

一边终止年产20万套电动汽车动力总成控制系统项目建设,另一边却又计划债转股增资专业从事新能源汽车整车及相关零部件开发、销售的标的公司——

# 国轩高科增资天津恒天遭问询

■ 本报实习记者 董梓童

2020年12月29日,深交所向国轩高科股份有限公司(下称“国轩高科”)下发关注函,就其对外投资暨增资天津恒天新能源汽车研究院有限公司(下称“天津恒天”)和终止募投项目事宜进行问询。

当日,国轩高科收跌10.01%,报35.42元。

近年来,国轩高科聚焦动力电池产业,专注电池及原材料的研发和扩产。令人费解的是,2020年底,国轩高科一方面终止了年产20万套电动汽车动力总成控制系统项目建设,另一方面却又计划债转股增资专业从事新能源汽车整车及相关零部件开发、销售的天津恒天。

在这背后国轩高科到底有何打算?

## 标的为失信执行企业

2020年12月26日,国轩高科公告称,经过公司董事会审议,同意全资子公司合肥国轩高科动力能源有限公司(下称“合肥国轩”)以其对天津恒天的应收账款债权合计2.14亿元对天津恒天进行增资。

本次增资完成后,合肥国轩将持有天津恒天63.5%的股权。天津恒天将成为国轩高科的控股子公司并纳入合并报表范围。

值得注意的是,天津恒天的财务数据并不乐观。2017—2019年及2020年前三季度,天津恒天分别实现营业收入8847.35万元、2.95亿元、1.02亿元和491.28万元,净利润分别为3409.97万

元、1160.87万元、9.11万元和-2528.39万元,呈明显下滑趋势。

截至2020年9月30日,天津恒天资产总额6.71亿元,负债总额6.04亿元,净资产6789.23万元,资产负债率高达89.89%。短期偿债能力方面,天津恒天流动资产为3.41亿元,流动负债4.38亿元,流动比率为0.78,存在较大压力。

天津恒天还于2020年10月被天津市滨海新区人民法院列为失信被执行企业,至今仍未解除。

虽然董事会审议通过了这一对外投资事宜,但董事Frank Engel投了弃权票,认为“暂时无法对投资前景和预

期收益做出合理判断”。

深交所关注函中要求国轩高科详细说明本次交易目的的必要性,是否存在损害上市公司及股东合法权益的情形。

此外,国轩高科采用资产基础法和收益法对天津恒天股东全部权益价值进行评估,收益法得出的评估结果为7422万元,增值9.32%;资产基础法得出的评估结果为1.23亿元,增值80.92%。国轩高科选取资产基础法结果作为最终评估结论。

深交所要求国轩高科说明评估增值的合理性,以资产基础法评估定价是否有利于保护公司利益。

## 增资缘由引发市场猜测

对于本次交易目的,国轩高科称是为提升公司应收账款处置效率,同时增强公司在专用电动车市场的开发力度,有利于公司业务规模进一步扩张。

应收账款金额较大一直是国轩高科近年来的主要问题之一。2017—2019年和2020年前三季度,国轩高科应收账款分别为35.52亿元、50.01亿元、56.07亿元和69.67亿元,占当年营收的73.42%、97.54%、113.07%和170.89%。

国轩高科对天津恒天2.14亿元的应收账款正是源于此前合作。在2018年和2019年年报中,国轩高科表示,在商用车、专用车等方面,公司立足于

物流行业的发展趋势及绿色新能源专用车应用推广,与上汽大通、江淮商用车、奇瑞商用车、恒天全方位合作开发多款新产品。

国轩高科董秘办工作人员也向记者证实:“此前公司为天津恒天提供了相关动力电池产品,因此形成了应收账款。”

本次国轩高科拟入主天津恒天,有投资者猜测是国轩高科布局下游新能源汽车市场的前奏。

但当记者提及这一问题,上述工作人员仅表示,天津恒天购入动力电池产品组成动力电池组(PACK包),并未透露天津恒天生产的PACK包是

自用还是再出售给下游其他客户。

随后,记者曾就上述问题多次致电天津恒天,均无人接听。

值得关注的是,就在国轩高科公告债转股增资天津恒天的同一日,国轩高科表示拟终止年产20万套电动汽车动力总成控制系统建设项目,理由之一便是“为了提升公司核心竞争优势,公司聚焦动力电池主业,专注电池及核心材料研发扩产,降本提效”。

“最初做这个项目是当时看到了行业需求,但随着市场发展我们发现新能源整车企业在这方面涉及的更多,为此(终止项目)聚焦动力电池主业。”上述工作人员称。

## 资金压力逐年提升

年产20万套电动汽车动力总成控制系统建设项目是2017年国轩高科配股的募投项目。

根据此前计划,国轩高科拟在该项目上投入2.5亿元,但截至2020年11月底,仅投入441.54万元,投资进度1.77%。据悉,此次配股共涉及7个募投项目,其中年产4吉瓦时高比能动力电池产业化项目等3个动力电池项目均已实施完成,另外工程研究院建设项目等3个项目投资进度也在60%或以上。

对于剩余募集资金的用途,国轩高科表示,拟将项目剩余募集资金永久性补充流动资金,并用于公司主营业务相关的生产经营活动。

国轩高科认为,随着公司业务规模扩大,这符合公司发展需要。同时可以改善公司资产负债率,提高公司短期偿债能力。

在关注函中,深交所要求国轩高科结合市场环境及政策变化情况、公司战略发展及资金需求等,说明终止上述募投项目并永久性补充的原因。

从财务数据来看,近年来,国轩高科的财务压力正逐年提升。2017—2019年及2020年前三季度,国轩高科短期负债分别为8.49亿元、22.3亿元、38.62亿元和30.36亿元,长期负债9.35亿元、9.66亿元、7.23亿元和19.96亿元,规模迅速扩大;负债合计分别为88.42亿元、120.37亿元、161.15亿元和157.91亿元,资产负债率51.72%、58.47%和64.02%和59.58%。

与此同时,2017—2019年及2020年前三季度,国轩高科经营活动产生的现金流量净额分别为-9968.35万元、-15.59亿元、-6.83亿元和-8.07亿元,连续三年一期持续为负。

根据深交所要求,国轩高科需要在今年1月5日前回复关注函。但截至记者发稿,国轩高科尚未回复。



## 亚玛顿再次抛售光伏电站资产

本报讯 实习记者董梓童报道:再次出售光伏电站资产,亚玛顿加速“瘦身”。近日,亚玛顿发布公告,将公司下属孙公司宁波弘信拟将徐州丰晟新能源有限公司等四家公司100%股权转让给中核山东能源有限公司(下称“中核山东”)。股权转让总价款为1.61亿元。转让完成后,亚玛顿不再持有上述四家公司股权,上述四家公司将不再纳入合并报表范围内。

对于本次交易的目的,亚玛顿表示,是为进一步提升公司资产使用效率,进一步整合和优化现有资产结构,降低负债率,符合公司战略规划。

2017年以来,亚玛顿调整光伏业务发展战略,开启了抛售光伏电站资产之路。截至目前,亚玛顿已经转让了兴义市清水河光伏发电项目等近10个下属项目公司或全资子公司。

2017—2019年和2020年前三季度,亚玛顿资产负债率分别为54.94%、47.45%、43.21%和44.68%,总体呈下降趋势。

亚玛顿表示,本次股权转让实施完毕后,相关股权出售所得的资金将主要用于公司现有业务经营及公司未来业务开拓、推进战略转型所需。

据了解,近年来,亚玛顿重点发力光伏玻璃的生产与销售。2020年11月,亚玛顿非公开发行股票申请获证监会受理。根据定增预案,公司计划在凤阳新增12条大尺寸、高功率超薄光伏玻璃深加工生产线,同时在常州建设5条大尺寸、高功率超薄光伏背板玻璃智能化深加工技改生产线。

## 中环环保亿元并购 拓展垃圾发电市场

本报讯 实习记者董梓童报道:为加码垃圾发电业务,安徽中环环保科技股份有限公司(下称“中环环保”)日前表示,公司拟收购上海沈蝶新能源科技有限公司(下称“沈蝶新能源”)100%股权。

据了解,中环环保已经与上海昌泰投资中心(有限合伙)等交易对方签订了《股权收购框架协议》,分两次收购转让方持有的沈蝶新能源100%股权,该部分股权价值暂定为4.56亿元。若交易顺利完成,沈蝶新能源将成为中环环保的控股子公司,纳入公司合并报表范围。

据悉,沈蝶新能源旗下主要资产是其下属项目公司拥有的石家庄生活垃圾环保发电项目30年特许经营权,设计总处理能力1200吨/日,项目已于2020年1月投运。2020年1—8月,沈蝶新能源营收为7101.96万元,净利润达1619.92万元。

中环环保表示,这一交易是公司深耕生活垃圾焚烧发电产业的一步。收购事项若达成,中环环保在垃圾焚烧发电板块的日处理能力和运营规模将大幅提升,扩大市场占有率。

中环环保预计,沈蝶新能源在特许经营期限内预计可实现营收约1亿元/年—1.4亿元/年,净利润约4000万元/年—7000万元/年。

## 广汇能源控股子公司 拟35亿元收购探矿权

本报讯 记者李玲报道:近日,广汇能源股份有限公司(下称“广汇能源”)发布公告称,为了积极推动公司煤炭及煤化工业务持续、稳定的发展,充分发挥公司煤炭资源储量优势,公司控股子公司伊吾广汇矿业有限公司(下称“伊吾矿业”)与新疆富蕴广汇新能源有限公司(下称“富蕴新能源”)签署《探矿权转让合同》。经双方协商后达成一致,伊吾矿业公司本次收购富蕴新能源公司所转让的新疆伊吾县淖毛湖矿区马朗一号矿详查探矿权,转让价格为35.37亿元。

据悉,上述探矿权于2020年8月31日的评估价值约为118.04亿元。经双方协商,以评估价值为基础,并考虑缴纳首期矿业权权益金等情况,确定探矿权转让价格为35.37亿元,其中:以26.71亿元冲抵广汇能源对富蕴新能源公司的其他应收款债权,剩余8.66亿元以现金方式支付。

广汇能源表示,马朗煤矿煤质总体属中高发热量煤,为优质的火力发电和煤化工用煤,本次矿权收购完成后,公司在行业市场竞争中所发挥出的高品质煤炭资源储量优势更加彰显。公司所拥有充沛的煤炭资源不仅内可保公司煤化工产业链的原料供应,外可通过红淖铁路将原煤销售到川渝地区,经济价值潜力较大。

一次性收购两家危废企业,溢价均超5倍

# 创业环保急速布局危废行业

■ 本报记者 李玲

天津创业环保集团股份有限公司(下称“创业环保”)最近有了新动作。

近日,创业环保发布公告称,拟以7.8亿元收购高邮康博环境资源有限公司(下称“康博公司”)100%股权和江苏永辉资源利用有限公司(下称“永辉公司”)100%股权。该事项已经公司董事会审议通过。

作为一家主要以水务业务作为业绩驱动来源的环保企业,创业环保近两年开始布局危废业务,并拥有多个危废综合处置中心项目。此次7.8亿元的大手笔收购更是为了提升自身危废业务的市场竞争力,完善危废业务区域布局。

### 7.8亿元收购危废企业

资料显示,此次交易标的康博公司经营范围主要包括工业固体废弃物焚烧处置,一般废弃物回收、综合利用,持有江苏省生态环境厅颁发的危险废物经营许可证,有效期限为2020年11月至2025年10月;危废处置能力为3万吨/年,许可处置范围包括医药废物(HW02)、废有机溶剂(HW06)等在内的十六大类,可处置种类较多,具有较广的废弃物来源,经营模式为面向各个产废企业收取废料进行处置,收料主要来源地为南通、苏州、扬州、南京和无锡。

永辉公司经营范围、收益模式、危废处置能力、危废许可处置种类,以及危险废物经营许可证等均与康博公司相同,但危废收料来源地为南通、南京、扬州、淮安和常州,有别于康博公司。

根据公告,康博公司和永辉公司的股东均为一致行动人,实际控制人为波司

登公司,100%股权转让基准价款分别约为3.83亿元、3.97亿元,合计约7.8亿元。创业环保表示,全部股权转让基准价的50%以自有资金支付,剩余的股权转让价款拟以并购贷款的方式支付。

“通过收购标的公司全部股权,一方面可以实现公司危废业务在江苏地区的扩展延伸,符合公司战略发展方向;同时,通过对该项目的并购,可与本公司现有山东区域危废项目形成协同效应,借助不同区域的业务互补得到更多业务增长空间,保持危废业务的良性发展势头和市场竞争力。”创业环保称。

### 溢价超500%,含特殊假设条件

值得注意的是,创业环保此次两项股权收购均有较高溢价。披露的信息显示,截至评估基准日2020年4月30日,康博公司总资产1.2亿元,总负债6354.35万元,净资产5665.9万元;永辉公司总资产2.38亿元,总负债1.74亿元,净资产约6388.67万元。

采用资产基础法评估,康博公司的净资产价值9557.87万元,增值率68.69%;永辉公司净资产价值8226.21万元,增值率28.76%。而采用收益法评估,评估后康博公司股东全部权益价值为4.05亿元,增值3.48亿元,增值率达614.8%;永辉公司股东全部权益价值为4.2亿元,增值3.56亿元,增值率557.4%。

公告披露,因康博公司有7000万元注册资金尚未到位,其股东承诺股权转让协议签署后立即将注册资金补足,如考虑该因素,康博公司的净资产账面价值将提

升至1.26亿元,预计评估增值率将降至275%左右。

据悉,本次交易采用收益法评估结果,康博公司全部股权转让基准价为评估结果的94.55%;永辉公司全部股权转让基准价为评估结果的94.55%。

对于选择收益法的理由,创业环保表示,标的公司的企业价值,除了流动资产、固定资产、无形资产等有形资源外,还包括了企业所持有的运营资质、享受的各项优惠政策、在当地已经取得先发优势的区域性壁垒等各种难以准确单独计量的资源因素等价值,因此评估机构认为对收益法结论能够综合体现标的公司经营规模、行业地位、成熟的管理模式所蕴含的整体价值。

不过,此次采用收益法评估,设了三条特殊的假设条件,包括:评估基准日后的标的公司会计政策、管理方式和管理水平,以及生产经营所耗费的原材料、辅料的供应及价格、产品等,不发生重大变化;标的公司《危险废物经营许可证》在未来每次许可到期之后均可顺利续展;危险废物处置收费属于经营服务性收费,实行政府指导价,若相关部门发布实时的指导价格出现变化,需重新评估企业价值。

至于假设条件发生变化后,应如何处理,公告中则并未涉及。

### 协议暂未提及业绩承诺

资料显示,创业环保是一家集投资、运营、管理、研发、建设为一体的综合性、全产业链的水务投资运营公司,基于综合环境服务商的战略目标,近两年在巩固基

础水务业务的同时,持续发展危废、分布式光伏发电等新业务。

据了解,当前创业环保拥有沂水庐山化工园区危废综合处置中心项目合计处置规模4万吨/年;郟城工业废物处理处置中心规模2.8万吨/年;郟城含铝污泥和废盐酸综合处置项目综合利用污泥5万吨/年,废盐酸处置规模2.3万吨/年;东营经济技术开发区危险废物中转站项目收储及转运危险废物规模2万吨/年。其中危废行业2020年上半年共实现收入3302.9万元。

截至2020年三季度末,创业环保总资产184亿元,归属于上市公司股东的净资产64.6亿元,其中货币资金达15.75亿元。2020年1—9月实现归属于母公司的净利润为人民币4.37亿元,较上年同期增长12.64%。

事实上,2020年以来国内垃圾分类加快推进,9月1日起,被称为“史上最严”《固体废物污染环境防治法》正式施行,对法律责任专章进行了扩充完善,加大了对固废管理不合规的处罚力度,增加了企业的违法成本。其中,危险废弃物在新固废法中被重点管控。

在业内人士看来,未来我国危废市场潜力巨大。根据此次标的资产的评估模型,预计康博公司2021年—2025年息税前营业利润分别达4495万元、4372万元、3825万元、3807万元、3808万元,永辉公司2021年—2025年息税前营业利润预计分别为4400万元、4123万元、4498万元、4516万元、3877万元。但根据公开的信息看,协议并未要求交易对方作出相应的业绩承诺。

创业环保此次收购标的能否实现预期的业绩收入?本报将持续关注。