

江苏永成IPO 研发费用连降等问题待解

经过近两年的快速发展,相比同行业可比公司较为“年轻”的江苏永成汽车零部件股份有限公司(以下简称“江苏永成”)也满足了上市条件,公司欲向资本市场发起冲击。近期,深交所官网显示,江苏永成创业板IPO获得受理,公司拟募资4.82亿元。不过,想要顺利闯关A股并非易事,对于江苏永成而言,公司IPO背后还有多个疑点,而这些问题后续可能需要公司一一详细回应。



时间	营业收入	归属净利润	扣非后归属净利润
2020年	3.89	0.22	0.16
2021年	5.5	0.51	0.49
2022年	7.27	0.67	0.64

行业可比上市公司,以最新年度来看,福赛科技的研发费用率并未披露,不过新泉股份、一彬科技、金钟股份的研发费用率均在江苏永成之上,分别为4.41%、4.52%、5.36%。

经计算,江苏永成同行业可比上市公司2022年的研发费用率平均值约为4.27%。

据了解,江苏永成列举的同行业可比上市公司成立时间均较早,并且上市时间也较早,而江苏永成则成立于2014年6月,公司近两年业绩增速较猛,满足了上市条件。

数据显示,2020-2022年,江苏永成实现营业收入分别约为3.89亿元、5.5亿元、7.27亿元;对应实现归属净利润约为2240.5万元、5060.31万元、6686.9万元;对应实现扣非后归属净利润分别约为1609.75万元、4883.12万元、6392.01万元。

招股书显示,江苏永成选用的《创业板股票上市规则》具体标准为“最近两年净利润均为正,且累计净利润不低于5000万元”。

业绩大涨背后,江苏永成离不开前五大客户的支持。据江苏永成介绍,公司主要客户为国内知名主机厂,包括奇瑞汽车、小鹏汽车、上汽集团、北汽集团、比亚迪汽车等。报告期内,公司前五大客户的收入占主营业务收入比例分别为86.21%、89.98%、93.17%,客户集中度较高。

此次冲击创业板上市,江苏永成拟募资4.82亿元,分别投向公司汽车零部件开发设计、试制和检测新建项目;30万台套汽车保险杠及仪表台制造基地项目;补充流动性资金项目。

针对相关问题,北京商报记者向江苏永成证券事务部发去采访函,不过截至北京商报记者发稿,对方并未回复。

北京商报记者 马换换

部分供应商“年轻化”

纵观江苏永成大供应商名单,存在多个公司成立当年、次年就与江苏永成合作的情形。

招股书显示,江苏永成主要从事汽车内外饰件的设计、研发、生产和销售,主要产品包括保险杠总成、仪表板总成、门护板总成、外侧包围等。

据了解,江苏永成产品所需的原材料主要为塑料粒子、油漆、面料、定制外协件及其他低值易耗品及辅材。招股书中,江苏永成详细披露了公司向材料类前五大供应商、外协件前五大供应商、模具类前五大供应商的采购情况。

经梳理,在江苏永成的大供应商中,有丹阳市瑞麟汽车零部件有限公司(以下简称“瑞麟汽车”)、江苏得尔的汽车系统有限公司(以下简称“江苏得尔”)、常州浩展汽车用品有限公司(以下简称“常州浩展汽车”)刚成立便与江苏永成合作的情形,并迅速跻身公司大供应商行列。

诸如,常州浩展汽车是江苏永成的外协件供应商,该公司成立于2021年10月19日,双方在2021年便开始合作,江苏永成主要向其采购包覆件/注塑件/委托加工件等。2022年,常州浩展汽车更是一跃成为江苏永成外

协件第一大供应商,江苏永成向其采购金额约为2153.79万元,占外协件采购总额比重的11.63%。

独立经济学家王赤坤对北京商报记者表示,IPO公司与刚成立公司进行合作,双方是否有关联关系以及交易的合理性等是监管层关注的重点方向。“如果合作金额较大,对于刚成立公司而言,其是否具备一定的实力都存在疑问,需要IPO公司说明。”王赤坤如是说。

同花顺iFinD显示,常州浩展汽车实缴资本仅30万元,显示参保人数为0,公司由自然人黄昱100%持股。对于向常州浩展汽车采购的原因,江苏永成表示,公司自2021年起覆盖业务大幅增加,考虑运输便利性及时效性,选择周边包覆业务供应商。

瑞麟汽车、江苏得尔也是江苏永成的外协件大供应商,分别成立于2021年1月20日、2021年4月6日,两家公司与江苏永成的合作时间分别在2022年、2021年,江苏永成向瑞麟汽车、江苏得尔分别采购喷漆件、包覆件/注塑件/委托加工件等。

关键期两家投资机构退出

值得一提的是,在江苏永成IPO关键期,两家投资机构退出,而这一情况在市场上并不多见。

据了解,2020年3月,江苏永成与中信建投签署了首次公开发行股票的《辅导协议》,在江苏证监局进行了辅导备案,公司正式开始IPO进程。然而,当年8月20日,宁波永丙与陆磊青签订《股权转让协议书》,约定宁波永丙将其持有的476.47万股公司股份以3511.07万元转让予陆磊青。

上述股权转让完成后,宁波永丙将不持有江苏永成股份。

此外,2020年8月,清源知本与森隆投资也签订《股权转让协议书》,约定清源知本将其持有的191.18万股江苏永成股份以1414.9万元转让予森隆投资。上述股权转让后,清源知本也将不再持有江苏永成股份。

对于上述两次股权转让价格,江苏永成在招股书中表示,系双方根据公司盈利水平并参考前次增资价格协商确定。

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,企业启动IPO后,投资机构退出的情况确实罕见,如果企业最终实现上市,投资机构也会获利,而在关键期退出,这当中是否存在其他抽屉协议可能会被监管层追问。

实际上,除了上述两家机构之外,2021年5月,双泽银盛也与陆磊青签订《股权转让协议书》,约定双泽银盛将其持有的494.12万股

公司股份以3360万元转让予陆磊青。

不过,陆磊青及其配偶合计持有双泽银盛100%份额,且陆磊青系其执行事务合伙人,本次转让系以双泽银盛入股款为依据平价转让。

截至招股书签署日,江苏永成实控人为蒋春平、贾爱琴、蒋世超,三人合计控制公司74.44%的股份,其中蒋春平、贾爱琴为夫妻关系,蒋世超系二人之子。

据了解,蒋春平、贾爱琴、蒋世超分别出生于1965年、1965年、1986年,分别担任江苏永成董事长、副总经理、总经理职务。

需要指出的是,除了实控人之外,江苏永成单一持股最大股东即陆磊青。不过,江苏永成对于陆磊青并未过多介绍,仅表示其系公司的外部个人投资者,与公司及其控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员均不存在关联关系。

研发费用率连降

报告期内,江苏永成研发费用率连降颇为显眼,并且低于同行业可比上市公司水平。

2020-2022年,江苏永成研发费用率分别为4.92%、3.95%、3.55%,连年走低。在招股书中,江苏永成给出了新泉股份、模塑科技、一彬科技、福赛科技、金钟股份等5家同

信德新材“吃”关注函

对于拟购成都昱泰新材料科技有限公司(以下简称“成都昱泰”)控股权一事,信德新材(301349)6月12日披露公告称,公司收到了深交所下发的关注函。据了解,6月9日,信德新材披露公告称,公司拟以不超1.92亿元收购成都昱泰80%股权,交易完成后,成都昱泰将成为公司控股子公司。对于上述交易,北京商报记者发现,标的今年3月才新增股东王忠、何玲,两人如今要“闪退”,此外,交易存在选用较高增值率以及标的业绩亏损却做高业绩承诺等疑点。6月11日,北京商报独家刊发《信德新材控股成都昱泰的三大疑点》,对于报道中提到的问题,深交所所在6月12日下发的关注函中均进行了详细追问。

标的新增两股东被追问

今年3月,标的成都昱泰新增了两名股东王忠、何玲,如今短暂持股3个月,两人要“闪退”,这当中是否存在其他利益关系受到了深交所关注。

据信德新材披露的公告显示,为提高募集资金使用效率,进一步推动公司在负极包覆材料产品领域的发展,公司拟使用超募资金收购赵磊、陈洪、王忠、汪雷云、冷坤芸、韩立和何玲7位自然人持有的标的公司共计80%的股权,交易价格合计不超过1.92亿元,并使用超募资金支付相关中介费用不超过300万元。

资料显示,成都昱泰成立于2015年8月,由林继和、冷坤芸共同设立,之后进行了7次股权变更,引入了目前股东,林继和退出。

值得一提的是,今年3月中旬,成都昱泰进行了第七次股权变更,与第六次股权情况相比,增加了股东王忠、何玲。目前,赵磊、陈洪、王忠、汪雷云、冷坤芸、韩立、何玲分别持有成都昱泰45%、21%、14%、13%、3%、3%、1%的股份。

此次交易,仅赵磊、陈洪分别保留成都昱泰13%、7%的股份,剩余股东持股全部转让给信德新材,这也意味着王忠、何玲仅持股成都

昱泰3个月就“闪退”。

投融资专家许小恒在接受北京商报记者采访时表示,交易前,标的新增股东的情况可能会引起监管层的重视,新增股东是否与上市公司存在关联关系,当中是否存在其他利益安排,需要上市公司说明。

在深交所下发的关注函中,这一情况也受到了重点关注,要求信德新材说明本次交易对方与公司是否存在关联关系或其他利益安排,本次交易是否存在向相关方进行输送利益等损害上市公司股东权益的情形。

超60倍增值率是否合理

在资产基础法、收益法两种评估结果差异较大的情况下,信德新材此次收购选用了较高的收益法评估,标的增值率超60倍,其合理性也被深交所追问。

公告显示,本次交易采用资产基础法、收益法对标的公司股东全部权益进行评估,评估价值分别为2503.6万元、25217.77万元,评估增值率分别为506.42%、6008.22%,资产基础法评估结论与收益法评估结论差额为22714.17万元,差异率为907.26%。

在两种评估方法差异较大的情况下,信德新材选用了收益法评估,即标的增值率高达

6008.22%。

对此,在关注函中,深交所要求信德新材详细分析资产基础法、收益法评估结论存在较大差异的原因及合理性,与可比市场案例是否存在较大差异,说明本次交易选取收益法评估结论作为定价依据的具体原因及合理性,并进一步提示相关风险。

另外,深交所还要求信德新材列示收益法评估预测期标的公司营业收入、净利润及增长率,补充说明收益法评估折现率确定的具体过程及关键参数的选取依据,相关参数的选取是否审慎,是否符合标的公司实际生产经营情况及所处行业发展情况。

业绩承诺是否具有可实现性

标的净利润连年亏损,交易对方却做出了高业绩承诺,是否具备可实现性?这也是深交所提出的一大疑问。

财务数据显示,成都昱泰2021年、2022年实现净利润分别约为-467.99万元、-2185.9万元,不仅连年亏损,并且出现亏损加剧的情形。

高溢价收购下,此次交易也做出了业绩承诺。据信德新材介绍,赵磊、陈洪和王忠为业绩承诺方,业绩承诺人承诺成都昱泰2023-2026年经审计的净利润(以扣除非经常性损益前后孰低者为准)累计不低于1.25亿元,即承诺净利润累计数为1.25亿元。

在关注函中,深交所要求信德新材说明本次交易业绩承诺设置的具体依据,结合标的公司经营业绩、生产经营开展情况、未来发展规划、所处行业及上下游发展情况等,说明业绩承诺的设置是否合理,是否具有可实现性。

针对相关问题,北京商报记者致电信德新材证券事务部进行采访,对方工作人员表示“相关问题交易所也进行了询问,可以关注公司后续回复”。

北京商报记者 马换换

侃股 Stock talking

缘何上市公司更加偏爱定增

周科竞

相比配股,上市公司明显更加偏爱定增,其中关键的环节在于特定投资者这一点,相对而言,散户降低持股成本的机会被特定投资者“抢”走了。此外,相比配股,定增过程中上市公司更像是甲方,手心向下的感觉总好过手心向上。

最近有这么个事,券商股的定增频频降低募集资金量,背后的原因有各种解读,不过本栏更关心的是,为什么现在大的再融资都选择了定向增发这一模式,而不是配股。相比之下,配股就是向全体股东配售新股,价格可以较市价降低一些,大股东愿意认购也行,放弃认购也可以,但在实际操作过程中,很少看到大股东放弃认购的情形。

需要注意的是,配股可以降低投资者的持股成本。假如投资者持有一家公司股票1000股,股价10元,公司按照每10股配3股的比例配股,配股价格8元,那么配股完成后,投资者的持股成本就变成9.54元,同比下降了4.6%。但假如是定向增发,增发那么多股份,增发价格也是8元,完成后投资者的持股成本还是10元。都知道配股要除权,实际上定向增发也要除权,只不过都是“隐形”的,同样的募集资金、同样的股东权益,完事后股价自然应该是一样的,这个道理投资者不想明白。

更多的上市公司之所以喜欢选择定增募资的方式,是因为相

比配股,定增融资的效率更高一些,毕竟让几万股东认可公司再融资价值的难度要远远超过几家特定机构,而且特定机构或者个人也通常会给出更令上市公司满意的价格。

另外,在定向增发过程中,上市公司会更有存在感。诸如某家上市公司发布定增预案,50家机构要认购,可是只要10家,哪10家属于特定投资者,上市公司多少有些话语权。还有发行价格,认购机构可以都说说意见,各自报价,上市公司也更有选择的余地。如果是配股,10元的股价,不管是5元配股还是8元配股,反正全体股东都会认购,谁不认购谁吃亏,所以肉都烂在锅里,大家也没什么询价的诉求。

其实,从更利于中小投资者的角度来说,上市公司应该还是尽量多采用配股的方式来再融资,如果股东放弃认购,放弃的部分可以定向增发给其他特定投资者。毕竟A股市场生态结构里还是主要以中小散户为主,持股成本降低了,更利于他们长期稳定持股。

当然,本栏并不是说定向增发不好,只是倡议上市公司和大股东在条件合适的时候,可以考虑更多使用配股进行再融资,定向增发、发行可转债等方式也都很好很实用,只是目前看配股再融资的比例相对低不少,这对于保护中小投资者利益不是特别有好处。