

# 上会前夜突遭叫停 龙利得二度闯A折戟

鏖战多年,国内包装行业名企龙利得智能科技股份有限公司(以下简称“龙利得”)最终还是未能圆梦A股。由于尚有相关事项需要进一步核查,龙利得未能在10月17日如期进入“考场”接受证监会发审委的审核。需要指出的是,相比于同行业竞争对手,龙利得的资本之路频频受挫,在此之前先后经历过IPO被否、曲线上市折戟。如今,在上会前夕被取消审核一事无疑也为公司二度闯关IPO蒙上了一层阴影。

## 未能如期上会

10月17日,证监会原拟审核5家企业的首发事项,但在当天却只有嘉美食品包装(滁州)股份有限公司等4家企业如期上会,龙利得因尚有相关事项需要进一步核查而“缺席”。

据证监会官网披露的消息,鉴于龙利得尚有相关事项需要进一步核查,决定取消第十八届发审委2019年第147次发审委会议对该公司发行申报文件的审核。针对公司此次被取消审核的详细原因,北京商报记者多次致电龙利得董秘吴献忠进行采访,但始终无人接听。

资深投行人士王骥跃在接受北京商报记者采访时表示,一般而言拟IPO企业在临近上会被取消审核可能是举报或者媒体报道造成。资深投融资专家许小恒在接受北京商报记者采访时则表示,由于各企业的情况不一样,所以取消审核的原因各异。有的是因为向证监会申请撤回申报材料,有的则是尚有相关事项需要进一步核查。“取消审核与暂缓表决类似,可能是因为上会前遇到突发性事件,因此导致企业无法顺利接受审核。”许小恒如是说。

纵观今年以来IPO上会的企业,龙利得是第二家在临近上会而被取消审核的企业,第一家系浙江才府玻璃股份有限公司(以下简称“才府玻璃”)。据悉,才府玻璃原拟于今年6月6日上会,但在当天证监会官网发布了

“发审委2019年第51次工作会议公告的补充公告”,称“鉴于才府玻璃已向我会申请撤回申报材料,决定取消第十八届发审委2019年第51次发审委会议对该公司发行申报文件的审核”。

而经Wind统计,在去年全年临近上会被取消审核的企业多达13家。取消审核后,拟IPO企业的后续命运也不尽相同,部分公司之后能够顺利上市,部分公司的IPO事项则无新进展,诸如在2018年1月被取消审核的九圣禾种业股份有限公司目前仍未上市。

## 冲A频频受挫

值得一提的是,在此次被取消上会之前,龙利得曾有过一段IPO被否以及曲线上市折戟的经历。资料显示,龙利得曾于2015年8月在新三板挂牌,而在新三板挂牌期间,龙利得就萌生了拟登陆A股的想法,公司在2016年7月做了上市辅导备案登记,之后公司招股书于2017年6月获得受理,在2017年9月龙利得在新三板正式摘牌。

而在此次上会之前,龙利得就曾有过一次上会的经历。在2018年1月17日证监会官网公布的第十七届发审委2018年第16次会议审核结果公告显示,因存在向实际控制人及其关联方大额无息拆借资金用作临时周转的情形等问题,龙利得包装印刷股份有限公司(龙利得未改名前)首发申请未获得通过。

在历经IPO被否后,\*ST工新2018年3月14日发布的一则停牌重组公告将龙利得拟曲线登陆A股的想法曝光人前。彼时,\*ST工新表示,公司拟以支付现金及发行股份方式购买标的公司股东徐龙平、张云学及其他股东持有的龙利得股权。遗憾的是,仅时隔两个月,在2018年5月15日\*ST工新宣布暂不将龙利得纳入重组标的范围。

A股之路接连受挫之后,龙利得改头换面,将公司名称由“龙利得包装印刷股份有限公司”更名为“龙利得智能科技股份有限公司”,之后重振旗鼓,在2018年7月再度做了上市辅导备案登记,公司招股书于2018年11月30日获得受理,正式向A股发起新一轮的冲击。

第二轮IPO排队逾10个月,龙利得终于再度迎来上会的机会,不料却在上会前夜被取消审核。

## 多项问题引关注

在此次二度IPO的背后,龙利得仍存在大客户、供应商成立时间较短以及产能消化等备受市场争议的问题。

招股书显示,龙利得主要从事瓦楞纸板和瓦楞纸箱系列产品的生产、销售。在此次IPO的进程中,强尔贸易、望港贸易成立时间较短便“跻身”龙利得大客户一事一直被市场所关注。

具体来看,强尔贸易于2012年6月注册成立,注册资本为500万元。但根据龙利得前次

## 龙利得近年来资本事件一览

招股书获得受理  
2018年1月上会被否

2017年6月

\*ST工新拟购龙利得  
2018年5月终止

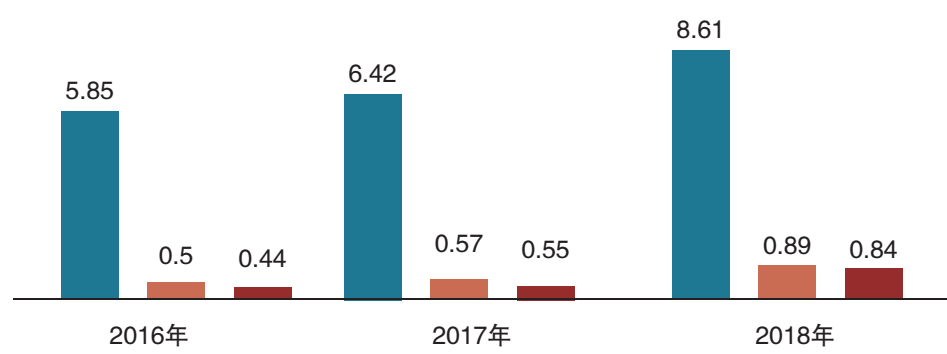
2018年3月

招股书获得受理  
2019年10月16日  
公告取消审核

2018年11月

## 龙利得2016-2018年业绩一览

(单位:亿元)



(数据来源:龙利得2019年3月29日报送的招股书)

披露的招股书显示,强尔贸易在2014年就“坐上”了公司第一大客户的位置,当年销售金额高达1.29亿元;之后在2015年强尔贸易仍占据第一大客户之位,销售金额达1.24亿元。到了2016年、2017年龙利得对强尔贸易的销售额出现骤降情形,但在2018年对强尔贸易的销售额又出现大幅攀升。

望港贸易则于2014年6月注册成立,成立时注册资本为10万元,但在2015年望港贸易便成为了龙利得的第五大客户,销售金额为2980.01万元。

龙利得除了大客户行列出现两个成立不久的公司之外,公司主要供应商也出现了这种现象。据悉,上海昱畅成立逾一年便成为了龙利得第一大供应商,且在报告期内牢牢占据主要供应商的位置,在龙利得前次IPO被否

时发审委就曾问及上海昱畅与龙利得是否存在关联关系。

许小恒对此表示,一般公司成立时间较短便成为发行人大客户、主要供应商的情形都会遭到证监会的重点关注,这里边主要容易滋生利益输送的问题。

另外,龙利得的产能消化问题也饱受市场争议。

在2016-2018年,龙利得瓦楞纸箱产能利用率分别为99.68%、94.86%、85.42%,瓦楞纸板产能利用率分别为69.08%、65.1%、84.35%。据龙利得此次IPO招股书显示,公司拟募资约4.21亿元,其中逾2亿元拟用于主营业务的发展。在反馈意见中,证监会就曾要求龙利得说明瓦楞纸板产能利用率不高的原因。

北京商报记者 董亮 马换换

# 年内首例 鹿港文化可转债取消审核

可转债市场年内出现首家取消审核的案例。10月17日晚间,证监会一则取消审核公告,让原计划于10月18日上会接受大考的鹿港文化(601599)可转债“倒在”审核的大门前。

6.78 亿元

6月13日,鹿港文化披露公告称,根据目前市场环境、政策的变化,公司拟将本次公开发行可转换公司债券的发行规模从不超过10亿元调减为不超过约6.78亿元。

根据证监会官网披露的消息,中国证券监督管理委员会第十八届发行审核委员会定于2019年10月18日召开2019年第149次发行审核委员会工作会议,审议鹿港文化不超过6.78亿元可转债事项。然而,就在上会前夕,鹿港文化可转债事项横生变数。证监会称,鉴于鹿港文化已向证监会申请撤回申报材料,因而,证监会决定取消第十八届发审委2019年第149次发审委会议对该公司可转债发行申报文件的审核。

同日晚间,鹿港文化披露了关于终止该次可转债事项的公告。提及公司申请撤回公开发行可转换公司债券申请文件的主要原因,鹿港文化称,基于公司自身经营情况,综合考虑最新战略规划及实际经营需求,经审慎分析论证,并与中介机构深入沟通后,决定终止本次可转债发行,并向中国证监会提交撤回本次可转债申请文件审查的申请。

据了解,鹿港文化筹划此次可转债事项始于今年4月。4月27日,鹿港文化此次公开

发行可转换公司债券预案出炉。公司拟通过发行可转债募集资金,本次发行的可转换公司债券的存续期限为自发行之日起六年。

需要指出的是,鹿港文化此次可转债事项并非“一帆风顺”。期间,公司历经了方案的调整工作。从鹿港文化的历史公告可知,最初的预案显示,公司拟公开发行总额不超过10亿元可转换公司债券。但是,逾一个月后,鹿港文化下调了此次可转债的募资规模。6月13日,鹿港文化披露公告称,根据目前市场环境、政策的变化,公司拟将本次公开发行可转换公司债券的发行规模从不超过10亿元调减为不超过约6.78亿元。

除募资规模发生变化外,对于募投项目,鹿港文化也作出过调整。鹿港文化最初计划将募集资金投入5个项目,分别为采用新型紧密纺技术改造传统环锭纺细纱机项目、采用新型紧密纺和无梭织造技术生产高档精纺面料项目、采用先进纺纱设备生产高档羊绒纱线项目、回购公司股份以及补充流动资金。最终经过调整后,鹿港文化取消了

“回购公司股份”项目,并相应调减了补充流动资金规模。

虽作出了调整募集资金与募投项目的“努力”,但鹿港文化此次可转债事项最终未能成行。资料显示,鹿港文化主要从事纺织和影视业务两大块业务。在此次可转债申请过程中,证监会曾对公司的可转债申请提出了诸多问题。

根据7月17日,鹿港文化披露的关于公司公开发行可转换公司债券申请文件反馈意见的回复公告,截至反馈意见回复签署日,公司控股股东、实际控制人钱文龙持有公司股份占公司总股本的13.32%,其中,钱文龙将其持有的公司无限售股1.08亿股进行了质押,占其所持有公司股份的90.81%,占公司总股本的12.1%。不难看出,公司控股股东、实际控制人持有的股票存在高比例质押。对此,证监会要求鹿港文化说明,公司控股股东、实际控制人股票质押的质押价格,是否存在平仓风险等。此外,证监会还要求对比目前财务性投资总额与本次募集资金规模和公司净资产水平说明本次募集资金量的必要性等问题。

值得一提的是,北京商报记者发现,证监会取消审核鹿港文化可转债事项,系今年以来首个案例。根据Wind数据,截至10月17日,今年以来,证监会共计审核了77家次的可转债项目,其中,仅有1家公司的可转债事项遭到证监会否决,未有取消审核的情况发生。而扩大范围看,自2009年以来,证监会审核的325家次可转债事项有3家公司取消审核,均为2018年发生。

针对公司此次发行可转债相关问题,北京商报记者曾致电鹿港文化进行采访,但对方电话未能有人接听。北京商报记者 高萍

## 老周侃股

## Laozhou talking

## 员工持股计划不是福利

周科竞

扬杰科技的“0元员工持股计划”遭交易所问询,本栏认为员工持股计划必须是员工和股东双赢,不能是单纯的给员工发福利,要不然,员工持股计划的性质就变了味。

最早期的员工持股计划叫职工股,主要在20世纪90年代股市刚刚出现时存在,职工股主要出现在公司股份制改造后,IPO之前,这些职工持股获得成本极低,属于原始股,它们在公司上市数年后采用直接上市交易的形式转变为流通股,目前已经不再存在。

后来在2015年股市非理性下跌期间,部分上市公司为了稳定股价,曾出台员工持股计划,由员工自筹资金并集合在一起,然后在二级市场直接购买股票,锁定期一般为12个月,这一批员工持股计划的目的是为了稳定股价,如果产生亏损往往由大股东承诺买单。

现在扬杰科技的“0元员工持股计划”不需要员工出资,却能最终获得股票,从效果上看更像是员工福利。其实现在的员工持股计划或者股权激励,大多数都是偏向员工福利性质的,而且往往公司管理层正是员工持股计划或者股权激励的最大受益者,故这类员工持股计划,往往更加向员工倾斜。

如果员工能够因为股权激励或者员工持股计划而努力工作,最终实现股东和员工双赢自然是最好的,但从现在的各类推出方案看,往往是员工获得持股计划的价格很低,获得持股计划的条件

却很宽松,这样一来就会让股东觉得很吃亏,员工可以很容易地获得收益,投资者们却很容易出现亏损,最后形成股东“用脚投票”的结局。

事实上,很好的股权激励计划应该是让股东获得收益的同时员工也能获得好处。例如扬杰科技,还是应该设置员工持股计划对应的业绩考核指标,只有上市公司的经营业绩符合设定的预期,员工真正的为上市公司和股东们创造了额外的价值,才能够有资格去获得员工持股计划对应的奖励。在上市公司业绩稳步提升之后,公司股价自然就会受到投资者的青睐,股价持续上涨是大概率事件,这才是员工和股东们的双赢结果。

像扬杰科技这样类似福利性质的员工持股计划,则违背了员工持股计划的初衷。员工以很低的价格甚至是零成本获得特殊持股,且不设置业绩考核标准或者说标准设置得很低,那么员工并不会因此而提升工作的积极性,毕竟是否努力工作都不影响他们获得员工持股,这对上市公司股东们十分得不公平。

在本栏看来,员工持股的设定要兼顾员工和股东的利益,给予员工的持股价格不能太高,但也不能太低,要不然就是对投资者的不公平。同样,如果给出的员工持股价格很低的话,就必须拿出高标准的业绩承诺,如此一来,上市公司的普通投资者才能更好地接受。这样的股权激励,才是真正的激励,而非福利。