

盈峰环境环卫生意：百亿并购后巨额商誉高悬

本报实习记者 胡明阳 记者 吴可仲
北京报道

盈峰环境科技集团股份有限公司(以下简称“盈峰环境”, 000967.SZ),通过“买买买”进行扩张。这些收购在增厚业绩的同时,还带来了高额的商誉和应收账款。

4月25日,盈峰环境披露2019年年度报告。2019年,其实现营业收入126.96亿元,同比下降2.67%;归属于母公司股东的净利润

切入环卫市场

2018年7月,彼时市值不足百亿元的盈峰环境,发布重大资产重组公告称,公司将向中联环境股东定增152.5亿元,购买后者所持有的中联环境100%股权。

盈峰环境目前聚焦于“智慧环卫”的投资及运营。2019年年报显示,其环卫装备业务的销售在国内行业排名第一;环卫服务业务中,新增年化环卫服务合同在国内排名第四。

2019年,盈峰环境126.96亿元的营收主要来自三部分业务,分别是智慧环卫(80.35亿元)、环境监测及固废处理(11.91亿元)和其他业务(34.7亿元)。其中营收占比超六成的智慧环卫业务,包括环卫装备(70.33亿元)和环卫服务(10.01亿元)两部分。

而就在两年前,盈峰环境还是一家与“智慧环卫”没什么交集的企业。盈峰环境原名义上风高科,前身是创办于1974年的上虞风机厂,原本主营的是风机、电磁线等业务。

转变始于三年前的夏天。2017年5月,国内装备巨头中联重科(000157.SZ)的混改在经历两轮角逐、历时一年后尘埃落定。彼时,中联重科表示,拟将全资子公司“中联环境”80%股权,以116亿元价格转让给4家受让方,中联重科只保留余下20%股权。

据悉,环境产业、工程机械和农业机械曾是中联重科的三大支柱业务。该次转让的中联环境负责环境产业板块,涵盖了环卫机械及环境治理等业务,转让前一年度实现了56亿元营收和7.55亿元净利润。

接盘的4家受让方也都来

润13.61亿元,同比增长46.62%。另一方面,截至2019年末,盈峰环境商誉近62亿元,占净资产约40%。并且,其应收账款规模由2016年的13亿元,增至2019年的逾51亿元。

针对商誉及应收账款问题,盈峰环境方面向《中国经营报》记者表示,如果2020年业绩承诺未完成,就会计提商誉。并且,其催收应收账款的力度比往年大了很多,专门为此成立了催收组,还提起了相关诉讼。

头不小。斥资近74亿元拿下51%中联环境股权的盈峰投资控股集团有限公司(以下简称“盈峰控股”),为盈峰环境第一大股东。

而盈峰控股和盈峰环境的实控人,均为以美的集团“少东家”身份被外界熟知的何剑锋,其父何享健为美的集团实控人。在2019胡润百富榜中,何享健、何剑锋父子以1800亿元的财富排名第四。

其余29%的中联环境股权,则被联想旗下的弘创投资(21.55%),粤民投旗下的粤民投盈联(4%)和新东方证券资管高层创立的绿联君(3.45%),收入囊中。

约两年前,中联环境这块庞大的资产,开始被装入盈峰环境。

2018年7月,彼时市值不足百亿元的盈峰环境,发布重大资产重组公告称,公司将向中联环境股东定增152.5亿元,购买后者所持有的中联环境100%股权。

2019年1月,盈峰环境向中联环境股东宁波盈峰(盈峰控股全资子公司)、中联重科、弘创投资、粤民投盈联、绿联君等8名对象,非公开发行19.96亿股,作价152.5亿元,最终完成对中联环境的收购。

至此,环卫业务成为盈峰环境的核心主营,“智慧环卫”也成为盈峰环境年报中的高频词汇。

并购增厚业绩

在中联环境首次并表的2018年,盈峰环境的营收猛增至130.45亿元,净利润为13.58亿元,均有数倍增加。

完成收购后,盈峰环境一跃成为国内重要的环卫装备企业。

盈峰环境称,公司智慧环卫业务,融合运用5G、AI、大数据、云计算等技术,为客户在新能源无人驾驶、垃圾分类等领域,提供全生命周期解决方案和平台运营服务。

盈峰环境方面向记者表示,“现在我们的主业很清晰,就是想做环卫这块市场,具体就是环卫装备和环卫服务。实际上2019年,我们已经把原有的风机、环境治理等业务

剥离了一部分,把公司主业聚焦在有竞争优势的智慧环卫上来。”

在中联环境进入盈峰环境体系的2018年,盈峰环境的环卫装备业务确实保持了增长态势,当年实现销量约2.27万台,同比增长约20%,高于行业17%的增速。由此,盈峰环境转型成为国内环卫服务行业的主要供应商之一。

这一切成绩,自然都离不开盈峰环境的实控人何剑锋,及其资本平台盈峰控股。



盈峰环境展示的部分环保服务业务。

本报资料室/图

“后遗症”隐现

“我们催收应收账款的力度比往年大了很多,专门为此成立了催收组,设立了(回款)奖励,还提起了相关诉讼。”

不过,风光的表面之下也有暗礁,最显眼的就是巨额的商誉。

截至2019年末,盈峰环境商誉近62亿元,占净资产约40%。其中约57亿元商誉是由于并购中联环境所带来的,占比超九成。虽然2018年、2019年,中联环境分别实现扣非净利润11.05亿元、12.64亿元,完成利润承诺。

不过对于2020年度14.95亿元的业绩承诺,能否实现仍是个未知数。盈峰环境方面近期向记者表示,目前还不好说,因为环卫行业和国家政策及各个方面都是息息相关的,具体要看中联环境做得怎么样。如果2020年业绩承诺未完成,就会计提商誉。

除了商誉之外,盈峰环境的现金流和应收账款问题同样值得关注。

近年来,虽然盈峰环境“纸面利润”持续增长,但反映其自身造

血能力的“经营活动现金流”却连年流出,且在上述并购后有扩大趋势。在2016年时,盈峰环境经营活动现金流为-2.13亿元,2017年扩大至-5.92亿元,在2018年和2019年1-9月,则分别为-11.51亿元和-7.31亿元。

在经营活动现金流持续为负的同时,盈峰环境手上的应收账款则居高不下。其应收账款规模由2016年的13亿元,增至2019年的逾51亿元。2019年年报显示,当期盈峰环境的应收账款和长期应收款,合计坏账准备金额近5亿元。

盈峰环境方面向记者表示,“我们催收应收账款的力度比往年大了很多,专门为此成立了催收组,设立了(回款)奖励,还提起了相关诉讼。同时,我们从2019年第二季度开始,对客户做了风险划分,高风险客户已经拒绝合作了,也没有像之前那样大量去进行赊销。”

“盈峰控股是何剑锋独立做的一个公司,投资方面的业务已经做得很大了,其以很有吸引力的机制汇聚了一批人才。”深圳前海永威基金董事长刘国宏向记者表示,盈峰(控股)一方面是做股权和股票投资,做得很成功;另一方面也在做新兴产业方向的投资,已经控股了几家上市公司,盈峰环境就是其中之一。

刘国宏认为,盈峰环境的布局和赛道选择都是非常好的。在他

看来,何剑锋很有眼光,也很有想法,前瞻布局了环保行业的很多前沿科技,进行卡位。比如,盈峰环境就嫁接了一批国际先进的环保装备和水处理方面技术,在国内是比较领先的。

盈峰环境方面人士向记者表示,目前其环卫方面的业务还是不错的,主要因为中联环境在被收购之前,环卫设备已经做得很好了。中联环境在中联重科旗下时,就是独立运作的,现在在盈峰体系内同样如此。

该人士进一步讲道,“我们是控股、投资型企业,对所有并购的企业,会从财务和企业文化两方面去管控;其余如管理、人员、销售、研发等,全都不干预,因为有利润承诺。因此,中联环境还保持着自己原有的特色。”

当然,并购中联环境对于盈峰环境最直接的影响,还要数“体量”的增加。收购之前的三年间,盈峰环境营收在30亿~50亿元之间,净利润在1亿~4亿元之间。而在中联环境首次并表的2018年,盈峰环境的营收猛增至130.45亿元,净利润为13.58亿元,均有数倍增加。

在加大回款力度、控制库存、贴现手票和应收账款融资等一系列加强管理和财务紧急回血操作的配合下,2019年盈峰环境经营活动现金流实现流入14.85亿元。然而,越过年报的敏感时间点,2020年一季度,该指标再次变成负值,为-1.45亿元。

刘国宏对此表示,长期看环卫行业前景是没问题的,市场需求很大。不过国内环保产业还没有完全实现市场化,尤其是民企去做环保,往往要在夹缝中生存。并不像家电产业,只要产品好,就能迅速占领市场。

他进一步解释道,这两年可以很清晰地看到,环卫行业是条块分割的。该行业过去门槛不高,基本上都是靠关系,或者承接下来的资源去开拓业务,市场基本上被瓜分完了。而盈峰环境新进入这个领域,除了巩固中联环境带来的资

源,即使有技术等方面的优势,要快速拓展,也要付出相当大的时间成本去积累、突破。

“既有的市场已经被蚕食干净了,开拓市场需要成本,这也是盈峰环境现金流不好的一个原因。盈峰环境要形成自己的行业地位和影响力,还需假以时日。”刘国宏说道。

此外,值得注意的是,公司并购中联环境带来的近20亿股限售股份,已开启解禁潮。第一波8.58亿股已于近期解禁,未来两年多,还将陆续会有逾11亿股解禁。

刘国宏认为,限售股解禁方面,中联重科有一部分可能是要实现退出,套现走人的;当时参与竞争的股权投资机构,有可能会离场。而盈峰控股不排除会部分套现,但考虑到盈峰环境作为其一个战略平台,套现走人的情况基本上是不可能发生的。

山西煤企开启大整合 焦煤合并山煤重整资源

本报记者 王金龙 西安报道

4月22日晚间,山煤国际(600546.SH)发布公告称,公司收到控股股东山西煤炭进出口集团有限公司(以下简称“山煤集团”)转来的《山西省人民政府关于山西焦煤集团“巨无霸”抱团

“疫情防控向好之后,煤炭企业是最先复工、复产的,山西有一半的财政收入是来源于煤炭,因此理所当然地在煤炭上谋发展。”上述山西省国资委人士向记者表示,4月21日,山西省属企业、市国资委负责人会议在太原召开,会议上就已经明确了将推进山煤集团与焦煤集团合并重组。

该人士介绍,此次重组分两步走:第一步为国有产权无偿划转,由山西省国有资产投资运营有限公司(以下简称“山西国投”)将所持有的

优化资源布局

公开资料显示,焦煤集团是全国最大的焦煤生产加工企业,也是全国最大的焦煤市场供应商,焦煤产量已突破千万吨。

“在2019年底的时候,焦煤集团就开始对山煤集团旗下的煤矿和选厂进行托管,当时就已经传言焦煤集团要并购山煤集团。”焦煤集团方面在接受记者采访时表示,焦煤集团在山西煤炭企业中特色明显,优势就是焦煤产业,焦煤集团曾经牵头国内八家焦煤企业共同成立

团有限责任公司吸收合并山西煤炭进出口集团有限公司实施重组有关事宜的批复》,本次重组将涉及无偿划转、吸收合并的方式,由山西焦煤集团有限责任公司(以下简称“焦煤集团”)对山煤集团进行重组。

对此,焦煤集团向《中国经营

报》记者表示,对于焦煤集团与山煤集团合并一事,目前已经得到确认,且高层有人事变动。不过,基层工作目前没有什么变化,生产经营一切如旧。

“山煤集团与焦煤集团合并或许只是个开始,后期不排除煤炭企

业继续合并重组。”山西省国资委人士向记者表示,山西煤炭资源丰富,但很多煤炭企业在业务上存在同质化,亟须通过国企改革优化资源布局。焦煤集团不管是在焦煤生产还是供应方面具有绝对优势,合并之后,将极大地增强企业竞争力。

董事长;原晋能集团党委副书记、副董事长、总经理陈旭忠任焦煤集团党委书记、副董事长、提名总经理人选。

对于赵建泽来说,此次执掌焦煤集团实属回归。2015年11月,时任焦煤集团副总经理、总会计师的赵建泽转任山煤集团党委书记、董事长。

彼时,山煤集团面临严峻的市场经营压力和复杂的内部贸易风险。因此,赵建泽执掌山煤集团被视为“临危受命”。最终,他直面问

题,有效应对,不仅稳住了局面,而且成功实现了上市公司壳壳突围,企业盈利能力稳步提升。

天眼查信息显示,焦煤集团成立于2001年10月12日,属山西省国有独资企业,旗下拥有西山煤电(000983.SZ)、山西焦化(600740.SH)、南风化工(000737.SZ)3家A股上市公司,合并山煤集团之后,山煤国际也将划归到焦煤集团旗下。届时,重组之后的焦煤集团将拥有4家上市公司,不过,实际控制人仍然为山西省国资委。

“山西的煤炭企业众多,其中有的公司之间业务相近、产品同质化,有时候甚至会出现区域内竞争,这样内耗就很严重,但是这些企业又都属于山西省国资委旗下,所以山西省方面希望通过国企改革优化资

源布局。”某国有企业高管张强(化名)向记者表示,山西原有七大煤炭公司,以前都可以说是挖煤的,但是现在不同了,各自有各自的发展方向,例如潞安集团发展煤化工,晋煤集团发展煤层气,焦煤集团发展焦煤。而且这些具有明显产业优势的企业可以依靠国资委整合资源,例如焦煤集团为了能够在焦煤行业获取更大的话语权,除了整合山煤集团的焦煤资源,也可以整合其他山西省属企业的焦煤资源。

较优势发挥出来,获得这个行业更大的话语权。”山西省副省长王一新表示,先整合焦煤集团内部的资源,然后再整合省属国企的焦煤资源,进而整合山西省内外乃至国际国内的焦煤资源,形成规模效应。

“众所周知,焦煤在全球范围内是一种相对稀缺的煤种资源,全球焦煤探明储量中国约占四分之一,中国的一半储量又在山西,接下来,我们就是要通过焦煤集团把山西这种比

地方煤企重组开启?

山西煤企一直存在“大而不强”的问题,长期以来在国内煤炭企业排名中处于5位开外。2019年,合并之后的国家能源投资集团营收约5422亿元,而山西七大煤企中营收最多的潞安集团排名第六,营收1775亿元。

山西省曾经也试图通过重组的形式提升山西煤企地位,因此,山西煤企合并的“绯闻”时有发生。

此前,因为潞安集团与阳煤集团在煤种上是同质的,双方发展的产业、生产的产品及销售市场定位差不多,市场传出二者合并的消息,不过,传言始终未曾落地。

2017年11月,山西省14家上市公司发布了被山西国投收购的公告,收购完成后,山西国投成为这14家公司的控股股东。其中,也包括七大煤企旗下的上市公司,这在当时被视为是山西七大煤炭企业合并重组的信号。

“现在看来,山西国投只是以资本作为纽带,开展国有资本运营,没有从事具体的生产经营活动,因此组建山西国投被认为是山西煤企合并是不准确的。”上述山西省国资委人士表示,山西国企改革重点在国资保值增值、产业深度转型、专业化重组、资本运作、项目投资等

方面,在专业化重组方面,煤炭企业首当其冲,焦煤集团重组山煤集团或许只是一个开始。

“煤炭去产能已经接近尾声,留下来的虽然有民营企业,但是比例很小,这些企业在市场中已经没有太大的话语权,抵御风险的能力很差,例如今年的疫情,有部分民营企业甚至到现在还未复产。”陕西一家民营煤企老板向记者表示,煤炭去产能之后,留给小煤矿的只有两条路,第一是响应政策关闭煤矿,转让产能指标;第二是寻找合作者,也就是大煤企所说的兼并重组。

“这主要是政策倒逼所致。”上述煤企老板告诉记者,以山西省为例,2018年下发的《关于推进煤矿减量重组的实施意见》中就明确提出,两年内,60万吨/年以下(不含60万吨/年)煤矿实施减量重组,力争2020年底前60万吨/年以下煤矿全部退出;单一煤炭企业生产建设规模力争达到300万吨/年以上。

“类似这样的规定各省都有,只是退出的期限不同罢了,对于煤矿来说,小就意味着被淘汰,因此重组合并是必须的,只是小煤矿不像大煤矿那样受关注罢了。”上述煤企老板认为,地方煤炭企业合并重组已经开启。