

中国铝业127亿收购背后：多家公司频遭环保处罚

本报记者 陈家运 淄博报道

近日，中国铝业（601600.SH）拟以127亿元的价格收购包头铝业25.67%股权、中铝山东30.80%股权、中州铝业36.90%股权和中铝矿业81.14%股权，交易完成后，4家标的公司将成为中国铝业全资子公司。

10月26日，中国证监会针对中国铝业上述资产并购事宜的反馈意见显示，报告期内（2016年~2018年8月）标的资产多次受到安全生产行政处罚和环保处罚。

据《中国经营报》记者统计，2016年至2018年9月，中州铝业受环保处罚29次，其中金额较大（10万元以上）处罚19次，安全处罚5次；山东铝业在环保方面受处罚15次，其中金额较大处罚8次，安全处罚1次；包头铝业环保金额较大处罚13次，安全处罚1次。

中铝山东一位负责人在接受记者采访时表示，不少处罚是因为扬尘污染等问题导致的，并且近年来环保检查愈加频繁，而多次被处罚并不意味着公司在环保理念上存在问题。据其透露，近3年来，中铝山东的环保投入达3亿元。

标的公司多次“吃罚单”

中国铝业方面在接受记者采访时表示，标的公司历年来是重视环保工作的，也一直采取一系列措施防范事故发生，从未发生过重大污染事件，并不会影响此次重组事宜。

在此次收购标的中，包头铝业的主要产品为电解铝，而中铝山东、中州铝业、中铝矿业的产品则以氧化铝为主。众所周知，氧化铝工业生产过程中会产生废水、废气、废渣等对环境会造成一定的危害。

在上述公司频频遭到的环保处罚背后，记者注意到，相关处罚的金额也较大。

以中州铝业为例，2016年10月25日，焦作市环境保护局作出焦环连罚[2016]4号《按日连续处罚决定书》，2016年9月13日焦作市环境保护局对中州铝业东厂界噪声超标整改情况进行复查，发现中州铝业环境噪声排放超过国家规定的排放标准，对中州铝业自2016年8月18日起至2016年9月13日期间按日连续处罚，共计罚款为54万元。

2017年10月11日，由于中州铝业焙烧窑烟尘排放浓度超标，该公司被作出责令改正并罚款90

万元的行政处罚。

此外，2018年1月8日，焦作市环境保护局出具的焦环连罚[2018]第1号《行政处罚决定书》显示，2017年10月31日焦作市环境保护局对中州铝业煤场煤炭未采取有效覆盖防治扬尘污染的违法行为的整改情况进行复查，发现中州铝业煤场虽进行了整改，煤场北部已覆盖到位，但整改不到位，煤场南部仍未完全覆盖到位，对中州铝业作出责令改正并自2017年10月27日起至2017年10月31日期间按日连续处罚，共计罚款为50万元。

据记者统计，2016年至2018年9月，中州铝业被环保处罚29次，其中金额较大（10万元以上）处罚19次，处罚金额为635万元。

报告期内，标的公司安全事故、环保等问题遭到当地主管部门的多次行政处罚，并且部分处罚涉及金额较大。因此，标的



图为中铝山东公司厂区。

本报记者陈家运/摄影

公司在内控制度及规范管理等方

面是否存在疏漏，这点备受外界

关注。中国证监会也在反馈意见中表示，报告期内标的资产多次受到安全生产行政处罚和环保行政处罚。要求中国铝业补充披露前述

行政处罚的整改情况以及是否属于重大行政处罚，以及本次交易完成后标的资产合规运营的风险以及保障措施。

不过，中国铝业方面在接受记者采访时表示，标的公司历年来是重视环保工作的，也一直采取一系

列措施防范事故发生，从未发生过重大污染事件，并不会影响此次重组事宜。

记者了解到，早在今年5月，证监会在一次全系统党委书记会上强调，打好污染防治攻坚战、推进生态文明建设，证监会应责无旁贷，表示必须加强系统谋划，主动作为。同时，作出了及时落实与环保部签署的《关于共同开展上市公司环境信息披露工作的合作协议》、在IPO、再融资和并购重组审核中进一步加大对环保问题的重点关注、大力发展绿色金融、探索利用市场化机制助力大气污染治理和应对气候变化等工作部署。

在环保政策趋紧以来，各地上市公司曝出的污染案例也屡见不鲜。比如，申请资产重组的新宏泰，标的公司环评报批手续存在疑问；九州药业的IPO进程也因环保问题历经曲折。

环保屡次违规背后

山东某市环保局局长在接受记者采访时表示，像大气污染物瞬间超标、防尘覆盖等问题以前是没重视过的，但是现阶段确实是重点检查的问题。

对于标的公司屡被处罚的问题，中国铝业方面表示，“近两年，国家陆续出台了一系列新的环保政策，排放标准迅速提高，对环保问题整改出重拳，全社会环保意识空前高涨。中国铝业公司也高度重视环保工作，进一步加大了环保风险管控力度，对下属企业环保设施严格按照新的排放标准进行更新改造。标的公司环保管理水平也在逐年提高。”

中国铝业方面向记者表示，但公司所属下属企业多，短时间内难以将问题全部整改完毕，因此，也存在不符合规定被处罚的现

象。经过近两年大力度的整改，标的公司的环保现状得到了极大改观。“我们相信，通过我们不懈的努力，今后我们一定会杜绝被处罚的情况。”

另外，中铝山东一位负责人也告诉记者，中铝山东企业认真履行国有企业肩负的经济责任、政治责任和社会责任，在涉及氧化铝生产的各个环节持续发力，防止种种污染，最大限度地保护生态环境，事实上中铝山东在近3年来环保投入3亿元。该人士同时表示，对于这么多的环保处罚并不代表公司在环保理念上存在问

题。在处罚中可以看到很多是铝矿原料、粉性物料、矿车运料等未采取围挡、覆盖等措施，致使产生扬尘污染；或者大气排放瞬间超标等问题。

上述中铝山东负责人解释道，比如扬尘问题，一般在生产过程中或生产环节未及时覆盖，而正好环保督察到来就会做出处罚。大气超标问题，有的是开启设备导致一天会出现超标，并不是故意一直排放行为，这是技术上很难解决的问题。

同时，该负责人表示，另一方面原因就是环保督察次数

相当频繁。据其透露，在2017年，该公司接受的环保检查次数约70余次，而截至今年10月已超过70次。

对此，山东某市环保局局长在接受记者采访时表示，像大气污染物瞬间超标、防尘覆盖等问题以前是没重视过的，但是现阶段确实是重点检查的问题，现在环保法较为完善，任何环保问题都会有相关法律法规。很多企业往往存在惯性思维，导致以前没关注的环保问题现阶段却被处罚。

上述中铝山东负责人表示，下

一步会加大落实环保细节落实，积极与地方环保部门配合学习做好环保工作。

中国铝业方面的数据显示，2015年~2017年，中铝集团共投入25.78亿元用于环保提标改造。2018年中铝集团预计投入环保提标改造资金31.38亿元。中国铝业方面表示，中铝集团历来高度重视环保管理工作，尤其是十八大以来，集团牢固树立了“绿水青山就是金山银山”的发展理念，投入大量资金用于环保治理设施提标改造，努力提升企业环保管理绩效。

京蓝科技“分拆”并购中科鼎实

本报记者 陈金 吴可仲 北京报道

近日，京蓝科技股份有限公司（以下简称“京蓝科技”，000711.SZ）发布了关于中科鼎实环境工程股份有限公司（以下简称“中科鼎实”）21%股份过户完成的公告。

这次交易中，京蓝科技将以约3.03亿元收购中科鼎实51名股东合计持有的21%股权。除现金收购外，京蓝科技还拟通过发行股份的方式购买殷晓东等37名中科鼎实自然人股东合计持有的中科鼎实56.72%股权。此次收购溢价超过7倍，且在较短时间间隔内，先后两次收购中科鼎

复杂的收购

其实，通过现金和发行股票的方式进行上市公司的并购重组，并不是一种罕见的行为。但像京蓝科技这样用不同交易方式分几次完成收购的公司却不多见。

记者了解到，除现金收购外，京蓝科技拟通过发行股份的方式购买中科鼎实56.72%股权。之后京蓝科技或其子公司作为有限合伙人参与设立并购基金，并购基金将以现金方式收购中科鼎实17.18%的股权。且京蓝科技可能会在后续收购并购基金持有的上述股权。

在全部交易完成后，京蓝科技、并购基金合计持有中科鼎实94.90%的股权。对于这种收购方式，京蓝科技解释为：“上市公司收购中科鼎实股权过程拆分成3笔交易，主要原因是考虑到交易各方对交易对价形式的诉求以及上市公司资金情况。由于市场流动性紧张，后续对原交易方案进行了适当调整。”

值得注意的是，在6月初的现金收购方案中，京蓝科技拟以3.03亿元收购中科鼎实21%股权，对应中科鼎实100%股权价值为14.43亿元。而在9月中下旬的收购方案中，京蓝科技拟收购中科鼎实56.72%股权的交易作价为8.77亿元，对应的

实股权的对价差异高达1亿元。

《中国经营报》记者了解到，中科鼎实曾在2017年IPO，但因为净利润规模较小、某项目全额计提坏账准备等原因中止审查。但标的公司IPO闯关失败，并不影响京蓝科技的收购热情。

对于此次收购中科鼎实事宜，记者致电京蓝科技，但截至发稿未获回复。值得注意的是，此次并购重组，似乎资本市场并不看好。因筹划对中科鼎实的收购，京蓝科技于今年3月26日起开始停牌，直到10月22日才复盘。复盘后，迎接京蓝科技的是连续4日的跌停。

100%股权价值为15.46亿元。可以看出，在较短时间内两次作价金额相差达到了1亿元。

另外，据报告书显示，截止到评估基准日2017年12月31日，中科鼎实归母净资产为1.84亿元，全部股东权益的评估值为15.21亿元，评估增值率为728.86%。

京蓝科技表示：“在计划收购56.72%股权的交易谈判过程中，对不同类型股东设置差异化作价，本次交易中，上市公司未收购交易作价较低的财务投资者持有的标的公司股权，因此上市公司两次收购中科鼎实股权对价存在差异性。”

一位业内人士向本报记者坦言，之所以会出现这种情况，是由于财务投资者未参与标的公司的生产经营，不承担业绩补偿义务，获得的交易对价较低，而员工由于参与标的公司的生产经营，承担业绩补偿义务，获得的交易对价较高。

通过如此“烧脑”的收购方式，京蓝科技的行为难免让人费解。实际上，京蓝科技此前成功收购的案例让它尝到了“甜头”。2016年以前，京蓝科技的业绩一直处于低迷状态，几经倒手并多次更改其主要经营业务。

主业频变

京蓝科技前身为黑龙江龙发股份有限公司，曾经其所属行业为旅游业，主营业务为松花江索道、二龙山滑道项目及配套服务设施。

2000年，南都集团和关联企业财团通过认购、资产置换成为龙发股份的大股东，其主营业务也由旅游业更改为网络与电子信息技术。但转型后的企业没有步步高升，反而出现业绩下滑的现象。随后，龙发股份与其他公司合作，开发房地产交易网络平台，进行房地产网络中介服务，意在向房地产领域转型。2002年南都集团将所持有的股份转让给广州天伦集团控股有限公司，龙发股份改名为天伦置业，正式转型房地产，进行房地产开发、物业租赁等服务。此后，天伦置业又开始“押宝”煤

标的闯关IPO未果

矿，进行矿产开发，但一直难以盈利。2014年，杨树资本集团旗下的“京蓝控股有限公司”入主天伦置业，成为公司的控股股东，并改名为现在的京蓝科技，同时出售持有的房地产、煤矿业务。但2013年~2014年，京蓝科技的净利润一直处于亏损状态，分别亏损2744万元、7203万元。并因此被实施“退市风险警示”。

2016年，京蓝科技完成对沐禾节水100%股权的收购，进入农业节水行业，再次展开转型进入环保领域。2017年京蓝科技通过7.21亿元交易对价收购了北方园林90.11%股权。这两次并购成功改善了京蓝科技业绩，让它于2016年摘星脱帽，并为2017年提供了支撑性的营业收入。

实际上，中科鼎实曾在2017年10月闯关IPO，但最终因为净利润规模较小、某项目全额计提坏账准备等原因中止审查。记者查阅当年的招股说明书发现，中科鼎实还面临客户集中度高、毛

利率波动较大等问题。

相关数据显示，2014年~2016年，中科鼎实净利润规模较小，分别为2785.04万元、3964.89万元和2932.15万元。同期毛利率也呈下降趋势，分别为38.53%、35.48%、27.18%。但2017年和2018年1~6月，毛利率大幅上涨，分别为41.41%、41.36%。这意味着，中科鼎实盈利不稳定，毛利率波动较大。

记者注意到，京蓝科技与中科鼎实签订了业绩承诺，中科鼎实承诺2018年度、2019年度、2020年度合并报表中扣非归母净利润3年累计实现不低于4亿元，且每年扣非归母净利润不低于9000万元。由于中科鼎实前几年的业绩波动较大，能否实现业绩承诺尚存不确定性。

而中科鼎实客户集中度也存在过高的现象，在其招股书报告期内，来自前五大客户的销售额占同期营业收入比重的99.41%、97.13%、88.22%及97.53%。此外，中科鼎实还存在应收账款存在无法回收的风险。2014年~2016年度中科鼎实已完工未结算资产和应收账款占资产总额的比例分别高达77.02%、68.69%、70.46%。如果结算周期、付款条件及付款周期的恶化，会对其现金流产生影响。

公开资料显示，2017年中科鼎实就因重庆金翔未能按合同及补充协议支付工程款，向重庆市第五中级人民法院申请对重庆金翔财产采取保全措施。2017年度，中科鼎实经审计的净利润为4808.44万元，仅重庆金翔项

目全额计提坏账准备，影响其净利润3209.28万元。

对于标的公司取消IPO的原因，京蓝科技在回应证监会问询函中表示：“主要由于报告期内中科鼎实的净利润规模较小，且重庆金翔项目全额计提坏账准备。为避免未来年度因应收账款无法回收对业绩产生影响，未来将客户群体聚焦于各地的政府部门、国有城建单位等信誉水平较高的企业。”

一位土壤修复行业工作人员在接受本报记者采访时表示：“京蓝科技超7倍溢价也要‘拿下’中科鼎实，是想扩张业务，看中了土壤修复市场。近几年随着相关土壤修复政策的启动，未来行业发展空间较大。”