

格力向左 董明珠向右

本报记者 高瑜静 北京报道

格力电器的控股权会花落谁家,至今仍存悬念。

自4月1日发布停牌公告后,珠海格力电器股份有限公司(以下简称“格力电器”,000651.SZ)的控股权变动,牵动着市场的神经。4月9日复牌,格力电器一度被爆炒,连续三天现身深股通十大成交活跃股。截至4月11日收盘,格力电器股价报55.2元/股,市值达到3320.68亿元。

作为白色家电行业的龙头企业,格力电器的一举一动备受瞩目

易主换制

超过400亿元的股权交易,谁能成为接盘方入主格力电器?

4月以来,格力电器陆续发布的三份公告,揭开了公司易主的序幕。与此同时,悬而未宣的公告内容,引发市场议论。

4月1日,格力电器接连发出2份公告称,控股股东珠海格力集团有限公司(以下简称“格力集团”)正筹划转让所持有的部分格力电器股权,可能涉及公司控制权变动,公司债券临时停牌,预计停牌时间不超过5个交易日。

随着预计停牌期限临近后,4月8日晚,格力电器发布公告公示了此次控股权变动的部分细节。

格力电器公告称,格力集团函告公司,根据有关规定,格力集团拟通过公开征集受让方的方式协议转让格力集团持有的格力电器总股本15%的股票。

格力电器2018年三季报显示,截至报告期末,格力集团目前持有的格力电器10.96亿股,占公司总股本18.22%,是格力电器的第一大股东也是控股股东,最终实际控制人为珠海市国资委。

在格力电器的前十大股东中,除格力集团外,其余股东的持股比例均不超过10%。譬如,格力电器第二大股东河北京海担保投资有限公司,持股8.91%。格力电器的其余八大股东,均为机构投资者及董明珠本人。

此次格力集团出让格力电器15%的股票,接盘方无疑将直接晋升格力电器控股股东。

此外,根据格力电器4月8日公告,本次转让价格不低于提示性

目。如今,控股股东珠海格力集团有限公司(以下简称“格力集团”)出让控股权,更被业界视为新一轮国有企业混合所有制改革的“标杆”,关于接盘方也是众说纷纭。

诸多悬念因素,决定着格力电器下一站的方向,也决定着公司参与市场竞争的身份和姿态。在格力电器易主转弯的当下,《中国经营报》记者从多方获悉,格力集团正在按照国有资产转让的既定程序实施控股权出让计划,格力电器大比例的国有股减持计划已报备珠海市国资委。

公告日(2019年4月9日)前30个交易日的每日加权平均价格的算术平均值,最终转让价格以公开征集并经国有资产监督管理部门批复的结果为准。由此计算,格力电器15%股权的转让价格超过400亿元。

超过400亿元的股权交易,谁能成为接盘方入主格力电器?市场纷纷猜测。

一时之间,业界先后传言接盘方为阿里巴巴、京东、富士康、厚朴投资等。不过,上述主体或表态否认或不予评论。

另外,还有观点认为,格力电器董事长董明珠联合经销商拿下控制权。

《中国经营报》记者就控股权受让对象向格力电器市场部相关负责人采访求证,对方回复称“收到通知,现阶段以公告为准”。

此前有消息称,格力电器此次控股权变动,有意引入社会资本。据《人民日报》消息,珠海市国资委表示,本次股权转让可能导致格力电器控股股东和实际控制人发生变更,考虑到格力电器的行业地位、市值规模和市场影响,本次股权转让也有望为国有企业混合所有制改革探索一条新的路径。

国务院国资委研究中心研究员周丽莎认为,格力电器此次出让控股权后,如果受让方拿下15%股权后,对企业的经营决策、人事任命等改革都会有一些影响。交易完成后,格力集团拥有格力电器3.22%股份,根据规定依然可以给董事会提名董事,依然保有一定的影响力。

股权混改

格力电器此番控股权变动,董明珠代表的格力电器管理层会不会作出调整,同样引发业界关注。

“格力电器作为一家上市公司,本质属于混合所有制企业,尽管珠海市国资委是大股东,但企业同时也有很多民营背景的中小股东。”周丽莎说道。

实际上,从股权结构来看,格力电器股权分散,股东大都为机构投资者。

据格力电器2018年四季报显示,多只“改革”主题基金持有格力电器。其中,易方达国企改革混合基金占比最多,达到9.29%,几乎快达到单只股票持有上限10%的规定。其次易方达改革红利混合和泰达改革动力混合持有格力电

器占净值比例也分别高达7.51%和6.26%。另外,南方改革机遇混合、博时国企改革混合、中加改革红利混合、银华国企改革混合持有格力电器占净值比不超过2%。

除机构投资者外,董明珠代表的格力电器管理层也持有公司股权。

公开资料显示,董明珠目前持有格力电器0.74%的股权。此外,在格力电器现任管理层中,执行总裁黄辉持有格力电器738万股股票,副总裁兼总工程师谭建明持有129.73万股股票。

格力电器此番控股权变动,董明珠代表的格力电器管理层会不会作出调整,同样引发业界关注。

中国企研院首席研究员李锦在接受本报记者采访时表示,对于格力电器控股权受让方而言,保留董明珠的管理团队会是最佳选择。“董明珠是格力电器的关键人物。董明珠一方面是参

股股东,另一方面长期担任格力电器的职业经理人,双重身份会让董明珠成为最合适的人选。”

周丽莎指出,根据混合所有制改革的步骤,引进战投,股权转让之前,需要先按照程序实施清产核资、财务审计、资产评估、职代会审议、法律审核等工作。管

理团队稳定、职工安置方案都是需要先商谈的事项,这些事项达成一致后,才会商议后续事项。

换言之,格力集团出让格力电器控制权前,应就管理团队稳定、职工安置方案达成一致后,才能实施股权转让。

据格力电器最新公告称,格力集团后续将进一步研究制定公开征集转让的具体方案,本次公开征集转让尚需取得国有资产监督管理部门等有关机构的批准,是否能取得批准及批准时间存在不确定性。

此外,根据国务院国有资产监督管理委员会发布的《企业国有资产交易监督管理办法》规定,“因产权转让致使国家不再拥有所出资企业控股权的,须由国资监管机构报本级人民政府批准。”

也就是说,格力电器此次控股权出让,须由珠海市国资委报珠海市人民政府批准。

有业内人士对此表示,根据格力电器目前发布的公告来看,格力电器大比例的国有股减持,应当得到了国资主管部门的首肯,珠海市人民政府按照规定也给出了相应的意见,受让方大概已经明确,只是还要经过一些审议,接盘方有待最后揭晓。



2019年1月,格力电器时隔半年后召开2019年首场股东大会,董明珠再度连任公司董事长。三个月后,董明珠如今又置身于格力电器易主的变局之中。图片来源:格力电器官网

格力当先

珠海市政府着力孵化百亿级企业时,营收超过2000亿元的格力电器,其角色不同一般。

格力集团及背后的珠海国资委选择出让格力电器控股权的动机,也成为市场议论的焦点。不过,从珠海市多个公开文件来看,格力电器今后的作用非同小可。

2017年8月17日,中共珠海市委办公室、珠海市人民政府办公室联合印发《珠海市发展壮大实体经济实施方案》,明确“到2021年,全市经济总量进一步扩大,工业总产值达到8000亿元,实现翻番;企业规模不断扩大,形成10家以上超百亿级龙头企业”。

此后,珠海市超百亿级龙头企业的数量,更成为度量珠海市

实体经济发展进程的一个重要标准。例如,2018年7月18日,珠海市委八届五次全会举行分组会议,首次提出推动珠海经济特区“二次创业”。时任珠海市委副书记卢晓凤曾提及,“2017年,全市新增超百亿元工业企业3家,总数达7家。2018年预计再增加3家,力争在数量上达到10家百亿级企业。”

在珠海市政府着力孵化百亿级企业时,营收超过2000亿元的格力电器,其角色不同一般。

2019年2月17日,珠海市人民政府印发的《珠海市2019年国

民经济和社会发展规划》,在“引领制造业高质量发展”中点名格力电器。文件详细描述为,“实施‘十百千’企业腾飞行动、高新技术企业树标提质行动,继续实施先进装备制造业三年行动计划,落实百亿级龙头企业‘一对一’工作方案各项措施,充分保障格力电器产业用地,加快建设伟创力小镇,支持丽珠集团等企业平稳增长。”

在保障格力电器产业用地方面,珠海市政府可谓是言出即行。《中国经营报》记者从珠海市自然资源局了解到,2019年1月

29日,经珠海市政府批准,珠海市自然资源局以1.33亿元出让珠海香洲区的一块14.35万平方米的工业用地。这块土地的受让方珠海格力绿控科技有限公司,正是格力电器2018年9月注册成立的全资子公司。

一位接近珠海市政府的业内人士指出,珠海市加大扶持实体经济力度,一个重要发力点就在于发挥格力电器等龙头企业的带动作用,吸引集聚上下游配套产业链企业,力争形成数个产值超千亿元、一批产值超百亿元的世界级产业集群。

大客户“依赖症”未解

宝明科技二度IPO拟募资大举扩产

本报记者 许永红 广州报道

继续2017年未能如愿登陆A股市场后,深圳市宝明科技股份有限公司(以下简称“宝明科技”)近日再度发起新一轮IPO闯关。

对比2017年,宝明科技此次IPO拟募集资金达到9.4亿元,上升幅度54%,新增资金主要投向两大扩产建设项目。LED背光源扩产建设项目、电容式触摸屏扩产建设项目的拟投入募集资金分别为4.6亿元、4.1亿元,占比为93%。

近年来,宝明科技产能不足的情况日益加剧。2018年,LED背光源产能利用率已逾90%,触摸屏也已高达96.19%。按照计划和预期,此次扩产将为宝明科技带来充足的产能补充以及业绩提升。

需要注意的是,客户集中度偏高或将成为宝明科技IPO的“拦路虎”。近五年来,宝明科技前五大客户销售收入占营业收入的比例均超过90%,最高可达98.04%,单一客户的占比也将逼近监管红线50%。

对此,受访证券人士分析,证监会将会重点关注客户集中度较高的情况,发行人需要作出合理说明,发行人与客户的关联交易也是一个重要方面,发行人需要说明各自在对方企业的收入占比情况,而且还要测算发行人去掉最大客户后是否符合上市发行的条件。

针对上述情况,《中国经营报》记者致函采访宝明科技方面,对方称已收悉采访文件,但截至发稿并未进行相关回应。

逾9成募资金额扩充产能

时隔近一年半卷土重来,宝明科技此次重新申请首发上市的募集资金达9.4亿元,远超过2017年的6.1亿元,上升幅度达54%。

招股书显示,宝明科技拟向社会公众公开发行不超过3450万股人民币普通股(A股)股票,不低于本次发行完成后股份总数的25%。募集资金将投入LED背光源扩产建设项目、电容式触摸屏扩产建设项目、研发中心建设项目,拟投入募集资金金额分别为4.6亿元、4.1亿元、6470万元,几乎与各个项目的拟投资总额相当,而用于产能扩充的募集资金金额比重达到93%。

客户集中度过高

需要注意的是,宝明科技较为集中的情况依然未能改善。早在2014年、2015年和2016年,宝明科技前五大客户销售收入占营业收入的比例分别为89.45%、91.79%和98.04%。而最新的招股书显示,2017年和2018年分别为96.82%和92.2%。客户集中度仍是居高不下。

宝明科技称,平板显示属于资金密集型、技术密集型产业,目前国内平板显示的生产主要集中在京东方、天马、信利等知名企业。至于为何客户集中度较高,主要受下游平板显示制造厂商集中度较高的影响。宝明科技表示,公司不存在对有重大不确定性的客户重大依赖的情形。

值得关注的是,在2017年,LED背光源扩产建设项目、电容式触摸屏扩产建设项目拟投资总额仅分别为2.2亿元、2.3亿元,如今拟投入金额几乎都翻了一番。

LED背光源和电容式触摸屏扩产建设项目是宝明科技主营业务的扩充。2006年设立时,宝明科技主要从事LED背光源业务,次年开始介入触摸屏业务。目前,宝明科技主要从事新型平板显示器件的研发、设计、生产和销售。具体而言,宝明科技主要生产应用于智能手机的中小尺寸LED背光源,而电容式触摸屏业务是对客户提供的玻璃面板进行

薄化、镀膜等深加工。

宝明科技虽然涉足两大主营业务,但LED背光源是其收入主要来源。2016~2018年,LED背光源销售收入占公司主营业务收入比例分别为88.24%、93.73%和86.78%,而电容式触摸屏收入占比分别为11.76%、6.27%和13.22%。

LED背光源扩产建设项目的建设内容,是购置先进成熟的生产设备、办公设备及其他设备,扩建并升级现有的LED背光源生产线,建成后新增6000万片/年LED背光源的产能。而电容式触摸屏扩产建设项目,将建设年产ITO镀膜68万片/年、高阻膜200

万片/年生产能力的生产基地。

两个生产项目的建设期预计均为两年,宝明科技预计,LED背光源扩产建设项目建成完全达产后每年可实现营业收入为8.7亿元,利润总额为1.3亿元。电容式触摸屏扩产建设项目同样产生较大效益,预计每年带来营业收入3.5亿元,利润总额为9247万元。

2018年,LED背光源产品的收入为11.8亿元,电容式触摸屏为1.8亿元。也就是说,上述两大扩产项目建设预期可为宝明科技的业绩带来几乎翻倍的增幅。

扩产项目拟投资金额大幅增

加,反映了宝明科技迫切的产能扩张需求。LED背光源业务方面,除满足原有客户外,宝明科技正逐步拓展国际平板显示厂商的供货市场,未来面临较大的供货压力。2018年,宝明科技的LED背光源产能利用率已超过90%。另一方面,由于此前建设的触摸屏产能较小,电容式触摸屏在2018年的产能利用率也已经高达96.19%。

此外,记者注意到,为满足产能需求,宝明科技在2018年将触摸屏加工业务中的部分工序委外加工,以至当年外协加工费用由2017年的102.5万元大幅增长至4027.7万元。

前五大客户中,客户分化情形亦在加剧。在2018年,宝明科技前五大客户分别为天马、京东方、德普特、信利、东山精密,销售金额占营业收入比例分别为48.95%、22.16%、8.65%、6.72%、5.72%,天马、京东方占比明显较高。

2016年和2017年,天马、京东方、信利稳居前三甲位置,客户收入占比也相对平缓。比如在2017年,天马、京东方、信利的销售金额占营业收入比例分别为36.81%、36.22%、20.59%。但在2018年,信利的占比已经降至6.72%,下降了13.87个百分点,而天马则是逼近监管层关注的红线50%。

对比其他同行业上市公司,记

者了解到,沃格光电、隆利科技、长信科技等公司也存在客户集中度较高的情况。不过,对于闯关IPO的宝明科技而言,目前监管形势相对严峻。

“如果客户集中度较高,证监会肯定会重点关注,发行人需要作出合理的解释。如果发行人所处行业是特殊的,那么客户集中度比较高属于正常情况。”有证券人士告诉记者,发行人与客户的关联交易也是一个重要方面,需要说明各自在对方企业的收入占比情况。另外,还要测算发行人去掉最大客户后是否还符合上市发行的条件。

2019年3月,证监会在《首发业务若干问题解答》中指出,发行

人来自单一客户主营业务收入或毛利贡献占比超过50%以上的,表明发行人对该单一客户存在重大依赖,但是否构成重大不利影响,应重点关注客户的稳定性和业务持续性,是否存在重大不确定性风险,在此基础上合理判断。

此外,证监会还强调,对于发行人由于下游客户的行业分布集中而导致的客户集中具备合理性的特殊行业(如电力、电网、电信、石油、银行、军工等行业),发行人应与同行业可比上市公司进行比较,充分说明客户集中是否符合行业特性,发行人与客户的合作关系是否具有特定的历史基础,有充分的证据表明发行人采用公开、公平

的手段或方式独立获取业务,相关的业务具有稳定性以及可持续性,并予以充分的信息披露。

对于客户集中度高企的风险,著名经济学家宋清辉告诉记者,企业客户集中度高,或者单个客户的销售量较大的情况,会造成企业抗风险能力较差,如果客户发生风险或变化,可能会对产品销售产生影响。

“如果公司和客户存在关联关系,则还要关注交易价格是否公允、是否存在利益输送等问题。同时,这也是其闯关IPO时,监管层重点审核的风险点所在,担忧企业上市后侵害到中小投资者。”宋清辉表示。