏损,我们只是向投资者做出了应有的风险提示,就行业背景来看,我们观察了有色金属的分析研报,近几年铜价处于一个历史低位,2016年铜价将触底,2017年将会出现反弹”。

IPO前大手笔分红

企业上市主要就是发行新股募集资金,而很多IPO公司大股东为了在上市前先享受福利,会选择将净利润的很大一部分用于现金分红,如此上市后,就不会和其他新股东共享“未分配的利润”,而这种情况也出现在了里伍铜业身上。

从里伍铜业业绩来看,虽然净利润出现了连续下滑,但是每年还是能稳定实现1亿元左右的净利润。然而,在每年能赚钱的情况下,里伍铜业账面上的货币资金却连续减少,2012年账面上的货币资金有3.44亿元,2015年上半年则变成了9758万元,而公司期间共盈利4.67亿元。

公司的盈利都去哪了?从里伍铜业的资产负债表和现金流量表中可以看到,货币资金主要去向了两个地方,一个是固定资产上,一个是控股股东的腰包。前者是公司大量投入黑牛洞铜矿的结果,而里伍铜业也表示,公司募投项目完工后,公司固定资产和无形资产占比将大幅增加,按照可行性研究测算,每年将新增固定资产折旧费3073万元、维简费743万元。

投资固定资产属于投资公司主营,资金运用合理,只是存在大量固定资产折旧

风险,但是大股东大手笔的分红则有点蹊跷。因为对于里伍铜业来说,开发黑牛洞铜矿短期内都需要大量资金,而大股东们每年大手笔的分红导致公司货币资金紧张。

数据显示,里伍铜业2012-2014年分别分红1.63亿元、1.02亿元和8160万元,分别占同期净利润的88%、76%和72%,监管层鼓励上市公司分红,但是对于还没有上市的里伍铜业来说,先大手笔分红“分光”公司账面上的货币资金,然后打算上市圈钱的做法还是不被市场认可。

对于里伍铜业成为上市公司后是否仍会继续实行大手笔的分红政策,里伍铜业相关工作人员表示,“上市后是否会继续大手笔分红现在还不能确定,但是公司前几年的分红政策都是被甘孜州当地政府鼓励的”。值得注意的是,里伍铜业的大股东甘孜州投资公司有甘孜州国资办背景,第二大股东九龙县国资公司也有着政府背景。

股权遭冻结恐影响审批

对于里伍铜业这种属于重金属污染重点防治企业来说,在采选矿石过程中会产生废石、尾矿、废水、粉尘、噪声及少量废气等,会对环境产生一定影响,环保一直是需要被重视的问题,里伍铜业则表示公司及下属子公司所属矿山及拟投资项目均符合国家产业政策和环保要求。

虽然里伍铜业取得了环评通过,但是公司的环保风险依然值得注意。北京商报记者发现,在去年9月曾有当地村民在网上公开举报里伍铜业存在严重污染危及其生活的案例,而北京商报记者也就此对里伍铜业进行了采访,公司相关工作人员表示,“之前被举报的问题已经解决了,公司目前的环评是合格的”。

除了环保问题会阻碍里伍铜业上市

进程外,公司第三大股东再生资源公司(共计持有约2574万股,占里伍铜业12.6166%)持有的2369万股股份因为股权纠纷遭到辽宁省高级人民法院冻结或将影响里伍铜业的上市进程。

“根据现有法律法规,控股股东及其一致行动人持有拟IPO企业的股权存在重大权属纠纷的,会构成IPO法定障碍;第三大股东股权被冻结并非法定障碍,但是监管部门审核时考虑的因素之一,毕竟拟IPO公司应当股权清晰,第三大股东持股被冻结意味着其股权有被司法处置的可能,这在一定程度上会影响股权结构的稳定性。”上海明伦律师事务所律师王智斌在接受北京商报记者采访时说道。

2013年11月21日,大连大显集团与李锋、汤晨滨、汤洁以及代威(系大显集团实际控制人、再生资源公司法定代表人)、再生资源公司、西部矿业投资(天津)有限公司签署了《补充合作协议书》。该协议规定,各方确认再生资源公司持有的里伍铜业全部股份(2369万股)归李锋、汤晨滨、汤洁所有,但是最终三名自然人却并没有得到里伍铜业股份,李锋、汤晨滨、汤洁认为大连大显集团及再生资源公司等违反了协议,所以将他们告上了辽宁省高级人民法院,截至目前该案件还在审理当中,目前尚未判决,也就是说,截至目前,里伍铜业的股权并不清晰,这也是公司未来的一颗雷。

为了保证里伍铜业能通过证监会发审会,代威、大连大显集团就上述股权纠纷事宜出具书面声明,承诺将尽快并通过一切合法途径解决与李锋、汤晨滨、汤洁的纠纷,确保再生资源公司对里伍铜业12.62%的股权享有完整的且不受任何第三方权利限制的所有权。

北京商报上市公司调查小组
贾丛丛/漫画