

保荐机构间接参股,并与实控人对赌

# 中环海陆冲击创业板胜算难料

■ 本报实习记者 董梓童

登陆A股,一直是张家港中环海陆高端装备股份有限公司(下称“中环海陆”)的心愿。自2015年在新三板挂牌上市后,中环海陆曾三次公开表示“已接受首次公开发行股票并上市辅导”,前两次甚至还没有提交申请便无疾而终。第三次终于在2020年7月提交了深交所创业板IPO申请,并获受理。

截至目前,中环海陆已经历深交所两次问询,其与保荐机构民生证券尚未解除的对赌条款、核心生产工序之一存在外协加工情况等成为问询关注的重点。

1月5日,中环海陆更新了相关申报文件,并将于1月13日接受深交所上市委的会议审议,其会如愿上市创业板吗?

## 保荐机构子公司持有公司股份

中环海陆专业从事工业金属锻件研发、生产和销售,主要产品包括轴承锻件、法兰锻件、齿圈锻件等工业金属锻件,主要应用于风电领域。

早在2015年,中环海陆就在新三板成功挂牌。一年后,中环海陆就和东吴证券签订了《上市辅导协议》。但2018年,中环海陆以“鉴于经营业绩变化和战略发展需要,拟调整资本运作方式及时间安排”为由,终止上市辅导。

2019年,中环股份在新三板摘牌,随后又宣布,已接受国泰君安证券的辅导,并进行了辅导备案。但这一次上市辅导又是不了了之。

2020年7月,中环海陆创业板IPO终获受理,这一次保荐机构变

成了民生证券。值得注意的是,民生证券全资子公司民生投资是中环股份的新晋股东。

据招股说明书,2020年2月,民生投资受让了中环海陆原股东新麟创投持有的2.86%股份。当年3月,民生证券开始进场进行现场尽职调查工作,并与中环海陆签署了《首次公开发行股票辅导协议》并实质开展业务。

据《证券公司另类投资子公司管理规范》规定,“证券公司担任拟上市企业首次公开发行股票的辅导机构、财务顾问、保荐机构、主承销商或担任拟挂牌企业股票挂牌并公开转让的主办券商的,应当按照签订有关协议或者实质开展相关业务两个时点孰早的原则,在该

时点后另类子公司不得对该企业进行投资”。

从时间上看,民生投资入股与民生证券开始现场尽职调查时间只隔了一个月。深交所要求中环海陆说明“与本次发行中介机构是否存在其他利益输送安排”,“是否存在刻意规避关于证券公司直投相关规定的情形”。

中环股份解释称,新麟创投是基于自身财务原因转让其持有股份,民生投资了解后,经过评估和审核后投资。股权转让完成后,公司在遴选中介机构过程中,民生投资向公司推荐民生证券担任保荐机构。此后,民生投资及其下属机构、直投基金此后未对公司进行投资,符合相关规定。

## 核心生产工序委外占比达25%

此外,中环海陆热处理工艺环节产能不足,存在外协加工情况也备受深交所关注。

据了解,热处理是工业金属锻件核心生产工序之一,是影响产能的主要因素。2017年以来,中环海陆一直存在向易力制造委托热处理的情况。

2017—2019年和2020年上半年,中环海陆外协热处理产品产量为1.8万吨、2.4万吨、3.2万吨和1.6万吨,委外热处理占比分别为24.89%、26.05%、28.98%和25.59%,总体呈缓慢增长态势。同时,中环海陆向易力制造采购热处理委外加工服务的单价为591.72元/吨、600.02元/吨、624元/吨和619.47元/吨;总金额分别为1027.45万元、1454.16万元、1900.65万元和1014.87万元,也逐年提升。

相比外协单价,中环海陆自身进行热处理的价格较外协单价低35%—37%,为何中环海陆长年委外?深交所也曾多次问询这一事项,要求中环海陆说明原因及合理性,“是否掌握全部核心热处理工艺和技术”。

中环海陆指出,近年来,风电产品从小兆瓦向大兆瓦升级,导致锻件平均重量增加,热处理量增加。而公司受所在厂区电力负荷限制以及自身热处理设备不足,非受工艺和技术限制。

确实,受益于风电行业需求的不断增长,中环股份业绩持续向好。2017—2019年和2020年上半年,中环海陆分别营收4.57亿元、6.3亿元、7.99亿元和4.76亿元,净利润分别为1802.53万元、3295.88万元、7287.53万元和5847.37万元,呈稳定增长态势。

但随着营收、净利润双增,中环海陆的应收账款也不断增长。2017—2019年和2020年上半年,中环海陆应收账款账面净额分别为2.39亿元、2.74亿元、3.06亿元和2.67亿元,分别占当期营收的52.3%、43.5%、38.3%和56.1%;应收票据余额分别为0.92亿元、1.37亿元、1.2亿元和0.99亿元。特别注意的是,2017—2018年,因到期无法兑付,中环海陆还将总额为1146.89万元的票据转为应收账款。

根据最新公告,1月13日,深交所创业板上市委员会将召开审议会议,审议中环海陆首发申请。上市委将会提出什么问题,中环海陆能否通过审议?本报将持续关注。

## 实控人与保荐机构存在对赌协议

上述股份受让事宜,还牵扯一个尚未解除的对赌协议。

在民生投资受让新麟创投2.86%股份之时,除了《股份转让协议》,上述双方还签署了《补充协议》,其中约定,如果中环海陆未在民生投资记载于股东名册之日起24个月内完成A股(主板、中小板、创业板、科创板)上市,或中环海陆及其实际控制人存在欺诈、重大过错、重大违法违规、严重违法本次投资交易文件、发生重大不利事件的,民生投资有权启动回购条款。

按照《补充协议》,一旦启动

回购,中环海陆实控人将以现金方式购回民生投资所持全部股份,回购价格按民生投资实际投资额再加上每年6%的年化收益率。

这成为深交所问询关注的重点之一。深交所曾要求中环海陆说明对赌协议对公司的影响。

中环海陆认为,根据民生投资出具的承诺函,民生投资与实控人约定的对赌条款在公司向深交所提交首次公开发行股票并上市的申请材料发生之日起自动中止,在公司申报和发行过程中不行使该条款项下的回购权利;自公司完成首次公

开发行股票并上市,上述特殊条款彻底终止。

记者发现,在《补充协议》中,民生投资和中环海陆实控人还约定,如中环海陆不能通过上市审核,则该等条款恢复效力。

中环海陆则强调,根据公司实控人出具的承诺函,若触发回购情形,实控人有充足的资金回购民生投资持有的全部股份,不会影响实控人对公司的控制权。同时,公司不作为对赌方,对赌条款与公司市值挂钩,不存在严重影响公司持续经营能力或者其他严重影响投资者权益的情形。

一边是5亿元银行借款即将到期,一边是逾5亿元基金债务亟待偿还

# 恒泰艾普欲卖股还债

■ 本报记者 李玲

经历了2020年的油价暴跌后,油服企业当下的日子似乎都不太好过。

1月7日,油气综合服务企业恒泰艾普集团股份有限公司(下称“恒泰艾普”)发布公告称,公司近日收到北京仲裁委员会的仲裁裁决书,其被判定向北京中关村并购母基金投资中心(有限合伙)(下称“中关村并购母基金”)支付股权回购价款4.9亿元以及其他相关费用和损失。

就在此公告发布的三天前,恒泰艾普发布《关于公司部分银行账户被冻结的诉讼进展公告》透露,当前其名下的工商银行账户因另外两项诉讼被冻结金额合计4227万元,账户余额仅为55万元。除此之外,恒泰艾普近日还宣布终止一年前发起的产业并购基金。

种种迹象表明,当前恒泰艾普处于较为“缺钱”的状态。

## 诉讼不断

恒泰艾普与中关村并购母基金的纠纷还要从2年前说起。

2018年11月,中关村并购母基金、恒泰艾普以及锦州新锦化机械制造有限公司(下称“新锦化公司”)共同签署《股权转让协议》,约定恒泰艾普向中关村并购母基金转让其持有新锦化公司的35%股权,转让对价为4.2亿元。

同日,三方还签署了《股权转让协议之补充协议》,约定自新锦化公司工商变更完成之日起36个月内,中关村并购母基金有权在任一时点选择要求恒泰艾普以现金方式购回中关村并购母基金持有的新锦化公司少数股权,回购金额应保证中关村并购母基金的收益不低于单利年化12%。

协议签订后,中关村并购母基金依约

支付了4.2亿元的股权转让款。2019年5月,中关村并购母基金登记成为新锦化公司的股东。2020年2月,中关村并购母基金向恒泰艾普发出《关于要求贵司回购锦州新锦化机械制造有限公司股权的通知》,要求恒泰艾普以现金方式购回中关村并购母基金持有的新锦化公司全部股权。

因恒泰艾普未按期支付股权回购价款,中关村并购母基金向北京仲裁委员会提起仲裁。2020年12月30日,北京仲裁委员会做出裁决,判定恒泰艾普向中关村并购母基金支付股权回购价款4.9亿元以及其他相关费用和损失,且本裁决为终局裁决,自作出之日起生效。

提及此仲裁事项对公司的经营业绩及净利润的影响,恒泰艾普称最终将以会计师经审计的数据为准。值得注意的是,根据2020年三季度报告,恒泰艾普2020年前三季度营业收入3.94亿元,归属于上市公司股东的净利润为-1.16亿元。

当前恒泰艾普的诉讼远不止于此。根据恒泰艾普最新发布的《关于公司部分银行账户被冻结的诉讼进展公告》,其因与重庆市长寿区经开区盛世股权投资合伙企业(有限合伙)基金份额转让价款纠纷案,银行账户于2020年8月被冻结3291万元。

另外,其还因参股公司安徽华东石油装备有限公司(下称“华东石油”)与安徽宿州农村商业银行的借款纠纷案,被冻结金额936万元。

## 债务压力较大

除了诉讼外,当前恒泰艾普的债务压力也不容小觑。根据公开披露的信息,截至目前,恒泰艾普银行借款合计5.03亿

元,其中部分已逾期,最迟的一笔也将于今年4月底到期。另外,还有合计5.67亿元的基金债务,这其中就包含上述应付中关村母基金的4.2亿元本金。而截至今年三季度末,其货币资金账面价值为1.58亿元。

恒泰艾普称,将通过出售资产、应收账款回款等方式偿还。据透露,其截至2020年9月30日未经审计的应收账款及合同资产账面价值9.02亿元。

另外,恒泰艾普正通过股权转让等方式降低资金压力。

半个月前,恒泰艾普披露《关于转让奥华电子股权的公告》称,公司及全资子公司廊坊新赛浦特种装备有限公司拟分别持有的西安奥华电子仪器股份有限公司(下称“奥华电子”)34.26%、6.72%股份以1.27亿元、0.25亿元的价格转让给青岛海检奥华投资控股有限公司,交易金额合计1.52亿元。

“此次股权转让目的为缓解公司现金流紧张,降低公司的资产负债率,有利于公司未来的经营和发展。转让价款主要用于偿还银行借款。”恒泰艾普称。

据悉,奥华电子为恒泰艾普核心精密仪器与高端装备制造业务板块重要子公司,2019年及2020年上半年,分别实现营业收入1.63亿元、6204万元,占恒泰艾普营业收入比重分别为15.3%、21.34%;分别实现归属母公司股东的净利润1967万元、1054万元。

值得注意的是,恒泰艾普直接持有的奥华电子股份目前被质押给浙商银行,用于银行借款,截至2020年底,仍有1.85亿元的借款本金余额未清偿。

## 业绩“小起大落”

资料显示,恒泰艾普主要聚焦于石油

勘探与开发领域的高端技术研发、产品销售以及技术服务,于2011年在深交所创业板上市。过去几年,公司通过收购并购等方式,构建形成了一家高科技、集团化、国际型、产业链相对完整的综合能源服务公司。

截至2020年3季度末,恒泰艾普总资产45.28亿元,归属于上市公司股东的净资产为23.48亿元。

但恒泰艾普近几年的业绩并不好看,可谓“小起大落”。根据历年财报信息,2016年,恒泰艾普实现营业收入13.52亿元,归属于母公司所有者的净利润8495万元;2017年,其营业收入实现翻番,达29.33亿元,但归属于母公司所有者的净利润却为-4.46亿元;2018年,恒泰艾普实现3058万元的小幅盈利,2019年又出现11.1亿元的亏损。2020年前三季度,恒泰艾普归属于上市公司股东的净利润为-1.16亿元。

作为油服公司,其经营业绩与国际油价有着紧密的联系。

2020年以来,国际油价大幅下跌,石油行业一片“哀鸿遍野”,油服企业也面临严峻挑战。国际知名油服公司斯伦贝谢、贝克休斯以及哈里伯顿等纷纷报亏,国内油服企业也多数亏损。

数据显示,2020年上半年,统计的国内19家知名油服企业中,只有9家实现盈利,其余10家均为亏损,恒泰艾普即在亏损之列。

在业内人士看来,在未来低油价成为常态的背景下,油服企业将面临巨大挑战,应学会在低油价时代的谋生技能、适应市场。

恒泰艾普能否在解决当前的资金难题?未来在低油价中又将如何谋求发展?本报将持续关注。



## 葛洲坝子公司收购博天环境股权

本报讯 实习记者董梓童报道:寻求国资“输血”未果的博天环境集团股份有限公司(下称“博天环境”)或有新出路。1月6日晚间,博天环境发布公告称,中国能建葛洲坝集团所属全资子公司葛洲坝生态环境公司(下称“葛洲坝生态公司”)与博天环境股东——国投创新(北京)投资基金有限公司、上海复星创富股权投资合伙企业签署《股份转让协议》。

根据协议,葛洲坝生态环境公司拟以协议转让方式受让博天环境5%的股权,即2088.92万股无限售流通股,转让价格4.19元/股,转让价款总额8752.58万元。

值得注意的是,上述协议中还包含博天环境控股股东汇金聚合(宁波)投资管理有限公司(下称“汇金聚合”)和公司实控人赵笠钧与葛洲坝生态公司的特殊约定。

据约定,本协议签署后24个月内,赵笠钧及汇金聚合承诺将保证对博天环境控制权的稳定性,除葛洲坝生态公司书面同意外,不得以任何方式主动丧失或对外转让控制权,对葛洲坝生态公司转让控制权除外,包括但不限于不主动引入葛洲坝生态公司外的第三方使其成为博天环境控股股东、实际控制人,不对任何第三方通过非公开发行、重大资产重组等方式取得博天环境控制权的议案投赞成票等。

同时,在本协议签署后24个月内,赵笠钧及汇金聚合将所持有的博天环境股份非因赵笠钧、汇金聚合原因对外转让,其应及时通知葛洲坝生态公司,并尽最大努力促使葛洲坝生态公司在同等条件下享有优先受让的权利,同时赵笠钧、汇金聚合应确保不会丧失对博天环境的控制权。

这意味着,至少2年内,在合作协议存续的状态下,博天环境控制权的变更对象只能是葛洲坝生态公司或葛洲坝生态公司同意的对象。同时,博天环境控股股东和实控人的股权转让,葛洲坝生态公司有优先权。

2019年以来,博天环境经历了诉讼、股份冻结、信用下调、收购折戟等一系列“糟心事”,资金压力持续紧张,一直试图通过引入战略投资以脱困。而本次协议的签署无疑为博天环境带来了新希望。

## 深交所发布电力行业信息披露指引

本报讯 实习记者董梓童报道:上市电力企业信息披露要求进一步细化。1月6日,深交所发布食品及酒制造、电力、汽车制造、纺织服装、化工5件行业信息披露指引。

据悉,分行业监管是深交所坚持以投资者需求为导向,提升监管效能的重要探索。而新的行业信息披露指引是深交所继去年全面修订18件和新发布4件行业指引后,深入推进行业信息披露规则体系建设的又一重要举措。

针对电力行业,深交所明确指出,上市公司电力相关业务营业收入占公司最近一个会计年度经审计营业收入30%以上的,或者属于母公司股东的净利润占公司最近一个会计年度经审计净利润30%以上的,或者该业务可能对公司业绩或股票及其衍生品种交易价格产生重大影响,适用《行业信息披露指引第15号——上市公司从事电力相关业务》(下称“指引”)。

具体来看,指引对上市电力企业主要经营区域内的电力生产、销售状况及发展趋势特别关注。要求上市公司在年度报告中披露公司总装机容量、新投产机组的装机容量、核准和在建项目的计划装机容量等;报告期及上年同期发电量、上网电量或售电量、平均上网电价或售电价;公司有售电业务的,还应当披露代理或外购电量的具体情况及占公司总销售电量的比重。

对上市公司涉及新能源发电业务的,指引明确鼓励披露新能源发电业务的产能投建、扩张以及资产收购进展及未来规划情况,以及报告期内新能源补贴情况及对公司业绩的影响。

此外,指引还强调,对电力业务存在重要影响的政策发生较大变化,或者新政策出台对公司装机容量、发电量、电力业务收入或成本有重大影响的,上市公司应当以临时公告形式及时披露具体情况及对公司的影响,并在当年度年度报告中汇总披露。