

# 国立科技易主谜局

## 精心设计的易主方案

国立科技新主的神秘面纱揭开，系1995年出生的褚一凡，而伴随褚一凡的入主，另外两个神秘自然人葛旭艳、陈泽伟似乎也发挥了重要作用。

根据国立科技公告，此次接盘方是泉为绿能投资(海南)有限公司(以下简称“泉为绿能”)，今年10月14日成立，至今未满一个月，自然人褚一凡持有该公司70%的股份，系该公司实控人。

在褚一凡入主前，国立科技实控人为邵鉴棠、杨娜夫妇，通过东莞市永绿实业投资有限公司(以下简称“永绿实业”)控制上市公司32.09%的股份，永绿实业系上市公司控股股东。

接盘方式上，褚一凡拿下国立科技控制权也是市场常见的受让股权+表决权。具体来看，永绿实业将其持有上市公司10%的股份转让给褚一凡旗下公司泉为绿能，并将其持有的公司12%股份对应的表决权委托给泉为绿能行使，由此泉为绿能持有上市公司22%的表决权，成为公司控股股东，褚一凡成为上市公司实控人。

交易价格方面，国立科技10%的股份转让价款合计为1.96亿元。

不足2亿元，褚一凡拿下了一家上市公司控制权，这笔买卖看起来非常划算，而对比市场来看，1.96亿元的“买壳”费用也确实不高。

从比例上来看，如果仅有上述交易完成，邵鉴棠、杨娜夫妇持有的表决权比例虽然只剩10.09%，不过22.09%的持股比例，依然高出褚一凡10%的持股比例不少。而褚一凡花费1.96亿元买来的壳却能让她这个实控人当得非常安心。

在上述控制权转让的同时，邵鉴棠、杨娜夫妇也“打散”了自己的持股比例，将永绿实业剩余持有的10.09%的股份转让给了自然人葛旭艳、陈泽伟，两人分别受让上市公司5.09%、5.0025%的股份，每股转让价格确定为9.81元/股，交易价格分别约为7987.79万元、7852.91万元。

三项股权转让同时进行，这让葛旭艳、陈泽伟更像是国立科技派给褚一凡的“护花使者”，让其仅凭1.96亿元“稳坐”国立科技控制权位置。而这当中是否构成一揽子交易？是否存在“做局”让褚一凡低成本入主？这些都是疑问。

此外，褚一凡旗下企业泉为绿能受让国立科技股份价格为12.26元/股，而上市公司停牌前的收盘价即12.26元/股，看似平价转让实质并不平价。经济学家宋清辉对北京商报记者表示，就A股以往卖壳案例来看，一般涉及控制权变更的股份转让价格都会出现一定的溢价，这里边会包含买壳费用。

另一层面上，邵鉴棠、杨娜夫妇分散转让出去的32.09%持股比例也值得深思。A股市场上，如果收购人收购上市公司股份达到30%将触及要约收购。未来，褚一凡与葛旭艳、陈泽伟之间是否还会涉及到有关国立科技股份的转让交易？是否还涉及抽屉协议？这

2015年冬天，46岁的陆永通过借壳的方式拿下一家上市公司，胆大、无视规则、不惜触碰法律，这最终让陆永在资本市场栽了大跟头。时隔逾七年，又是一年冬天，陆永“95后”的女儿褚一凡也要踏入A股市场。

停牌数日之后，A股公司国立科技(300716)披露了易主方案，褚一凡将斥资1.96亿元成为公司新实控人。“95后”、前财经记者、手握12家公司……这些关键词让褚一凡成为资本市场关注的一个热点。褚一凡是谁？北京商报记者查询资料获悉，褚一凡系陆永之女。对于熟悉资本市场的投资者而言，陆永可能已经在记忆中逐渐淡去，但雅百特不会，2017年雅百特财务造假案轰动A股，陆永作为实控人也遭到重罚，除了被市场终身禁入之外，还因违规披露、不披露重要信息罪，被判处有期徒刑9个月。

而纵观A股易主案例，1.96亿元的“买壳”费用并不高，深挖国立科技此次易主方案，背后似还有更大的玄机。

国立科技股权转让前后变化一览



些也引发市场关注。

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表示，实际操作中，一旦收购人收购上市公司股份达到30%就会触及要约收购，这在市场上一般都会避免，这里边主要问题是如果触及要约收购，收购人就要无条件地收购上市公司二级市场上所有的流通股，也就是说只要股民愿意卖给他，他就必须收，这样的话会导致买壳成本非常高。“而且如果绝大部分股民愿意卖给他，100%持股也会导致公司退市。”王智斌如是说。

## 葛旭艳竟是杨娜嫂子

事出反常必有妖。北京商报记者查阅资料发现，上述受让股权的自然人之一葛旭艳系国立科技实控人杨娜嫂子，而这一关系上市公司却并未披露。

对于自然人葛旭艳、陈泽伟，国立科技在简式权益变动报告书中均未过多透露，而两人的身份又对上市公司此次控制权变更的实质非常关键。

首先来看葛旭艳。国立科技仅披露信息显示，葛旭艳住所及通讯地址为广东省深圳市福田区。北京商报记者从天眼查询发现，葛旭艳的历史合作伙伴包括杨坤、杨勇两人，三人共同持有深圳市中润环境工程有限公司48%、32%、20%的股份。

杨勇、杨坤与国立科技实控人杨娜同属杨姓。北京商报记者查阅了国立科技自2017年上市后的年报，没有发现杨勇、杨坤的记录。不过，记者在国立科技2017年上市时的招股书中发现，彼时公司招股书中有“杨娜之兄杨坤”的表述，而杨坤配偶就是葛旭艳，这也意味着葛旭艳系杨娜嫂子。

对于重要的亲戚关系，国立科技在简式权益变动报告书中却并未对外披露。对此，王

智斌对北京商报记者表示，大额股份转让下关联关系需要披露，这属于一致行动人范畴，可能会涉及到信息披露违规的问题。

冒着信披违规风险未披露关联关系究竟为何？

上海汉联律师事务所律师宋一欣对北京商报记者表示，持股5%以上，并且与实控人构成一致行动关系，如果后续转让股份可能会受到时间限制，没有关联关系就不受限。

而关于陈泽伟，未在市场上找到公开记录，其与邵鉴棠、杨娜、褚一凡、葛旭艳之间如何建立的密切连接尚不得而知。

除此之外，邵鉴棠、杨娜与新主褚一凡之间也有间接联系。北京商报记者注意到，国立科技投资了山东企业山东泉为新能源科技有限公司(以下简称“山东泉为”)，持有该公司27%的股份，而A股公司雅博股份也持有该公司5%的股份，褚一凡母亲褚衍玲为雅博股份的副总经理，这也意味着邵鉴棠、杨娜与褚衍玲、褚一凡可能是旧识。另外，邵鉴棠、杨娜、褚一凡均为中国澳门籍。

针对相关问题，北京商报记者向国立科技董秘办公室发去采访函，不过截至记者发稿对方并未回复。

## 资金实力存疑

不足2亿元拿到了上市公司控制权，对于一个“95后”女生来讲，资金来源是市场极其关注的问题，27岁的姑娘如何撬动近2亿资金？

褚一凡的成长经历也让不少人艳羡，英国研究生学历，2014年7月，时年19岁正处于大学期间的褚一凡便成立了上海鸿胜网络科技有限公司(以下简称“鸿胜网络”)，任执行总经理一职，之后至2019年11月之间，先后历任蓝鲸财经记者、雅博股份董事长助理。

从雅博股份离职后，褚一凡2020年似乎

短暂休息了一年，市场上未有其任职经历，之后在2021年2月开始担任安徽华晟新能源科技有限公司创新事业部副部长，不过仅任职8个月便在当年10月辞职。

此次离职褚一凡未有“空窗期”，身份上也迎来华丽转身，于2021年10月无缝衔接开始担任黄山朴蔓商业管理集团有限公司(以下简称“朴蔓商业”)董事长至今。

从褚一凡目前旗下资产来看，持有此次接盘方泉为绿能70%的股权，另外30%股权由自然人王剑持有，而王剑身份也颇为神秘，通过查询工商信息等未有任何其他踪迹。

除了泉为绿能、鸿胜网络之外，褚一凡还有中车创新投资(海南)有限公司(以下简称“中车创新”)、山东朴州新材料有限公司(以下简称“朴州新材料”)、拉萨纳贤投资合伙企业(有限合伙)(以下简称“纳贤投资”)、朴蔓商业、黄山朴蔓生态农业旅游有限公司、黄山朴蔓酒业有限公司等10家公司，共计手握12家公司控制权。

据国立科技披露，褚一凡控制的核心企业是鸿胜网络、中车创新、朴州新材料、朴蔓商业、纳贤投资5家。而纵观上述5家公司财务情况，除了朴蔓商业之外都难言乐观，4家企业近年来营收均为0元，并且净利近乎全线亏损。

以鸿胜网络为例，2019-2021年以及2022年前三季度，该公司实现归属净利润分别为-79.71万元、-86.03万元、-95.48万元、-60.39万元；此外，中车创新2020年、2021年以及2022年前三季度实现归属净利润分别为-147.66元、-117.33万元、-530万元，资产负债率分别高达86.96%、86.74%、106.26%。

对比之下，朴蔓商业业绩颇为亮眼，不过是在2021年才出现爆发式增长，当年公司实现营业收入约为3942.74万元，而在2020年公司实现营业仅为7.09万元，伴随着营收大幅走

高，朴蔓商业当年净利也非常可观，实现归属净利润约为1584.21万元，同比扭亏。

2022年前三季度，朴蔓商业实现营业收入、归属净利润分别约为2848.23万元、1152.31万元。

资料显示，朴蔓商业成立于2018年3月，公司位于安徽省黄山市，是一家以商务服务业为主的企业，注册资本5000万元，实缴资本339.8万元。持股比例方面，褚一凡和上海蕴秦贸易有限公司(以下简称“蕴秦贸易”)分别持有朴蔓商业85%、15%的股份。

继续穿透股权关系，蕴秦贸易由上海商人张天英100%持股。天眼查显示，褚一凡的合作伙伴张天英版图不小，实际控制23家企业。

## 会是“面具人”吗

沿着褚一凡母亲褚衍玲这条信息线，褚一凡还有惊人身份，系原A股公司雅百特实控人陆永之女。

资本需要时间沉淀，当年年轻和巨额资产挂钩时，就难免会让人产生更多的好奇。2014年大学期间就能成立公司，褚一凡果然并非普通人，其父亲是雅百特实控人陆永。2017年，雅百特财务造假案轰动A股，现如今提到雅百特，投资者也是条件反射式想到“财务造假”四个字。

据了解，陆永1969年出生，研究生学历，其本人并非通过IPO的方式进入A股市场，2015年1月，当年46岁的陆永带着旗下企业雅百特成功借壳中联电气，之后上市公司更名为雅百特，陆永也有了第一个上市平台。

初入资本市场，陆永却并没有把心思放在“正路”上，开始通过财务造假的方式粉饰公司业绩，如今来看，胆大、疯狂、无视规则……这些词都不足以形容陆永当时的猖狂。根据证监会2017年披露的数据，雅百特2015-2016年9月累计虚增营业收入5.83亿元，虚增利润2.57亿元。当时，雅百特、金亚科技可以说是A股最为轰动的两大财务造假案。

藐视法律，监管也给了陆永重重一击，其被终身市场禁入，并且由于上述行为构成违规披露、不披露重要信息罪，陆永还遭到了刑事处罚，2019年9月被判处有期徒刑9个月，缓刑一年。

陆永妻子褚衍玲当时也在雅百特任职，其比陆永小4岁，1973年出生，由于财务造假案，褚衍玲2017年也被采取三年证券市场禁入措施。

除了陆永、褚衍玲夫妇被重罚之外，雅百特也一度濒临退市，不过由于检察院未对公司提起公诉，雅百特最终也未被逐出资本市场。虽然艰难地留在了A股，但雅百特这个名字也让公司一直摆脱不了财务造假的阴影，2020年5月，雅百特进行了更名，正是上述提及的雅博股份。

2021年4月，雅博股份被申请破产重整，伴随着上述计划的推进，今年1月上市公司实控人也由陆永变更为枣庄市国资委。

看着褚一凡父母的过往经历，其入主国立科技后会否是“面具人”也引发市场关注和猜想。北京商报记者 马换换

## 老周侃股 Laozhou talking

# 歌尔股份股民怕的不仅仅是“砍单”

周科竞

遭遇“砍单”的歌尔股份，股价已经连续两个交易日“一”字跌停，市值损失近150亿元。然而，“砍单”涉及的2022年营业收入不超过33亿元，在不考虑其他因素的情况下，连续的跌停似乎有些超预期，那么股民到底在怕些什么？

交易行情显示，截至11月10日收盘，歌尔股份跌停板的封单依然高达277万手，而当日公司股票成交总手数仅17.38万手。如此巨大的差距，足以表明歌尔股份持股股民内心的恐惧，与之形成鲜明对比的是，场外的股民极度缺乏进场接盘的意愿。

从财务数据看，歌尔股份2021年度的营业总收入约为782.2亿元，2022年前三季度的营业总收入约为741.5亿元，按照这个规模，不超过33亿元的营收减少对于公司整体业绩来说应该影响没有那么大，但是股价却出现两个跌停板，足以说明市场情绪恐慌至极。

那么歌尔股份的股民到底在怕什么呢？在本栏看来，“砍单”后营收规模的缩减以及业绩的下滑固然是股民们担心的一大因素，但更为重要的担心可能是对歌尔股份后续遭遇“砍单”的担忧和未来业绩增长

乏力甚至下滑的担忧。

曾经的欧菲光在被踢出“果链”后业绩一落千丈，股价也是一路疲软，现如今歌尔股份的投资者难免会有此类担心。如果从估值的角度来看，可能不超过33亿元的营收缩减对歌尔股份的股价影响是相对有限的，但业绩彻底扭转的预期却会对歌尔股份造成巨大的压力，这或许也是目前场内投资者纷纷踩踏出逃的最大原因。也就是说，这些股民担心的并不是已经落地的“砍单”利空，他们担心的是，这个利空会不会有后续的发展，诸如

未来会不会有更多的客户“砍单”或者减少订单量。

实际上，对于歌尔股份这样的白马股，持股人群多数为机构投资者以及中长期价值投资者，他们最为看重的就是公司业绩的稳定性，而现今的“砍单”事件动摇了他们最在乎的投资因素。

值得注意的是，歌尔股份2022年前三季度的营收和利润都是提升的，但是股价却出现超过50%的下跌，而这个跌幅也不能全部归咎于大盘走低，毕竟大盘的跌幅远远小于歌尔股份的跌幅，所以歌尔股份的估

值必须要考虑到未来营收和利润进一步下跌的因素，即投资者要从股价中预期到未来的利润下行，这也对歌尔股份的股价构成了一定的压力。

事实上，对于遭遇“黑天鹅”的歌尔股份而言，目前估值最容易出现混乱。可能会有过度恐慌情绪造成的错杀，也可能会有提前抄底投机导致的估值虚高，对于股民而言，在此时做出买卖的决策都不算理性，最佳的方法还是应该等到一切影响因素尘埃落定之后，再根据公司最新的经营状况给出合理的估值。