

宇新股份冲刺IPO 拟募资10亿元转型

本报记者 董曙光 北京报道

与“三桶油”关系密切的湖南宇新能源科技股份有限公司(以下简称“宇新股份”)正向IPO发起冲刺。

宇新股份本次拟登陆中小板公开发行新股不超过2835万股,募集资金10亿元,用于15万吨/年顺酐项目和补充营运资金,欲实现由能源化工产品主导企业向能源化工产品和化工新材料产品综合企业的战略转型。

报告期内(2016~2019年1月~6月),宇新股份营业收入持续增长,但净利润、经营性净现金流量与营收增幅出现不一致,且净利润长期缺少现金流支撑,

毛利率大幅波动

关于毛利率波动的原因,宇新股份的解释是,受主营产品结构变动、国际油价波动、市场需求变化等多方面因素影响,公司综合毛利率存在一定的波动。

成立于2009年的宇新股份主要从事以LPG为原料的有机化工产品的工艺研发、生产和销售,报告期内其主营业务收入主要来源于异辛烷、MTBE、SBAC等产品的销售,且营业收入90%以上来自这三种产品。

报告期内,宇新股份实现营业收入分别为19.75亿元、27.79亿元、33.32亿元和15.66亿元;净利润分别为1.61亿元、1.47亿元、1.77亿元和0.91亿元;经营性净现金流量为0.99亿元、1.28亿元、1.71亿元和0.59亿元。

从上述财务数据可以看出,宇新股份2016~2018年营业收入持续增长,而净利润和经营性净现金流量有所波动,净利润增长幅度与营业收入增幅出现不一致的情况,同时经营性净现金流量长期低于同期净利润,利润缺少现金流支撑,利润质量难言乐观。

梁作回复记者称,公司经营净现金流量与净利润总体匹配,受期末应收账款及预付材料款的阶段性变动影响,经营性净现金流量会有所波动。公司总体应收账款周转速度快,应收账款占应收账款比例低,现金流和利润质量好。

利润指标大幅波动,公司主要产品MTBE正面临替代的风险。

值得一提的是,报告期内宇新股份前五大客户变化较大,多个公司刚成立不久便成为其客户。

宇新股份董秘梁作向《中国经营报》记者表示,报告期受主营产品结构变动、国际油价波动、产品市场需求变化等多方面因素影响,公司综合毛利率有所波动。中海壳牌和中海油惠州石化输送给公司的LPG是一个混合物,含有多种组分,公司使用其中几种组分(主要为丁烷和丁烯)加工成公司的产品,剩余的物料根据壳牌和海油的需要进行返售。

不过,值得注意的是,报告期宇新股份的毛利率波动较大。

从毛利构成上看,宇新股份的毛利主要来源于异辛烷、MTBE、SBAC的销售收入,异辛烷和MTBE是其毛利的主要来源。

记者注意到,报告期宇新股份的主营业务毛利率分别为21.38%、14.39%、15.34%、15.73%,最近一年及一期,其毛利率低于同行业上市公司平均值。其中,主要产品异辛烷毛利率波动且处于下降趋势,MTBE毛利率波动处于上升趋势。

关于毛利率波动的原因,宇新股份的解释是,受主营产品结构变动、国际油价波动、市场需求变化等多方面因素影响,公司综合毛利率存在一定的波动。

梁作表示,公司产品毛利率与同行业公司基本一致,但A股上市公司中未找到主营业务与公司完全一致的标的公司,选取的参考标的公司都属于化工行业,且主营业务中有与公司相同的产品,但标的公司经营的产品种类更多,且报告期内与公司相同产品的营业收入比例变动较大,因此,综合毛利率与标的公司可能存在差异。

主产品面临淘汰风险

如果乙醇汽油在国内成品油市场得以全面推广,作为汽油组分的含氧化合物MTBE将会被乙醇替代。

记者了解到,异辛烷和MTBE为宇新股份主要收入来源。据招股书披露,报告期两者合计销售收入占当期主营业务收入比例分别为71.69%、80.67%、93.87%和90.99%。

其中,异辛烷的销售收入占主营业务收入比重分别为56.45%、60.14%、59.33%和55.53%;MTBE产品的销售收入占主营业务收入的比重分别为15.24%、20.53%、34.54%和35.46%。

报告期内,异辛烷毛利占主营业务毛利比例分别为55.59%、50.27%、48.90%和38.81%;MTBE毛利占主营业务毛利比重依次为23.66%、28.35%、50.94%和58.73%。

可以看出,占主营业务收入比重较大的异辛烷,其毛利却在逐年下降,而MTBE的毛利逐年处于上升态势。

不过,需要指出的是,MTBE行业正面临逐步被替代的风险。

MTBE作为一种汽油添加剂,会对地下水造成污染。如今,美国禁用、欧洲限制,我国也采取了相应的措施。据2017年国家发展改革委、国家能源局等十五部

蹊跷的客户与供应商

宁波斯隆成立于2017年4月,注册资本仅500万元,参保人数只有2人。

记者注意到,2018年宇新股份应收账款增幅远高于同期营业收入增幅,当期是否存在放宽信用条件以刺激销售?

梁作表示,公司应收账款周转时间较短,应收账款占营收比例较低,期末应收账款金额较小,容易造成期末应收账款变动幅度大,不存在放宽信用条件的情况。

2018年末,对于应收账款余额较2017年末大幅增加的原因,宇新股份的解释是,公司与客户崇融商贸有限公司(以下简称“崇融商贸”)采用信用证的方式结算,2018年末发生的销售尚



本报资料室/图

门联合印发《关于扩大生物燃料乙醇生产和推广使用车用乙醇汽油的实施方案》,方案要求,到2020年,在全国范围内推广使用车用乙醇汽油,基本实现全覆盖。

业内人士表示,MTBE行业经过10余年的快速发展,行业产能超过1800万吨,装置超过200套。若乙醇汽油全面推广起来,不仅对于MTBE来说是致命性打击,对于整个产业链也是影响甚广。除了上述行业新政及乙醇汽油对MTBE形成沉重打击以外,新能源汽车的推广,对MTBE行业长期来说,也是重磅一击。

未办妥收款手续;2018年公司新增客户宁波斯隆化工有限公司(以下简称“宁波斯隆”)系中石化的采购代理商,其结算方式为开票后一周内付款。

截至2018年末,宇新股份应收账款前五名客户名单中,崇融商贸位列第一位,余额为2452.31万元,占比72.14%。不过,崇融商贸在2019年上半年应收账款前五名客户名单中消失。关于2018年期末崇融商贸应收账款余额2452.31万元是否收回?是否发生坏账?记者在招股书中未发现相关解释。

记者在天眼查搜索栏,输入

宇新股份在招股书中称,乙醇汽油的推广导致国内市场MTBE需求下降的风险。如果乙醇汽油在国内成品油市场得以全面推广,作为汽油组分的含氧化合物MTBE将会被乙醇替代,从中长期看将导致国内MTBE产品在成品油应用领域的市场需求下降。

宇新股份董秘办负责人表示,一方面,乙醇汽油的推广确实会限制MTBE的使用,但这一过程并非三五年能够完成。可以看到,自2017年国家出台相关政策以来,乙醇汽油已在北方一些地区逐步推广,期间国内MTBE的

“崇融商贸有限公司”显示的是“崇融商贸(香港)有限公司”。工商信息显示,崇融商贸成立于2017年1月11日,于2018年6月29日宣告解散。

而宁波斯隆则在2018年期末和2019年上半年末分别位列宇新股份应收账款前五名客户第二和第一的位置。应收账款余额分别为946.87万元和5560.36万元,占当期应收账款总额比例分别为27.85%和83.95%。

记者注意到,宁波斯隆成立的第二年便成为宇新股份重要客户。天眼查信息显示,宁波斯隆成立于2017年4月,注

产销量依然在持续增长,预计未来几年,MTBE的需求还将进一步提升。

同样,新能源汽车的推广将限制汽油的使用,但自2012年国家出台政策大力推广至今,新能源汽车发展依然处于初级阶段,要全面替代燃油车,还有很长的路要走。

另一方面,宇新股份会及时关注行业发展趋势,根据市场变化情况及时调整产品结构。同时,宇新股份已经打通了出口渠道,未来将根据国内市场情况择机出口,保障持续健康发展。

注册资本仅500万元,参保人数只有2人。

据宇新股份招股书披露,2018年宇新股份向宁波斯隆销售异辛烷、MTBE产品金额高达1.09亿元,占公司主营业务收入4.03%;2019年上半年,销售金额为4.38亿元,占宇新股份主营业务收入的32.11%。

如此规模的销售宁波斯隆是否能够消化?数据与其真实业务能力是否匹配?宇新股份董秘办负责人表示,宁波斯隆属于大宗商品流通企业,经营的品种较多,贸易量较大,公司只是其供应商之一。

“钾肥大王”重整谜局：营收百亿却被439万债务压垮？

本报记者 秦泉 北京报道

昔日的“钾肥之王”、2018年销售收入接近180亿元的盐湖股份(000792.SZ),如今却被一笔约439万元的欠款拖入到重整中。

近日,盐湖股份发布公告称,收到青海西宁中院的裁定书,受理债权人格尔木泰山实业有限公司(以下简称“泰山实业”)对公司的

被400余万元欠款拖垮

盐湖股份的历史最早可追溯到上世纪50年代,当时的青海钾肥厂是新中国第一家钾肥生产企业。

如今,盐湖股份的钾肥生产主要依托察尔汗盐湖的钾盐资源。“察尔汗”是蒙古语的音意,意为“盐的世界”。察尔汗盐湖总面积为5856平方公里,是中国最大的可溶性钾镁盐矿床。湖中蕴藏着极为丰富的钾、钠、镁、硼、锂、溴等自然资源,总储量为600多亿吨,其中仅氯化钾表内储量为5.4亿吨,占全国已探明储量的97%。

依托盐湖丰富的矿产资源,盐湖股份在60年的发展过程中,逐渐建设起一套年产500万吨的氯化钾生产装置,一跃成为国内最大的钾肥生产企业。

然而,即便拥有耕耘多年并形成规模优势的钾肥产品,2017年盐湖股份仍然在其上市20年后净

重整申请,并指定盐湖股份清算组担任盐湖股份管理人。

《中国经营报》记者以投资者身份从盐湖股份证券部人士处获悉,目前工作组已经进入厂区进行核算,此次重整或不仅涉及债务方面,业务方面或许也会出现调整。只要能让上市公司轻装上阵,扭亏为盈,重整都有可能,但在重整方案出来之前,一切为时尚早。

利润首次亏损41.59亿元。这样的亏损数额也让盐湖股份在2017年A股亏损上市公司中高居第五名。

在接下来的2018年以及2019年上半年,盐湖股份净利润更是连续亏损,分别亏损34.47亿元和4.15亿元。

而在资本市场上,近两年间,盐湖股份市值跌去了逾300亿元。

盐湖股份股价最高点在2017年9月27日,彼时,其盘中股价一度达到20.68元/股(前复权,下同),当日收盘价为19.46元/股,市值为542.17亿元。而截至2019年10月10日收盘,盐湖股份股价为8.17元/股,市值为228亿元。

随着业绩连续亏损,盐湖股份的问题也随之接踵而至,从2019年8月份开始,盐湖股份已经多次陷入债务纠纷。截至今年9月3日,盐湖股份及其子公司涉及诉



图为盐湖镁业厂区。 本报记者 李哲/摄影

讼事项共计205件,主要涉及盐湖镁业、盐湖海纳在项目建设、日常生产经营相关的买卖合同。

同时,诉讼也导致盐湖股份银行账户屡被冻结。9月28日,盐湖股份方面披露,该公司及子公司已有银行账户70个,合计实际被冻结金额约为2亿元,另有1.26亿元银行贷款逾期。

不过,这并不是盐湖股份所有债务的体现,截至2019年6月底,盐湖股份仅短期借款就达69.5亿元,一年内到期的流动负债125.3亿元,两者合计近195亿元。

然而,压垮盐湖股份的最后一根稻草,是其所欠泰山实业400余万元的债务。

自2013年以来,泰山实业与盐湖股份签订了多份业务承包合同与劳务用工合同,约定由泰山实业向盐湖股份多个项目提供设备维护检修、职工餐饮劳务等服

务。相关合同签订后,泰山实业已按照合同约定如期履行了相应的合同义务,但截至2019年7月9日,盐湖股份仍欠付泰山实业公司劳务款约439万元。

8月15日,泰山实业便以不能清偿到期债务余额约439万元,且明显缺乏清偿能力为由,向法院申请对盐湖股份破产重整。

9月30日,法院裁定,受理债权人泰山实业对盐湖股份的重整申请,并指定盐湖股份清算组担任盐湖股份管理人。

盐湖股份方面表示,如果公司实施重整,有利于优化其资产负债结构,提升持续经营及盈利能力。

记者以投资者身份从盐湖股份证券部工作人员处了解到,目前工作组已经进入厂区进行核算,目前还没有形成具体的重整方案。

“镁”梦难继

不仅是上市公司,盐湖股份子公司盐湖镁业或同样进入重整。

盐湖镁业正是盐湖股份历时八年重金打造的金属镁一体化项目。

2010年,盐湖股份开启了“金属镁一体化”这个犹如“噩梦”一般的项目,投资屡次超出预算,竣工时间屡次往后推迟。

据了解,金属镁一体化项目设计之初的预计投资额约为200亿元。而在2018年5月4日,盐湖股份回复深交所问询公告表示,八年间,经过三次修改预算,盐湖股份在金属镁一体化项目中的投资资金已经达到386.45亿元,相较设计之初超出93.2%。

盐湖股份对“镁”孜孜不倦追求,重金投入,但产生的效益却不尽如人意。

2017年,因金属镁一体化项目部分装置由于项目建设期延长,项目投资额增加,技术工艺未达标等原因产生减值迹象,计提在建工程减值准备7.62亿元,导致盐湖镁业净利润亏损31.98亿元。

2018年,盐湖镁业净利润亏损47.2亿元。公告称,由于产业链的特性,上下游装置环环相扣,互相制约,建设期延长、工程建设管理费和资本化利息增加,整体负荷提升较慢,现大部分装置均已转固,工资、折旧、利息等费用进入经营成本,大部分装置高进低出,对项目整体效益造成较大影响。

2019年上半年盐湖镁业再度亏损,这次的原因是由于设备故障、资金困难、资源配置、原材料采购价格上涨等因素影响,导致生产未能按计划实施,造成亏损17.8亿元。

两年半的时间亏损近百亿元,也遭致股东们的不满。

9月10日,盐湖镁业的7位股东以违反投资协议与公司章程,致使项目投资额严重超概,且效果未达预期为由,向法院提起诉讼并索赔。涉诉金额合计3.82亿元。

2019年10月8日,盐湖股份收到下属控股子公司盐湖镁业的《告知书》。《告知书》称,盐湖镁业收到债权人森海化工的《重整申请通知书》,森海化工以盐湖镁业不能清偿到期债务且资产不足以清偿全部债务为由,向西宁中院申请对盐湖镁业进行重整。

在此之前,9月28日,盐湖股份另一子公司盐湖海纳也被债权人向法院申请重整。更早些时候的2018年9月,盐湖股份间接控股子公司青海盐湖海虹化工股份有限公司就已进行重整。

上述工作人员表示,盐湖股份的重整仍处于法院调查阶段,并没有进入实质性重整阶段。

同时,该工作人员表示,此次重整或不仅涉及债务方面,业务方面或许也会出现调整。但在重整方案出来之前,一切为时尚早。