

# 增值率高达 501.06%，部分资金来源于前次募资 哈工智能跨界收购遭问询

■ 本报记者 董梓童

高增值率、高商誉、终止部分 2019 年非公开发行募投项目并将结余募集资金用于收购事项——日前，江苏哈工智能机器人股份有限公司（下称“哈工智能”）因收购吉林市江机民科实业有限公司（下称“江机民科”）被深交所发关注函。6月9日，哈工智能做出回复。

今年初，哈工智能宣布筹划收购江机民科事项，只不过最初拟通过重大资产重组完成收购，5月底突然表示终止重大资产重组，改以现金支付的方式推进对江机民科的收购。同时，收购的股份数量也多次发生变化。随着交易细节不断披露，市场对这一事项的疑问持续增多，甚至有股民在财经平台上称其“孤注一掷”，不惜“拆了东墙补西墙”。

哈工智能收购江机民科到底有何玄机？

## 交易将产生近 6.5 亿元商誉

据了解，江机民科是一家主要从事军用光电产品、军用非标准仪器设备、航空器材等研发、生产及销售的民营企业。而哈工智能聚焦于高端智能装备制造和人工智能机器人领域。

哈工智能表示，公司拟进入市场前景广阔和具有一定壁垒的军工领域，并充分发挥公司在高端智能制造的累积优势，强化人工智能和机器人技术赋能军工制造。

按照今年 1 月下旬发布的最初计划，哈工智能拟收购刘延中等持有的江机民科 97.9626% 股权。3 月底，哈工智能称，在与江机民科股东协商后决定将对江机民科的股权收购范围扩大至 100%。预计江机民科 100% 股权估值不超过 14 亿元，超过公司 2020 年末归属于母公司所有者权益总额的 50%，构成重大资产重组。

5 月 29 日，上述交易才有了新

变动。哈工智能披露，经与交易对方多次协商谈判，公司决定以现金支付的方式购买江机民科 70% 股权。交易对价为现金 8.4 亿元，而江机民科净资产账面价值为 1.998 亿元，增值率高达 501.06%。

值得注意的是，江机民科此前是通信领域上市企业湖北凯乐科技股份有限公司（下称“凯乐科技”）的子公司。2016 年，凯乐科技以 1.07 亿元的价格收购了刘延中等持有的江机民科 48.77% 股权，同时以现金 1000 万元向江机民科增资。上述股权收购和增资完成后，凯乐科技持有江机民科 51% 的股权。2019 年，凯乐科技以 1.64 亿元的价格将所持江机民科 51% 股权转让给刘延中，对应江机民科 100% 股权整体估值 3.22 亿元。

据北京天健兴业资产评估有限公司出具的资产评估报告，截至评估基

准日，江机民科 100% 股权评估值为 12.01 亿元。与前次股权转让估值存在较大差异。

深交所对此也十分关注，要求哈工智能结合江机民科在行业内市场份额、客户资源等因素，说明本次评估增值率较高的原因及合理性。

哈工智能回复，前次转让系由于凯乐科技聚焦大通信主业、剥离与其主营业务关联性不大的子公司。本次交易与前次交易间隔近两年，江机民科盈利水平提升，2020 年净利润达 6161.28 万元，较 2018 年度的 4032.78 万元增长 52.78%。但哈工智能并未披露江机民科在国内红外产品市场的市场占有率、市场份额及具体客户等方面的具体信息。

据悉，本次交易完成后，哈工智能将会确认较大金额的商誉，本次交易确认的商誉初步估计为 6.49 亿元。

## 转型后业绩逐年下滑

此外，江机民科及其股东还做出了业绩承诺，2021—2023 年净利润分别不低于 7000 万元、8600 万元和 1.04 亿元。

同时，哈工智能和江机民科约定，当年累计实现业绩达到承诺 90% 即不触发补偿义务，以及业绩补偿责任人合计向哈工智能补偿金额不超过本次交易对价 8.4 亿元的 50%。深交所质疑了上述约定的合理性。

哈工智能认为，这一安排遵循了市场化原则。双方还在收购股权协议中约定，若江机民科在 2021 年、2022 年及 2023 年净利润连续两年低于当年度承诺净利润的 60%，或江机民科在 2021 年、2022 年度及 2023 年累计净利润低于利润承诺总额的 60%，哈工智能有权要求江机民科股东回购江机民科全部或部分股权。

哈工智能补充说，今年前 5 月，江机民科实现营收 1.95 亿元，净利润 4540.82 万元，已实现 2021 年承诺净利润的 64.87%。截至 5 月底，江机民科尚未执行完成的在手订单金额为 6.16 亿元，预计今年将实现前述在手订单销售收入的 57%，其余在手订单预计在 2022 年实现销售并确认收入。

反观哈工智能，自 2017 年转型智能制造和工业机器人以来，公司业绩就呈下滑态势。

2018—2020 年，哈工智能分别实现营收 23.83 亿元、17.37 亿元和 16.18 亿元，净利润分别为 1.2 亿元、4093.48 万元和 570.49 万元，逐年下滑。

针对 2020 年业绩下滑的原因，哈工智能指出，受新冠肺炎疫情和下游汽车行业波动影响，公司整体毛利率同比有所下降。此外，房地产业务的剥离也导致哈工智能整体毛利率下降。房地产业务的毛利率维持在 50%—60%，远高于智能制造业务的 15%—20%。

今年一季度，哈工智能业绩出现净亏 1074.38 万元，相比 2019 年一季度亏损幅度扩大近 30%。

收购江机民科能否给哈工智能业绩带来转机，本报将持续关注。

## 部分收购资金来自终止募投项目

从重大资产重组变更为现金支付，收购方式的变更对哈工智能的资金实力提出了更高的要求。

在披露变更交易方式的同日，哈工智能表示，公司董事会、监事会分别审议通过了议案，同意终止目前实施的“工业机器人智能装备制造及人工智能技术研发与产业化项目”及“偿还银行借款”，并变更结余募集资金 4.89 亿元的使用用途，其中 2.7 亿元用于“现金收购江机民科 70% 股权项目”，2.1 亿元用于实施“研发中心建设项目”。

在关注函中，深交所要求哈工智能结合公司对军工领域布局规划、江

机民科与公司现有业务协同性等，说明募投项目短期内发生变更的合理性和必要性，相关决策是否审慎。

哈工智能解释，公司与江机民科虽不属于同一行业，但由于公司主营的机器人相关产品与服务能够广泛应用于装备制造行业，公司亦将主营业务赋能军工产业作为未来发展的重点方向。

同时，哈工智能称，近年，我国汽车行业增速有所放缓。受下游终端需求下降影响，汽车焊装机器人及系统集成行业竞争加剧，普遍出现业绩下滑的情况。2021 年第一季度经营业绩未出现明显好转，汽车焊装机器人行

业市场前景存在一定不确定性。受行业竞争格局加剧的影响，公司近年的毛利率有所下降，原募投项目的市场前景出现变化。而江机民科成长性较好，其核心产品红外产品在 2019 年实现大规模量产，2020 年营收规模较 2019 年增长了 14%，增长较快。

但即便变更前次的募集资金用途，此次收购江机民科 70% 股权还有 5.7 亿元资金缺口。

据今年一季报，截至 3 月底，哈工智能货币资金 3.16 亿元，短期借款 4.36 亿元，长期借款 2.5 亿元，负债合计 24.96 亿元；总资产 50.37 亿元，净资产 23.88 亿元，负债率 49.55%。

两年以前以 88.82 亿元完成 Urbaser 100% 股权的收购，创下中国环保企业海外并购金额纪录，如今 Urbaser 几乎贡献八成营收，却要被转手出售

# 中国天楹抛售“现金奶牛”为哪般？

■ 本报记者 李玲

日前，环保新能源上市公司中国天楹股份有限公司（下称“中国天楹”）披露的一项《重大资产出售预案》（下称《预案》）在业内引起热议。

据中国天楹披露，其拟以现金方式向 Global Moledo, S.L.U. 出售所持海外全资子公司 Urbaser, S.A.U.（下称“Urbaser”）100% 股权，交易初始价格为 15 亿欧元。事实上，中国天楹才于 2 年前以 11.5 亿欧元（约合人民币 88.82 亿元）的对价完成 Urbaser 100% 股权的收购，在当年被誉为“中国环保企业海外并购史上最大规模的收购”。收购完成后，中国天楹凭借 Urbaser 的国际品牌影响力迅速打开了国际市场，经营业绩也迎来了数量级的增长。2020 年 Urbaser 几乎贡献了中国天楹 80% 的营收，可谓其核心资产。

费尽心力收购的核心优质资产，为何仅仅两年后即欲转手出售，这背后有何苦衷？

## 出售资产回笼资金

根据《预案》，本次交易系中国天楹 100% 控制的下属公司 Firion Investments, S.L.U. 以现金方式向 Global Moledo, S.L.U. 出售其所持有的 Urbaser 100% 股权。交易完成后，上市公司将不再持有 Urbaser 股权。

截至 2020 年 12 月 31 日，Urbaser 未经审计的资产总额约 277 亿元人民币，资产净额 58 亿元人民币，分别占中国天楹资产总额的 55.01%、资产净额的 50.01%。以 2020 年 12 月 31 日为评估基准日，Urbaser 100% 股权预估值约 14.38 亿欧元（约 111.9 亿元人民币）。双方签署的《股权转让协议》约定，本次出售 Urbaser 100% 股权的交易对价为 15 亿欧元（约 116.7 亿元人

民币），几乎与中国天楹截至 2020 年末的资产净额相当。

“本次交易能够显著降低中国天楹资产负债率，商誉由 56 亿元降至 0.4 亿元，公司资本结构将得到调整并获得充沛资金支持新业务增长，有效保障中小股东利益。”中国天楹表示。

中国天楹解释称，收购 Urbaser 导致公司截至 2020 年末的商誉达 56 亿元，尽管 Urbaser 盈利情况良好，不存在任何减值迹象，但商誉仍为资本市场以及投资者对公司的顾虑；与境外其他欧洲环保龙头企业同样的，Urbaser 低利息、高杠杆经营，其资产负债率接近 80%，致使中国天楹目前资产负债率达 75%，压缩了融资空间，影响了上市公司股权及债权融资，限制了公司创新战略的实施。

记者查阅历史数据发现，2019 年、2020 年，中国天楹的财务费用分别为 5.56 亿元、8.48 亿元，而在对 Urbaser 并表之前的 2018 年，其全年的财务费用仅为 1.25 亿元。

截至今年一季度末，中国天楹总资产约 517 亿元，总负债达 393 亿元。其中短期借款约 34 亿元，一年内到期的非流动负债 24.7 亿元，长期借款 155.8 亿元，一季度的利息费用就达 2.35 亿元。

## 名副其实的“现金奶牛”

公开资料显示，Urbaser 为欧洲领先的综合固废管理平台，主营业务为智慧环卫、市政固废处理、工业再生资源回收等，业务遍及全球三十多个国家和地区。

2016 年，中国天楹与中节能、大港股份等大型央企、国企组成并购基金并联合其他投资方，共同发起收购 Urbaser 100%

的股权。

2019 年，中国天楹通过发行股份及支付现金等方式，最终取得 Urbaser 100% 股权。据透露，中国天楹为获得 Urbaser 100% 股权付出的对价为 11.5 亿欧元（约合人民币 88.82 亿元），这笔交易也被称为“中国环保企业海外并购史上最大规模的收购”。

收购完成后，中国天楹完成覆盖智慧分类、环卫、分拣以及资源化利用和末端处置城市环境服务全产业链布局，业绩也迎来了数量级增长。

年报数据显示，中国天楹 2018 年实现营业收入 18.47 亿元，2019 年对 Urbaser 并表后，营业收入即达到 185.87 亿元，是 2018 年的 10 倍之多；归属于上市公司股东的净利润达 7.13 亿元，同比增长 230%。2020 年，中国天楹的营收进一步增长，达到 218.67 亿元，归属于上市公司股东的净利润为 6.53 亿元。2021 年一季度，中国天楹实现营收 57.85 亿元，同比增长 14.65%；归属于上市公司股东的净利润 1.22 亿元，同比增长 12.9%。

中国天楹的“亮眼”业绩中，Urbaser 贡献有多大？此次《预案》披露的数据显示，2020 年 Urbaser 共实现营业收入 182.39 亿元，占中国天楹营业收入的 83.4%，可谓其营收的最主要来源。

相应地，中国天楹的现金流量得到了较大改善。2019 年，经营活动产生的现金流量净额分别为 24 亿元、30 亿元，相较于 2018 年的 2.09 亿元，均增加了超 10 倍。

## 面临营收规模下降风险

就 2020 年的财务数据来看，出售

Urbaser 后，中国天楹将失去 80% 的营收，带来的影响不容小觑。

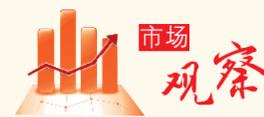
中国天楹也坦承，本次交易完成后，Urbaser 不再纳入合并范围，公司资产规模以及营收将有所下降，届时，公司财务状况也将发生一定变化。

“尽管目前公司除 Urbaser 以外仍有较多的在建及拟建项目，创新业务规模也在逐步增长，但仍然无法避免交易完成后短时间内资产及营业收入规模下降所带来的风险。”中国天楹称，“上市公司通过本次交易将获得较多现金及投资收益，由于本次交易带来的投资收益属于非经常性损益，因此，短期内上市公司仍存业绩波动的风险。”

资料显示，中国天楹致力于成为 5A 级城市环境综合服务运营商，在城市固废管理从前端到末端的全产业领域精耕细作。此前，通过收购 Urbaser 完成覆盖智慧分类、环卫、分拣以及资源化利用和末端处置城市环境服务全产业链布局，并先后在越南、新加坡等市场取得了重大突破，获得国际市场认可。那么，此次资产出售后，其又将如何进一步推动业绩增长？

中国天楹称，会充分利用本次交易获得的现金，除偿还银行借款外，将加快拟建及在建项目投入运营，投入科技创新活动，依靠创新驱动的多增长极提升公司经营品质，依靠技术、品牌实力充分享受市场快速增长红利，推动公司更高效、更高速的发展。

中国天楹先后对 Urbaser 作出收购和出售的战略决策，将对其带来何种影响？又将如何影响其未来的发展走势？本报将持续关注。



## 洪城环境对外担保总额占比超 63%

本报讯 记者董梓童报道：6 月 10 日，江西洪城环境股份有限公司（下称“洪城环境”）表示，近日，公司控股孙公司丰城市洪投环保有限公司（下称“丰城洪投”）和中国工商银行股份有限公司南昌胜利支行（下称“工商银行南昌胜利支行”）签订了《固定资产借款合同》；公司为该事项为丰城洪投提供担保，与工商银行南昌胜利支行签订《保证合同》，担保金额 1.6 亿元。

据了解，截至今年 3 月底，丰城洪投总资产 6951.3 万元，净资产 6951.3 万元，净利润 0 万元。截至 6 月 10 日，洪城环境累计对外担保金额 34.45 亿元，占公司 2020 年 12 月 31 日合并会计报表净资产的 63.39%。

据证监会 2017 年修订后的《关于规范上市公司与关联方资金往来及上市公司对外担保若干问题的通知》，“上市公司对外担保总额不得超过最近一个会计年度合并会计报表净资产的 50%。”

## ST 浩源被新疆证监局行政处罚

本报讯 记者董梓童报道：ST 浩源的立案调查终于有了结果。6 月 10 日，新疆浩源天然气股份有限公司（下称“ST 浩源”）表示，公司收到了证监会新疆监管局下发的《行政处罚事先告知书》。

告知书显示，2019 年，ST 浩源未按规定披露其为关联人提供 8000 万元担保，并因担保责任产生 6007.5079 万元资金占用。同时，还存在未按规定披露关联方非经营性占用资金的关联交易的情况。

因上述事项，ST 浩源与上述关联方发生关联交易金额累计 5.37 亿元，占上市公司最近一期经审计净资产 50.43%。截至今年 4 月底，仍有关联方占用资金共计 5.21 亿元未归还，触犯了深交所规定，构成违法行为。

为此，新疆监管局对 ST 浩源给予警告，并处 60 万元罚款；对 ST 浩源董事长及实际控制人周举东取消终身证券市场禁入措施。

## \*ST 兆新三股东所持股份将被司法拍卖

本报讯 记者董梓童报道：6 月 10 日，深圳市兆新能源股份有限公司（下称“\*ST 兆新”）表示，公司收到第三大股东深圳市汇通正源股权投资基金合伙企业（有限合伙）（下称“汇通正源”）发来的《广东省深圳市中级人民法院执行裁定书》。

据悉，在汇通正源与中信信托有限责任公司公证债权文书一案中，汇通正源没有履行生效法律文书确定的义务，法院裁定拍卖、变卖汇通正源持有的 \*ST 兆新 1.21 亿股股份，占公司总股本的 6.45%，以清偿债务。

若拍卖最终成交，汇通正源将不再持有 \*ST 兆新股份。

## 2020 年中国电力清洁能源装机达 44%

本报讯 记者董梓童报道：近日，中国电力国际发展有限公司（下称“中国电力”）发布的《绿动未来—2020 年可持续发展报告》显示，截至 2020 年底，公司合并装机容量为 26.85 吉瓦，其中清洁能源装机容量 11.81 吉瓦，占比 44%。2020 年全年，公司清洁能源发电量为 3390.3 兆瓦时，助力减排 2700.38 万吨。

据了解，中国电力主要业务包括投资、开发、经营及管理火力、水力、风力及光伏发电厂，2004 年在香港联交所主板上市，控股股东为国家电力投资集团有限公司。

## 杉数科技完成近 2 亿元 C 轮融资

本报讯 记者董梓童报道：6 月 9 日，杉数科技（北京）有限公司（下称“杉数科技”）表示，公司完成近 2 亿元规模 C 轮融资。本轮融资由中银国际证券股份有限公司领投，天任投资有限责任公司跟投。

同日，杉数科技还发布了 COPT2.0 版本的整数规划求解器。据悉，该产品是我国第一个全国产化的工业级整数规划求解器，可应用于能源、电力、智能制造、供应链管理等领域，助力电网机组组合优化、5G 基站功率动态调整、产业链多工厂协同、并行计算大规模优化等。