

“保壳”重压下变更承诺 *ST花王重整严肃性遭挑战

证券时报记者 范璐媛

自完成破产重整半年以来,*ST花王(603007)始终未能走出多事之秋。

2025年,当半导体资产注入的预期助推*ST花王股价一路高歌猛进时,一纸新实控人对于破产重整时承诺变更的公告将投资者的心情打入谷底。

6月18日晚间,上交所再次对*ST花王下发问询函,八大问题直指公司重大资产重组草案中拟收购资产质量、客户状况、盈利预测、潜在关联关系等一系列核心疑点。

如今,未等来涅槃重生的*ST花王仍在“保壳”之路上苦苦挣扎。破产重整本是帮助有救助价值的企业化解风险、降低各方损失、优化资源配置的重要途径,重整投资人对于实现这一目的担纲了重要角色。然而,当重整计划“失信”,重整投资人无责“违约”,破产重整的严肃性又该如何保证?

1 半导体概念

*ST花王2016年登陆上交所,是江苏省首家上市的园林企业。2020年起,*ST花王出现经营危机,连续五年业绩亏损,随后更是被曝出内控混乱、大股东资金占用等一系列治理问题,时任董事长肖国强因涉嫌内幕交易而被证监会立案调查。

2022年经债权人申请,法院对*ST花王启动预重整程序;2024年9月9日,*ST花王破产重整申请获法院受理;2024年12月30日,法院裁定重整计划执行完毕。

根据重整方案,*ST花王通过资本公积转增股本的方式引入了产业投资人苏州辰顺浩景及10位财务投资人,重整投资人合计注入资金5.077亿元,受让3.77亿股股份。其中,产业投资人受让1.62亿股。重整投资人平均持股成本为1.35元/股,这一价格仅相当于重整协议签署前一日收盘价的7.78%。

重整完成后,苏州辰顺浩景成为*ST花王新控股股东,徐良成为新实控人。徐良是浙江博蓝特半导体科技股份有限公司(以下简称“博蓝特”)董事长。博蓝特曾谋划在科创板IPO,后主动撤回材料。

在2024年11月披露的重整计划中,产业投资人作出承诺,若2024年重整完毕,产业投资人将在2025年1月31日前启动向公司注入国家鼓励的、监管认可

2 变更承诺

承诺启动资产注入的期限已过,*ST花王却迟迟未有跟进动作。正当投资者对*ST花王的“拖延”颇为不满时,2025年3月14日,一纸实控人变更部分承诺的公告直接将投资者的预期打入谷底。

承诺变更公告显示,“若现阶段整体注入产业投资人的资产,则所需周期较长,相关事项具有较大不确定性,不利于公司现阶段的稳定发展。基于审慎考虑,产业投资人计划先引入第三方优质资产”。

这一“第三方优质资产”,即收购安徽尼威汽车动力系统有限公司(以下简称“尼威动力”)55.5%股权。尼威动力的主要产品为金属高压燃油箱系统,专门配套于插电式混合动力汽车和增程式电动汽车。

“半导体”变“油箱”,公司的“审慎考虑”显然与投资者的预期相去甚远。公告一出,*ST花王的股价接连跌停。

面对市场质疑,徐良在出席某会议时称,公司拟注入的资产尼威动力将与实控人旗下半导体传感器业务实现协同,公司未来拟与实控人旗下半导体产业板块开展合作。相关报道披露后,*ST花王股价于3月26日开盘涨停。

然而“强心针”刚注入不久,当日午间*ST花王便发布了澄清公告,称实控人目前及近期均无注入半导体资产的计划,截至目前,公司无与徐良旗下的半导体产业板块的合作计划,亦尚未投入资金、人员及其他资源。对此,上交所也因徐良对外发布公司不实信息,可能对投资者产生误导为由,对其予以监管警示。

新进实控人的“出尔反尔”引发了投资人不满,截至发稿,*ST花王最新市值45亿元,较年初超百亿元的高点蒸发六成,最新股价5.11元/股,但即便如此,相比于1.35元/股的持股成本,重整投资人



图虫创意/供图 范璐媛/制表

3 油箱业务成色几何

半导体资产短期注入无望后,拟注入的尼威动力的资产质量成为投资人关注的焦点。

公告显示,本次*ST花王拟以支付现金方式购买尼威动力55%股份的对价为6.66亿元,交易资金全部来源于自有资金及自筹资金。

截至2024年末,尼威动力总资产5.11亿元,净资产1.44亿元,2024年公司营业收入7.07亿元,净利润0.76亿元。本次交易价格相对于基准日尼威动力净资产的溢价率为665.84%。

除了溢价率高之外,尼威动力的业绩突击增长、客户集中、历史股权关系等问题,也令市场对其真实价值充满疑虑。

2024年尼威动力营业收入同比增长120.66%,净利润同比大增347.21%,远高于行业平均增速。作为同行业可比公司的世昌股份,2024年营业收入和净利润增速分别为26.79%和34.56%;亚普股份2024年营业收入同比下滑5.91%,净利润增长7.13%。

从收入构成看,2024年尼威动力前五大客户销售收入合计占营收比重达94.43%,仅前两名客户理想汽车和奇瑞汽车就贡献了公司全年收入的八成以上,大客户依赖严重。

此外,本次高溢价收购预计给*ST花王

带来6.26亿元商誉,占2024年末*ST花王总资产的27.11%,占净资产的101.49%。若收购资产未来业绩不达标,上市公司可能面临巨额商誉减值的风险。

针对本次交易的必要性、资金来源、标的公司业绩和估值等问题,上交所于2025年3月26日对*ST花王下发了问询函,*ST花王两个多月后才作出回复。

回复中,*ST花王对尼威动力未来几年的业绩做出了乐观预测,预测的数据“恰好”可以满足产业投资人在重整计划中作出的业绩承诺标准。

值得一提的是,2024年10月底*ST花王曾收到交易所对公司破产重整有关事项的问询函,其中针对监管提出的业绩承诺测算依据及实现可能性的问题,*ST花王至今未回应。而对于超过7个月未回复监管问询的原因,*ST花王近期在回答投资者提问时表示:“问询函的回复系因部分事项需进一步核实和补充材料。”

此次*ST花王“官方色彩”浓厚的回复并未能打消市场疑虑,6月18日晚间,上交所对于本次收购草案再次下发问询函,对标的资产盈利预测的科学性、客户稳定性、业绩承诺可实现性、商誉减值风险、股权代持情况、与交易对手方的一致关系等问题进一步抛出八连问,并要求公司在10个交易日予以回复。

4 挑战重整严肃性

与注重短期投资回报的财务投资人不同,产业投资人通常拥有一定产业资源和行业经验,在破产重整中理应发挥产业协同效应,帮助重整企业走出困境。而产业投资人给出的经营计划,正是其能够被遴选为重整投资人,以低价锁定重整企业股票的重要前提。

“上市公司变更重整计划的案例并不常见。在重整阶段重整投资人的首要任务是化债,资产注入和业务发展通常是后续要做的事情,可能会根据具体情况进行调整。所以大部分公司的重整计划,通常只是对资产注入和经营做一个比较概括的规划,以便给后续调整留下充足的操作空间。”北京德恒律师事务所律师孟静告诉证券时报记者。

“*ST花王目前签订的投资协议,在某些条款上对自己约束得比较严格,导致在重整计划的资产注入和经营规划部分对一些条件写得比较明确,压缩了自己的操作空间。”孟静分析说。

目前已出台的系列破产重整规范均强调了破产重整的严肃性。交易所发布的上市公司自律监管指引中明确要求,上市公司、重整投资人等承诺相关方在作出承诺前应当分析论证承诺事项的可实现性并公开披露相关内容,不得承诺根据当时情况判断明显不可能实现的事项。

2025年3月,证监会发布《上市公司监

管指引第11号——上市公司破产重整有关事项》,新规对资本公积转增股本比例、重整投资人获得股票价格、重整投资人持股期限等均做出限制,强调了对业绩补偿承诺的监管,强化了重整计划中盈利预测的信披与核查,多举措遏制破产重整中的投机、逃废债、利益输送行为,平衡各方利益。

“从流程上看,上市公司的重整计划必须是经由证监会和最高人民法院审核同意,通过债权人会议,并经由法院裁定后才能够实施,这确保了重整计划的严肃性。”北京大成律师事务所高级合伙人王杰告诉记者,“严格意义上说,重整投资人应该完全按照重整计划来履行承诺,这是其在破产重整中的基本职责,如果不履行或履行不及预期,重整投资人就构成了违约。”

“上市公司轻易变更重整计划或承诺,多数情况下都不是利好。因为公司在上报重整计划时会倾向把计划制定得尽善尽美,以保证计划得到监管批准。如果变更后的方案明显违背了原重整方案,监管部门可能会针对调整事项进行问询,如果严重伤害了某些参与方利益,甚至可能引起股民诉讼。”王杰补充说。

针对文中提出的关于破产重整承诺变更和最新资产重组方面的疑问,证券时报记者通过电话和邮件方式向*ST花王寻求采访,截至发稿,未获回应。

工业富联召开股东大会 宣布实施轮值CEO制度

证券时报记者 严翠

6月19日,工业富联(601138)召开2024年年度股东大会,会上,工业富联董事长郑弘孟宣布,为进一步打造现代化公司治理体系,提升公司治理能力,工业富联正式实施轮值CEO制度。首席数据官刘宗长获聘为首任轮值CEO,任期一年。

郑弘孟表示,通过引入轮值CEO制度,有助于进一步完善决策机制,提升决策的科学性和前瞻性,促进公司内部不同业务板块之间的协同与融合,推动公司治理从传统模式向现代化、高效化、多元化方向转型升级,为公司的可持续发展提供坚实的制度保障。

“轮值CEO制度还是挖掘和培养人才、助力公司长远发展的关键举措。将为年轻有为的管理者提供一个更高层次的平台,让他们有机会在实践中积累经验、提升能力,挖掘自身的领导潜力,为公司的长远发展奠定坚实的人才基础。”郑弘孟说。

郑弘孟介绍,刘宗长2019年加入工业富联,先后担任公司首席数据官、科技服务事业群总经理、董事会秘书等职务,在推动公司数字化转型、创新业务发展、公司治理和合规运营等多方面贡献突出,是公司年轻一代管理层的优秀代表,相信其在新的岗位上,一定会带领公司取得更大的成绩。

刘宗长表示,轮值CEO制度的核心价值在于激发组织活力、汇聚多元智慧、锤炼核心团队,帮助公司更灵活地应对挑战,更敏锐地捕捉机遇,更科学地进行战略决策。这一制度也意味着责任的传递、经验的积累和团队的协作。而作为首任轮值CEO,刘宗长表示,将以高度的责任感和使命感投入到这个新的岗位当中,为这项制度的落地生根贡献力量。

此次股东大会还审议通过了2024年度分红方案,分红金额再创公司上市以来新高,将向全体股东按每10股派发现金红利6.4元(含税),合计派现127.1亿元(含税),分红率达54.74%,连续三年分红金额超百亿元,稳居A股电子行业分红榜首位。

据了解,待本次分红完成,工业富联上市以来分红总额将增至565.5亿元。

产业界方面,自2011年以来,华为一直使用“轮值董事长”制度。轮值董事长是公司事实上的领导者,担任执行管理团队

的负责人,任期为6个月。

此前,市场曾有报道指出,富士康科技集团将引入轮值CEO制度,以此来培养下一代公司领导人,并改善公司治理。在2024年4月举行的中国台湾国际智慧移动展上,富士康科技集团董事长兼总经理刘扬伟曾表示,公司已经从六大事业群中挑选了一位高管来担任这个新职位(轮值CEO)。如此看来,富士康科技集团将轮值CEO制度正式推行至旗下上市公司工业富联。

线上线下控股股东 筹划控制权变更

证券时报记者 康殷

线上线下(300959)6月19日晚间公告,公司控股股东及实际控制人汪坤、门庆娟正在筹划公司控制权变更相关事宜,该事项可能导致公司控股股东、实际控制人发生变更。经公司向深交所申请,公司股票自6月20日开市起停牌,预计停牌时间不超过2个交易日。

公告显示,目前各方尚未签署相关协议,正就具体交易方案、协议等相关事项进行论证和磋商,具体情况以各方签订的相关协议为准。上述事项的具体方案尚在筹划中,存在不确定性。线上线下表示,公司将根据上述事项的进展情况,严格按照有关法律法规的规定和要求履行信息披露义务。待上述事项确定后,公司将及时发布相关公告并申请复牌。

据了解,线上线下于2021年3月在创业板上市,公司专注移动信息服务和数字营销业务。最新年报显示,线上线下是行业领先的移动信息服务提供商,依托于体系化的服务流程、自主研发的技术平台,通过对电信运营商通信资源的整合,为金融、互联网、电子商务、快递物流等各行业企业客户提供安全、有效、及时的全品类移动信息服务,实现其移动业务场景构建、产品运营支撑、消费者关系管理及支持,具体包括国内短信、国际短信、视频短信、5G消息、语音短信、一键登录等主流应用形式。

此外,线上线下数字营销业务主要布局于短视频和信息流领域,公司已与字节跳动旗下媒体平台、腾讯广告等国内顶级媒体建立了稳定合作关系。公司根据广告主的营销需求,提供营销资源整合、营销方案策划、营销数据分析、营销投放实施等多方位的服务。公司基于对数字媒体平台及行业的敏锐洞察,帮助广告主实现更高效、更优质的投放转化。

2024年,线上线下实现营业收入11.36亿元,同比下降23.37%;净利润3045.94万元,较上年同期上升15.44%。受行业竞争及客户结构调整等因素综合影响,2024年公司移动信息服务实现营业收入7.13亿元,同比下降29.36%;实现毛利润4898.21万元,同比下降30.62%;移动信息服务毛利率6.87%,较上年同期基本持平。2025年一季度,线上线下营业收入为1.93亿元,同比下降43.59%;归母净利润为1029.99万元,同比增长359.14%;扣非归母净利润为903.33万元,同比增长268.80%;基本每股收益0.13元。

2024年线上线下对数字营销业务进行了业务结构调整优化,全年实现营业收入4.09亿元,同比下降6.81%;实现毛利润3843.46万元,同比增长91.30%。2024年公司数字营销业务毛利率9.40%,较上年同期上升4.82个百分点。

