

# 资产负债率超100% 13股拉响红色警报

## 13股不抵债

伴随着年报的密集披露,A股不抵债个股也增至13股。

经同花顺iFinD统计,截至4月27日,在已披露年报个股中,有ST明诚、\*ST吉艾、\*ST榕泰、\*ST搜特、\*ST惠天、\*ST豆神、ST弘高、\*ST商城、\*ST炼石、\*ST蓝盾、\*ST金山、神州细胞、\*ST佳沃13股资产负债率在100%以上,上述个股已经出现资不抵债的情况。

同花顺iFinD显示,ST明诚目前资产负债率最高,达244.15%。据了解,ST明诚主要从事影视传媒行业、体育行业,其中公司影视剧项目有电视剧《幸福到万家》《江照黎明》《罚罪》以及《人生之路》等。2022年年报显示,截至2022年末,ST明诚总资产为34.12亿元,负债方面,影视产品制作销售分部负债总额为14.97亿元,体育版权分销、营销与咨询分部负债总额为77.21亿元。

ST明诚也表示,公司正积极寻求大股东的支持,以助公司逐步降低资产负债率,缓解流动资金短缺的情形。

资产负债率超200%的还有\*ST吉艾,达237.73%;剩余个股的资产负债率则均在100%-200%之间。另外,经同花顺iFinD统计,资产负债率在90%-100%之间的个股数量也较多,有人人乐、安凯客车、巴安水务、金刚光伏等66股。

独立经济学家王亦坤在接受北京商报记者采访时表示,资产负债率是衡量公司财务风险程度的重要指标,该指标超出合理范围越高,财务风险就越大。

高禾投资管理合伙人刘盛宇进而对北京商报记者表示,资产负债率是总负债/总资产×100%,能够评价一家公司的负债水平,如果资产负债率超过100%,说明公司已经资不抵债。“对于资不抵债的公司而言,公司后续发展比较难,除非有土地、厂房这些固定资产,否则一些贷款肯定批不下来。另外,也要



临近年报法定披露期末,越来越多的上市公司交出了2022年“成绩单”。经同花顺iFinD统计,截至4月27日,A股已有超4000家上市公司披露了年报,经梳理,有ST明诚(600136)、\*ST吉艾、\*ST搜特、\*ST蓝盾等13股资产负债率高于100%,上述公司已经资不抵债,其中ST明诚以244.15%的资产负债率居首。

看企业具体指标,比如负债中有没有短期借款,也就是一年内到期必须要支付的,这个指标如果越高,企业后续压力就会越大。”刘盛宇如是说道。

## 9股连亏四年

纵观上述13股,2022年净利均处于亏损状态,无盈利个股,其中有9股已连续四年亏损。

据统计,ST明诚2022年亏损额最高,当年实现归属净利润约为-51.66亿元;其次是

\*ST金山,当年净亏损20.18亿元。亏损额在10亿-20亿元之间的还有\*ST惠天、\*ST搜特、\*ST蓝盾、\*ST佳沃、\*ST吉艾,2022年实现归属净利润分别约为-19.39亿元、-19.01亿元、-17.57亿元、-11.1亿元、-10.4亿元。

剩余个股亏损额则均在10亿元以下,其中\*ST商城是亏损额最小个股,2022年实现归属净利润约为-2.45亿元。

值得一提的是,经同花顺iFinD统计,在2022年之前,13股中已有9股在2019-2021年连续亏损,包括\*ST炼石、\*ST吉艾、\*ST蓝盾、神州细胞、\*ST榕泰、ST弘高、\*ST佳沃、\*ST

惠天、\*ST商城,这也意味着上述个股已连续四年净亏损。

另外,在上述13股中,神州细胞是唯一一只非“ST”股,公司在2019-2022年实现归属净利润分别约为-7.95亿元、-7.13亿元、-8.67亿元、-5.19亿元。

资料显示,神州细胞2020年6月登陆A股市场,公司主要业务是单克隆抗体、重组蛋白和疫苗等生物制品的研发和产业化。在2022年年报中,神州细胞也表示,公司为采用第五套上市标准上市的生物医药行业公司,上市时公司尚未盈利,公司所处新药行业研发周

期长、研发投入高,公司报告期内研发总投入9.73亿元。

## 2股退市在即

13股中,\*ST吉艾、\*ST蓝盾面临退市。据了解,4月26日,\*ST吉艾披露了《关于收到股票终止上市决定公告》,公司主要触及财务类退市条件。

具体来看,\*ST吉艾2021年经审计的扣非前后孰低的净利润为负值,且扣除与主营业务无关的业务收入和不具备商业实质收入后的营业收入低于1亿元,2021年经审计的期末净资产为负值,公司股票自2022年4月29日起被实施退市风险警示。对于\*ST吉艾而言,公司2022年年报表现至关重要,不过公司交出的2022年“成绩单”让投资者有所失望。

数据显示,2022年,\*ST吉艾经审计的扣非前后孰低的净利润为-10.4亿元,且扣除与主营业务无关的业务收入和不具备商业实质收入后的营业收入为1065.45万元;2022年经审计的期末净资产为-18.3亿元;且公司2022年财务会计报告被出具无法表示意见的审计报告,上述财务条件触及终止上市情形。

\*ST吉艾表示,公司股票将在5月9日进入退市整理期,退市整理期为十五个交易日,预计最后交易日期为2023年5月29日。针对相关问题,北京商报记者致电\*ST吉艾方面进行采访,不过电话未有人接听。

此外,\*ST蓝盾也面临退市风险,公司4月25日披露公告称,因触及财务类退市指标,公司股票及蓝盾转债存在被终止上市的风险。值得一提的是,若\*ST蓝盾最终被终止上市,蓝盾转债也将成为A股史上第一只退市可转债。

据了解,\*ST蓝盾自4月26日起开始停牌,停牌前公司股价报0.48元/股,总市值为6亿元。

北京商报记者 马换换

## 低卖高买 福事特IPO存疑点

深交所官网显示,此前审核中止的江西福事特液压股份有限公司(以下简称“福事特”)创业板IPO已恢复审核。据了解,福事特旗下有一家重要的全资子公司江苏福事特液压技术有限公司(以下简称“江苏福事特”),2021年净利润占公司合并报表归属净利润超过50%。值得注意的是,福事特曾在2015年将江苏福事特100%股权全部出让,又在2018-2020年陆续以更高的价格将股权买回。这一买一卖间产生的疑问,还需要福事特作出解答。

### 斥资逾8000万买回

以3000万元出售的全资子公司,福事特又斥资逾8000万元将其买回。

招股书显示,福事特主要从事液压管路系统研发、生产及销售,主要产品包括硬管总成、软管总成、管接头及油箱等液压元件。江苏福事特及其子公司则主要生产销售硬管总成、油箱等产品。

据了解,2015年1月,江苏福事特处于亏损状态,彼时的福事特将其持有的江苏福事特100%股权分别转让给于郑清波等5人,转让价格为3000万元。

然而,在完全剥离江苏福事特之后,江苏福事特经营业绩出现明显好转。在业绩好转后,福事特又分批将江苏福事特100%股权买回。

2018年4月,福事特开启了首次收购,以1200万元买回了江苏福事特40%股权,经计算,此时江苏福事特100%股权对应的转让价格与福事特出售公司100%股权时的价格相一致。

2020年,福事特继续收购江苏福事特股

权,先是在4月以2600万元收购江苏福事特26%股权;又在当年11月将江苏福事特剩余34%股权全部收入囊中,作价4371.44万元。

经计算,2018-2020年,福事特合计斥资8171.44万元,使江苏福事特再次成为公司全资子公司。这次“折腾”所耗的代价并不小,一买一卖间的差额超过5000万元。

上述情况也遭到了深交所的质疑,深交所要求福事特详细分析转出后江苏福事特经营业绩转好的具体影响因素及合理性。并要求公司说明2015-2020年江苏福事特历次股权转让的定价公允性,是否存在股份代持及其依据,是否存在纠纷或潜在纠纷。

### 系主要营收来源

值得注意的是,自2020年控股江苏福事特后,公司硬管总成的销售占比大幅提高,已成为公司主要营收来源。

收购江苏福事特后,公司来自硬管总成的收入大幅提高。2019-2021年以及2022年上半年,福事特硬管总成的销售收入分别为440.8万元、22154.12万元、30423.39万元和11367.6万元,占主营业务收入的比例分别为

3.59%、57.04%、60.77%和51.74%。

2021年,江苏福事特实现净利润5407.61万元,福事特当年实现的归属净利润约为10113.76万元,经计算,江苏福事特的净利润占公司归属净利润的比重约为53.47%。

此外,2020年以来,为福事特贡献半数左右营收的第一大客户三一集团也与江苏福事特密切相关。在收购江苏福事特之前,三一集团未出现在福事特前五大集团名单中。2020年,三一集团空降福事特第一大客户,当年对其实现的营收比例为59.61%。2021年、2022年上半年,福事特对三一集团实现的营业收入比例分别为58.69%、49.82%。

据了解,三一集团于2009年开始与江苏福事特开展合作,江苏福事特主要向其销售硬管总成及其他液压配件。

这也为福事特带来了大客户集中风险。投融资专家许小恒表示,公司来自单一客户主营业务收入或毛利贡献占比超过50%以上的,表明其对该单一客户存在重大依赖,但并非实质性障碍,应重点关注客户的稳定性和业务持续性,是否存在重大不确定性风险,在此基础上合理判断。

此外,福事特还面临着毛利率持续下滑的现状。财务数据显示,2019-2021年以及2022年上半年,福事特主营业务毛利率分别为44.17%、45.54%、40.05%和39.04%,整体呈下降趋势。

福事特表示,公司产品毛利率主要受到销售价格、原材料价格以及客户结构和产品结构变化等因素影响。若未来上述影响因素发生重大不利变化,公司主营业务毛利率将面临下降的风险,从而影响公司盈利能力。

针对公司相关问题,北京商报记者向福事特方面发去采访函,截至发稿,未收到对方回复。

北京商报记者 丁宁

## S 侃股 Stock talking

### 股指期货隐波降低不是雪球产品的锅

周科竞

近期股指期货的隐含波动率保持在低位,有市场人士表示系因雪球产品大量销售,导致股指期货形成卖方市场,进而使隐含波动率下降。但本栏认为,隐含波动率下降主要是因为投资者预期A股走势稳定,不愿意高价购买期权所致,与雪球产品无关。

雪球产品,更像是带障碍条款的奇异期权,设置有敲入、敲出价格。投资者购买雪球产品本质类似卖出奇异看跌期权并获取期权费,是一种高风险的投资产品。

一般来说,相关标的的走势越稳定,雪球产品的投资者就越有机会盈利,如果波动方向不利且巨大,投资者就有可能出现投资亏损。事实上,大多数的时间里,雪球产品的投资者都是盈利的。

除非有巨大的风险发生,雪球产品的盈利历史总能吸引更多的投资者买入,而这也是市场人士认为增加了期权卖方的原因。

但事实上,期权价格的产生是由买卖双方撮合而成的,更多的时候是由买方的强弱来决定期权的成交量、交易价格以及持有量。例如,当大多数散户投资者预期股市将会上涨时,大家都会去买入股指的看涨期权,此时投资者并不介意期权价格是否太高,从期权隐含波动率等指标走势看,期权价格、成

量、持仓量和隐含波动率都会同步走高,意味着期权的行情来了,此时再多的卖盘也无法打压期权价格。

而当投资者认为未来股市将会保持平稳的时候,期权买方将会卖出平仓,并且不再买入新的看涨期权,此时的期权价格、成交量、持仓量以及隐含波动率都会下行,这代表着期权行情的结束。

也就是说,引发期权隐含波动率变化的根本因素在于买方投资者,而不是卖方,卖方只能给买方提供流动性,卖方投资者即使把期权价格打压得很低,也没办法吸引大量的投资者买入,而只要买方投资者推高期权价格,就能吸引大量的期权卖家进场卖出,即行情永远是买方决定的。

如今股指的稳定预期占据上风,导致投资者不愿意买入股指期货,这才是隐含波动率下降的主要原因,即使没有雪球产品,只要投资者预期未来股市走势稳定,隐含波动率也不可能提升。

当然,雪球产品这类期权卖方在很大程度上能够满足买方投资者的购买需要,阻止期权价格出现非理性波动,同时还能给投资者提供一个很好的投资渠道,是具有很好价值的,普通投资者也可以多关注金融衍生品市场及其相关产品,其中的投资机会同样值得投资者重视。