

# 募投资项目合理性遭问询 万泰股份携“对赌协议”闯关北交所

本报记者 王登海 北京报道

在新三板挂牌一年后，淮南万泰电子股份有限公司(以下简称“万泰股份”)携“对赌协议”谋划在北交所上市。

《中国经营报》记者观察到，万泰股份此次计划募集资金2.54亿元，其中超过2亿元将用于智能防

爆设备产业化项目，但是该募投资项目的合理性遭遇了北交所的连续问询，关注点集中在产能扩张的合理性、市场需求的匹配度以及潜在的产能过剩风险等方面。

此外，万泰股份对政府补助的依赖也引起了市场的关注。报告期内，公司收到的政府补助金额较大，占当期利润总额的比例

较高。剔除计入经常性损益的政府补助后，公司不再满足北交所的上市标准。

与此同时，万泰股份还背负着一份“对赌协议”。如果公司未能在2024年年底前完成合格的IPO，其实际控制人之一的余子先可能需要支付高达1.5亿元的回款款。



万泰股份厂区。

图片来源：万泰股份官网

## 北交所连续问询

此番申请上市，万泰股份计划将大部分募集资金拟用于智能防爆设备产业化项目。

万泰股份成立于2009年8月，是一家从事以自主知识产权为核心的智能防爆设备和智能矿山信息系统的开发、生产和销售的公司，于2022年7月在新三板挂牌。

根据万泰股份披露的信息，2020年度、2021年度、2022年度、2023年度，公司实现营业收入分别为4.90亿元、4.39亿元、5.46亿元及6.12亿元，净利润分别为5768.76万元、4152.37万元、7962.61万元及8552.4万元。

事实上，万泰股份于创立之初从事智能防爆设备的研发、生产、销售，截至目前，智能防爆设备依然是公司收入的主要来源。

数据显示，2021年度、2022年度、2023年度，万泰股份智能防爆设备产能利用率分别为103.88%、105.15%、100.56%，产销率分别为102.09%、97.17%、94.34%。

此番申请上市，万泰股份计划将大部分募集资金拟用于智能防爆设备产业化项目。根据万泰股份的申请文件，公司本次拟募集资金2.54亿元，其中2.03亿元拟用于智能防爆设备产业化项目。

但是，由于募投资项目投产后，万泰股份产能大幅度增加，北交所对

募投资项目的合理性较为关注，在第一轮、第二轮问询中都对公司募投资项目的合理性提出了详细的问询。

在第一轮问询中，北交所就要求公司说明募投资项目新增产能涉及产品及报告期内主要销售产品是否存在差异，报告期内公司主要产品的产能利用率计算方式是否合理；说明前述项目涉及扩产及增产的具体产品种类和具体增产情况，结合相关产品市场容量、行业竞争格局、公司现有产能利用率和产销率、现有客户或潜在客户等情况，说明消化新增产能的具体措施，是否存在产能过剩风险。

根据万泰股份的回复，2021年度、2022年度、2023年度，公司智能防爆设备销量分别为12867台、14655台、18456台。而募投资项目涉及扩产及增产的产品种类有高低压配电开关类、高低压电磁启动器类、高低压软启动器类、高低压组合开关类等，合计新增产能97900台/年。

在第二轮问询中，北交所也指出，公司智能防爆设备产业化项目新增产能涉及产品及为公司主要经营的产品，合计增产97900台/年。2023年度，公司智能防爆设备产量为19564台，销量为18456台。

因此，在第二轮问询中，北交所对万泰股份募投资项目的合理性问得更加细致。首先是要求万泰股份说明现有厂房对公司生产经营的具体作用及受限具体情况，进一步说明新建厂房除扩产产能之外，是否具有其他提升公司研发及经营能力的相关作用，以及新建厂房后现有厂房的具体生产经营安排，是否存在闲置风险。

其次，北交所还问询了现有客户以及新开发客户的细节问题。另外，北交所也关注到万泰股份新增产能的问题，要求结合相关情况说明募投资项目扩产比例的合理性，与公司实际经营情况是否匹配，是否存在新增产能无法消化的风险。

“公司制定产能规划时采用的产量复合增长率低于2021-2023年产量复合增长率，产能测算较为谨慎。”万泰股份方面在接受记者采访时表示，从市场空间角度分析，据统计，2022年我国防爆电器市场规模为94亿元，预计到2025年我国防爆电器市场规模增长至124亿元。综上，从产量及市场空间两个角度分析，募投资项目扩产比例具有合理性，与公司实际经营情况相匹配。

## 政府补助

北交所要求万泰股份说明，公司剔除计入经常性损益的政府补助后是否满足发行上市标准，利润水平对政府补助是否存在重大依赖。

2021年度、2022年度、2023年度，万泰股份收到的政府补助分别为1813.80万元、4622.85万元和2748.38万元。按照万泰股份的划分，2021年度、2022年度，公司收到的政府补助都与收益相关，2023年度2748.38万元的政府补助中，与资产相关的政府补助为164万元，占比为5.97%，与收益相关的政府补助为2584.38万元，占比为94.03%。

其中，在上述3年同期，公司计入经常性损益的政府补助分别为729.97万元、1082.29万元、981.92万元，该部分政府补助均是增值税即征即退。

数据还显示，2021年度、2022年度、2023年度，万泰股份计入当期损益的政府补助分别为1975.08万元、4755.44万元和2752.69万元，占当期利润总额的比例分别为45.44%、54.52%和29.32%。

“公司根据相关政府文件的要求，结合自身的实际情况申请政府补助，政府补助的取得合法、合规。”万泰股份方面在接受记者采访时表示，公司已在招股说明书中充分披露上述情况，公司将进一步加大产品研发投入，积极开拓市场，进一步提升盈利能力，公司经营业绩对政府补助不存在较大依赖。

## “对赌”上市

万泰股份表示，若余子先无法用现金或房产等资产支付回购价款，可通过出售股份筹资。

在万泰股份的股东中，天津东创卓企业管理咨询合伙企业(有限合伙)(以下简称“东创卓”)持有万泰股份1015万股，持股比例为10.33%。

万泰股份披露的信息显示，根据公司股东东创卓与实际控制人之一余子先签订的协议，约定中存在特殊投资条款，很可能触发回购条款。若公司未能在2024年12月31日之前完成合格IPO，触发回购条款且东创卓要求余子先回购股份，回购款合计金额约为15065.18万元。若触发回购条款，东创卓有权要求余子先回购其所持股份，存在影响公司股权结构变

动的风险。在第一次问询的时候，北交所要求万泰股份说明，公司剔除计入经常性损益的政府补助后是否满足发行上市标准，利润水平对政府补助是否存在重大依赖。

值得一提的是，根据《北京证券交易所股票上市规则(试行)》第2.1.3条，万泰股份选择第一套标准，即预计市值不低于2亿元，最近两年净利润均不低于1500万元且加权平均净资产收益率不低于8%，或者最近一年净利润不低于2500万元且加权平均净资产收益率不低于8%。

根据万泰股份的回复，2022年度、2023年度，公司剔除计入经常性损益的政府补助后归属于母公司股东的净利润(扣除非经常性损益前后孰低)分别为3640.86万元、4213.22万元，剔除计入经常性损益的政府补助后加权平均净资产收益率(扣除非经常性损益前后孰低)分别为6.89%、7.12%。

这也意味着，万泰股份剔除计入经常性损益的政府补助后不再满足北交所的上市标准。

对此，万泰股份解释称，公司软件增值税即征即退属于与公司正常经营业务密切相关、符合国家政策规定、按照确定的标准享有对公司损益产生持续影响的政府补助，计入经常性损益。计入经常性

损益符合《公开发行证券的公司信息披露解释性公告第1号—非经常性损益(2023年修订)》的要求。

此外，根据万泰股份的回复，公司享受的增值税即征即退政策是依据财政部、国家税务总局发布的《关于软件产品增值税政策的通知》(财税[2011]100号)执行的。目前，该政策已经执行13年。

“从万泰股份的实际情况来看，该政策对其财务状况和经营成果产生了显著影响。在过去几年中，万泰股份计入经常性损益的政府补助主要来源于增值税即征即退，这部分补助在一定程度上增加了公司的净利润和净资产收益率。”业内专家指出，未来政策是否会调整或取消，仍存在不确定性。一旦政策发生变动，万泰股份的财务状况和经营成果可能会受到一定影响。

不过，万泰股份却认为，《关于软件产品增值税政策的通知》(财税[2011]100号)的是根据《国务院关于印发进一步鼓励软件产业和集成电路产业发展若干政策的通知》(国发[2011]4号)进行制定的，进一步推动我国信息化建设是我国长期以来的发展战略，公司预计未来对于软件行业的增值税即征即退政策不会发生重大变化。

动的风险。

对于余子先的回购资金安排，万泰股份表示，余子先财务状况良好，现持有房产、理财产品、现金等资产，可通过资产处置变现等方式筹措资金，并称其近亲属也已出具为余子先提供相应的资金支持的承诺函。

此外，万泰股份表示，若余子先无法用现金或房产等资产支付回购价款，可通过出售股份筹资。按照公司停牌时的二级市场估值测算，余子先需要出售公司836.95万股，占余子先持有的公司8.5152%股权，方可筹资15065.18万元。这也会导致公司实际控制人合计控制的表决权

股份下降至46.8412%。

按照万泰股份的计算方式，余子先出售其持有的8.5%公司股权，就可回购东创卓持有的10.33%的股权。

“实际控制人与东创卓约定的回购条款不与东创卓所持公司股票的市值挂钩，因此存在股权比例不一致的情况。”万泰股份接受采访时表示，上述回购条款自2024年3月25日起终止且在公司本次在北交所成功注册发行上市后视为自始无效且不可恢复执行，不会严重影响公司持续经营能力及控制权稳定性，不会影响公司其他股东和投资者的利益。

# 拟定增募资1.5亿元 科达自控加速业务拓展

本报记者 黄永旭 北京报道

近期，国家相继出台一系列金融政策，大幅增加了资本市场的流动性，为资本市场发展注入活力。借此背景，山西科达自控股份有限公司(以下简称“科达自控”，831832.BJ)发布定增草案，引发市场关注。

据科达自控披露，拟通过定增募集资金总额不超过1.5亿元，发行对象为科达自控实际控制人付国军

## 定增募资

被业内称为“北交所智慧矿山第一股”的科达自控，是全国首批北交所上市公司之一，是国内智慧矿山领域的领军企业。

记者梳理发现，2021年至2023年，科达自控营业收入由26336.49万元增长至44029.68万元，复合增长率为29.30%，业务规模呈稳定增长趋势。截至目前，该公司的主营业务是应用工业互联网技术体系，主要服务于智慧矿山、“物联网+”和智慧市政三大领域。

科达自控披露信息显示，截至目前，付国军直接持有公司股份15234598股，直接持股比例为19.71%，李惠勇直接持有公司股份9792367股，持股比例为12.67%，公司控股股东、实际控制人均为付国军、李惠勇。

事实上，此次定增募资是科达自控2021年在北交所上市后，首次披露定增计划。根据科达自控发布的募集说明书(草案)，本次发行对象为科达自控实际控制人

的全资子公司山西磊磊科技有限责任公司(以下简称“磊磊科技”)，募集资金用于补充流动资金。

科达自控董事会秘书任建英接受《中国经营报》记者采访称，公司积极响应国家相关政策，同时对公司未来发展长期看好，希望通过积极的资本运作，为公司的实体经济发展提供资金支持，推动科技创新和产业升级，降低财务成本，优化资本结构，提高公司的资金使用效率。

不超过12886597股，募集资金总额不超过15000.00万元(含本数)，扣除发行费用后的募集资金净额将全部用于补充流动资金。

天眼查信息显示，磊磊科技成立于2024年10月8日，注册地址位于山西省太原市尖草坪区。公司法定代表人为付国军，注册资本为1000万元人民币，付国军持有该公司100%的股权。

记者了解到，科达自控若按照本次发行数量上限实施，本次股票发行后，总股本数量将由77280000股变更为90166597股，付国军直接持有公司股份15234598股，占发行后公司总股本的19.71%，通过磊磊科技间接持有公司股份12886597股。

综合上述情况，此次定增计划后，付国军将直接及间接合计控制科达自控股份数量为28121195股，占发行后公司总股本的31.19%，李惠勇持股比例将变为10.86%，付国军、李惠勇仍为公司控股股东、实际控制人。

## 上半年营收1.7亿元

2024年上半年，科达自控营业收入和归母净利润双双上涨，均实现了上市以来四连涨，呈现出平稳增长的态势。

据科达自控半年度报告，2024年上半年，公司实现营业收入17267.89万元，较上年同期增长9.17%；归属于上市公司股东的净利润1453.10万元，较上年同期增长17.60%；经营活动产生的现金流量净额3938.80万元，较上年同期增长170.77%，报告期内现金流持续为正。

截至今年上半年，科达自控总资产达到134591.32万元，较上年同期末增长8.84%；净资产68180.17万元，较上年同期末下降0.61%。

记者梳理发现，2024年上半年，科达自控营收、利润双双上涨，整体经营状况良好，盈利能力也有所提升。但公司的应收账款体量较大，

## 布局新能源业务

根据半年报，科达自控在新能源充换电业务方面的布局，已经为公司创造出新的增长极，立体式新能源充换电管理系统营业收入较上年同期增长266.18%，营收占比超过三成。

据介绍，在科达自控主营三大领域中，立体式新能源充换电管理系统属于“物联网+”领域。该系统以社区充电为主，公共充电为辅，换电为补充，该系统覆盖了电动自行车、新能源汽车和新能源重卡等车辆的充换电管理。

且账龄较长的款项占比较高。

截至2024年上半年，科达自控应收账款总额约为43756.83万元，占公司总资产的比重为32.51%，较上年期末降低了9.02%。其中，长期借款账面余额为20768.80万元，占公司总资产的比重为15.43%，且较上年期末增长41.30%。

任建英在采访中表示，应收账款体量主要系智慧矿山业务回款较慢，这是该行业普遍存在的现象，与同行业其他上市公司基本一致。公司长期借款数额较大主要系增加银行长期信用贷款用于立体式新能源充换电管理系统的固定资产投入所致。

“随着国家对民营企业的重视，我们相信营商环境逐步改善，智慧矿山业务的回款也会得到较大的改观。”任建英说，公司对应收账款回

款历来很重视，2024年度持续加大了对应收账款的催收力度，回款情况有所改善。同时随着公司拓展新能源充换电业务，促使公司经营现金流得到好转，自2024年一季度开始现金流由负转正。

按照科达自控产品分类来看，2024年上半年，矿山数据监测与自动控制系统营业收入为10215.43万元，较上年同期减少19.30%，占公司总营收比重为59.16%；立体式新能源充换电管理系统营业收入为5336.37万元，较上年同期增长266.18%，占公司总营收比重为30.90%；自动控制相关产品营业收入为899.48万元，占公司总营收比重为5.21%；365在现(线)技术服务营业收入为761.16万元，占公司总营收比重为4.41%。

针对智慧矿山相关业务营收下降的情况，任建英解释称，智慧

断增加。公司利用多年的物联网技术积淀积极布局新能源充换电业务，得益于以“社区充电为主，公共充电为辅，换电为补充”的商业模式优势，业务在全国范围内快速拓展。2023年公司充电桩数量增长较多，经历爬坡期后进入稳定运行状态，2024年开始形成收入，助力该板块业务实现了较大增长，这种趋势将会持续。

记者了解到，科达自控从2021年开始，布局新能源充电桩

业务，以太原市及晋中市为据点，逐步覆盖了山西省各地市。随着投入的增加和市场变化，科达自控立体式新能源充换电业务在全国范围内快速展开，目前，科达自控的立体式新能源充换电管理系统已覆盖全国十余个省份。

科达自控方面表示，公司将按照战略规划在未覆盖省份和地区，持续推进新能源充换电业务。随着公司在该业务领域的持续投入，未来两到三年有望与智慧矿山业务持平。