



拟9.7亿元并购凯世通 万业企业转型“芯”产业

□本报记者 孙翔峰



重组说明会现场。

本报记者 孙翔峰 摄

“芯”产业成为房地产公司万业企业的转型方向。万业企业近期公告,拟通过发行股份和现金购买等方式,作价9.7亿元收购凯世通100%股权,从而涉足集成电路产业。

8月6日,在公司资产重组说明会上,万业企业董事长朱旭东表示,本次交易完成后,上市公司将在原有的房地产业务基础上,加快实施业务转型升级,将集成电路装备与材料作为重点发展产业,进一步加大该业务投入。预计未来集成电路设备业务占比将逐步提升,房地产业务占比将降低。除了凯世通在离子注入机及相关设备领域的发展外,公司将外延式发展战略作为重要方向,充分发挥资本平台优势,拓展集成电路产业,加速布局战略新兴产业。

收购集成电路企业

交易预案显示,公司拟以发行股份方式购买凯世通49%股权,同时以现金方式收购凯世通51%股权。

截至评估基准日2018年3月31日,标的公司股东全部权益价值为97072.06万,较其合并报表净资产账面值7836.13万元增值89235.93万元,增值率为1138.77%。本次现金收购的51%股份转让价格为49470万元,发行股份购买的49%股权价值确定为47530万元。

资料显示,凯世通成立于2009年4月,2017年3月登陆新三板。凯世通的主营业务为离子注入及相关设备的研发、生产、销售和服务业务。包括太阳能离子注入机、集成电路离子注入机和AMOLED离子注入机的全系列产品。

根据交易预案,凯世通在太阳能离子注入机领域全球出货量位居前列。凯世通创始团队成员曾在世界知名的离子注入机公司担任核心技术岗位,负责和领导了多款成熟集成电路离子注入机的开发,拥有丰富的集成电

路离子注入机的开发和市场经验。在太阳能离子注入机领域,目前全球只有3家公司从事太阳能离子注入机业务,且凯世通的市场占有率全球第一。

资料显示,目前集成电路离子注入机全球市场规模为18亿美元,基本为海外公司垄断,如应用材料、日本日新等,中国相关厂商包括中科信等。

万业企业布局集成电路产业早有先兆。2017年4月,公司以自有资金10亿元认购首期上海半导体装备材料产业投资基金。2018年1月19日,上海半导体装备材料产业投资基金签署了合伙人协议。

万业企业表示,交易完成后,凯世通将成为公司全资子公司,由此增加半导体设备业务。未来上市公司将充分发挥凯世通在半导体设备领域的技术优势、品牌优势和渠道优势,依托其管理与研发团队,打造太阳能离子注入机、集成电路离子注入机和AMOLED离子注入

机的全系列产品,成为全球范围内离子注入机特别是集成电路离子注入机优质制造商。

“我们相信凭借凯世通团队在太阳能离子注入机、集成电路离子注入机方面丰富研发和市场经验,配合上市公司的资金优势,本次交易完成后,将为上市公司业务转型之路迈出扎实一步。”万业企业副董事长李勇军在重组说明会现场表示。

值得注意的是,此次交易预案发布的同时,公司公告实际控制人变更。

根据公告,三林万业于7月16日与集成电路基金签订《股份转让协议》,向集成电路基金转让所持有的万业企业7%股份。交易完成后,三林万业持股比例将变更为13.53%。由此,浦科投资被动成为上市公司控股股东,朱旭东、李勇军、王晴华将成为万业企业实际控制人。一改此前万业企业无实际控制人的局面。

估值定价引关注

作为一家集成电路企业,凯世通的过往业绩并不出色。这引发了市场的担忧。财务数据显示,凯世通2016年、2017年净利润分别为-1109.97万元、864.89万元。

不过,上市公司对于凯世通的盈利能力相当乐观。根据交易预案,2018年至2023年的预测净利润分别为5014.54万元、7925.59万元、11208.86万元、13200.77万元、15131.52万元、16608.76万元,显著高于报告期的净利润,并且逐年递增。以2017年为基期,至2023年,预测净利润的年均复合增长率为63.64%。

重组说明会现场,中小投资者服务中心等对此提出了疑问,要求说明是否符合行业发展规律。

投服中心表示,凯世通属于半导体设备制造企业,根据国际半导体设备材料产业协会(SEMI)预估,

2018年全球半导体设备销售额将增10.8%,2019年有望实现7.7%的增长;根据重组报告书披露的数据,2013年至2016年,中国半导体设备市场规模的年均复合增长率为23.92%。投服中心要求结合凯世通已实现的净利润以及所在行业的历史、预计增速情况,说明预测凯世通2018年至2020年业绩爆发的逻辑是什么,是否具有基础支撑,如此高的预测净利润能否实现。

对此,李勇军表示,“从近期可比上市公司收购案例看,本次交易作价对应2018年预测净利润的市盈率为19.34倍,高于同行业可比交易市盈率中位数。主要原因在于标的公司处于业绩高速增长期。本次交易预测的标的公司业绩平均增长率为49.74%,显著高于同行业可比交易预测期平均业绩增长率的中位值31.34%。

结合业绩增长率来看,预测期首年市盈率较高的情况合理。”

李勇军强调,标的公司预测期内业绩高速增长,主要在于以下几方面原因:一是政策大力支持;二是下游行业整体面临装备升级换代需求,国产替代是未来趋势;三是标的公司拥有成熟离子注入机人才队伍和技术储备;四是标的公司产品竞争力强,细分行业地位领先。

此次交易的评估机构中企华评估高级项目经理周闻则表示,盈利预测主要基于标的公司在手订单,市场及客户需求,行业发展趋势等因素。凯世通2018年目前在手订单充足。其中,光伏离子注入机业务2018年预测的业绩均已取得合同并已明确了销售数量。公司积极安排生产,按合同进度将在下半年陆续发货。

促进业务转型

不过,万业企业投资集成电路产业仍面临诸多难题。在三林万业股权转让之后,浦科投资成为上市公司控股股东。

早在2017年7月,上工申贝、ST新梅、万业企业同时披露,通过股权转让,宏天元创投获得浦科投资51%股份,成为其控股股东,朱旭东、李勇军、王晴华等浦科投资管理团队通过宏天元创投控制浦科投资,成为其实际控制人。目前,上海市国资委和上海市浦东区国资委二者总计持有浦科投资49%股权。

对于中国证券报记者提出的资金投入预期大,盈利

难度大,如何避免亏损的问题,“3位自然人以及我们所领导的团队为了得到这个机会,进行了大量投资,本人也有投资在里面。”朱旭东表示,“如果浦科投资发生亏损,对我们而言是灭顶之灾,不存在玩别人的钱,把庙弄穷,和尚富了的情况。”

同时,集成电路产业投资周期极长,盈利兑现需要比较长的时间,万业企业如何保证持续的资金来源,如何平衡长远利益和当下利益引发市场关注。

对此,朱旭东表示,万业企业并购时将挑选相对成熟的标的。标的公司的投入和产出问题可以在上市公司平

台上得以较好解决。“可以通过发行股份购买资产,购买资产之后能够增强盈利能力,形成相互促进的过程。”

朱旭东指出,本次交易完成后,上市公司将在保持促进原有房地产业务平稳发展的基础上,将依托境内外资源,将集成电路装备与材料作为重点发展产业,进一步加大投入,力争实现内生式和外延式发展并重格局,促进公司业务转型。“预计集成电路营业收入占比将逐步增加。同时,将根据房地产业务发展趋势,促进现有房地产业务平稳发展,促使在建工程有序、规范地开发、建设。同时,抓好项目营销工作,逐步释放盈利。”

投服中心提出两方面疑问

□本报记者 周松林 孙翔峰

8月6日,在万业企业重组媒体说明会上,中证中小投资者服务中心(简称“投服中心”)就标的资产估值的公允性、业绩承诺与补偿安排的合理性两方面提出了疑问。

估值是否公允

对于标的资产估值的公允性,投服中心主要对预测净利润的可实现性、预测主营业务收入大幅增长的合理性以及静态市盈率高于同行业水平三方面提出质疑。

投服中心指出,凯世通2016年、2017年净利润分别为-1109.97万元、864.89万元,而2018年至2023年的预测净利润分别为5014.54万元、7925.59万元、11208.86万元、13200.77万元、15131.52万元、16608.76万元,显著高于报告期的净利润,并且逐年递增。以2017年为基期,至2023年,预测净利润的年均复合增长率为63.64%。凯世通属于半导体设备制造企业,根据国际半导体设备材料产业协会(SEMI)预估,2018年全球半导体设备销售额将增长10.8%,2019年有望实现7.7%的增长;根据重组报告书披露的数据,2013年至2016年,中国半导体设备市场规模的年均复合增长率为23.92%。

投服中心要求说明,结合凯世通已实现的净利润以及所在行业的历史、预计增速情况,预测凯世通2018年至2023年业绩爆发的逻辑,是否具有事实基础支撑;如此高的预测净利润是否具有可实现性。

同时,投服中心指出,凯世通2016年、2017年、2018年第一季度太阳能离子注入机业务的收入分别为1196.58万元、8243.59万元、1648.72万元,但预测该项业务2018年4-12月收入为12365.53万元。以此计算,后三个季度收入需要达到第一季度的7.5倍。报告期内,凯世通的收入几乎全部来自于太阳能离子注入机,其研发的集成电路离子注入机尚未进入生产线。但评估时预测其2018年4-12月、2019年至2023年的IC集成电路业务营业收入分别为4354.69万元、4213.03万元、8661.86万元、11884.07万元、15126.72万元、16639.39万元,保持持续增长。

投服中心要求说明,在没有前期业绩参考的情况下,如何预测该项业务收入,是否已洽谈客户并签订订单;现有订单规模是否足以支撑预测营业收入。

此外,凯世通的估值敏感性分析表明,预测营业收入降低5%会导致估值减少1.23亿元,下降14.53%,而预测营业收入中IC集成电路业务收入占比为27.14%。投服中心要求说明,如果该业务不能投入生产或没有客户,估值应减少多少;上市公司是否进行了详细的调查分析,是否考虑过由此给公司带来的不利影响。

对于静态市盈率高于同行业水平的问题,投服中心指出,重组报告书披露了与凯世通同行业的115家可比上市公司,并逐一列出了可比公司按2017年度归母净利润计算的静态市盈率,经计算其平均值为54.12倍。在论证定价公允性时,重组报告中描述为“凯世通估值对应2018年预测归母净利润的动态市盈率为19.34倍,显著低于行业平均水平,表明本次交易的估值、作价较为谨慎”。但是,凯世通估值按2017年归母净利润计算的静态市盈率为112.24倍,远高于上述可比公司静态市盈率的平均值。

投服中心要求说明,重组说明书中以凯世通估值的动态市盈率与可比上市公司的静态市盈率相比较是否合理。

业绩能否兑现

投服中心指出,交易对方凯世通香港、苏州卓燊承诺,凯世通2018年、2019年、2020年扣除非经常性损益后归属于母公司股东的税后净利润(简称“扣非归母净利润”)分别不低于5500万元、8000万元、11500万元,但其2016年、2017年的扣非归母净利润仅为-1542.70万元、423.32万元,缺乏实现承诺的业绩基础。

2018年第一季度,凯世通的扣非归母净利润为127.46万元,仅实现了2018年承诺额的2.32%。投服中心要求结合凯世通2018年上半年业绩,说明2018年承诺业绩能否实现。上市公司收购凯世通全部股权将产生7.89亿元商誉。如果凯世通未来业绩达不到预期,上市公司需要计提商誉减值损失,将直接吞噬上市公司的净利润。

投服中心要求说明,为避免商誉减值损害上市公司及投资者利益,上市公司是否要求凯世通采取提升经营业绩,保证承诺业绩的兑现。同时,凯世通是高科技产业,陈炯博士团队在其中至关重要,如果业绩承诺未能兑现,而陈炯博士团队又离开公司怎么办,补偿方案是否有考虑。

用專業的眼光 做專業的報道

面向市场、面向读者,
客观公正、敢于担当,
敏锐地捕捉中国经济和中国资本市场
每一次脉动,每一个起伏
中国证券报——

“可信赖的投资顾问”



中国证券报微信



中证公告快递



中国证券报新浪微博

