

扭亏靠重组？保力新要买无锡旭浦

被收购方业绩突涨

保力新拟控股的无锡旭浦，在2022年迎来了业绩大爆发。

据了解，无锡旭浦为一家自然人独资企业。2017年9月，吴可可个人以认缴货币出资的方式设立无锡旭浦。无锡旭浦自成立以来一直专注于为家庭及小型工商业用户提供优质的储能产品及储能管理方案。

保力新表示，通过本次交易，公司将引入专业化的储能业务团队，进一步强化公司在储能业务，尤其是户储业务的市场竞争力，并实现快速发展。

值得注意的是，2022年，无锡旭浦各项财务指标均出现了爆发式增长。财务数据显示，2021年，无锡旭浦营业收入、净利润分别为3273.43万元、106.71万元；2022年，无锡旭浦营业收入、归属净利润分别增至4.56亿元、6661.03万元。

此外，2022年，无锡旭浦净资产也大幅增厚，从2021年末的280.19万元增至2022年末的6843.27万元。

短时间内实现的业绩大幅增加，是否具有可持续性，是保力新投资者担心的一大问题。在本次交易中，吴可可作出了业绩承诺，承诺标的公司2023-2025年度经审计确认净利润分别不低于5000万元、6000万元、7000万元。

若此次重组成功，且无锡旭浦若能实现业绩承诺，或将成为帮助保力新扭亏的重要一环。财务数据显示，2020-2021年，保力新实现的营业收入分别约为1.41亿元、1.64亿元；对应实现的归属净利润分别约为-1.71亿元

年初刚经历了新老实控人内讧的保力新(300116)要重组了。4月11日晚间，保力新发布公告，拟以现金方式收购无锡旭浦能源科技有限公司(以下简称“无锡旭浦”)51%股权，预估交易作价为2.55亿元。在净利连亏三年之下，保力新此举被看作是扭转业绩颓势的重要尝试。不过，本次重组还面临着标的骤增的业绩能否持续、实缴资本为0、较高的溢价率等问题。

元、-1.33亿元。2022年，保力新预计继续亏损，预计归属净利润亏损1.4亿-1.96亿元，同比增亏。

交易存较高溢价

截至收购预案签署日，无锡旭浦注册资本全部未实缴。

公告显示，无锡旭浦注册资本为500万元，实缴出资额为0，由吴可可全部认缴。

吴可可的公开信息并不多。资料显示，吴可可出生于1988年，截至目前，名下只有无锡旭浦这一家存续公司，自2017年9月4日至今，始终担任无锡旭浦的执行董事、总经理。

实缴资本为0的企业可以进行股权转让吗？上海海汇律师事务所律师娄霄云告诉北京商报记者，对于实缴资本为0的企业，股东可以进行股权转让，实缴义务也将

由受让人承担。



在本次交易中，保力新与吴可可对出资义务进行了安排。根据股权转让协议，保力新无需承担相关实缴义务。交易对方将在标的股权完成交割之日起的10个工作日内，完成标的公司全部注册资本的缴纳。

娄霄云表示，虽然在股权转让之时，新老股东可对出资义务进行安排。但这只是内部约定，对外并不对抗债权人。此外，本次交易存在较高溢价。公告显示，无锡旭浦截至2022年末净资产为6843.27万元，而标的公司51%股权对应的本次交易预估交易作价为2.55亿元。经计算，溢价率高达630.64%。

独立经济学家王亦坤表示，溢价收购的情况能否获得市场、监管层的认可，溢价是否合理是关键。公司高溢价收购的原因、合理性等可能会被监管层追问。

针对公司相关问题，北京商报记者致电保力新董秘办公室进行采访，不过对方电话未有人接听。

收购资金来源存风险

公告显示，本次收购全部采用现金方式，收购资金主要来源于控股股东业绩补偿款项、自有或其他自筹资金。不过，控股股东业绩补偿款能否足额偿付，还是一个未知数。

据了解，保力新控股股东常德新中喆承诺在2020年1月1日至2022年12月31日期间公司扣非后净利润合计不低于3亿元。若因常德新中喆原因导致上述承诺未实现的，其应当在2022年度报告披露后3个月内以现金方式补足。

2020-2021年，保力新扣非后净利润持续亏损，分别为-2.07亿元、-1.34亿元；2022

年，公司扣非后净利润预计亏损1.3亿-1.86亿元。也就是说，在2022年年报披露后，控股股东最少也将拿出逾7亿元现金进行补偿。

该情形还成为了保力新原实控人质疑现实控人的“靶子”。今年1月底，保力新原实控人郭鸿宝提交临时提案，提议免去公司现实控人高保清董事职务。

郭鸿宝表示，高保清在担任保力新董事期间未能有效化解公司的经营困难及风险，若其继续担任保力新董事职务，未来在保力新向常德中兴追索业绩承诺补偿款时，很可能对保力新造成不利影响。

面对郭鸿宝的发难，保力新董事会进行审议后，董事会全票赞成对股东提议增加的上述临时提案不予提交股东大会审议。

据媒体报道称，在保力新2023年第一次临时股东大会上，郭鸿宝在会上质询董事会，希望高保清说明业绩补偿计划。高保清在会上对此回应称，将依法依规履行业绩补偿承诺。

针对本次交易，保力新也提示风险称，不排除后续因最终需补偿金额超预期或后续资产处置价格波动等情况，导致出现资金短缺，无法及时、足额偿付承诺的风险，进而可能影响本次收购。

值得一提的是，4月11日晚间，保力新发布公告称，根据公司治理和战略发展的需要，公司董事会同意聘任高保清为公司总经理。

此外，4月11日晚间，保力新还对本来即将于半个月后完成的募投项目进行延期。保力新表示，拟对“保力新(内蒙古)电池有限公司专项升级改造项目”和“研发中心建设项目”两个募投项目达到预定可使用状态日期进行调整，从2023年4月25日调整到2023年12月31日。

北京商报记者 丁宁

鑫信腾IPO不能回避的三大质疑

在“80后”郑国荣的带领下，深圳市鑫信腾科技股份有限公司(以下简称“鑫信腾”)开始冲击创业板，公司于4月10日更新披露了招股书。纵观鑫信腾招股书，公司大客户名单中不乏知名企业，包括比亚迪、富士康、蓝思科技等，在大客户的支持下，鑫信腾近年来业绩也比较亮眼。不过，想要顺利通关A股，鑫信腾还有不少疑问待解。

原第一大客户消失

2019年、2020年，闻泰科技稳居鑫信腾第一大客户的位置，不过2021年、2022年，在鑫信腾大客户名单中，闻泰科技却已消失不见。

招股书显示，鑫信腾核心产品包括各类测试设备、组包装设备以及线体自动化设备，产品下游应用行业是以智能硬件三大件(智能手机、笔记本电脑、平板电脑)和智能穿戴设备为主的消费电子领域。

据鑫信腾介绍，公司直接客户包括比亚迪、光弘科技、蓝思科技、闻泰科技、华勤技术等，主要终端客户为小米、华为、三星、OPPO、荣耀、中兴等安卓系统手机厂商。

数据显示，2019年、2020年，闻泰科技均系鑫信腾第一大客户，分别为鑫信腾贡献营收5920.08万元、4791.88万元，贡献营收占比分别为32.08%、14.76%。

不过，2021年、2022年，闻泰科技却消失在了鑫信腾前五大客户名单中。针对鑫信腾对闻泰科技销售收入大幅下滑的原因，深交所也进行过追问，鑫信腾表示，主要系闻泰科技自身业务结构调整所致。

据了解，闻泰科技近年来先后完成了对安世半导体、英国纽波特晶圆工厂企业、欧菲光旗下的部分光学模组业务的收购，逐步开始由单一ODM业务转向半导体、光学模组、通讯终端等行业的多领域业务布局。因此，闻泰科技自身在ODM领域的相关业务整体占比呈下降趋势，这也导致其相关检测设备需求出现下降，进而导致鑫信腾对闻泰科技收入大幅下滑。

独立经济学家、中企资本联盟主席杜猛对北京商报记者表示，对稳定第一大客户销售额突然骤降，是否会影响到IPO公司业绩以及IPO公司是否有新增稳定大客户是关键，如果有替代的大

客户，原第一大客户消失的情况也无可厚非。

财务数据显示，2020-2022年，鑫信腾实现营业收入分别约为3.25亿元、3.78亿元、3.77亿元；对应实现归属净利润分别约为2509.83万元、5298.49万元、5322.87万元。

对两大客户销售额骤降

相比2021年，鑫信腾2022年对两大客户比亚迪、富士康的销售收入出现骤降。

数据显示，2021年，鑫信腾对比亚迪、富士康的销售收入分别为7935.43万元、1619.32万元，当年比亚迪为鑫信腾的第一大客户。不过，2022年，鑫信腾向比亚迪实现销售2272.94万元，向富士康实现销售622.78万元，均出现大幅下滑。

对比亚迪销售收入骤降的原因，鑫信腾给出两方面解释，其一，西安比亚迪高端智能终端产业园项目于2019年初开始建设，2021年正式投产，在投产阶段固定资产投资规模较大，公司的自动化设备产品具有1-2年的使用周期，因此2022年西安比亚迪新购的设备需求相较于2021年有所降低；其二，比亚迪自身安卓业务收入受到整体智能手机行业需求趋弱的影响，公司向比亚迪供应的自动化设备主要应用于安卓领域客户，因此新增设备需求也会有所下降。

值得一提的是，鑫信腾多名核心技术人员均有过比亚迪的任职经历，包括黄培坤、董芳成、曹利锋等，此外，监事唐宏开也曾任职于比亚迪。

而对富士康销售收入骤降的原因，鑫信腾则表示，公司对富士康的销售主体主要为廊坊富士康，2022年3-4月受客观因素影响，廊坊富士康停业近两个月，每年代工厂的生产峰值期一般为3-5月，由于廊坊富士康无法保证新项目出货，原属于廊坊富士康的产代工厂订单被终端客户转移分摊到其他厂商，直接导致富士康对公司设备的采购需求也相应有所下滑。

此次IPO，鑫信腾拟募资5.08亿元，投向智能装备扩产建设项目、研发及信息化升级项目、营销及服务网络升级项目、补充营运资金。股权关系显示，鑫信腾控股股东、实控人为郑国荣，直接和间接控制公司40.01%的股份，出生于1980年。

多名主要客户系公司股东

报告期内，鑫信腾还存在多名主要客户是公司股东的情况，包括小米集团、光弘科技、华勤技术等。

据鑫信腾招股书，2016年10月，公司进入小米集团检测设备供应商体系；2018年12月，受小米集团控制的小米长江基金入股公司，目前持有公司4.53%的股份。2020-2022年，鑫信腾向小米集团关联销售的金额分别为2560.6万元、1089.24万元、209.3万元，占营业收入的比重分别为7.91%、2.9%、0.56%。

另外，2021年12月，光弘科技入股鑫信腾，目前持有公司1.05%的股份，而在当年，鑫信腾与光弘科技开始出现交易，公司向光弘科技销售产品金额为4953.6万元，占公司营业收入的比例为13.12%，系公司当年第二大客户。

与光弘科技情况类似的还有摩勒智能，2020年9月，摩勒智能入股鑫信腾，目前持有鑫信腾2.8%的股份。而在入股鑫信腾当年，鑫信腾开始向摩勒智能的股东华勤技术销售产品，金额约为2692.39万元，2021年销售金额继续走高，约为3654.86万元。

投融资专家许小恒对北京商报记者表示，IPO公司股东是大客户的情况之前也出现过，这其中交易价格是否与其他客户相同、是否存在利益输送等问题，是监管层普遍关注的重点。

小米集团、光弘科技、华勤技术既是鑫信腾股东又是大客户的情况也引发了监管层关注，深交所曾在问询函中要求鑫信腾说明在上述股东入股前后相关产品销量变化、与前述客户的合作历史及在手订单情况等，说明前述客户入股公司对鑫信腾业务发展的影响，是否存在为公司提供商业机会的情形。

针对相关问题，北京商报记者向鑫信腾方面发去采访函，不过截至记者发稿，对方并未回复。

北京商报记者 马换换

侃股 Stock talking

银行股是价值投资的典范

周科竞

24家银行股要分红5300亿元，10余家银行股息率超过5%，这些银行股可以作为价值投资的核心资产，这才是价值投资的基础，也是A股市场持续发展的重要基石。

在多数投资者看来，股价越高越好，股价越高说明公司股票越有价值。其实不然，巴菲特的股东就不希望股价太高，因为高股价将会引发长期投资者的离场，阻止真正看好公司未来的人买入并长期持有，于是高股价有时会扼杀一家好公司。

的确，现在银行股的估值很低，低到银行股的现金分红不仅超过存款利率和国债利率，甚至还高于了贷款利率，到底应该把钱存银行还是买入银行股的讨论也常常出现。但投资者是否想过，正是因为银行股的股性不活跃，缺乏炒家的炒作，才有了如此高的投资价值，估值偏低才有很高的投资价值，投资者才能买入银行股并长期持有，从而获得满意且稳定增长的现金分红，这正是价值投资的典范。

一旦有炒家进入，把银行股的股价拉高50%，那时候大多数长期投资者，例如公募基金、社保基金都会离场，散户投资者虽然有可能也会追涨买入银行股，但是他们的买入理由不会是长期持有，每年领取现金分红，而是变成跟着庄家一起炒作，然后再以更高的价格把银行股卖给别的投资者。

如果A股的股票都是这种投机品种，那还谈什么价值投资，谈什么长期持有？A股将会回归

投机市，内幕交易和操纵股价还会泛滥，监管层的许多努力将会付诸东流。

所以本栏说，像银行股这样的低估值品种不是太多，而是太少。假如更多的蓝筹股都能有极高的稳定股息率，投资者就可以选择更多的股票买入并长期持有。如果公司股价上涨不是被资金推动的，而是被业绩推动的，那么A股市场将成为真正的价值型股市，投资者也不会再到处打听消息买入各种垃圾股，因为买入蓝筹股并长期持有将更加划算。如果股价不涨，投资者可以每年获得满意的现金分红，如果公司股价被其他投资者追捧出现上涨，投资者还可以高价卖出持股，然后买入其他蓝筹股继续进行价值投资，这才是成熟的价值型股市。

同样的，如果公司业绩都能支持公司股价，那么投资者也就不会惧怕大股东减持股票甚至清仓减持，因为大股东低价甩卖股票正好给了其他投资者低价买入的机会，而大股东也不会把心思都放在减持股票上，因为长期持有股票并享受每年的现金分红更加划算，这些都是低估值可能带给投资者的好处。

当然，在目前只能有限做空的A股市场里，想要实现真正的低估值并不容易，投机者总能找到吸引其他投资者跟风炒作的题材，这样也只有银行、钢铁、石化等巨无霸公司才有可能率先实现低估值。投资者可以发现，在港股交易的内地银行股，它们的股价比A股更低，所以本栏说，银行股正是价值投资的典型板块。