

国富氢能二次赴港上市 业绩连年亏损

本报记者 张英英 吴可仲 北京报道

国庆前夕,江苏国富氢能技术装备股份有限公司(以下简称“国富氢能”)正式向联交所提交上市申请,这是其第二次向港股IPO发

起冲刺。

此前,国富氢能先后闯关A股和港股市场,但并未如愿。如今,氢能公司亿华通(688339.SH, 2402.HK)、国鸿氢能(9663.HK)、金源氢化(2502.HK)已于2023年

成功登陆港股。除国富氢能之外,重塑能源也已递交赴港上市申请。

国富氢能是一家总部位于江苏连云港的氢能装备一体化解决方案提供商,目前已完成布局氢

能产业链的制、储、运、加及应用各环节。值得关注的是,国富氢能脱胎于另一家连云港本地上市公司——富瑞特装(300228.SZ),且两家公司因关键人物郭品芳而存在紧密联系。如果上市顺利,

这也意味着郭品芳将完成人生第二个IPO。

透过国富氢能最新披露的招股书不难发现,该公司正面临氢能行业普遍存在的问题:持续亏损、应收账款高企、客户依赖等,

这些问题无疑为其上市之路增添了不确定性。对此,10月9日,《中国经营报》记者致电并致函国富氢能方面,对方称“联系董办”,但截至发稿,其董办电话一直无人接听。

打造第二个IPO

2022年,国富氢能开启了上市之路,但并非一路坦途。

招股书显示,2016年6月,国富氢能由富瑞特装和新云科技共同成立,持股比例分别为70%和30%。彼时,富瑞特装创始人、实际控制人郭品芳任国富氢能董事长、总经理。

回溯富瑞特装的历史,该公司由郭品芳和另一实际控制人黄锋于2003年8月共同创立,并于2011年6月实现深交所上市。其主要从事天然气液化、储存、运输、装卸及终端应用全产业链装备制造、能源运营服务、高端能源装备制造。

从公开资料来看,郭品芳和黄锋早在张家港市第二化工机械厂和张家港市圣达因化工机械有限公司(以下简称“圣达因化工机械”)任职时便有交集。在圣达因化工机械时,郭品芳任副董事长兼

尚未盈利

尽管长期亏损,但自创立以来,国富氢能已经获得多轮融资。

国富氢能是国内领先的氢能设备制造商。从产品类别上看,国富氢能主要提供车载高压供氢系统及相关产品、加氢站设备及相关产品、氢气液化及液氢储运设备,以及水电解制氢设备及相关产品。

其中,车载高压供氢系统和加氢站设备处于行业领先地位。据招股书数据,2023年国富氢能在中国车载高压供氢系统占据23.6%的市场份额,排名第一;同时,在已建加氢站设备及相关产品供应商中,其市场份额占比25.7%,同样位居榜首。

从收入结构看,国富氢能大部分收入来自车载高压供氢系统及相关产品与加氢站设备及相关产品。2021年至2024年前5个月,这两项产品所产生的收入分别占总收入约

57.5%和42.5%、76.7%和23.3%、57.6%和23.6%、40.8%和59.2%。

氢气液化及液氢储运设备与水电解制氢设备及相关产品是过去两年里国富氢能拓展的业务方向。不过,目前中国的氢液化总产能及国内对液氢储运设备的需求相对较小。国富氢能方面在招股书中提到,其计划通过参与氢气液化项目建设,以低廉的价格使用绿氢进行大规模氢气液化以降低液氢成本。另外,国富氢能还将利用有利政策降低液氢运输成本。

而水电解制氢设备领域竞争激烈,参与者众多,包括风电、光伏、储能、电力等领域的有力竞争对手。前述业内人士向记者谈道:“目前在碱性电解水制氢设备招标过程中,

一些企业为了争抢市场份额,单套系统报价低至500多万元,内卷严重,实际上并不赚钱。”

招股书显示,2023年国富氢能的氢气液化及液氢储运设备、水电解制氢设备及相关产品的收入分别为0.83亿元和0.16亿元,占公司总收入的15.8%和3%。与多数氢能公司(不论是否上市)类似,国富氢能并未实现盈利。2021年至2024年前5个月,国富氢能实现收入分别约为3.29亿元、3.59亿元、5.22亿元和0.64亿元;净利润分别亏损0.75亿元、0.96亿元、0.75亿元和0.97亿元。

从上述数据来看,国富氢能2024年前5个月的业绩水平相比2023年同期(净利润-0.44亿元)亏

损面进一步扩大。据国富氢能预计,2024年全年仍将出现亏损。

国富氢能方面解释称,中国氢能产业处于商业化的早期阶段,导致客户需求出现波动;公司正处于提升核心技术、扩大产能及增加销售的阶段,当中涉及在研发、管理、营销、业务开发及人员招聘方面的大量投资,以支持公司增长及与同行竞争。尽管长期亏损,但自创立以来,国富氢能已经获得多轮融资。截至2023年12月,国富氢能持股在1.5%以上的股东包括新云科技、遛问创投、金浦智能、涌源铨能、梵创产业、水木氢源、郭品芳、青岛新鼎、惠泉安鹏、济宁坤坤、唐莹、东方氢能、上海诺怀、氢盈新能源、恩泽海河、王治、氢捷新能源。



江苏国富氢能技术装备股份有限公司厂区。

本报资料室/图

应收账款高企

国富氢能大部分收入依赖主要客户。

招股书显示,2021年至2024年前5个月,国富氢能贸易及其他应收款项分别为3.21亿元、3.95亿元、4.87亿元及4.27亿元,占营业收入的比重较高。

在应收账款周转方面,国富氢能2021年至2023年的贸易应收款项周转天数分别为252天、321天及285天。国富氢能通常授予客户一年或以下的信用期。

然而,由于与若干客户的贸易应收款项结算时间较长,2021年至2024年前5个月,国富氢能账龄超过一年的贸易及其他应收款项分别占贸易应收款项总额的30.1%、33.8%、37.7%及40.9%。

国富氢能前五大债务人主要包括氢燃料电池汽车制造商,以及氢燃料电池堆和氢燃料电池系统制造商。

国富氢能在招股书中提到,这些债务人可能会不时遇到资金限制,因此可能会对公司贸易及其他应收款项以及现金流状况产生负面影响,也可

能会产生减值亏损。而且,国富氢能大部分收入依赖主要客户。

2021年至2024年前5个月,国富氢能五大客户的销售额分别占总收入的44.8%、53.5%、56.7%及69.1%,且单一最大客户的销售额分别占总收入的13.3%、26.3%、16.5%及32.4%。

记者在国富氢能2022年的招股书中还注意到,国富氢能前五大客户存在不稳定的情形。至于当前客户稳定性如何?国富氢能方面并未给予回应。

不仅如此,国富氢能还进一步提示了存货风险。

2021年至2024年前5个月,国富氢能的存货分别为1.68亿元、2.9亿元、1.78亿元及1.97亿元。2021年至2023年,国富氢能存货周转天数分别为161天、261天及199天。

国富氢能方面表示,如果未能准确量化存货水平,公司业务、财务和经营业绩可能受到重大不利影响。

杀菌剂龙头跨界半导体:百傲化学能否玩转双主业

本报记者 陈家运 北京报道

10月7日晚间,百傲化学(603360.SH)公告称,其全资子公司上海志傲华科技有限公司(以下简称“志傲华”)拟以7亿元的价格增资苏州志慧联半导体科技有限公司(以下简称“志慧联”)。此次增资后,志傲华将直接持有志慧联46.6667%股权,并通过接受表决权委托方式,合计控制其54.6342%股权的表决权。

中研普华研究员杨兴杰在接受《中国经营报》记者采访时表示,近年来,百傲化学原有化工主业出现下滑趋势,需要寻求新的盈利增长来源,而半导体行业作为信息产业的核心,增速较快,具有广阔的发展前景。随着技术的不断进步和市场需求的持续增长,半导体产业已成为引领新一轮科技革命和产业变革的关键力量。

百傲化学方面表示,本次交易符合公司半导体业务战略规划与发展需要,有助于增加新的利润增长点,完善半导体产业布局,进一步提升综合竞争实力和盈利能力。

不过,跨界往往伴随着经营和管理风险。杨兴杰指出,跨界进入半导体行业,百傲化学将面临两个完全不同领域的管理挑战。半导体行业技术密集、资金密集,对管理团队的专业能力和行业经验要求较高。对于此次增资交易事宜,记者致电并回复百傲化学,但截至发稿未获回复。

不以短期盈利为目标

公开资料显示,志慧联成立于2019年,注册资本7000万元,主营涂胶显影机、光刻机等黄光制程设备,以及湿法清洗设备、半导体产线用自动化设备等业务。

近年来,受美国方面的打压,国内下游客户对关键半导体设备国产化的需求日益增高。

百傲化学方面表示,为有效缩

短供应周期与减少对关键供应商的依赖,在与国际供应商合作的同时,国内芯片制造商下游客户更加重视供应链国产化的推动及本土供应商的培养,这给国内半导体设备制造商带来了额外的商机。

从同行业上市公司来看,北方华创(002371.SZ)和盛美上海(688082.SH)在2024年上半年营业

收入分别实现46.38%和49.33%的同比增长。志慧联也受益于这一行业趋势,其营业收入大幅上升。

据百傲化学公告及中介机构出具的模拟财报,志慧联在2022年和2023年的营业收入分别为1.31亿元和1.72亿元,净利润分别为-999.19万元和-3372.08万元。而到了2024年上半年,志慧联营业收入已跃升

至2.67亿元,净利润更是实现了扭亏为盈,为8598.51万元。截至2024年6月,净资产达到1.85亿元。

百傲化学方面强调,志慧联经营策略不以短期内实现盈利为主要目标,而是以研发出具有突破性的半导体设备前沿技术为经营宗旨,以按照“第五套标准”登陆科创板为短期目标,并将主要资金和人

寻求新增长点

事实上,百傲化学与志慧联此前已有较多交集。今年2月7日,双方曾签署《半导体设备业务合作协议》(以下简称《协议》),开展了一系列的投资与合作事项,这为百傲化学跨界进入半导体领域提供了一定的合作基础和经验。

根据《协议》,百傲化学以自有资金委托志慧联购买半导体设备,

由志慧联负责对购入的设备进行再制造、升级改造和技术服务,并对外销售,合作产生的利润按《协议》约定的方式进行分成。

随后,在4月份,百傲化学出资5亿元设立了全资子公司志傲华,作为开展半导体业务的运营平台。紧接着5月份,志傲华与志慧联及其创始人、实际控制人刘红军就股权

投资事宜签署意向性协议,同时志慧联也进行了业务及资产的拆分。

最终,在10月7日晚,百傲化学发布公告,宣布志傲华拟以7亿元的价格增资志慧联。增资完成后,志傲华将直接持有志慧联46.6667%股权,并通过接受表决权委托方式,合计控制其54.6342%股权的表决权。

跨界风险隐忧

百傲化学主要从事异噻唑啉酮类工业杀菌剂原药的研发、生产和销售,目前拥有原药剂产能超过4万吨/年,已成为亚洲最大的异噻唑啉酮类工业杀菌剂原药剂生产企业。2021年至2023年,百傲化学分别实现净利润2.50亿元、4.03亿元和3.28亿元。

在稳固主业的同时,百傲化学积极寻求跨界发展,以双主业战略提升盈利能力及抗风险能力。然而,跨界经营的风险也不容小觑。

“对于百傲化学跨界后双主业运行的模式,这既带来了机遇也带来了挑战。”杨兴杰表示,挑战在于,双主业运行需要公司在资源分配、管理运营、技术研发等方面进行更加精细化的管理和协调,以确保两个业务板块的稳健发展。

百傲化学方面坦承,本次股权并购属于跨行业并购,由于公司本身缺少志慧联所在行业人才和管理经验,存在一定的并购整合风险,包括企业文化融合、管理体系

对接、人员安置与激励等方面。志慧联作为被并购方,如何将其与公司现有管理体系有效整合,是此次并购成功的关键因素之一。

为防范与应对风险,百傲化学表示将通过提名董事、监事及相关人员等多种方式,全面参与志慧联的公司治理和经营管理事务,积极防范与应对风险。但是,该公司也坦言,如并购完成后难以高效整合与协同发展,将可能因志慧联经营管理和并购整合风险而造成公司损失。

对此,志慧联的管理层股东及原实际控制人承诺,志慧联未来三个会计年度(2024年度至2026年度)的净利润分别不低于1亿元、1.5亿元和2.5亿元,且合计净利润不低于5亿元。

百傲化学方面称,此次交易符合公司半导体业务战略规划与发展需要,有助于增加新的利润增长

点,完善半导体产业布局,进一步提升综合竞争实力和盈利能力。杨兴杰也指出,当前,百傲化学所处的工业杀菌剂行业面临市场增长瓶颈或竞争加剧的情况。通过跨界进入半导体行业,百傲化学可以拓展新的业务领域,增加新的利润增长点,从而提升整体盈利能力和业绩表现。

此外,杨兴杰还强调,百傲化学应进一步完善公司治理结构和管理体系,建立适应双主业运行的管理模式和决策机制,确保公司能够高效、稳健地运行。