

# 铁汉生态易主 中节能成接盘方

本报记者 茹阳阳 吴可仲 北京报道

2021年2月1日,深圳市铁汉生态环境股份有限公司(以下简称“铁汉生态”,300197.SZ)发布公告,实际控制人发生变更。

公告显示,铁汉生态控股股东、实际控制人刘水及其一致行动人乌鲁木齐木胜股权投资合伙企业(有限合伙)(以下简称“木胜投资”),拟向中国节能环保集团有限公司(以下简称“中节能”)转让铁汉生态2.37亿股流通股。同时,铁汉生态向特定对象发行股票,其中中节能拟以人民币14.07亿元现金认购4.69亿股定向发行股票。

## “白衣骑士”中节能

上述证券部人士曾表示:“等股权交割完成后,上市公司(董事会)就会进行换届选举。中节能入主后,对方将会有高管过来,董事会将由对方控制。”

中节能前身为国家计委节约能源计划局,是一家以节能环保为主业的央企,具体业务横跨环保和新能源等多个领域。

公告显示,中节能的具体经营范围包括投资开发、经营、管理和综合利用节能、节材、环保、新能源和替代能源的项目及与上述业务有关的物资、设备、产品的销售等;节电设备的生产与租赁;建设项目监理、评审、咨询;房地产开发与经营;进出口业务;公司投资项目所需物资设备的代购、代销。

据Wind数据,2019年中节能营收451亿元,净利润20亿元;经营、投资和筹资现金流分别为57亿元、-148亿元和97亿元;总资产1726亿元,总负债1195亿元,资产负债率69%。

其实,中节能此次将铁汉生态收入囊中早有端倪。从2019年下半年起,中节能已通过中节能资本,在二级市场增持铁汉生态0.74亿股股份,占铁汉生态总股本的3.15%。

而在2020年4月,在刘水方面与中节能签署的协议中,除上述定

增内容外,也包括股份转让约定,即刘水方面拟向后者转让其持有的2.37亿股铁汉生态股份。不过,协议生效需要满足部分条件,如国资委和国家市场监督管理总局批准、深交所和证监会审核同意此次定增。

2020年6月,中节能取得国家市场监督管理总局出具的《经营者集中反垄断审查不实施进一步审查决定书》。当年9月,中节能收到国资委出具的《关于中国节能环保集团有限公司收购深圳市铁汉生态环境股份有限公司有关事项的批复》,国资委原则上同意中节能通过上述股权转让及非公开发行等方式,取得铁汉生态控股权的整体方案。

“股权转让和定增相关协议都已经获得国资委的批复了,国家市场监督管理总局方面更早些也批准了。”铁汉生态证券部人士于2020年末曾向记者表示。

彼时该人士告诉记者:“2.37亿股的股权转让尚未办理。定增通过后股权转让协议才正式生效,所以

要等公司获取证监会的定增批文后,才会同步去办理股权转让。因为股权转让和定增是一揽子协议,定增属于此次股权转让中的一个事项,当两项都完成后中节能才正式成为我们的控股股东。”

随着近日相关交易的完成,中节能正式成为铁汉生态控股股东。而对于中节能入主后将会给上市公司带来的变化,上述证券部人士曾表示:“等股权交割完成后,上市公司(董事会)就会进行换届选举。中节能入主后,对方将会有高管过来,董事会将由对方控制。”

此外,铁汉生态债券评级机构“新世纪评级”也表示,已经注意到公司控股股东及实控人变更的情况,并表示将继续跟踪关注其后续的经营及年报公告情况。

Wind数据显示,铁汉生态目前有一只于2017年末发行的可转债,该债券余额为8.03亿元。2020年6月,经新世纪评级跟踪评级评定,铁汉生态主体信用等级和该债券信用等级均为AA级,公司信用展望为稳定。

股本的27.64%。中节能成为铁汉生态的控股股东,国务院国资委为公司实控人。

不过,随着近年铁汉生态的业务扩展,公司负债也不断垒高。2015年公司负债规模尚不足40亿元,至最近一期的2020年三季度末已逾220亿元,其中流动负债为154亿元。

对于上述债务问题,铁汉生态证券部人士向《中国经营报》记者表示:“现在中节能成为我们的控股股东。我们的债务问题正在化解当中,会一步一步地进行。中节能进入后,接下来会对公司包括经营、战略在内的各个方面的情况进行调整。”

以要等公司获取证监会的定增批文后,才会同步去办理股权转让。因为股权转让和定增是一揽子协议,定增属于此次股权转让中的一个事项,当两项都完成后中节能才正式成为我们的控股股东。”

随着近日相关交易的完成,中节能正式成为铁汉生态控股股东。

而对于中节能入主后将会给上市公司带来的变化,上述证券部人士曾表示:“等股权交割完成后,上市公司(董事会)就会进行换届选举。中节能入主后,对方将会有高管过来,董事会将由对方控制。”

此外,铁汉生态债券评级机构“新世纪评级”也表示,已经注意到公司控股股东及实控人变更的情况,并表示将继续跟踪关注其后续的经营及年报公告情况。

Wind数据显示,铁汉生态目前有一只于2017年末发行的可转债,该债券余额为8.03亿元。2020年6月,经新世纪评级跟踪评级评定,铁汉生态主体信用等级和该债券信用等级均为AA级,公司信用展望为稳定。

## 终止盐城PPP项目

在2020年铁汉生态审议通过了终止盐城城南林木生态园PPP项目的议案。议案显示,经有关各方协商,同意终止相关协议和合同,因此铁汉生态获得相关补偿款2.9亿元。

在发布实控人变更公告的同时,铁汉生态还披露了公司2020年的业绩预告。

业绩预告内容显示,2020年铁汉生态预计营收41.2亿~42.2亿元,较2019年的50.7亿元出现下滑;预计归属于上市公司股东的净利润4000万~6000万元,较2019年的亏损9.1亿元有所好转。

铁汉生态方面在业绩预告中称,报告期内受宏观经济形势、金融环境变化及新冠肺炎疫情影响,公司项目施工进度有所放缓。公司在国资战略股东的大力支持下,持续调整业务布局,收缩全国的业务战线,将业务重心聚焦在粤港澳大湾区、长江经济带地区、京津冀等经济发达地区,逐步退出财政能力较为薄弱地区市场。

对于业绩变化的原因,铁汉生态进一步表示,公司大力推进经济责任制,强化项目结算回款工作,提升工程管控能力和降低工程成本,主营业务毛利率有所上升;强化全面预算管理,加强费用管控,期间费用同比有较大幅度下降。同时,公司处置了部分闲置固定资产。

不过值得注意的是,一笔非经常性损益给铁汉生态业绩带来的影响。

原来,在2020年铁汉生态审议通过了终止盐城城南林木生态园PPP项目的议案。议案显示,经有关各方协商,同意终止相关协议和合同,因此铁汉生态获得相关补偿款2.9亿元。且截至2020年底,铁汉生态已办理完相关资产移交手续,所以上述2.9亿元收益计入2020年度。受此影响,预计公司2020年度归属于上市公司股东的净利润为盈利4000万元~6000万元。

因此,在扣除公司因盐城PPP



铁汉生态股权变更后,控股股东变为中节能。

本报资料室图

项目提前终止确认收益、政府补助及处置部分闲置房产收益等在约1.11亿元非经常性损益后,即2020年公司的扣非净利润亏损5100万~7100万元。

对此,上述铁汉生态证券部人士向记者表示,“终止盐城PPP项目的补偿是公司获得的收益,至于公司是否实际亏损,以公布的年报数据为准。”

而对于今后是否会继续终止项目,该人士表示:“这要看具体项目的进展情况,如果有些地方的项目确实不好,继续做下去只会更坏。所以部分很偏远地区的项目,我们已经退出了。”

近年来,随着宏观环境的变化及前期的快速扩张,多家生态园林类上市公司出现业绩大幅下滑,甚至深陷经营危机泥潭。

铁汉生态也属其中之一。从报表数据来看,2018~2020年三季度末,铁汉生态营收分别为77.5亿元、50.7亿元和22.6亿元,同比增长分别为-5%、-35%和-50%。

除营收的加速下滑外,铁汉生态的扣非归母净利润“跳水”则更为剧烈。2018~2020年三季度末,铁汉生态扣非归母净利润分别为2.9亿元、-9.4亿元和-2.7亿元,同比增长分别为-60%、-427%和-40739%。

不过,铁汉生态在业绩预告中表示,公司未来将继续严控各项成本费用;加强融资能力,降低融资成本;推行经济责任制,提升工程管控能力、盈利能力;强化项目结算回款工作,并通过积极催收应收工程款等,来改善公司现金流,从而确保公司未来的持续、稳健经营。

# 中泰化学募资39亿元扩张 曾三改定增方案

本报记者 陈家运 北京报道

历时近4年,中泰化学(002092.SZ)39亿元定增案终于画上句号。

2021年1月29日,中泰化学发布公告称,公司收到了中国证监会出具的《关于核准新疆中泰化学股份有限公司非公开发行股票的批复》。事实上,早在4年前的2017年2月,中泰化学就曾发布此定增案:“拟非公开发行不超过4.29亿股

## 三改定增案

目前,中泰化学是我国规模最大的氯碱生产企业,主要专注于聚氯乙烯树脂、离子膜烧碱产品以及纺织服装业中粘胶短纤、粘胶纱产品的生产和销售。主营产品包括PVC、离子膜烧碱产品等。该公司目前拥有PVC(聚氯乙烯)产能153万吨、离子膜烧碱产能110万吨,上述产能主要用于生产通用PVC,其中高性能树脂(目前高性能树脂产品均为糊树脂)的产能只有3万吨/年。

随着近几年国内普通PVC行业的迅速扩张,普通PVC行业出现产品同质化较为严重、产品结构过于单一等问题,亟须改善和提升。

邹志丹向记者分析称,在我国氯碱生产企业规模越来越大的同时,高性能产品产能较低、技术创新能力不足的问题日益突出,我国氯碱生产企业在高端技术掌握能力上仍与发达国家存在一定差距。

针对上述问题,我国氯碱行业“十三五”规划中提出,着重调整优化产业结构,包括原料结构、技术结构和产品结构(提高PVC专用树脂等高端产品的比重),逐步解决长期积累的结构性矛盾和资源、环保约束问题,实现我国由氯碱大国向氯碱强国的转变。

在此背景下,2017年2月,中泰化学发布公告称,公司拟非公开发行股票募集资金总额不超过39.2亿元,非公开发行不超过4.29

新股,募集资金总额不超过39.2亿元,扣除发行费用后用于高性能树脂产业园及配套基础设施建设项目和托克逊电石二期项目。”

《中国经营报》记者注意到,2016年氯碱行业受益环保及结构性调整政策,中泰化学业绩大幅度提升。但此后,中泰化学的业绩却出现大幅下滑。关于此次定增案及业绩下滑等相关问题,记者多次联系中泰化学方面采访,但截至发

## 三改定增案



中泰化学39亿元定增案历时近4年终于获得批复。

本报资料室图

亿股新股,扣除发行费用后拟用于高性能树脂产业园及配套基础设施建设项目和托克逊电石二期项目。

此后,中泰化学于2017年3月、2017年9月及2020年2月三次修改了此定增案。

中泰化学方面表示,此次定增案公司规划在吐鲁番市托克逊县建设高性能树脂产业园及配套基础设施项目,项目生产的主要产品为本土法专用树脂(MPVC)、糊树脂(EPVC)、氯化聚氯乙烯树脂(CPVC)、复合功能树脂,均属于国家鼓励的新型树脂材料产品,产品具有较高附加值,能够实现区域的

循环和企业产品多元化、高端化的目标。

中泰化学分析认为,PVC行业的发展路线是要走差异化和高端化,以获得稳定和长期的收益。以糊树脂为例,中国氯碱网数据显示,糊树脂售价比普通PVC价格一般高1000元/吨~2000元/吨,但成本增加的幅度小于这个区间。另外,其价格波动性也相对较小。2016年以来,普通PVC波动达到80%的情况下,糊树脂的价格波动区间不到50%,盈利更加稳定。未来PVC产品向差异化、多元化、高端化、改性及高竞争力的高性能树脂方向发展是大势所趋。

## 利润缩水

2020年初,国内PVC期货价格曾一度大跳水。受新冠肺炎疫情带来的原油价格暴跌及全球需求下滑影响,3月中旬至4月初,PVC期货价格一度跌至4950元/吨的低点。

在此背景下,中泰化学经营面临挑战。2020年前三季度,其实实现营业收入649.70亿元,同比微增0.71%,但实现净利润为-4.46亿元,同比下降202.99%,扣非净利润为-5.15亿元,同比下降225.04%。

中泰化学方面表示,2020年前三季度业绩下滑,主要受中美贸易摩擦持续影响,粘胶短纤及下游纺织服装需求持续走弱,致使粘胶短纤、粘胶纱价格持续走低、销量减少;另外,受新冠肺炎疫情的影响,国内及出口市场需求萎缩,价格下跌,下游客户延迟复工,公司主要产品价格处于低位。

不过,2020年第四季度,中泰化学却实现扭亏为盈。对此,中泰化学方面解释称,四季度,公司主要产品聚氯乙烯、粘胶纤维销售价格上涨,使得经营业绩大幅增长。

邹志丹表示,2020年上半年,受国内外疫情影响,国际国内市场经济下行压力加大,市场需求萎缩,下游客户延迟复工,国际原油价格大跌等对行业业绩产生较大影响。另外值得一提的是,中泰化学于

## 集约化发展

经历了去产能后,上一轮行业扩增产能逐步被市场消化吸收,行业开工率连年提升,氯碱企业在整体利润下滑的情况下,依旧稳中求进新增产能。

2019年6月,中泰化学发布公告称,公司与控股股东中泰集团拟共同参与金晖兆丰重组,并与中泰集团共同投资建设金晖兆丰100万吨PVC循环经济项目。另外,中泰化学下属公司——新疆中泰化学托克逊电化有限公司30万吨高性能树脂产业园及配套基础设施建设项目已于2019年11月12日投产,进一步

2020年4月29日披露的2019年年报显示,其实现营业收入831.2亿元,同比增长18.4%;实现归母净利润3.4亿元,同比下降85.9%。

彼时,中泰化学方面表示,受国际环境及市场因素影响,公司主要产品粘胶纤维、粘胶纱、烧碱市场价格下跌,转让原控股子公司新疆中泰融资租赁有限公司、上海欣浦保理有限公司股权,减少利润,还有贷款贴息政策变化导致公司财务费用上升。

事实上,除了中泰化学外,2019年其他一些氯碱企业的日子也并不好过。

其中,新金路(000510.SZ)2019年实现营业收入23.19亿元,同比增长12.07%;实现归属于上市公司股东的净利润0.62亿元,同比下滑38.05%。此外,滨化股份、新疆天业发布的2019年年报显示,净利润同比均出现不同程度的下滑。

“2019年氯碱公司利润下滑主要原因是产品价格下降,产品毛利降低。”某氯碱上市公司高管向记者表示,此前因为国家环保监管力度不断加大,出现停产或限产的中小企业不断增加,进而释放了部分市场份额,烧碱、聚氯乙烯(PVC)等工业商品价格自2016年起出现逆势上涨。2016~2018年,只要正常生产的氯碱企业普遍都有高收益。

扩大了公司氯碱产能规模,形成了PVC产品的差异化优势。

无独有偶,2019年8月27日,上海氯碱化工发布公告称,其子公司——广西华谊氯碱化工有限公司拟在广西钦州石化产业园投资建设30万吨/年烧碱、40万吨/年聚氯乙烯项目。

上述氯碱上市公司高管表示:“像中泰化学等资金雄厚的企业通过并购扩产抢占先机,借助去产能这个难得的机会,在产能还未释放到供需平衡时进行扩产,从而占据较高的市场份额。”

财报显示,2016~2018年,中泰化学实现营业收入分别为233.62亿元、410.59亿元、702.23亿元,同比分别增长41.84%、75.75%、71.03%;净利润分别为18.43亿元、24.02亿元、24.28亿元,同比分别增长5959.14%、30.31%、1.07%。

“氯碱行业是基础化工行业,与整个经济环境的景气程度密切相关。行业下游产业主要是建材(玻璃为主)、造纸、医药、化工行业。从长远来看,行业发展前景还是比较明朗的,因为它对经济产业的发展至关重要。”邹志丹向记者分析道。

邹志丹表示,“十二五”时期以来,工业化发展飞速,所以氯碱投资和生产也迅速发展,氯碱行业呈现出加速向规模化、高技术发展的态势。但是,随着国家对安全生产和环保的重视程度不断提高,因此去产能步伐加快,落后产能淘汰率上升。不过,随着新产能的迅速提升,一些问题也逐渐暴露出来,市场出现了疲软。PVC行业供需矛盾加剧,烧碱销售价格下滑较大,但环保政策却在升级,从而导致氯碱企业普遍增收不增利。由于部分产品受下游需求减弱影响,价格呈现下滑态势。因此行业发展速度开始降低,但是发展仍然趋于平稳。

“2020上半年受国内外疫情影响,经济下行压力加大,市场需求萎缩,下游客户延迟复工,国际原油价格大跌等影响,行业产能利用率同比下降,国内市场供应压力不大,但需求端表现较平淡,供需总体弱平衡。”业内人士表示,未来“十四五”期间,在控制总产能前提下,要优化产业布局,结合东部、中部和西部区域资源状况,产业基础和发展优势,统筹考虑区域产业结构和布局,促进氯碱及相关产业发展的相互融合,实现区域氯碱关联发展、集聚发展、集约发展。