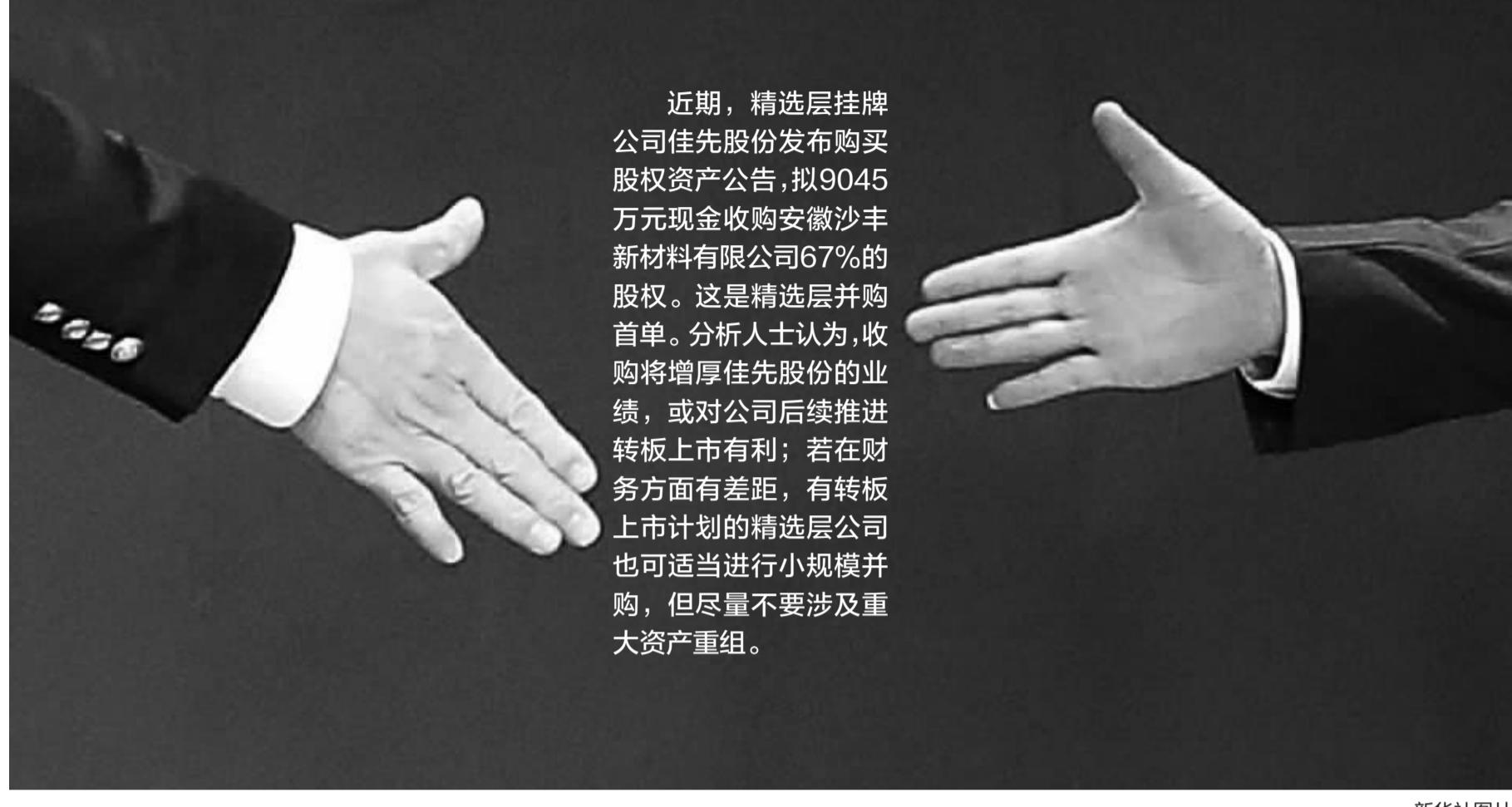


# 精选层现首单并购 或为转板上市蓄力

本报记者 吴科任



近期,精选层挂牌公司佳先股份发布购买股权资产公告,拟9045万元现金收购安徽沙丰新材料有限公司67%的股权。这是精选层并购首单。分析人士认为,收购将增厚佳先股份的业绩,或对公司后续推进转板上市有利;若在财务方面有差距,有转板上市计划的精选层公司也可适当进行小规模并购,但尽量不要涉及重大资产重组。

新华社图片

## 提升整体盈利能力

佳先股份是首批32家精选层企业之一,公司主营业务为生产、销售环保热稳定剂助剂,主要产品为DBM(新型环保 $\beta$ -二酮产品)和SBM(食品级 $\beta$ -二酮产品)。DBM和SBM最终应用于PVC产品领域。为丰富产品种类,打造新的业务增长点,提升整体盈利能力,实现成为全球环保热稳定剂最佳供应商的愿景,公司在并购上有所动作。

佳先股份近期公告,拟收购杨小龙、孙国庆、何益平持有的安徽沙丰新材料有限公司(简称“沙丰新材料”)67%股权,交易金额为9045万元。

佳先股份表示,随着国内外环保形势的日益趋严,环保的硬脂酸盐类热稳定剂已成为热稳定剂发展方向。沙丰新材料自成立以来专业从事硬脂酸盐类产品的研发、生产、销售,具有一定的品牌知名度和市场占有率,在PVC热稳定剂领域、石化应用领域、药用辅料领域都有较好的发展空间。

经审计,截至8月底,沙丰新材料资产总额为9689.38万元,负债总额为5739.05万元,资产负债率为59.23%。公司2019年实现营业收入14738.25万元,同比增长23.09%;净利润为1295.65万元,同比增长12.265%。2020年1-8月,公司已实现营业收入10687.39万元,净利润为1158.12万元。

反观佳先股份,公司前三季度营业收入下降15.19%至9821.15万元,不及沙丰新材料;归母净利润为2475.95万元,同比下降12.22%,扣非净利润为1928.97万元,同比下降29.68%。“主要系三季度公

司新厂区处于调试、试生产阶段,公司集中人力进行新厂区调试、试生产;同时,因海外疫情原因,公司国外销售受到一定影响。”公司表示。

佳先股份称,沙丰新材料产品应用范围较广,生产经营稳定,盈利能力较强,对其实施收购,可充分利用双方优势,丰富公司产品种类,降低公司产品结构单一风险,拓宽盈利渠道,有利于公司未来发展,不会对公司经营成果产生不利影响,不存在损害公司及全体股东利益的情形。

## 思源股份冲刺精选层获首轮问询

本报记者 吴勇

日前,思源股份冲刺精选层获首轮问询,涉及公司业务核心竞争力、客户稳定性、订单获取合规性、供应商变动等方面的问题。

此次公司拟公开发行不少于600万股人民币普通股且不超过1550万股人民币普通股,募集资金将全部用于补充流动资金。

## 深耕信息服务领域

招股书显示,思源股份专注视频信息系统专网建设和运营服务,包括系统方案咨询与设计、软件定制化开发、设备供应、系统集成、系统运营和维护等,公司是以为客户提供整体的视频信息系统解决方案为主营业务的高新技术企业。

据思源股份介绍,公司致力于成为一家具有品牌影响力的视频信息系统专网建设和运营服务供应商。公司当前的视频信息系统解决方案重点面向智慧安防行业,主要运用于平安城市、雪亮工程、智能交通、智慧监所、智慧旅游、疫情防控等领域,并依托现有核心技术能力,拓广产品与服务体系,逐步拓展其他信息化建设场景市场领域。

有安防行业人士表示,安防是当代维护社会稳定的重要技术手段之一,这是安防技术自诞生之日起的使命,也是行业一直以来快速增长的最重要逻辑支撑。

根据中国安全防范产品行业协会统计数据,2019年末,我国从事安防行业的企业总量约3万家,从业人员近160万人。安防行业年收入总额为7562亿元,相比2018年增长9.6%。

受益于行业的发展高景气度,报告期内(2017年至2019年),思源股份分别实现营业收入1.37亿元、2.23亿元、2.58亿元;归母净利润分别为1443.19万元、2364.73万元、2099.77万元。

## 毛利率低于同行业

报告期内,思源股份毛利率分别为29.69%、27.01%、23.66%。在同行业可比公司中,高新兴为36.01%、35.21%、26.74%;中星技术为32.41%、29.58%、29.59%;熙菱信息为27.49%、22.48%、32.76%。同行业毛利率平均数为32.55%、31.13%、31.93%。思源股份的毛利率呈现下降的趋势,低于同行业可比公司的平均水平。

对此,公司表示,2017年公司的毛利率为29.69%,与同行业可比公司的平均水平差异不大,2018年和2019年度公司的毛利率为27.01%和23.66%,低于同行业可比公司的平均水平。主要是公司大力开拓除华东地区浙江、江西等成熟市场以外的新市场区域,积极开发了西北、华中等新市场。在开拓新市场区域时,由于公司议价能力较弱,难以获得价格优势,为开拓市场采取了一定的让利;同时,由于部分新市场的地理位置离公司总部较远,公司的项目实施团队直接参与项目建设难度较大,成本较高,因此公司更多的采取了劳务外包的方式,聘请当地的劳务外包商进行现场建设,因此导致毛利率略有下降。

具体来看,公司在华东地区的销售毛利率保持稳定,2017年至2019年分别为30.16%、27.80%、28.50%,且与同行业可比公司的平均毛利率水平差异不大;而在新开拓的市场,销售毛利率水平则较低,公司2019年在西北地区销售占比上升至25.31%,毛利率仅为15.68%;在华中地区销售占比为6.44%,毛利率仅为16.15%;在西南地区销售占比为4.38%,毛利率仅为9.63%。公司在上述新市场区域的销售毛利率均低于平均水平,因此导致整体毛利率出现下降。

同时,思源股份表示,公司的客户主要以公检法、交通管理、城市综合执法等政府部门、电信运营商和大型企事业单位为主。以较低的价格开拓新的市场,将有助于公司扩大经营规模,实现公司由地区性企业向全国性企业的转变。随着公司的业务规模不断扩大,将在全国各个市场形成一定的竞争优势,提高公司在各个市场内的议价能力,公司的毛利率有望在未来保持稳定。

## 核心竞争力受监管关注

在首轮问询中,公司核心竞争力受到全国股转公司关注。在主要产品竞争力方面,招股书显示,公司的视频信息系统专业配套产品包括补光设备、重合闸、防雷器、LED信号灯等。监管机构要求公司补充披露相关专业配套产品主要是公司自己生产还是委外加工或采购后简单组装即销售给客户。公司生产销售的主要产品是否符合国家、行业标准或质量规范要求,是否需要并已经具备相应的许可、认证,公司与主要客户、供应商之间关于产品质量责任承担的具体安排,报告期内是否存在产品质量纠纷以及纠纷(如有)处理情况、对公司生产经营的影响;主要产品与市场竞争产品在专利、技术、价格等方面差异,公司主要产品的优缺点、市场竞争力。

在核心技术竞争力方面,招股书显示,公司拥有10项核心技术,部分技术来源为集成创新,报告期内,核心技术产品收入占比分别为64.16%、80.67%、73.36%。监管机构要求公司补充披露技术来源为集成创新的具体含义,核心技术的具体认定标准,所列技术是特有技术还是行业通用技术,与主要竞争对手相比发行人的核心技术是否具备先进性;核心技术对应的主要产品及收入情况,与核心技术相关的收入认定标准,相关收入认定标准及依据是否充分。

同时,公司业绩增长的可持续性也受到问询。招股书显示,报告期内,公司的业务主要集中于华东地区,特别是浙江省和江西省两个成熟市场。我国一线城市安防基础设施布局目前已趋完善,安防市场规模也趋于见顶,但未来几年内智能安防系统存在替代更新需求。

监管机构要求公司结合衢州、上饶、南昌等地地方政府关于平安城市、雪亮工程、智慧城市等安防领域大型工程的目标规划,补充披露相关板块的建设是否已经基本完善,未来主要的建设方向,公司未来业务是否仍然能够持续增长。

# 精选层发行有序推进 申购热情逐渐回升

本报记者 段芳媛

自万通液压11月9日正式成为第33家精选层公司以来,已有多个精选层项目陆续完成发行工作并挂牌交易,精选层发行步入常态化。分析人士表示,精选层发行情况总体符合预期,近期完成发行的公司基本面较好,发行定价均较为合理,这给二级市场预留一定空间,投资者申购热情也逐渐回升。

## 多为折价发行

首批32家精选层公司在7月27日集中挂牌交易后,精选层有3个月左右的时间“无新可打”,但随着万通液压在10月27日开启第二批精选层申购以来,发行正有序开展。截至目前,常辅股份、诺思兰德、德众股份这三家挂牌公司也完成了公开发行,数字人将于11月27日披露发行结果。

上述多家挂牌公司的发行价较发行前二级市场股价有一定折价。常辅股份发行价

格为10.18元/股,对应的市盈率为15.85倍,为其停牌前一个交易日收盘价17元的60%左右。数字人采取直接定价方式,发行价格为1250元/股,对应的市盈率为24.49倍,为其停牌前一个交易日收盘价18.45元的68%。

德众股份发行价格为3.6元/股,对应的市盈率为13.55倍,不到其停牌前一个交易日收盘价7.5元/股的一半。值得注意的是,该公司在新三板挂牌期间,2018年先后两次向内部核心员工启动定向发行,发行价格4元/股。

诺思兰德在前期询价过程中,剔除无效和高报部分后,全部网下投资者剩余有效报价的加权平均数和中位数分别为6.30元/股和6.80元/股,最终发行价格定为6.02元/股,较停牌前一个交易日收盘价8.17元/股折价26.32%,较历史交易价格6.86元/股折价12.24%。

安信证券新三板首席分析师诸海滨表示,第二批精选层公司的发行价有了明显的理性回归,不再以停牌前价格(这批公司停

牌前价格均有明显上涨过程)作为参照系,更多地倾向于底价发行,或给二级市场留有一定空间。

## 申购热情较高

从申购热度看,诸海滨认为,第二批精选层发行申购热度有逐渐提升的趋势。万通液压、常辅股份的网上申购户数分别为7.7万户和7.3万户,而到了德众股份和诺思兰德,网上申购户数分别提高到8.4万户、9.9万户,相应的申购冻结资金也从85亿元提高到123亿元。网下询价阶段的投资者申购资金量变化更加明显,常辅股份、德众股份的申购资金量均在15亿元以下,而诺思兰德网下申购近48亿元。

具体来看,常辅股份网上投资者有效申购数量5.84亿股,有效申购户数7.29万户,有效申购倍数为334.4倍,申购冻结资金59.40亿元;网下投资者共有178个投资者管理的218个配售对象获得配售。德众股份网

上投资者有效申购数量19.83亿股,有效申购户数8.4万户,有效申购倍数为154.06倍,申购冻结资金71.38亿元;网下投资者共有117个投资者管理的137个配售对象获得配售。诺思兰德网上投资者有效申购数量为20.51亿股,有效申购户数9.9万户,有效申购倍数为142.14倍;网下投资者共有374个投资者管理的414个配售对象获得配售。

值得一提的是,上述5家挂牌公司在发行过程中均采用“绿鞋机制”,即在精选层挂牌后,如果二级市场价格低于发行价格,获授权的主承销商将及时使用超额配售(超额配售股份比例均为上限15%)所得资金从二级市场以竞价方式买入公司股票,这将在一定程度上稳定二级市场投资者信心,提高参与热情。

此外,每家公司还配套设置了一定条件下控股股东、实际控制人、董事、高级管理人员增持股票,以及发行回购等稳定股价预案,将进一步增强投资者信心,提振二级市场股价。