

海外工厂受阻 产能利用率偏低

## 16.8亿定增方案“急刹车” 渤海汽车轻量化遇阻？

本报记者 陈燕南 童海华 北京报道

4月25日，中国证监会发布的一则《行政许可申请终止审查通知书》让汽车零部件供应商渤海汽车16.8亿元的定增方案画上了句号。

这个运筹了600余天的定增方案，在经过种种努力终于通过证监会的“盖戳”后戛然而止，汽车零部件企业当前之“困”映照到资本市场上，格外真实。2020年3月渤海汽车公告称，鉴于目前市场环境、汽车行业情况等诸多因素发生了变化，结合公司发展规划及实际经营情况，综合考虑各种因素，为维护广大投资者的利益，公司董事会审慎研究决定终止本次非公开发行，并向中国证监会申请撤回公司本次非公开发行股票的申请文件。

《中国经营报》记者发现，五年间渤海汽车三次发起募资，然而募资所投入的项目大多出现延期，产能利用率偏低的现象，以至于无法达到预期效益。尽管如此，近几年来渤海汽车仍然大举扩张，在国内建设新项目比如铝合金轮毂项目、国六高效汽车活塞智能制造等项目，在国外收购公司TRIMET集团旗下TAH公司等。

对于中止定增是否会影响到公司的计划和发展，渤海汽车董秘在接受记者采访时表示，定增方案的终止不会对公司的经营以及现金流造成影响。截至4月28日，TAH公司还未复工，目前也只有零星的订单，实际复产时间将视欧洲车企复工时间而定。不过针对是否对轻量化战略以及经营方面有所影响，该董秘回复，可详近期发布的年报。截至4月29日发稿前，渤海汽车年报尚未发出。

## 募项目未达预期

因为环境压力，年产25万套汽车发动机缸体、缸盖、曲轴建设项目，由原定的2019年6月30日前调整至2020年6月30日前。

据了解，此次“戛然而止”的定增方案，此前就非一帆风顺。

记者研究发现，证监会在2018年6月收到申请文件后，出具了反馈意见通知书。2018年9月25日，证监会再次发出了《关于请做好渤海汽车非公开发行股票发审委会议准备工作的函》。要求渤海汽车对回复进行进一步补充修订。然而，一年时间过去了，渤海汽车此番定增仍未“尘埃落定”。渤海汽车不得不在2019年4月29日、5月24日分别召开董事会会议及股东大会，将定增事宜的有效期予以延长。

2019年8月~10月，渤海汽车再次根据证监会两次要求，出具了

## 五年三次募资

近年来渤海汽车动作频频，开始了大幅度的调整和业务扩张。

据了解，渤海汽车是北汽集团旗下的综合零部件供应商，频繁地扩张或正是与渤海汽车的轻量化战略密切相关。随着资源环境压力增大和排放要求不断升级，目前，“轻量化”技术已经成为各大车企降低排放、提升续航里程的重要途径。

渤海汽车的前身是渤海活塞，1999年成立，于2004年在A股上市，主营活塞生产。

## 负债率居高不下

大举扩张的项目却让渤海汽车的负债率连续三年居高不下，资产负债率高于同行业上市公司资产负债率均值。

记者观察到，在各个项目延期、产能利用率低的情况下，渤海汽车还在大举建设项目。

第一是铝合金轮毂项目，按照规划，本次铝合金轮毂项目主要新增年产70万件铝合金轮毂产能，第二是6AT变速箱壳体及新能源

《关于请做好渤海汽车非公开发行股票发审委会议准备工作的函》，最终，在2019年10月12日，渤海汽车本次非公开发行股票的申请终于获得审核通过。

记者进一步调查发现，渤海汽车前两次募集资金的项目多数未实现效益。其中，年产800万只高档轿车用活塞项目在计划达产2016年、2017年、2018年实现效益为8390.47万元、8624.30万元、8611.14万元，略低于承诺效益9940万元。而年产40万只汽车用高强度锻钢结构活塞制造项目承诺效益为6802万元，但是2016年、2017年、2018年只分别实现了1966.59万元、

记者发现，渤海记者近年来募资频繁，2014年4月，渤海汽车非公开发行A股股票，募集资金总额为10亿元，扣除发行费用后的募集资金净额全部用于“年产800万只高档轿车用活塞建设项目”“年产200万只大功率柴油机铝合金活塞建设项目”及“年产40万只汽车用高强度锻钢结构活塞制造项目”。

2016年12月，渤海汽车募集配套资金，募集资金总额为16.9

亿元。该次募集配套资金用于滨州发动机年产25万套汽车发动机缸体、缸盖、曲轴建设项目、前瞻技术研发中心，以及支付本次交易现金对价和中介机构费用。

2018年5月，渤海汽车申请了非公开发行股票募集资金16.8亿元，拟以现金收购德国TAH公司75%的股权，及投资铝合金轮毂项目、6AT变速箱壳体及新能源减震塔项目、国六高效汽车活塞智能制造

项目、汽车零部件智能装备制造产业化项目。不过，还没有等来募资，渤海汽车已迫不及待于2018年8月以自有资金先期投入完成该项收购合并财务报表。

有业内人士表示，北汽此前看好渤海活塞的资本平台，企图结合北汽集团分拆上市的计划实现零部件板块的上市。2017年，渤海活塞将原传统活塞业务下沉至子公司渤海有限公司，完成了对上市公司内

部业务和组织架构的梳理，并在当年10月，公司决定变更名称为“渤海汽车系统股份有限公司”。

在华丽“变身”之后，近年来渤海汽车动作频频，开始了大幅度的调整和业务扩张。包括TAH公司的海外并购，以及与美国江森自控、韩国翰昂公司等企业建立合资公司，取得与奔驰、宝马、大众集团的合作订单，同时，多次募集资金大举建设新项目。

近三年的资产负债看到，企业扩展的压力并未减弱。2016-2018年渤海汽车的资产负债率分别为35.06%、30.55%和44.90%，截止到2019年第三季度，渤海汽车资产负债率为43.75%，每股现金流为-0.1757元，资产总计90.35亿元，长期负债为23.37亿元。

车活塞在原材料、活塞销孔、燃烧室喉口、顶面热障涂层等方面与原有活塞产品有较大区别。

而这些都是大举扩张的项目却让渤海汽车的负债率连续三年居高不下，公司资产负债率已高于同行业上市公司资产负债率均值。记者从渤海汽车

2544.91万元、3857.32万元。

对此，渤海汽车解释，2017年2018年铝锭价格保持高位波动，导致年产800万只高档轿车用活塞的铝价采购成本持续上升。同时随着马勒活塞、KS活塞、帝佰格茨活塞等品牌的进入，高档轿车用活塞的市场竞争加剧，本项目的产品售价较原有预测价格降低。

渤海汽车还表示，基于生产线建设规划调整，以及对汽车行业市场形势的判断，公司将“汽车发动机、缸盖、曲轴”建设项目延期。全面达到预订可使用状态日期由原定的2019年6月30日前调整至2020年6月30日前，达产后将

造项目、汽车零部件智能装备制造产业化项目。不过，还没有等来募资，渤海汽车已迫不及待于2018年8月以自有资金先期投入完成该项收购合并财务报表。

有业内人士表示，北汽此前看好渤海活塞的资本平台，企图结合北汽集团分拆上市的计划实现零部件板块的上市。2017年，渤海活塞将原传统活塞业务下沉至子公司渤海有限公司，完成了对上市公司内

部业务和组织架构的梳理，并在当年10月，公司决定变更名称为“渤海汽车系统股份有限公司”。

在华丽“变身”之后，近年来渤海汽车动作频频，开始了大幅度的调整和业务扩张。包括TAH公司的海外并购，以及与美国江森自控、韩国翰昂公司等企业建立合资公司，取得与奔驰、宝马、大众集团的合作订单，同时，多次募集资金大举建设新项目。

近三年的资产负债看到，企业扩展的压力并未减弱。2016-2018年渤海汽车的资产负债率分别为35.06%、30.55%和44.90%，截止到2019年第三季度，渤海汽车资产负债率为43.75%，每股现金流为-0.1757元，资产总计90.35亿元，长期负债为23.37亿元。

车活塞在原材料、活塞销孔、燃烧室喉口、顶面热障涂层等方面与原有活塞产品有较大区别。

而这些都是大举扩张的项目却让渤海汽车的负债率连续三年居高不下，公司资产负债率已高于同行业上市公司资产负债率均值。记者从渤海汽车

上市三年难破盈利困局

德新交运于2017年1月成功登陆上交所。上市之后，德新交运业绩呈现断崖式下跌。2017年，德新交运实现营业收入约为1.97亿元，同比下降22.93%；当期对应实现归属净利润约为2710万元，净利润近乎“腰斩”，同比下滑达到46.61%。

2018年，德新交运实现营收1.70亿元，同比下降13.67%。

4月28日及30日，德新交运披露公司2019年年报及2020年一季度报，公司仍然深陷经营困境。财报数据显示，2019年德新交运营业收入同比下跌41.88%至9901.1万元，扣非净利润虽同比增长2.51%但亏损仍达到2565.9万元；2020年一季度，其营业收入为934.3万元，扣非净利润为-700.7万元，分别同比下滑59.51%、64.43%。

业绩下滑之外，德新交运背后神秘的实际控制人也颇值得关注。公开资料显示，德新交运实际控制人为温州大鳄胡成中，胡成中曾任全国人大代表、全国政协委员、全国工商联常委、中国企业家协会副会长。1991年，持股德新交运51%股权的大股东德力西新疆投资集团有限公司（以下简称“德力西集团”）成立，胡成中为德力西集团董事长兼主席。德新交运成功上市后，胡成中旗下已有3家上市公司，其控股的另外两家上市公司分别是江门甘蔗化工厂（集团）股份有限公司（以下简称“广东甘化”，000576.SZ）与德环保股份有限公司，胡成中分别持有两者



运筹了600余天的定增方案，在经过种种努力终于通过证监会的“盖戳”后戛然而止。本报资料室/图

应顺延。因未到达达产，故实施该项目的主体滨州轻量化公司在2016年至2018年期间毛利为负。

此外，记者还发现2016~2018年渤海汽车活塞产能利用率分别为82.93%、79.91%和72.72%，实际

产能低于计划产能，出现产能利用率偏低的现象。渤海汽车对此表示，公司需要根据产品排产情况对活塞产线的模具进行更换、对生产线做布局调整等，导致设备实际的时间利用率低于计划利用率。

近三年的资产负债看到，企业扩展的压力并未减弱。2016-2018年渤海汽车的资产负债率分别为35.06%、30.55%和44.90%，截止到2019年第三季度，渤海汽车资产负债率为43.75%，每股现金流为-0.1757元，资产总计90.35亿元，长期负债为23.37亿元。

车活塞在原材料、活塞销孔、燃烧室喉口、顶面热障涂层等方面与原有活塞产品有较大区别。

而这些都是大举扩张的项目却让渤海汽车的负债率连续三年居高不下，公司资产负债率已高于同行业上市公司资产负债率均值。记者从渤海汽车

## 主营业务逐年下滑 重点项目搁置

## 德新交运重大资产重组背后“交易作价”疑云难解

本报记者 尹丽梅 童海华 北京报道

在A股市场素有“妖股”之称的德力西新疆交通集团股份有限公司（以下简称“德新交运”，603032.SH）正在艰难前行，探索实施重大资产重组构建双主业脱离当前经营困境的可行路径。

近日，德新交运披露发布重大资产重组公告，拟发行股份及支付现金购买赣州致宏、健和投资、东莞致富和东莞致宏合计持有的东莞致宏精

## 拟注入新资产“脱困”

持续经营不善的德新交运拟寻求新的业务增长点。

4月14日，德新交运披露重大资产重组公告，称公司目前面临一定的经营压力，为了保障公司持续、稳定的发展，寻求新的发展机遇和利润增长点，公司将收购致宏精密90%的股权，切入智能制造产业，实施智能制造、道路运输双主业发展战略。经交易各方协商，致宏精密90%股权的交易金额暂定为不高于人民币6.3亿元。

这项资产重组为一起跨行业并购。德新交运成立于2003年，主要业务包括道路旅客运输和客运汽车站业务。致宏精密专注于研发、设计、生产及销售应用于锂电池极片成型制造领域的极片自动裁切精密模具、精密模具切刀等产品并提供相关技术服务，产品广泛应用于生产高品质消费锂电池、动力电池、储能电池等。

德新交运方面称，本次交易完成后，公司的总资产、营业收入和归属于母公司所有者的净利润等主要财务数据预计有效提升，有助于增强公司的盈利能力和核心竞争力，抗风险能力将显著增强。

然而，值得注意的是，德新交运

密模具有限公司（以下简称“致宏精密”）90%的股权。

《中国经营报》记者注意到，致宏精密100%股权的初步定价为7亿元，较净资产账面价值0.88亿元增值约698.29%。4月27日，上交所下发对此次收购预案的问询函，对其交易作价的合理性和公允性等问题提出了质疑。

德新交运在主营业务业绩逐年下滑的背景下发起此项资产重组。自上市以来，德新交运营业收入和扣非净利润均处于连续下滑态势。4月28日

与标的公司业务分属不同行业，双方在经营模式、市场和客户群体等方面均存在较大差异，收购后业务存在整合难题。

德新交运方面也在公告中表示，本次收购的整合进度及整合效果存在一定的不确定性，如未能达到预期，将对公司未来业务转型、财务状况及经营业绩等造成不利影响。

同时，其收购标的致宏精密的营业收入主要来自于锂电池相关产业，存在依赖锂电池单一下游行业情况。锂电池行业未来发展前景虽然较好，但其依赖于相关产业政策调整，一旦行业经营环境发生重大变化，致宏精密也或将因面临市场需求不足或拓展不利，从而导致收入增速放缓甚至下滑。

此外，致宏精密还存在客户集中度较高、生产经营场所租赁风险及房产权属瑕疵等风险。

记者注意到，报告期内，致宏精密对前五名客户的销售收入分别占当年营业收入的49.61%和68.61%，其对核心客户群体存在较大依赖。

同时，预案披露，致宏精密目前生产经营场所均为租赁取得，其中主

及30日，德新交运最新披露的财报数据显示，公司亏损仍在继续。其中，2020年一季度报显示，其营业收入为934.3万元，扣非净利润为-700.7万元，分别同比下滑59.51%、64.43%。

就资产重组及企业经营相关问题，记者近日致电采访德新交运方面，在采访中，其证券事务代表李鹏飞未对相关问题予以回应，仅称“采访问题涉及到重组问询函相关内容，公司需要在法报媒体披露，届时可以关注回函公告”。

要生产厂房及办公地的出租方为标的公司实际控制人郑智仙，而该土地性质为集体建设用地，土地尚未取得土地使用权，建筑物亦未取得房屋所有权。上交所对此也进行了关注，上交所要求德新交运说明标的公司的租赁期限是否存在重大不确定性，是否会对标的公司的生产经营产生重大不利影响，并说明将采取何种措施消除影响。

尤为值得注意的是，收购预案显示，致宏精密100%股权的初步定价为7亿元，较净资产账面价值0.88亿元增值约698.29%。上交所对本次交易作价的合理性和公允性提出了质疑。

记者就资产重组及企业经营相关问题，致电采访德新交运方面进行采访，但其未对相关问题予以回应。

值得一提的是，这并非德新交运上市后的资本运作“首秀”。2018年1月，德新交运本拟通过收购昌吉公共交通（集团）有限责任公司51%的股权促进公司客运业务的联动发展，继而实现新的利润增长点。但这一资本运作因标的公司存在的部分事项难以短期内解决，双方在交易价格、业绩承诺等方面始终未达成一致而终止。



近期，德新交运7倍溢价关联收购引发上交所关注。本报资料室/图

23%与25%的股份。

今年1月，广东甘化曾因重大抵押事项未履行决策审批程序和信息披露义务，现金流量表数据核算不准确、内幕信息管理不规范3宗违规，其原董事长胡成中等4位高管收到证监会警示函。同时，据证监会此前披露，在德力西集团重组广东甘化期间，曾存在内幕交易等违法行为，德力西集团部分高管、利益相关方及当地政府官员均有涉及，并被证监会处罚。

同时，天眼查信息显示，德新交运也在4月9日因未按时履行法律义务而被沙湾县人民法院列为被执行人，执行标的为26605元。同时，根据天眼查信息，德新交运共涉及193条“曾因经济补偿纠纷而被他人或公司起诉”、7条“曾因合同纠纷而被他人或公司起诉”法律诉讼。

而在此前，德新交运也曾因利用闲置募投资金购买理财产品，而遭上交所监管问询。

按照此前递交的招股书，德新交运IPO募集资金用途为“增资新疆德力西交通投资有限责任公司”“投资‘准东经济技术开发区五彩湾二级客运站项目’”和“天然气客车更新项目”，投资额分别为3060万元和1.35亿元。

不过，德新交运募集的大量资金并没有投入到募投项目中，上市一年后，德新交运放弃了IPO募投项目，并将1.31亿元募集资金用于投资理财理财产品。2018年4月28日，上交所对于德新交运变更募集资金用途的行为下发问询函。针对问询，德新交运方面表示，五彩湾客运站经营盈利情况未能呈现较好变化，导致准东交运连年亏损，在此情况下建设五彩湾客运站可能无法达到预期效益，因此公司暂未启动该项目的建设投入；而对于天然气客车更新项目，德新交运则表示，考虑到车辆更新的实际需求低于预期、客流需求降低以及经济性等因素，公司可能暂缓实施该募投项目。

记者还注意到，自2018年以来，德新交运股东及高管频繁减持公司股份。同时，截至今年2月24日，德新交运控股股东德力西集团已累计质押公司股份5500万股，占公司股份总数的34.37%。

有业内分析人士指出，德新交运放弃此前IPO募投项目，使用部分募投资金转投资理财产品，股份频遭减持等动态，正是其经营深陷困境的表现。通过此次收购致宏精密，德新交运能否改善公司业绩仍是问号。