

### IPO 视点

## 引入多家投资公司 晨光文具股东 与保荐商存“纠葛”

◆导报财经研究员 王平周

证监会12月3日晚间发布的公告显示,上海晨光文具股份有限公司(下称“晨光文具”)的首发申请获通过。该公司拟公开发行不超过1亿股A股,登陆上交所主板,募集资金14.81亿元,由兴业证券保荐。

晨光文具产品以书写工具、学生文具为主,真彩文具股份有限公司(下称“真彩文具”)为其最大竞争对手,而真彩文具也于今年上半年预披露了其IPO招股书,但尚未进行资料更新,在上市进程上暂时落后一步。

对比两家公司的预披露资料,在经营业绩及产销量控制上,真彩不及晨光。但相同的是,两家企业都引入了较多的投资公司,晨光文具的股东之一与其保荐机构存在利益上的关联关系。

### 晨光盈利表现更好

晨光文具拟招股书显示,2011-2013年和2014年前3季度,公司实现营业收入分别为14.47亿元、19.00亿元、23.60亿元和23.45亿元,实现净利润分别为1.29亿元、2.25亿元、2.76亿元和2.66亿元。报告期内,公司营业收入、净利润均呈持续增长趋势。

相比之下,真彩文具的经营规模略逊一筹,报告期业绩表现一般。2011-2013年,真彩文具分别实现营业收入9.52亿元、9.12亿元和9.32亿元,2012年收入同比略有下降,2013年尚未恢复到2011年的业绩水平。净利润方面,2011-2013年真彩文具分别为4957.28万元、3862.38万元和3621.24万元,呈现逐年下降的态势。

真彩文具拟招股书显示,公司2012年营业收入下降主要是受国内宏观经济增速放缓的影响,一定程度上降低了企事业单位的采购需求,直接影响到书写工具的当期销售;同时,国际市场需求疲软也致使外销渠道收入下滑。净利润逐年下滑主要是营业收入下滑和期间费用增加所致。

在毛利率方面,2011-2013年,晨光文具的综合毛利率分别为26.88%、27.43%、27.34%,真彩文具的分别为27.21%、26.98%和28.27%,二者毛利率相当。

晨光文具拟招股书显示,公司主要产品的销量呈现逐年上升的态势,产销率基本稳定。2011-2013年,公司书写工具的销量分别为11.52亿支、12.31亿支、12.86亿支,产销率分别为92.85%、96.66%和95.68%;学生文具的销量分别为13.56亿支、17.09亿支和19.73亿支,产销率分别为88.68%、96.24%和96.74%。

与之形成对比的是,真彩文具主要产品的销量存在波动,产销率呈逐年下降趋势。2011-2013年,真彩文具书写工具的销量分别为11.37亿支、9.93亿支和10.71亿支,产销率分别为108.48%、94.54%和80.63%;学生文具的销量分别为7878万支、7774万支和8968万支,产销率分别为100.54%、90.96%和67.15%。

### PE 扎堆静待分羹

晨光文具和真彩文具拟招股书显示,两家公司均在2011年引入了多家外部投资公司,并且二者本次均计划进行老股转让,转让上限分别占总发行股数的40%和33%。

其中,晨光文具于2011年3月引入了鼎晖一期、鼎晖元博、约蓝投资、钟鼎创投、敏新创投、兴辉创投、大众资本等7个外部投资者。同年9月,真彩文具也引入了5个外部投资者,分别为华夏君悦、粤禅投资、邦明投资、国投衡盈和至善创投。

值得注意的是,晨光文具2011年新增的股东兴辉创投与其保荐机构兴业证券存在利益上的关联关系。兴辉创投持有晨光文具0.575%的股份。

2008年6月,兴辉创投聘请兴业证券担任投资顾问。2010年4月,兴业证券成立全资子公司兴业资本,专门从事直接投资业务,其继承了兴业证券在原《投资顾问协议》中所涉及的全部权利及义务,并接替兴业证券担任兴辉创投的投资顾问。

根据兴辉创投出具的说明,兴业资本主要负责潜在投资项目的挖掘。一旦发现较为可行的投资机会,兴业资本将及时推荐给兴辉创投,由兴辉创投遵循其内部决策流程独立且自主地实施项目判断及投资决策。根据原《投资顾问协议》,兴业资本将按每个项目投资利润的一定比例收取绩效投资顾问费。

### 环保企业“圈地”垃圾发电

# 盛运股份频频落子山东



◆导报记者 杜海 济南报道

三峡库区首座垃圾焚烧发电厂——重庆万州区垃圾焚烧发电厂,预计本月将实现首次并网发电。由此,垃圾焚烧发电行业再成焦点。经济导报记者发现,一些上市公司也长袖善舞,在山东展开了一场“圈地大战”。

6日,盛运股份(300090)称,公司已与河北省石家庄市、山东省海阳市签署了生活综合利用项目合作框架协议,以推动当地生活垃圾进行无害化、资源化、减量化处理。

无独有偶,燃控科技(300152)日前披露诸城垃圾发电项目投资进展情况的公告称,该项目锅炉水压试验已完成,预计明年4月底可发电并网。除此之外,烟台、菏泽等地兴建的垃圾处理发电项目也在如火如荼展开。

在山东省科学院能源研究所研究员许崇庆看来,垃圾发电被普遍看好能够妥善处置激增的生活垃圾,政策扶持也给垃圾焚烧发电企业吃了定心丸,国家对于环境保护越来越重视,优惠政策也越来越多。在“垃圾围城”有望得到纾缓的局面下,各地经过审慎核准后,纷纷批复地方垃圾发电项目。广阔的投资前景,吸引了大批资本参与其中。

“需要提醒的是,由于各地财政补贴不一甚至难以落实到位,环评压力大等因素,垃圾发电最终能否真正盈利,仍面临诸多不确定因素。”长期关注垃圾发电行业的券商分析师孙可奥对导报记者说。

### 抢点布局

盛运股份表示,为早日签署《生活综合利用项目特许经营协议》,公司拟在石家庄市及海阳市

设立垃圾发电项目公司,以推动相应工作。此前,盛运股份已与海阳市政府签署了垃圾填埋及焚烧发电无害化处理BOT项目框架协议。按BOT合作模式,项目垃圾焚烧发电厂、垃圾填埋场建设拟规划用地100-150亩左右,其中,垃圾焚烧发电厂60亩用地由盛运股份按照市政公用事业用地用途购买。

“预计‘十二五’期间,我国垃圾发电行业市场将进一步发展壮大,有望成为清洁能源的重要组成部分。投资垃圾发电项目,将使公司在相当长时期内控制一定区域的垃圾焚烧发电市场。”盛运股份称。

事实上,除了海阳项目,盛运股份在山东市场正抢占布局。导报记者多方了解得知,该公司今年4月与宁阳县政府签署了《宁阳县环保产业园BOT项目特许经营协议》,将在宁阳县东疏镇后学村建设总规模为日处理1050吨生活垃圾焚烧发电厂;早前,盛运股份与中科通用共同设立济宁中科环保电力有限公司,在济宁介入垃圾发电领域;该公司还先后与乐陵市、冠县、鄄城县政府签署相关发电项目BOT框架协议;上半年,盛运股份位于招远、枣庄等地的垃圾发电项目均已陆续开工。

统计显示,2014年以来,盛运股份已签订了十几个垃圾发电合同,跃居国内垃圾发电一线企业行列。

“输送机械业务曾是盛运股份的主业,但由于营业成本上升和市场的激烈竞争,该公司输送机械业务的毛利率从2007年的近37%下滑到2013年的28%左右。由此,公司2013年完成对中科通用的股权收购后,主营业务开始逐步转向环保产业。”孙可奥分析说,盛运股份通过出售上市时的募投项目“年产6万米带式输送机项目”等资产,以

及使用超募资金购买的新疆煤机60%的股权,剥离了市场空间小、回报率低的业务及资产,可增加现金资本,并有助于将主业转变为单一的环保类业务。

### 市场容量超300亿

导报记者获悉,燃控科技诸城垃圾发电项目总投资2.25亿元,日焚烧处理生活垃圾500吨。该发电项目公司名称为诸城宝源新能源发电有限公司,公司注册资本1亿元。

除此之外,烟台市牟平区投资4.08亿元的生活垃圾综合处理发电项目,土地预审、环评、环评评审、可研评审等手续已经办理完毕,综合楼和办公楼已基本完工,计划2015年底竣工投产。菏泽也拟新建一个生活垃圾焚烧发电站,日处理垃圾规模900吨,总装机容量18兆瓦。该项目建成后,将成为菏泽规模最大的垃圾处理厂。

菏泽市城管局环卫办相关负责人对导报记者介绍,目前,菏泽城区附近有两座垃圾处理厂。城区南部的垃圾处理厂,处理规模为800吨/天;城区北部的生活垃圾综合处理厂,处理生活垃圾规模为600吨/天。“目前,菏泽牡丹区、开发区、高新区3个区日产生生活垃圾在1500吨左右,数量还在不断增加。”该人士表示,菏泽市生活垃圾焚烧发电项目建成后,将有效解决当地垃圾处理问题。

“作为世界上的垃圾资源大国,全国城市每年因垃圾造成的损失约近300亿元(运输费、处理费等),将其综合利用的市场空间巨大。”孙可奥说,据国家环保总局预测,2015年中国城市垃圾年产量将达到2.1亿吨。中央和地方政府都很支持垃圾焚烧发电产业的发展,建设垃圾焚烧发电装置的投资大多来源于当地财政。业界判断,到

### 由于各地财政补贴不一甚至难以落实到位,环评压力大等因素,垃圾发电最终能否真正盈利,仍面临诸多不确定因素

2020年将新增垃圾发电装机容量330万千瓦左右,按每千瓦1万元的设备造价计算,垃圾发电市场容量为330亿元。如此“香饽饽”,使得众多环保企业纷至沓来。大型垃圾发电企业间并购整合与资本运作日趋频繁,无论是加大技术研发投入还是并购重组,都欲在垃圾发电这一领域抢得一席之地。

### 隐忧犹存

公开资料显示,垃圾焚烧发电厂成本补偿、利润主要来源是垃圾处理费补贴和上网电价收入。所谓垃圾处理费补贴,是指每处理一吨垃圾,政府就给予一定金额的补贴,各地政府标准不一,从每吨50元到200多元不等。

但孙可奥对此有些担忧,“国家出台了一些扶持政策,但是地方支持资金有限,补贴标准不一。如果企业在项目投产后还拿不到补贴,对其经营将构成很大风险。”在他看来,业内不断传出相关企业遭遇亏损的消息,未来垃圾发电能否为参与者带来“真金白银”值得观察。

对于盛运股份等公司而言,由于业务快速转型,其经营和管理经验的欠缺以及垃圾发电产业面临的诸多困境,都将使得未来经营和业绩存在诸多风险和不确定性。

“根据我们的跟踪研究,有的项目各方谈了很多年还是失败了,原因就在于环评环节一次次被否。另外,当地居民都不想建垃圾发电厂建在居住地附近,这也给当地政府带来很大压力。如果项目地点距市区太远,又会增加企业成本。”孙可奥表示,垃圾发电项目投产后,垃圾量不足、垃圾焚烧市场开拓难等隐忧也挥之不去。因此,寻找一套成熟的盈利模式,乃是各路资本的当务之急。

### 公司快讯

Gong si kuai xun

### 鲁信创投子公司 参股公司将登新三板

导报讯(记者 韩祖亦)鲁信创投(600783)日前公告称,公司全资子公司山东省高新技术产业投资有限公司通知,其参股的山东中创软件商用中间件股份有限公司的股票在新三板挂牌申请已经获批,目前正在办理挂牌手续。

资料显示,该公司总股本5500万股,山东省高新技术产业投资有限公司持有其1365万股,占公司总股本的24.82%。

### 蓝帆医疗正筹划 股权激励



导报讯 蓝帆医疗(002382)5日晚间公告称,公司近日正在筹划股权激励计划事项,为了维护投资者利益,避免公司股价异常波动,根据深圳证券交易所的相关规定,经公司申请,公司股票自8日上午开市起停牌,待相关事项公告后复牌。(严政)

### 华仁药业遭控股股东 减持1100万股

导报讯 华仁药业(300110)5日午间公告称,公司收到控股股东华仁世纪集团有限公司的《股份减持告知函》,华仁世纪集团于4日通过大宗交易方式转让其所持有的公司无限售流通股1100万股。

本次减持前,华仁世纪集团持有华仁药业3.41亿股股份(全部为无限售流通股),占公司总股本的50.63%;本次减持后,华仁世纪集团持有公司3.30亿股,持股比例降为49%,仍为公司控股股东。

华仁世纪集团此前披露了减持计划,自2014年12月1日至2015年5月31日(6个月内)拟减持公司股份数量不超过6052万股,即不超过公司总股本的9%,本次减持数量在减持计划之内。(郑师)

### 双塔食品粉丝制作技艺 入选国家级非遗名录



导报讯 双塔食品(002481)5日午间公告称,近日,公司申报的“龙口粉丝传统制作技艺”(项目编号:Ⅷ-234)被列入第四批国家级非物质文化遗产代表性项目名录“传统技艺类”。

双塔食品表示,“龙口粉丝传统制作技艺”被列入国家级非物质文化遗产代表性项目,有利于“龙口粉丝制作技艺”的传承与传播,将有效保护非物质文化遗产,弘扬龙口粉丝传统美食文化,进一步奠定双塔食品在行业中的领导地位。(中政)

### 伊立浦发起设立50亿 国际通用航空产业基金

导报讯 伊立浦(002260)5日晚间公告称,公司将与上海宝丰资产管理有限公司共同发起设立国际通用航空产业引导基金。

该基金的总规模预计为50亿元,基金实际规模、资金来源、出资比例、实施时间、项目选择等方面需根据具体项目实际等情况最终确定,基金一期预计规模为10亿元。

伊立浦表示,基金短期内对公司生产经营没有实质影响,但长期将有助于公司获得优质项目、技术和人才团队,加快实现公司既定的战略规划目标。(商正)

### 剥离青岛汇海丽达45%股权

## 民生控股转向金融服务业

导报讯(记者 韩祖亦)上月18日停牌的民生控股(000416)日前公告称,公司将以4640万元的价格将所持有的青岛国货汇海丽达购物中心有限公司(下称“青岛汇海丽达”)45%的股权转予青岛奥林特实业有限公司。此次交易完成后,公司将退出商业零售领域,重点发展包括典当业务、保险经纪业务等在内的中小金融服务业务。

资料显示,青岛汇海丽达成立于2001年,主营业务为商品零售,经营范围包括商品批发、零售、场地、柜台、设施租赁等。此次交易前,民生控股持有其45%股权,另外两名股东青岛丽达购物中心有限公司、青岛泽润达商贸有限公司分别持有其40%、15%的股权。

财务数据显示,2012至2013年以及2014年1至7月,青岛汇海丽达的营业收入分别为4.86亿元、4.82亿元和2.65亿元,净利润分别为3061.51万元、3023.72

万元和1241.54万元。

近年来,民生控股传统零售业务由于受到营业面积减小、周边新开业商场竞争以及电商冲击等影响,经营情况和盈利前景堪忧。今年以来,公司先后收购了大股东的相关金融资产,开启了业务转型之路。公司先后收购民生保险经纪100%的股权、民生典当75%的股权以及民生电商6%的股权,并对民生典当进行增资,公司进入典当、保险经纪行业,并涉足电商领域。

民生控股表示,未来公司将以前金融服务为主,产融结合,把构筑中小金融投资管理平台、实现高效发展作为公司战略发展方向。并充分利用资本市场的资源优势,强化并购重组的工作力度,以并购整合带动公司融资包括直接融资和间接融资取得突破。拟在未来两到三年内,完成公司的业务转型,把公司打造成有规模、有实力、有影响力的金融服务业上市公司。

### 收购资产自四季度开始并表

## 胜利股份获益天然气转型

导报讯(记者 韩祖亦)胜利股份(000407)近日在最新公布的《投资者关系活动记录表》中透露,公司通过定增购买的标的资产自今年第四季度起开始并表。随着自建项目和并购项目的增加,未来公司天然气业务营业收入相信会有持续增长。

受需求疲软等因素影响,原主业为生物、塑胶、农化和贸易产业的胜利股份,近年来积极谋求战略转型,逐步剥离高耗能、低效能的传统产业,大力发展天然气产业。

进入今年,胜利股份更是“急行军”,启动省内外区域性燃气网络的布局,实行自主开发与收购兼并并行的战略。公司先后通过发行股份的方式购买青岛润昊、东泰燃气、东泰压缩各自100%股权及昆仑利用49%股权,后又以现金方式受让控股股东胜利投资持有的青岛昆仑能源49%股权,逐步扩展其在天然气行业的布局范围。

国泰君安证券分析师肖浩认为,根据胜利股份的规划,将通过自

建和收购,于2015年底实现双百加气站和10个县级燃气的特许经营权。“以此测算,双百加气站、10个县级特许经营权,外加5个加气母站,分别可以贡献利润1亿至1.5亿元、2亿元、0.5亿元,因此预计公司2016年将实现超过3.5亿至4亿元的净利润,彻底实现天然气分销领域的转型。”

同时,市场人士认为,国内气价改革带来的天然气价格不断上调,抑制了天然气的需求,县级燃气运营商以及加气站资产的拥有方对未来天然气分销领域的增速相对悲观,以10倍PE卖给上市公司的吸引力大幅增强,因此为公司赢得了外延式扩张的时间窗口。中长期,环保和能源清洁化方向依旧,天然气将会有新一轮的高速发展周期。

此外,胜利股份近日还在全景网互动平台向投资者表示,油价波动未对公司天然气业务产生影响。同时,公司介绍,天然气消费量具有季节性,秋冬季用量高于春夏季。