

晶澳拟75亿借壳 或成光伏“回A”第一股

本报记者 秦泉 吴可仲 北京报道

晶澳太阳能私有化“回A”又有新进展。

2019年1月21日,秦皇岛天业通联重工股份有限公司(以下简称“天业通联”,002459.SZ)连发十条公告,称公司拟作价12.7亿元置出全部资产。同时,拟向晶泰福、其昌电子、深圳博源、靳军淼、晶骏宁昱、晶礼宁华、晶仁宁和、晶德宁福、宁晋博纳发行股份购买其合计持有的晶澳太阳能100%的股权。以截至2018年9月30日的预估值为基础,经交易各方初步协商,标的资产初步交易作价为75亿元。

“我不分管此项工作,无法回

答”,对于上述“借壳”事宜,晶澳太阳能一名副总裁通过短信向《中国经营报》记者作出回应。天业通联董秘处人士表示将以邮件的形式进行回复,但截至发稿,记者暂未得到回复。

公开信息显示,2018年7月,晶澳太阳能完成与控股母公司晶龙集团合并交易,买方为晶澳太阳能董事长兼CEO靳保芳及其所控股的晶龙集团,当时的交易价格为24.49亿元。如今,半年时间内,晶澳太阳能整体估值就增加了约51亿元,增幅逾200%。而按照晶澳太阳能净资产核算,截至2018年9月30日,净资产增值率约为36.84%。

半年估值涨两倍

虽然从完成私有化到借壳上市预案披露仅用了半年的时间,但晶澳太阳能的估值却在这半年的时间,增长了近两倍。

晶澳太阳能成立于2005年5月,其业务几乎覆盖光伏全产业链,组件电池出货量连续多年排名全球前五。2007年2月7日,晶澳太阳能在美国纳斯达克挂牌上市,成为河北省首家在纳斯达克主板上市企业。挂牌上市时,其成立不满两年,投产也仅8个月的时间,当年被评为华尔街三大交易所2007年度优秀上市公司,亦被美国视为“中国奇迹”。

不过,在美股坚持了8年之后,晶澳太阳能就萌生了退意。2015年6月,晶澳太阳能董事长靳保芳首次发出私有化邀约,报价9.69美元/股,企业估值约4.891亿美元,不过这次收购方案不了了之。

2017年6月5日,晶澳太阳能再次收到靳保芳一份修改过的私有化邀约,交易报价调整为6.8美元/股。

直到2017年11月,晶澳太阳能宣布与买方达成收购协议,协议收购价格3.6亿美元,交易以全现金方式进行。这一收购价格与第一次相比要低25.9%。

最终,晶澳太阳能的退市之路

在2018年7月17日画上句号。晶澳太阳能要求2018年7月17日(美国东部标准时间)暂停纳斯达克的股票交易,并且纳斯达克会向美国证券交易委员会提交除名通知。晶澳太阳能长达三年的漫漫退市路,几经坎坷,终于完成了回归A股的关键一步。

就在完成私有化短短两天之后,即2018年7月19日,A股上市公司天业通联发布公告称,与晶澳太阳能的实际控制人签署了《重大资产重组意向协议》,对公司以发行股份方式购买晶澳太阳能100%的股权相关事宜达成合作意向,而本次重组将构成借壳上市。

虽然从完成私有化到借壳上市预案披露仅用了半年的时间,但晶澳太阳能的估值却在这半年的时间,增长了近两倍。按照其完成私有化价格约3.6亿美元,约合人民币24亿元,天业通联给出75亿元的价格,晶澳太阳能整体估值就增加了约51亿元,增幅达200%多。而按照晶澳太阳能净资产核算,截至2018年9月30日,净资产增值率也约为36.84%。

诉讼缠身

在私有化的过程中,一般会遇到美国小股民发起的诉讼。部分中概股都会在私有化交易中面临股东诉讼风险。

除估值在短时间内大幅上涨之外,随同预案一起披露的还有晶澳太阳能涉及的多起境外诉讼。

预案披露,2018年12月20日,美国纽约南区联邦地区法院收到一起针对晶澳太阳能和其某些董事高管的推定股东集体诉讼,就晶澳太阳能私有化过程中有信息披露不充分等事项,依据美国联邦证券法提起诉讼。目前,该案

件仍在初级阶段。

在此之前,2018年8月23日,晶澳控股向开曼大法院金融服务部递交的诉状,确认具备异议股东资格的股东一共20名,持有退市前晶澳控股股份比例为20%。晶澳控股与Carey Olsen代表的4家异议股东达成了和解,于9月10日签订了和解协议并于9月21日支付完毕相关款项,上述诉讼正在审理中。



本报资料室/图

A股的诱惑

“企业继续借助资本市场融资,如IPO或借壳上市等,一旦成功,募集资金将推动产能的持续扩张和行业整合。”

如今,“闪电”回A的晶澳太阳能有望成为光伏中概股回A第一股。

2005年~2010年,在巨额融资的诱惑下,中国光伏企业前赴后继地奔赴美国市场。彼时,诸如无锡尚德、江西赛维LDK、英利等光伏明星企业先后登陆纳斯达克,晶澳太阳能成为了这一波赴美上市潮中的一员。

但从2011年起,美国、欧洲等地相继对我国展开“双反”调查,导致了市场快速萎缩。光伏行业在一阵喧嚣过后陷入一片“死寂”,无锡尚德、赛维LDK等昔日的明星企业也应声悉数倒下。

到2017年分布式光伏的全面爆发,国内上市的光伏企业的日

子逐渐“滋润”起来。而反观美股,诱惑力大不如从前,融资能力开始走弱。

而光伏属于资金密集型行业,对企业流动性资金需求较高。如今面对市场环境和国内外行业发展形势的变化,不少光伏企业与晶澳太阳能一样,开始“逃离”美股,寻求回A。

此前,光伏组件出货量曾排名全球第一的天合光能就率先完成私有化。天合光能于2006年在美国纽交所上市,2017年3月13日,该公司宣布与RedVerbunum完成合并。合并后,天合光能不再是一家上市公司,成为Fortune Solar全资子公司,并明

确表示计划回A。事实上,并不是所有的企业在登陆A股的过程中都是顺利的。2017年12月,纳斯达克上市公司阿特斯也披露了私有化意向,彼时,阿特斯董事长兼CEO瞿晓锋拟以18.47美元/股的价格进行私有化。但2018年11月,阿特斯方面披露,已决定向董事会推荐解散为其私有化成立的特别委员会,并停止审查拟议交易。自此,阿特斯私有化事宜暂缓。

中国光伏行业协会副理事长兼秘书长王勃华在2019年1月17日表示,“企业继续借助资本市场融资,如IPO或借壳上市等,一旦

成功,募集资金将推动产能的持续扩张和行业整合。”

不过上述业内人士对本报记者表示,2018年受国家宏观政策、金融“去杠杆”的影响,国内股市表现不尽如人意。而具体到光伏行业来说,“5·31”新政的颁布,以及中美贸易摩擦、印度对华光伏产品征税等事件的影响,国内光伏企业一直面临较大的压力,国内A股上市公司市值几乎遭遇“腰斩”。受上述因素的影响,从2018年下半年开始,国内的光伏企业着重布局海外市场,如果此时能够借助美国上市平台,将对企业的品牌影响力有显著的提升。

2018年10月,晶澳太阳能称,晶澳太阳能原系美国上市公司晶澳太阳能控股有限公司通过晶澳发展100%持有的子公司。为实现借壳上市的目的,外资控股的红筹结构需调整为内资控股结构。在此过程中,公司控股股东由晶澳发展变更为晶泰福,公司实际控制人仍为靳保芳。

中来股份扩张受挫 投资10余亿项目进展不及预期

本报记者 秦泉 吴可仲 北京报道

“5·31新政”后,光伏行业市场需求骤减,制造端产品价格非正常下行。受此影响,部分公司业绩下滑已经在2018年第三季度显现,目前来看,这种情况已经延续到了第四季度。多家光伏上市公司公布的2018年业绩

项目利润不及预期

2008年,42岁的林建伟在江苏常熟创办了中来股份。2014年8月,中来股份登陆深交所创业板,上市之初该公司的主营业务为太阳能电池背膜的研發、生产与销售,主要产品为涂覆型太阳能电池背膜,是国内首家同时通过德国TUV Rheinland、美国UL和日本JET太阳能电池背膜认证的企业。

不甘做“背板”的中来股份,于2016年切入光伏最核心的电池环节,并钟情于N型电池技术。此外,中来股份还向下游光伏电站延伸。

2016年2月,中来股份拟募集总额不超过13.67亿元资金,全部用于“年产2.1GW N型单晶双面太阳能电池项目”,该项目建设14条N型单晶双面太阳能电池生产线。项目总投资16.58亿元,建设期1.5年。

不过,记者发现,时隔两年多的时间,该项目的投资进展不及预期,尚未100%投产。该项目实际的预期收益,也远远不及预期。

2018年9月4日,中来股份公告显示,截至2018年9月,项目募集资金已累计使用12.69亿元,累计投入资金占项目拟投资总额的94.01%。在2017年底,建设完成7条N型单晶双面太阳能电池片

产线,电池片产能达到1.05GW。而目前,剩余7条生产线的厂房已全部建设完毕,部分产线设备采购、安装调试等工作已基本完成,预计于2018年四季度陆续投入试生产。

对于此次项目建设投产进度不及预期,中来股份将责任归咎到募集资金没有及时到位上。

中来股份解释称,由于募集资金到位晚于预期,项目前期建设资金不足。为保障募投项目尽快实施,抢占市场先机,公司自筹资金先期投入到项目建设中,并于2016年7月~2017年7月向银行贷款9亿元用于项目建设。但因银行贷款融资受信用额度和偿债压力制约,公司自有资金除用于日常经营外并无更多资金用于募投项目建设。为避免因项目建设大幅增加公司经营负债,合理控制经营杠杆,充分保障公司经营稳定性,在募集资金到位前,公司根据自有资金及筹资进度情况适时调整项目建设实际进度,使得前募项目实际建设进度滞后于预期建设进度。

不过,值得注意的是,不仅仅项目进展不及预期,项目所带来的效益也远远低于预期。

中来股份原预计此次项目于2017年8月底建成投产,并于

对此,中来股份分析称,一方面,政策的调整短期内加剧了光伏行业的市场竞争,行业整体盈利水平有所下降,公司在报告期内适度调整了销售与价格策略,另一方面,加大了N型单晶双面电池产品的市场拓展和产品研发力度,TOPCon及IBC电池技术已经达到或即将达到量



本报资料室/图

2017年度实现销售收入预测值为11.66亿元,预测利润总额为1.27亿元。但数据显示,2017年仅实现220万元的利润,不到预测值的2%。

对此,中来股份方面解释称,销售单价下降幅度远大于单位生产成本下降幅度,毛利率大幅下降。与原预期销售价格相比,其可行性研究报告预测销售价格2.22元/W,但实际价格仅为1.61元/W。除此之外,销售费用和财务费用的增长,也是收益不达预期的原因。

尽管首次尝试电池环节并未尝到甜味,不过,中来股份对于电池项目却屡屡抛出投资计划。

2017年4月份,中来股份宣布与衢州绿色产业集聚区管理委员

会合作,拟在浙江建设年产10GW N型单晶IBC与双面太阳能电池生产基地,总投资200亿元。但截至2018年上半年,该项目首期年产3GW N型单晶IBC与双面电池项目仅投入约71.35万元。

2018年3月份,中来股份再斥资宣布发行可转换公司债券拟募集10亿元,用于年产1.5GW N型单晶双面TOPCon电池项目。

不过,业内人士对记者表示,从目前市场来看,虽然N型电池凭借光电转换效率高、温度系数低、光衰系数低、弱光响应快等优势,有望成为行业未来发展主流技术路线,但N型现在价格还是比较高,更多的是应用于领跑者项目中,性价比还没有被市场广泛接受。

引入“华君系”

一般而言,光伏属于重资产、资金密集型行业,企业对资金的周转率,成本的敏感性比其他行业更为强烈。但2018年以来,在经济下行、金融去杠杆的背景下,光伏企业的融资成本一直在上升,部分光伏企业就通过发债、抵押等方式补充资金。

拥有百亿级项目投资计划的中来股份,对于资金的渴求度更是如此。

近日,中来股份宣布其控股股东及实际控制人林建伟先生、张育政女士(二人系夫妻关系)通过大宗交易的方式合计向地方国资企业转让公司430万股股份,引入地方国企作为背书。

此外,林建伟与张育政将通过协议转让方式合计向华君实业(中国)有限公司(以下简称“华君实业”)转让其二人所持有的公司股份17,600,000股,占公司现有总股本的7.30%。

华君实业方面拟通过受让中来股份关联方或其指定相关方持有的辽宁省营口市辽宁(营口)沿海产业基地土地厂房等方式,共同打造新能源产业基地。

华君实业方面承诺,将通过其关联或指定平台为中来股份N型高效光伏产能扩充提供时间上、成本上兼具市场竞争力的融资支持,融资支持总额不超过25亿元。

值得注意的是,受让方华君实业的实际控制人为孟广宝,其曾担任海润光伏董事长一职,但最终因在职期间,财务报告内控制度存在多项重大缺陷,内部控制失效,而被“踢”出局。

2016年,孟广宝入驻海润光伏,在其掌舵后,海润光伏与孟广宝所控制的“华君系”通过融资租

赁、债务重组、贷款担保等形式开展了一系列的资本运作。

但是,这并没有改变海润光伏的经营状况,2017年1月,海润光伏公告2016年度预亏约4亿元。然而当年4月底,海润光伏2016年年报显示,实际亏损达11.8亿元。

更严重的是,大华会计师事务所对海润光伏2016年度财务报告出具无法表示意见的审计报告,称其财务报告内控制度存在多项重大缺陷,内部控制失效。

海润光伏为关联方华君系提供担保未经职能部门申请和管理层审核,直接通过了董事会的审批;与孟广宝有关联的多家公司与*ST海润存在大额股权转让交易、购销业务和资金往来,*ST海润未将这些公司识别为管理方,期末向关联方预付款项3.85亿元。

2017年7月,海润光伏公告,独立董事徐小平提议罢免孟广宝董事职务。徐小平认为,孟广宝作为公司董事长,对公司被出具“无法表示意见”等事件负有直接责任。海润光伏董事会随后审议通过提案,而孟广宝在入驻15个月,也随之主动辞去一切职务。

而目前,海润光伏由于2016年度、2017年度财务会计报告连续两年被大华会计师事务所出具无法表示意见的审计报告,根据《上海证券交易所股票上市规则》规定,海润光伏股票自2018年5月29日起被实施暂停上市。并且,2018年海润光伏全年预计亏损,依据相关规定,海润光伏股票可能被上交所终止上市。

对于此次孟广宝入驻中来股份,是否会进入到管理层,记者致电致函中来股份证券部,截至发稿,暂未得到回复。