

# ETC市场有望迎来百亿增量空间

□本报记者 崔小粟

7月8日,ETC概念股逆市活跃。截至收盘,华信新材涨停,万集科技、金溢科技等公司股价不同幅度上涨。近日,交通运输部部长李小鹏主持召开部务会,要求大力推广ETC发行。分析人士指出,头部厂商约占据80%的国内ETC市场。面对行业发展红利,头部厂商有望实现高速增长。

## 大力推广ETC发行

李小鹏指出,要坚决打赢取消高速公路省界收费站攻坚战。狠抓工程建设,大力推广ETC发行,加快推动重大节假日小型客车免费通行等政策优化完善,加快推进相关法律法规修订。

ETC被称为“不停车电子收费系统”,通过路侧单元RSU与车载电子标签OBU之间传送专用短程通信,通过高速公路时不用停车可实现自动缴费,可大幅提升通过效率。

今年6月,国家发改委、交通部印发的《加快推进高速公路电子不停车快捷收费应用服务实施方案》指出,到今年年底,全国ETC用户数量将突破1.8亿,高速公路收费站实现ETC全覆盖。ETC车道将成为主要收费车道,货车实现不停车收费,高速公路不停车快捷收费率达到90%以上,所有人工收费车道支持移动支付等电子收费方式。政府工作报告则提出,两年内基本取消全国高速公路省界收费站,实现不停车快捷收费。

华创证券研报显示,目前全国汽车保有量突破2.4亿,已经安装ETC的车辆用户约8073万;到今年年底,ETC装载量若达到90%,则需要安装ETC车载终端的新增车辆总数超过1.4亿辆。在政策驱动下,ETC市场有望迎来超过百亿增量空间。

## 市场集中度较高

从目前情况看,ETC行业市场集中度



新华社图片

较高,少数几家优势企业占据大部分市场份额。以高速公路ETC设备为例,该细分市场实行产品资质准入制,企业的产品只有通过交通运输部授权的交通部交通工程监理检测中心检测后,才能参加各地高速公路ETC建设的招投标。据华创证券研报,目前金溢科技、万集科技、聚利科技三家公司合计市场份额约达80%,未来行业仍有进一步整合空间。

7月4日,金溢科技公告,公司成为“江苏

联网高速公路ETC门架系统及车道RSU天线及控制系统设备采购项目标段一和标段二”的第一成候选人,中标金额共计2.77亿元,占公司2018年营业收入的45.86%。

万集科技2018年年报显示,报告期内其ETC业务整体销售收入同比增长36.27%,占公司全年营收比例43.54%。

聚利科技为华铭智能目前正在并购的交易对象。根据方案,华铭智能拟作价8.65亿元购买聚利科技100%股权。业绩承诺显

示,2019年起,未来三年聚利科技的承诺扣非利润数分别为6500万元、7800万元、8970万元,累计超过2.3亿元。

天风证券团队预计,今年6-7月将迎来ETC设备订单大幅提升,预计2019年、2020年ETC设备市场有望达71.4亿元、73.7亿元。此外,2018年全年,国内新增汽车超过2800万辆,政策驱动下预计ETC安装的普及有望使ETC设备和汽车增量绑定,给设备商带来稳定的市场空间。

## 康尼机电收购资产一年多缩水30亿元

# 投服中心关注中介机构是否勤勉尽责

□本报记者 周松林

康尼机电近期公告,拟作价4亿元向纾困发展基金出售全资子公司广东龙昕科技有限公司100%股权。标的公司是康尼机电于2017年12月以34亿元交易价格收购,仅时隔一年多价值缩水30亿元,引起市场广泛热议。中证中小投资者服务中心7月8日表示,对此事高度关注,对中介机构在收购项目中是否勤勉尽责存疑,希望公司及中介机构向广大投资者充分释疑。

## 尽职调查受质疑

根据公司公告,康尼机电于2017年12月以发行股份及支付现金的方式完成对标的公司100%股权的收购。交易完成后,公司发现标的公司原董事长、总经理廖良茂以标的公司名义对外违规担保6.12亿元、违规借款1.67亿元、违规质押3.05亿元,导致标的公司银行账户被冻结,资金链断裂,供应商停滞供货,客户订单大幅萎缩,生产经营受到严重影响。2018年度,标的公司巨额亏损11.5亿元,不仅没有完成3.08亿元的承诺业绩,且已资不抵债。康尼机电因此计提资产减值准备29.84亿元、计提预计负债4.66亿元,导致公司2018年利润减少3451亿元,净利润同比下降1221.7%。截至目前,公司已被中国证监会立案调查,廖良茂被司法机关刑事拘留。由于业绩承诺方大部分股票已处于质押

或冻结状态,公司能否追偿22.59亿元业绩补偿款存在重大不确定性。

公司公告称,廖良茂以标的公司在厦门国际银行股份有限公司珠海拱北支行的3.045亿元定期存单为深圳市鑫联科贸易有限公司向厦门国际银行珠海分行的3亿授信贷款及资产管理计划提供质押担保,标的公司于2017年9月20日至10月20日期间为此签订了6份存单质押合同。该质押担保未在2017年12月1日公司披露的重组交易报告书、中介机构的核查意见书中披露。投服中心表示,前述质押行为数额巨大,属于中介机构尽职调查工作中的重要核查要点,对中介机构没能通过银行函证等查验方式及时发现,表示质疑。

另外,重组交易报告书披露日之前,标的公司存在5笔违规担保及借款行为:标的公司作为担保人于2015年3月4日出具了《担保承诺函》,为借款人舒魁3400万元借款承担连带保证责任;标的公司作为借款人于2017年8月4日与刘秀彩签订2份借款合同,涉及金额未知;标的公司作为担保人于2015年1月1日至2017年11月28日期间为2笔民间借贷承担担保责任,涉及金额5065.67万元。以上担保、借款行为未在重组交易报告书、中介机构的核查意见书中提及。财务顾问国泰君安证券股份有限公司、江苏亚企金诚会计师事务所及北京嘉源律师事务所回复上交所关于核查情况

的问询函中没有提及是否就标的公司借款、对外担保事宜向标的公司的相关财务人员、公章管理人员等进行必要访谈。投服中心表示,依据《律师事务所证券法律业务执业规则(试行)》等相关规定,对于标的公司对外担保的查验应当与公司财务负责人等相关人员、会计师面谈,向公司的开户银行、登记机关等部门进行查证、确认。中介机构应对在尽职调查过程中是否勤勉尽责作出说明。

投服中心认为,中介机构回复上交所的核查说明较为牵强、敷衍。中介机构在回复上交所的问询函中强调已履行勤勉尽责义务,但受限于调查手段和交易对方的恶意隐瞒,未能发现标的公司前述问题。但多笔担保、借款、质押交易均发生在公司收购标的公司之前且金额较大,通过银行函证、内部人员访谈等基本的查证方式,中介机构应该可以发现前述历史交易,将未能发现的理由归责于对方隐瞒、调查受限、并依赖对方出具的各类确认函及承诺函的说辞较为牵强、敷衍。此外,经查询,国家企业信用信息公示系统显示,2017年8月8日,标的公司就中国光大银行股份有限公司东莞分行2000万债权进行了动产抵押登记。但2017年12月公司披露的重组交易报告书中未披露该笔抵押信息。该抵押信息可通过公开渠道轻易查询到,中介机构针对上交所的问询回复无法证明其履行了勤勉尽责义务。

## 拟收购华峰新材

# 华峰氨纶欲打造聚氨酯产业链龙头

□本报记者 陈一良

华峰氨纶近日发布并购草案,拟作价120亿元收购公司控股股东及实控人尤小平等旗下资产华峰新材100%股权。其中,90%的对价金额以发行股份方式支付,剩余10%以现金方式支付。同时,公司拟向不超过10名符合条件的特定投资者非公开发行股份不超过3.35万股以募集配套资金不超过20亿元。围绕本次并购对公司的影响以及收购目的等问题,公司董事会秘书陈章良7月8日接受中国证券报记者采访时表示,主要在于整合集团优质资产,打造聚氨酯产业链龙头。华峰集团将有效整合旗下聚氨酯产业链优质资源,提升一体化运营水平,实现聚氨酯产业一体化发展。

## 资产负债率提升

公告显示,本次交易完成后,上市公司

合并报表的资产负债率将达到58.68%,相比较交易前的33.49%提升较大。陈章良表示,主要原因在于本次交易属于同一控制合并,资本溢价部分将冲减资本公积,导致交易完成后的净资产规模相对较小。另外,标的资产及其子公司在建及计划扩建产能较多,其融资渠道有限,主要通过银行借款用于资产支出。

陈章良称,本次交易完成后,公司资产负债率提升较多,但仍处于相对合理水平。收购标的资产完成后,公司资产规模和盈利水平将得到较大幅度提升。公司回款状况良好,经营性现金流充沛,拥有充足的还款来源。在基础化工行业,部分盈利能力较强、规模较大的优质公司资产负债率也较高。“横向来看,公司资产负债率处于相对合理水平。而且本次交易安排了配套融资,若顺利完成,则公司资产负债

率将回落至52.07%。”

对于外界质疑公司实控人通过本次交易套现缓解质押压力的问题,陈章良表示,公司控股股东华峰集团及实际控制人尤小平持有的两家上市公司华峰氨纶及华峰超纤的股份均没有质押,不存在利用本次交易套现缓解质押压力的情形,不存在股份被动减持风险。“本次交易现金支付仅占对价的10%,占比较少,交易并非为套现。”

## 整合集团优质资产

华峰新材主业为聚氨酯原液、聚酯多元醇和己二酸的研发、生产和销售。华峰新材账面净资产为37.31亿元,评估增值率为221.7%。

陈章良认为,本次交易增值率合理。加上高额业绩承诺,可有效维护中小股民利益。并购草案显示,华峰集团、尤小平、尤金

焕、尤小花4名交易对方承诺,华峰新材2019年、2020年、2021年的预测净利润分别为9.75亿元、12.45亿元和14.1亿元。“未来三年,华峰新材累计净利润将不低于36.3亿元。且公司控股股东及实际控制人通过本次交易主要获得股份对价,并长时间锁定,公司及中小股东利益将有较好保障”。

对于本次并购的目的,陈章良称,主要是整合集团优质资产,打造聚氨酯产业链龙头。目前,公司的氨纶产量为全国第一、全球第二,华峰新材的聚氨酯原液和己二酸产量均为全国第一,双方为各自细分领域的领军企业,拥有较强的竞争优势。本次交易是华峰集团优质产业资源整合过程中的重要一环,华峰集团将有效整合旗下聚氨酯产业链优质资源,提升华峰集团一体化运营水平,逐步实现华峰集团聚氨酯产业一体化发展的战略目标。

## 信披违规 交易对方财务造假

# 万盛股份及相关责任人被罚

□本报记者 周松林

据上交所7月8日披露,万盛股份在信息披露方面,有关责任人在职责履行方面存在违规事项,决定对万盛股份及其时任董事长高献国、财务负责人周三昌和董事会秘书宋丽娟予以通报批评,对交易对方张家港市大伟助剂有限公司原控股股东兼时任公司副总经理龚卫良、原股东勇新、黄德周、龚诚予以公开谴责。

万盛股份于2015年向龚卫良、勇新、黄德周、龚诚等5名自然人发行股份及支付现金,购买其持有的张家港市大伟助剂有限公司100%股权,交易作价3.5亿元,并于2015年11月完成工商过户登记。龚卫良等交易对方承诺,大伟助剂2015年至2018年归属于母公司所有者净利润(以扣除非经常性损益前后孰低原则确定)分别不低于4000万元、4500万元、5000万元和6500万元。若大伟助剂未能实现业绩承诺,交易对方龚卫良、勇新、黄德周和龚诚按照净利润差额比例进行补偿。交易完成后,大伟助剂原控股股东龚卫良自2016年10月31日起担任上市公司副总经理。根据公司于2018年3月13日披露的关于会计差错更正公告,于2018年4月20日、6月27日出具的相关说明,以及年审会计师信永中和会计师事务所于2018年4月23日出具的会计差错更正的专项说明和审核意见,大伟助剂虚增2015年、2016年及2017年前三季度净利润,严重损害了上市公司和投资者利益,导致上市公司披露的重组报告书及定期报告财务信息披露不真实、不准确,交易对方龚卫良等未及时履行业绩补偿承诺。

经上交所查明,大伟助剂具体违规行为主要为:通过无商业实质的购销交易虚增收入及成本,导致大伟助剂2015年1-11月多计营业收入1180.1478万元,多计营业成本731.5099万元;导致大伟助剂及公司2015年12月、2016年度、2017年前三季度分别多计营业收入1043.7863万元、855.3641万元、328.9623万元,分别多计营业成本415.7272万元、268.6157万元、125.8017万元。此外,大伟助剂原控股股东通过承担原材料采购成本少计营业成本,通过代付奖金及员工福利少计管理费用。

上交所表示,大伟助剂通过无商业实质的购销交易虚增收入及成本,大伟助剂原控股股东龚卫良替大伟助剂代垫采购成本及管理费用,导致大伟助剂2015年至2017年前三季度营业收入、营业成本、管理费用、净利润相关财务数据严重失实,公司信息披露不真实。大伟助剂通过上述财务造假行为虚增2015年净利润1278.24万元。其中,2015年1-11月与上市公司重组合并前虚增净利润586.62万元,导致公司于2015年10月13日披露的《重组报告书》信息披露不准确。大伟助剂于2015年12月与上市公司重组合并后虚增上市公司归母净利润691.62万元,2016年、2017年前三季度分别虚增上市公司归母净利润813.58万元、557.98万元,占上市公司2015年、2016年、2017年前三季度归母净利润的比例分别为8.14%、5.44%、5.58%。大伟助剂在重组置入上市公司前已通过上述财务造假行为虚增净利润,在与上市公司合并后继续虚增业绩持续近三年之久,持续时间长,影响重大,严重损害了上市公司和投资者利益,以及投资者的知情权和合理预期。

公司于2018年对大伟助剂开展检查,发现上述财务造假行为,并于2018年3月13日在2017年三季报中对上述造假事项所致会计差错予以一次性更正调整及披露,影响净利润2063.18万元,占调整后当年归母净利润的22.65%。大伟助剂及其原控股股东龚卫良上述财务造假行为引起的净利润会计差错,导致龚卫良等重组交易对方于2015年、2016年分别少履行业绩承诺补偿对应金额1926.3万元、1547.26万元,影响2017年业绩承诺补偿对应金额1027.85万元,未及时履行2015年-2017年度业绩承诺补偿的对应金额合计为4501.42万元。2018年7月23日,公司以总价1元定向回购龚卫良等重组交易对方相关业绩承诺应补偿的股份并予以注销。

## 德佑

# 打造地产经纪行业扶持体系

□本报记者 江钰铃

作为国内房地产经纪行业的新生力量,德佑已在全国96个城市签约10718家门店。德佑地产总经理刘勇日前接受中国证券报记者采访时表示,3年内德佑将覆盖全国200个城市、签约3万家门店、培养1000个单月营业额超百万的门店。如此之快的开店速度,其服务和品质究竟如何备受关注。为此,德佑披露了其战略“三观”(即价值观、人才观和社区观)以及针对提高店东和经纪人专业知识和保障体系的四大扶持体系。

刘勇表示,快速达到1万家店,是德佑专注服务品质,打造店东升维体系的结果。“在很多城市,店东主动加盟。”

以苏州为例,刘勇表示,苏州在铺店初期进展最慢。“很多城市已经有几十家门店时,苏州还不到十家店。这给区域负责人带来很大压力。”但回过头看,苏州区域的打法是对的。“2018年下半年和2019年上半年,(苏州区域)很多门店加盟是店东主动找过来。因为业绩提升明显,口碑相传,已加盟的店东生意做得特别好。”刘勇表示,德佑在苏州区域的门店已经达到500家,远远超过深圳、广州甚至其他一线城市。“品质带来效率,效率带来口碑,形成了正循环。”

“店东加盟德佑,就加入了ACN合作网络,可以通过贝壳找房平台与其他门店、其他品牌形成房源、客源的全联通、全面合作。”刘勇表示,贝壳找房ACN合作网络的高效运转,将促进从品牌到店到经纪人的升维进化。

截至6月份,德佑跨品牌的合作率达到44%,跨店合作率达到78%。数据表明,相较2018年四季度,2019年二季度德佑门店平均店效增长75%,是贝壳平台合作效率最高的品牌。截至目前,德佑店面数量在天津、苏州、武汉等城市地产经纪行业处于领跑位置。

对于德佑的特许经营加盟模式,贝壳找房CEO彭永东认为,“效率高,规模就会很大。规模和效率产生了化学反应。”服务和品质方面,德佑注重挖掘差异化、特色化,为此提出了德佑战略“三观”(即价值观、人才观和社区观)以及针对提高店东和经纪人专业知识和保障体系的四大扶持体系。