

中创化工冲A疑云

既采购又销售

招股书显示,中创化工成立于2005年12月,公司是一家以生产、研发和销售新型环保溶剂为核心业务的高新技术化工企业。

具体来看中创化工产品,主要包括乙酸仲丁酯、乙酸异丙酯和丁酮,主要应用于涂料、油墨、胶粘剂、农药、医药、化工脱水等。从主营业务收入按产品类别划分来看,乙酸仲丁酯贡献营收占比比较高,2020-2022年该产品实现收入4.4亿元、6.17亿元、6.08亿元,占比分别为54.47%、53.51%、47.81%。

此外,乙酸异丙酯实现收入分别约为1.46亿元、2.05亿元、1.82亿元,占比分别为18.03%、17.81%、14.33%;丁酮实现收入分别约为1.26亿元、2.01亿元、3.4亿元,占比分别为11.88%、11.25%、11.11%。

值得一提的是,报告期内,中创化工存在多家客户与供应商重叠的情况。

首先来看2022年,中创化工向荆门市渝楚化工有限公司(以下简称“渝楚化工”)、安徽益津石化有限公司(以下简称“益津石化”)、湖北天源化工有限公司(以下简称“天源化工”)等多家客户既采购又销售,其中当年向渝楚化工销售金额529.87万元,采购金额1040.99万元;向益津石化销售金额731.81万元,采购金额445.67万元;向天源化工销售金额168.21万元,采购金额430.79万元。

2021年,中创化工也存在向益津石化、河南索蓝化工有限公司、贺兰县新瑞运输有限

成立逾17年,新型环保溶剂生产商湖南中创化工股份有限公司(以下简称“中创化工”)也来冲击A股资本市场。近期,上交所官网显示,中创化工沪市主板IPO获得受理,公司拟募资6.5亿元。北京商报记者注意到,闯关A股背后,中创化工客户、供应商疑点较多,出现多家客户、供应商重叠的情况,此外还有关联客户在2020年注销。

公司等多家客户既采购又销售的情况。

在上述公司中,北京商报记者注意到,益津石化成立时间较短,公司在2020年9月才成立,这也意味着公司成立次年,中创化工便与益津石化开始合作。

关联大客户注销

在中创化工前五大客户名单中,湖南欧莱斯新材料有限公司(以下简称“湖南欧莱斯”)颇为显眼,曾是中创化工实控人控制的企业,不过在2020年注销。

资料显示,湖南欧莱斯于2017年成立,注册资本、实缴资本均为800万元,主要从事丙丁烷混合物液化石油气等化工产品的贸易业务,曾是中创化工实控人控制企业,系公司关联方。

据中创化工招股书,2020年,湖南欧莱斯

是中创化工第五大客户,当年中创化工向其销售金额2757.67万元,占比为3.4%。不过,2020年11月,湖南欧莱斯注销。

投融资专家许小恒对北京商报记者表示,从时间上来看,湖南欧莱斯从成立到注销时间较短,公司2020年向中创化工的采购金额也并不小,其成立的目的、与中创化工关联交易的合理性、是否存在其他利益关系等可能会被重点追问。

据了解,自中创化工成立以来至2019年12月,中创化工股权较为分散,不存在实际控制人,2019年12月,公司管理层申文义、刘粮帅、周旋、张小明和刘郁东5人与员工持股平台伟创合伙和同益投资签署了一致行动协议。

截至招股书签署日,申文义、刘粮帅、周旋、张小明和刘郁东5人分别直接持有中创化工2.53%、5.02%、4.16%、1.25%、1.32%的股

中创化工近年来财务数据一览 (单位:亿元)

时间	营业收入	归属净利润	扣非后归属净利润
2020年	8.12	0.75	0.69
2021年	11.69	1.36	1.34
2022年	12.84	1.28	1.23

份,通过与伟创合伙和同益投资的一致行动关系控制公司19.62%的表决权,合计可支配公司表决权比例为33.89%,为公司共同实际控制人。

拳头产品产能利用率骤降

报告期内,中创化工的拳头产品产能利用率出现骤降。

2020-2022年,中创化工乙酸仲丁酯的产能利用率分别为125.77%、63.08%、74.63%,该产品产能利用率在2021年出现大幅下降,虽然2022年有所回升,但产能利用率仍较2020年有较大差距;乙酸异丙酯的产能利用率则分别为162.49%、91.32%、51.68%,2022年出现骤降。

此次冲击沪市主板上市,中创化工拟募资6.5亿元,将全部投向10万吨/年电子级碳

酸酯项目。中创化工表示,该项目实施主体为公司,主要产品为碳酸酯类,目前电子级碳酸酯主要应用于锂电池电解液溶剂;工业级碳酸酯可广泛应用于涂料、胶粘剂、有机合成试剂、生产聚碳酸酯原料和汽油调合组分等领域;副产品丙二醇可用于食品、医药和化妆品领域的吸湿剂、防冻剂、润滑剂和溶剂。

中创化工进而指出,该项目计划在湖南岳阳绿色化工高新技术产业开发(长岭片区)新建工艺装置、储运设施、公用工程及辅助设施、行政管理设施及其他设施。

需要指出的是,报告期内,中创化工净利也并非稳步增长,公司业绩出现一定的波动。

财务数据显示,2020-2022年,中创化工实现营业收入分别约为8.12亿元、11.69亿元、12.84亿元;对应实现归属净利润分别约为7546.44万元、1.36亿元、1.28亿元;对应实现扣非后归属净利润分别约为6914.92万元、1.34亿元、1.23亿元。

不难看出,中创工业业绩在2021年出现大幅上涨后,2022年净利出现下滑。中国国际科技促进会科技产业投资分会副会长兼战略投资智库执行主任布娜新在接受北京商报记者采访时表示,IPO公司业绩稳定性是监管层审核时的重点,如果公司业绩出现波动,最新报告期业绩下滑,导致业绩下滑的原因、受行业因素导致还是自身经营出现问题,这些可能需要企业详细说明。

针对相关问题,北京商报记者向中创化工方面发去采访函,不过截至发稿对方并未回复。

北京商报记者 马换换

无惧问询函飙出九连板 日播时尚“卖壳”存隐忧

问询函未能阻挡日播时尚(603196)股价大涨,5月24日,日播时尚再度以涨停收盘,股价创后复权下历史新高,而这已是公司斩获的第九个涨停板。据了解,日播时尚正在筹划资产置换及控制权变更事项,预计构成重组上市。因新主梁丰丰富的新能源背景,投资者对此次重组抱有高期待。不过,在此次重组背后,还存在不少问题等待公司解答。

股价创新高

即使收到了上交所下发的问询函,日播时尚5月24日仍冲上涨停,斩获九连板。

交易行情显示,5月24日,日播时尚高开8.91%,开盘价为21.4元/股;开盘后日播时尚股价迅速冲上涨停,并一直维持涨停至收盘,最终收涨10.03%,收盘价为21.62元/股,总市值为51.81亿元。值得一提的是,日播时尚5月24日的收盘价还创下了公司股价按后复权形式统计下的历史新高。

日播时尚股价大涨是源于公司正在筹划的重组事项。日播时尚拟通过资产置换和发行股份的方式购买上海锦源晟新能源材料有限公司(以下简称“锦源晟”)100%股权,并向特定投资者发行股份募集配套资金。

据了解,锦源晟主营新能源关键金属矿产资源的开发、冶炼及深加工,锂离子电池正极前驱体及正极材料的研发及制造等相关业务。公司实控人为梁丰,梁丰还有一个更为人所熟知的身份,是A股上市公司璞泰来的实际控制人。

这次重组也将使日播时尚向新能源方向转型。本次交易前,日播时尚主营业务为精品服装的设计创意、材料及工艺技术研发、生产销售、客户服务,专注于中高端时尚女装领域。本次交易完成后,公司主营业务将变更为新能源电池正极前驱体材料及上游关键矿产一体化资源的研究、开发和制造业务。

针对公司相关问题,北京商报记者致电日播时尚董秘办公室进行采访,不过对方电话未有人接听。

是否存潜在协议

针对公司本次重组,上交所于5月23日晚间向日播时尚下发问询函。上交所关注的第一个问题,就是交易双方是否存在潜在协议或利益安排。

预案显示,在资产置换的同时,公司实际控制人王卫东、控股股东日播控股与梁丰、上海阔元签署了股份转让协议,转让完成后,梁丰将持有24.72%的公司股份,梁丰及其一致行动人合计持有29.75%的公司股份,转让价格约为10.89元/股,低于协议签署前最后一个交易日收盘价11.09元/股,无控制权转让溢价。同时,预案披露,本次发行股份价格为6.97元/股,约为协议签署前最后一个交易日收盘价的62.85%,发股价格较低。此外,公告披露,控制权转让事项与重组上市交易不互为条件,但根据协议约定,控制权转让总价款7.73亿元中的3亿元将在置出资产置换完成后支付。

对此,上交所要求日播时尚说明本次交易控制权转让无溢价、发股价格较低的原因及合理性,公司实际控制人与本次交易对方是否存在涉及置出和置入资产估值、发股价格、控转让价格等的潜在协议或利益安排,是否损害上市公司及中小投资者的利益。

投融资专家许小恒表示,一般而言,溢价转让控制权的情况偏多,因此交易所会关注公司是否存在潜在协议。不过,折价转让不代表就必然存在问题,也可能是由于公司控股股东急于出售、议价能力较低等原因。

此外,公司披露控制权转让与重组上市交易不互为条件。上交所要求公司说明如重组上市交易未完成,结合控制权转让后交易各方持

股比例及董事会人员安排等,说明公司控制权稳定性。并结合控制权转让剩余对价付款条件,说明控制权转让事项与重组上市交易是否实质上互为条件或属于一揽子交易,公司前期信息披露是否真实、准确、完整。

标的是否具备可持续盈利能力

本次交易之所以受到市场关注,主要原因是锦源晟目前的主营业务。不过,锦源晟身上也存在一些疑点。

预案披露,标的公司核心优势为产业链一体化布局,通过布局上游关键金属资源,保证原料的稳定供应,并控制成本。不过,标的公司目前自有矿产资源开发尚处于前期阶段,因此公司目前金属冶炼加工业务的原材料对外采购比例超过90%。对此,上交所要求公司说明公司一体化业务模式的可实现性,是否能够有效控制生产成本。

此外,标的公司目前共有18项采矿权,其中12项将于2024年到期。日播时尚表示,矿山地质构造多样复杂,估算的资源储量在数量、质量及利用可行性方面具有不确定性。

对此,上交所要求日播时尚说明上述采矿权到期后后期需要办理的手续、办理时间、缴纳费用、对生产经营的影响,续期是否存在实质性障碍,以及上述事项对本次评估及交易对价的影响,并结合报告期内钴、铜等大宗价格的波动情况,说明公司抵御未来价格波动风险的应对措施,标的资产是否具备较强的持续盈利能力。

针对公司最受关注的正极材料业务,也存在一定风险。据了解,2022年国内三元前驱体排名前五的企业产能占国内总产能的70%以上,行业集中度较高。此外,因2022年手机等3C数码类产品销量疲软,钴酸锂需求减弱并出现产量、销量下滑,导致作为其前驱体材料标的公司产品四氧化三钴需求下滑。

对此,上交所要求公司说明正极材料及正极材料前驱体是否正式投产及投产时间,前期信息披露是否真实、准确、完整,是否误导投资者;说明公司正极材料及前驱体业务是否具备较强的持续盈利能力。

北京商报记者 丁宁

侃股 Stock talking

理性看待上市公司终止收购

周科竞

金证股份收购文华财经没谈拢,复牌股价“一”字跌停,封单手数逾93万手。对于上市公司而言,终止收购短期肯定利空性质,但终止收购并不等于上市公司估值会缩水。就好比即便收购没成,金证股份停牌前后的盈利能力并未发生变化,股民的用脚投票更多的是利好预期落空以及停牌期间的补跌行为。

金证股份筹划收购文华财经,期间股票停牌,股价没有任何变化。而后公告说收购黄了,理论上只是利好落空而已,金证股份本身的生产经营还是保持原样,股价的下跌本身有点冤枉,如果非要给股价的下跌找一个合理的理由,大概也只有股市整体下跌时,公司刚好停牌,现在属于补跌。

上市公司筹划收购的结果本就是成功和失败五五开,对于金证股份筹划收购文华财经的结果预期,市场也会是好坏各有准备。在正常情况下,即便是收购终止,也不会出现大卖单集中抛售出现“一”字跌停的情况。

而金证股份复牌后的极端走势,主要源于股民对文华财经的收购成功预期太高。但如果理性分析文华财经的基本面,即便收购成功,可能带给股民的惊喜也不会太大。在金证股份刚刚宣布收购文华财经的时候,就有业内专家分析称,文华财经的体量远不如同花顺等股票软件,毕竟国内期货投资者和股票投资者的数量差距还是极大的,就现阶段而言,相比股票市场,期货软件公司的市场空间要小很多,即使金证股份真的成功收购,最终能否达到投资者的预期也是未知之数。

从金证股份自身业绩来看,2022年度每股收益0.29元,较2021年度的每股收益0.27元有所增长,虽然说2023年一季度每股收益亏损了6分钱,但是参考它往年的财务数据,一季度亏损但全年盈利,所以说金证股份的一季度亏损大概率属于季节性差异。

交易行情显示,在停牌收购前的30个交易日,金证股份的平均股价为17.14元,也就是说,市场对于金证股份对应的市值水平还算认可,而认可的前提则没有任何收购的预期,现如今,即便收购失败,理论上也不会对公司的估值有重大的重估风险。

因此,金证股份极端下跌的原因更多的属于补跌性质。在金证股份停牌期间,大盘从5月9日的3395点下跌至5月23日的3246.24点,跌幅为4.38%,期间互联网金融板块指数跌幅更是达到5.83%,再加上复牌当日遭遇大盘大跌,终止收购利空情绪被进一步放大。

对于上市公司而言,重组、收购都是常事,成功可能是锦上添花,但失败未必就一无是处。股民要理性看待上市公司的收购行为,有些时候,收购成功对上市公司而言不一定就是好事,如果高溢价或者收购标的的前景欠佳,则可能出现复牌“见光死”的情形。而收购终止也不一定就是坏事,主要还是要看上市公司收购前的估值是否合理。

当然,金证股份的“一”字跌停也有另外一种可能,那就是停牌前公司已经出现了估值泡沫,只不过是在收购失败利空之后泡沫被提前刺破而已。但金证股份的跌停到底是补跌性质还是挤泡沫的过程,这就需要股民自行判断了。