

# 富春环保急速扩张现隐忧

■ 本报实习记者 董梓童

8月17日,浙江富春江环保热电股份有限公司(下称“富春环保”)披露2020年半年报显示,1—6月,公司实现营收19.55亿元,同比增长15.71%;归属于上市公司股东的净利润1.19亿元,同比下滑3.39%;归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润1.07亿元,同比下降9.46%。

对于营收的上涨,富春环保表示,主要系并入铂瑞能源环境工程有限公司(下称“铂瑞能源”)和浙江遂昌汇金有色金属有限公司(下称“遂昌汇金”)所致。然而,值得注意的是,外延式并购在促使富春环保布局不断扩大、营收走高的同时,还导致公司营业成本、管理、销售、财务费用,以及商誉大幅提升,因而并购引发的诉讼也加大了公司经营压力。

## 商誉面临减值压力

富春环保是环保公用及循环经济型高新技术企业,主营固废协同处置及节能环保业务,2010年在深交所上市。

今年上半年,富春环保通过收购整合遂昌汇金切入危险废物综合利用领域。通过收购,富春环保营收有所提升,但新公司的加入也加重了富春环保的财务负担。

富春环保称,受铂瑞能源和遂昌汇金并入影响,前6月,公司营业成本16.63亿元,较上年同期增加19.67%;管理费用7632.07万元,较上年同期增加18.45%;销售费用765.24万元,较上年同期增加34.79%。

同时,受融资规模增加影响,富春环保财务费用达6663.95万元,同比增长100.28%。

其实,外延并购一直是富春环保

的发展方式。截至6月底,富春环保旗下共有浙江富春环保新材料有限公司等25家子公司,其中常州市新港热电有限公司等14家公司是通过并购或收购获得。

通过收购并购,富春环保营收规模不断扩大。2010年,富春环保营收为9.1亿元,而截至2019年底,公司总营收已经达到41.16亿元,增长逾5倍。

随着营收增加的,除了上述提及的财务支出,还有不断增加的商誉。2010—2012年,富春环保商誉一直维持在0元;2013年,富春环保收购了常州市新港热电有限公司70%股权和富阳市永通小额贷款有限公司30%股权。当年底,富春环保商誉余额为2.59亿元。2019年底,商誉余额增加至4.91亿元;

今年6月底,其商誉余额达8.12亿元,减值后商誉为7.57亿元,占净资产的近20%。

新浪财经上市公司研究院认为,通过外延并购快速放大收入、增厚业绩,是许多公司的惯用套路。多年来,富春环保一直以“异地复制”发展“固废处置+节能环保”的模式快速扩大规模,持续增加的商誉为其带来较大的减值压力。

此外,富春环保的负债率也逐年攀升。2018—2019年及2020年上半年,富春环保的负债率分别为31.39%、49.16%和54.38%。截至6月底,富春环保短期借款总额为32.2亿元,长期借款总额为3.6亿元,同比分别增加31.8%和3.55%;而富春环保归属于上市公司股东的净资产为37.9亿元,货币资金为10.16亿元。

## 并购致官司缠身

外延式发展模式助力富春环保在短时间内实现市场扩张,但并购事项也导致富春环保官司缠身。

半年报显示,截至6月底,富春环保共涉及8起诉讼,全部与2019年的收购标的铂瑞能源有关,合计诉讼金额2.51亿元。其中7起诉讼是江西赣南景泰园林工程有限公司等公司起诉铂瑞能源,要求后者支付工程咨询费用、贷款、工程款及利息等。

另外剩余的一起诉讼则与铂瑞能源收购案有关。2019年,富春环保收购铂瑞能源85%股权。其中70.44%的股权以7.07亿元的价格支付给原持有方上海昱然环保科技有限公司(以下简称“上海昱然”),杭

州金密投资合伙企业(下称“杭州金密”),另外14.26%的股权以1.46亿元的价格支付给原持有方屠柏锐、舟山维柏投资管理合伙企业(下称“舟山维柏”)和浙江城建燃气热电设计院有限公司。

当时富春环保与上海昱然和金密投资约定,在富春环保支付全部股权转让价款的50%后的7个工作日内,就可办理工商变更登记手续。2019年9月,富春环保完成了工商变更登记手续。

该项交易还涉及业绩承诺。富春江通信为屠柏锐、舟山维柏在《股权转让协议》项下的业绩承诺补偿、赔偿等所有责任在8000万元范围内承担保证责任,屠柏锐、舟山维柏

同意将购买的富春环保股票,在股票购买期结束后的15日内全部质押给富春环保原控股股东富春江通信,作为富春江通信为屠柏锐、舟山维柏承担担保责任的反担保措施。

然而,2019年11月,屠柏锐、舟山维柏将富春环保告上法庭,请求法院判令富春环保向其支付股权转让款合计11587.8万元及违约金合计440.34万元,并解除收购协议中关于原告方用股权转让款从二级市场购买富春环保股票,并向富春环保的控股股东富春江通信集团(下称“富春江通信”)质押前述股票的相关条款。

该案件已于7月21日二审开庭,目前尚未做出判决。

## 业绩承诺引问询

一个月前,富春江通信向南昌水天投资集团有限公司(下称“水天集团”)转让所持1.77亿股股份,占公司总股本的19.94%。交易完成后,水天集团成为公司控股股东,南昌市国资委成为上市公司的实际控制人。

对于本次股权转让,富春江通信向水天集团作出业绩承诺,2020年净利润不低于1.5亿元;2020—2021年合计净利润不低于3.5亿元;2020—2022年合计净利润不低于6亿元。

正是这3年累计承诺净利润引来深交所问询。深交所认为,2019年富春环保实现净利润3亿元,远高于2020年的预计净利润1.5亿元;2017—2019年3年累计实现净利润7.69亿元,高于2020—2022年3年累计的预计净利润6亿元,要求富春环保说明本次承诺业绩大幅低于历史业绩的原因及合理性,主营业务是否预计出现大幅下滑。

富春环保表示,这一决定是受富春湾新城腾退计划影响,公司考虑了母公司厂区及子公司浙江富春环保新材料有限公司(下称“新材料公司”)、浙江清园生态热电有限公司(下称“清园生态”)停产搬迁的因素。

数据显示,2017—2019年,富春环保扣除母公司、新材料公司和清园生态的净利润为0.98亿元、1.94亿元和1.76亿元,合计4.69亿元。

此外,富春江通信与水天集团签订的《股份转让协议》约定,如富春环保累计实现净利润数额超过累计预计净利润数额的110%,则超过部分的45%用于对标的公司经营团队奖励。深交所要求富春环保说明是否存在利益输送和损害上市公司利益情形。

富春环保认为,这是为了保持公司核心管理层及业务骨干的稳定,实现公司利益与管理层利益的一致,提升管理经营积极性,从而保障公司及股东的利益最大化。

不管此说法能否被认可,但可以肯定的是,从目前经营情况看,富春环保的经营团队有很大可能获得该部分奖励。

近年来,国资频繁出手收购环保上市企业,作为被江西省南昌市国资委纳入麾下的上市公司,富春环保未来发展如何?我们拭目以待。

斥资近11亿元、溢价超700%收购两家城燃企业

# 派思股份大手笔再拓城燃版图

■ 本报记者 李玲

大连派思燃气系统股份有限公司(下称“派思股份”)布局城燃业务又有了新动作。

8月17日晚间,派思股份发布《重大资产购买报告书(草案)》(下称《草案》)。根据《草案》,公司拟以现金方式收购山东美源辰能源有限公司(下称“美源辰能源”)、山东豪迈新能源有限公司(下称“豪迈新能源”)100%股权,交易对价分别为5.52亿元、5.43亿元。

作为国家级高新技术企业,派思股份主要从事燃气输配和燃气应用领域的成套设备供应,是GE、西门子等众多业内巨头公司的供应商之一。近几年来,派思股份通过并购等方式切入天然气上下游领域,以期实现天然气全产业链布局。此次斥资近11亿元的大手笔收购背后,又有哪些考虑?

## 城镇燃气运营成为核心业务

根据《草案》,派思股份拟与上海元贵资产管理有限公司共同出资设立交易实施主体上海派思(其中派思股份持股51%),上海派思拟以支付现金方式受让美源辰能源100%股权、豪迈新能源100%股权,两家标的公司分别持有目标公司绿周能源80%股权、豪佳燃气80%股权,交易对价分别为5.52亿元、5.43亿元,合计10.95亿元,将全部以现金支付。

资料显示,绿周能源、豪佳燃气均为山东的城镇燃气运营商,主营业务为天然气销售及燃气输配。本次交易完成后,派思股份2019年度城镇燃气运营业务的销售收入占比将达到66.91%,成为上市公司核心业务之一,与派思股份目前的燃气设备、LNG两大核心业务板块实现有机互补。

数据显示,2018年、2019年及2020年1—4月,美源辰能源分别实现营业收入2.85亿元、3.92亿元、1.22亿元,实现归属

于母公司所有者的净利润1729万元、3614万元、1002万元;豪迈新能源分别实现营业收入2.03亿元、2.17亿元、4984万元,实现归属于母公司所有者的净利润2397万元、3408万元、700.6万元。

而派思股份业绩并不好看。2019年,派思股份实现营业收入3.24亿元,实现归属于母公司所有者的净利润为-1.2亿元;今年1—4月,实现营业收入1.64亿元,实现归属于母公司所有者的净利润为-2379万元。

派思股份测算,此次交易完成后,将分别使公司2019年、2020年1—4月营业收入增加至9.33亿元、3.35亿元,增长率均超100%;使相应归属于母公司所有者的净利润分别变为-8196万元、-1557万元,亏损减少。

## 高溢价收购背后风险仍存

值得注意的是,此次标的资产交易价格均有较高溢价。

派思股份在《草案》中表示,本次交易标的公司全部股东权益价值为10.95亿元,评估较标的公司所有者权益账面价值增值9.68亿元,增值率达759.65%。

与此同时,此次交易安排了业绩承诺,承诺期限为《股权转让协议》生效后的3年,即2020年度、2021年度、2022年度。交易对方大连隆祥、大连睿丰及目标公司少数股权股东山东美源丞承诺绿周能源2020—2022年度扣除非经常性损益后的净利润分别不低于4560万元、5130万元、5500万元;交易对方大连豪迈、大连锐狮、大连智达信及目标公司少数股权股东豪迈集团、锐狮投资及陆作智承诺豪佳燃气2020—2022年度扣除非经常性损益后的净利润分别不低于4200万元、5305万元、5605万元。自标的资产完成工商变更登记之日起15日内,目标公司少数股权股东将其合计持有的目标公

司20%股权质押给上市公司,作为其业绩承诺的担保。

记者了解到,此次高溢价收购背后仍存不少风险。

据公开信息,绿周能源拥有的部分中压燃气管网存在建设审批手续不完备的情况,该等管网涉及的账面价值合计约500.8万元,占绿周能源全部管网账面价值的比例约为9.49%。豪佳燃气已建成的燃气管网中,除其天然气利用工程项目配套建设的管网外,其他燃气管网均未办理任何建设项目审批手续,涉及的账面价值合计约2972.72万元,占豪佳燃气全部管网账面价值的比例约为70.59%。

此外,虽然淄博市燃气主管部门已下发明确确认文件,确认绿周能源具有在淄博市部分地区的燃气经营权,但由于历史原因,目前尚未与当地政府或其授权的主管部门签署特许经营协议,不符合《市政公用事业特许经营管理办法(2015修订)》等的相关规定。

派思股份称,目前潍坊市正在着手修改城市燃气专项规划,交易对方及其出资人保证在燃气专项规划修订时,协助豪佳燃气将其目前拥有的管网项目全部纳入市燃气专项规划中,并承诺尽最大努力最晚于本次重组完成后2年内协助补办管网项目相关审批手续。对于特许经营协议问题,若未来相关主管部门要求签署书面特许经营协议,交易对方保证尽最大努力配合签署。

## 尝试布局燃气全产业链

资料显示,派思股份成立于2002年12月,2011年7月整体改制为股份公司,是国企控股的高新技术企业,立足于燃气输配和燃气应用领域(以天然气发电为主)的成套设备供应。2015年4月在上交所首次公开发行股票上市后,围绕天然气全产业链的相关领域进行布局。



## 桂东电力上半年业绩大幅下滑

本报讯 实习记者董梓童报道:8月20日,广西桂东电力股份有限公司(下称“桂东电力”)披露了2020年半年报。1—6月,桂东电力实现营收113.5亿元,同比增加46.93%;归属于上市公司股东的净利润为-0.55亿元,同比下滑133.99%;归属于上市公司股东的扣除非经常性损益净利润为0.31亿元,同比下滑28.77%。

桂东电力表示,今年上半年,公司各水电厂流域来水同比偏少,完成发电量9.44亿千瓦时,比上年减少23.62%;售电方面,售电量为18.75亿千瓦时,比上年同期减少6.7%;发电量差为外购广西电网、湖南电网及附近区域小水电电量。由于外购电量增加,公司发、供电利润同比减少。

半年报显示,1—6月,桂东电力营业成本为108.97亿元,同比增加49.94%;销售费用1.77亿元,同比上升234.81%。

## 赛伍技术上半年海外出货量急降

本报讯 实习记者董梓童报道:8月21日,苏州赛伍应用技术股份有限公司(下称“赛伍技术”)发布了2020年半年报。前6月,赛伍技术实现营收8.88亿元,同比下滑14.8%;归属于上市公司股东的净利润为0.71亿元,同比下滑29.63%;归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为0.64亿元,同比下滑34.83%。

赛伍技术主要从事光伏背板的研发、生产和销售,今年4月在深交所创业板挂牌上市。

对于上半年业绩的下滑,赛伍技术表示,受新冠肺炎疫情影响,光伏市场受到冲击,且叠加双玻渗透率提高的因素,单玻市场进一步萎缩。尤其是第二季度,海外组件厂需求量急降,对公司海外出货量影响巨大。

数据显示,2019年上半年和下半年单玻组件全球出货量均为48吉瓦,而2020年上半年单玻组件全球出货量为37吉瓦,同比及环比下降22.9%。前6月,赛伍技术背板太阳能背板销售总额同比减少31.59%;背板出货量为14.4吉瓦,市占率由2019年上半年30.35%提升为38.9%。

## 涪陵电力上半年营收净利双降

本报讯 实习记者董梓童报道:8月21日,重庆涪陵电力实业股份有限公司(下称“涪陵电力”)发布2020年半年报显示,1—6月,涪陵电力实现营收12.39亿元,同比下滑0.06%;归属于上市公司股东的净利润为1.59亿元,同比下滑18.84%;归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为1.58亿元,同比下滑18.94%。

涪陵电力的主营业务为电力供应业务和配电网节能业务。其中,电力供应业务供电客户区域主要集中于重庆市涪陵区行政区域。电力来源主要是通过联网线路从国家电网重庆市电力公司、重庆川东电力集团有限责任公司等单位趸购电量。

涪陵电力称,受新冠肺炎疫情影响,国家电价政策调整,公司电力销售收入有所减少,导致净利润减少。

## 佛燃能源前6月营收下滑1.15%

本报讯 实习记者董梓童报道:8月21日,佛燃能源集团股份有限公司(下称“佛燃能源”)发布2020年半年报显示,上半年,公司实现营收29.71亿元,同比下滑1.15%;归属于上市公司股东的净利润为2.33亿元,同比上升3.28%;归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为2.21亿元,同比增长4.16%。

佛燃能源的主营业务为天然气业务,截至6月底,佛燃能源在广东、湖南、河北合计拥有13个区域的管道燃气业务特许经营权。在上述特许经营区域内已拥有门站、调压站和LNG储配站等约38座,并已完成包括高压管网、次高压管网及市政管网在内的管道合计长度近3400公里。依托天然气销售业务,佛燃能源协同开展燃气设计与工程及综合能源业务。

前6月,天然气销售是佛燃能源的主要营收来源,实现营收28.1亿元,占公司总营收的94.57%。当期,佛燃能源天然气供应量11.51亿立方米,同比增长10.85%。其中,天然气销量为10.98亿立方米,同比增长13.72%。