

# 九鼎投资大股东质押99%所持股份引关注

新三板论坛

近日,九鼎投资 600053 的控股股东,即九鼎集团 430719 的全资子公司中江集团,将持有的九鼎投资股份频频进行质押,累计质押股份达到中江集团持股占比的 99%,均用于融资担保。质押融资背后的动机,引来市场颇多揣测。

3 月底以来,九鼎投资股份频频被质押,究其原因都是为了给大股东中江集团融资提供担保。

九鼎投资 3 月 29 日公告,中江集团持有的九鼎投资 3760 万股质押股份于 3 月 25 日解除质押,占九鼎投资总股本的比例为 8.67%,当日,中江集团又将这部分股权再度质押给银行,用于融资担保。

中江集团持有九鼎投资 72.37% 股权,这次解押及再质押后,中江集

团共质押了九鼎投资 2.09 亿股,占其持股总数的比例为 66.88%、占九鼎投资总股本的比例为 48.4%。

没过几天,九鼎投资又分别于 3 月 31 日、4 月 2 日公告,中江集团分别将九鼎投资 13.61% 股权、9.36% 股权质押给中信证券,作为融资担保。至此,中江集团累计质押的九鼎投资股份数量已达其持股比例的 99%,占九鼎投资总股本约 71%。

## 高比例质押风险

证券时报·新三板论坛 ID: zqbsxb 注意到,上述质押都设置了警戒线和平仓线,当质押股票市值触及警戒线时,中江集团将补足现金或追加股票质押至警戒线之上。不过,中江集团所持九鼎投资 99% 股份都已经质押,这意味着一

旦临近警戒线,中江集团将无法用九鼎投资股权进行补仓。

有分析认为,通常情况下,大股东股权质押融资所获资金都有明确用途,而时间则可能有长有短,如果股东出现资金周转不灵,或者遇到市场剧烈波动,不排除发生爆仓或者被迫转卖质押股份,甚至可能导致上市公司实际控制人变更。

一般来说,接近警戒线时,质押方往往选择解押或补仓的方式处理,真正被平仓的情况并不多见。九鼎投资公告表示,中江集团资信状况良好,具备资金偿还能力,由此产生的质押风险在可控范围之内。”

去年 12 月 30 日至今年 1 月份,九鼎投资股价经历了一波下跌行情,近期股价表现较为平淡,最新股价为 41.8 元,较去年 12 月 21 日创出的高点 77.58 元,已经跌去近

一半。

但新三板论坛注意到,从去年 11 月复牌至今年 1 月底,九鼎投资未有质押公告,仅有两份解押公告。也就是说,中江集团质押九鼎投资股份时,九鼎投资股价运行在 2 月份以来最高价 46 元以下。业内人士表示,流通股质押融资时的价格为 5 折封顶,而目前股价为 41.8 元,短期来看,质押股份风险不大。

## 融资作何用途

新三板论坛注意到,截至 2015 年末,九鼎集团短期借款为 33 亿元,可供出售金融资产为 175 亿元,货币资金为 41 亿元。货币资金增加,主要是由于新增股票发行募集资金引起。

九鼎集团去年在新三板定增融

得了 100 亿元的资金,但其 2015 年投资活动产生的现金流为 -107 亿元,九鼎集团 2015 年末的现金及现金等价物余额为 41.88 亿元。

质押九鼎投资近全部的股份,中江集团融得的资金作何用途?

近日有市场传言称,快鹿集团与 A 股上市公司九鼎投资、新三板挂牌公司中科招商有某种神秘关系。有公司销售人员甚至宣称,九鼎投资控股股东中江集团近期三次股权质押,将为快鹿集团“输血”。不过九鼎投资品宣部马婷婷对媒体表示,公司控股股东此次股权质押与快鹿、金鹿等公司没有任何关系。

九鼎集团目前因其他重组事项正在停牌中,至于中江集团融资的真正用途,只有等待九鼎集团未来的动向及信息披露了。(梁秋燕)

# 青海春天再度对质国家食药总局 三普药业紧急救场

证券时报记者 阮润生

陷入冬虫夏草两项试点叫停风波的青海春天(600381),4月5日晚间连发两则公告,一方面搬出关联公司三普药业有限公司进行救场,春天药用将获得其冬虫夏草为原料的药品全国总经销权授权;另一方面,将向国家食品药品监督管理总局沟通,再度申请公开国家食药总局发布《关于冬虫夏草类产品的消费提示》所依据的法律法规等。

目前,青海春天控股子公司春天药用资源科技利用有限公司已被要求停止冬虫夏草纯片产品试点

以及相关产品生产经营。公司股票停牌中。

董事会决议显示,为消除所面临的经营风险,保障公司的可持续发展,拟将控股股东全资子公司三普药业有限公司生产的六种以冬虫夏草为原料的药品全国总经销权授权给春天药用。春天药用拟充分利用自身在冬虫夏草行业多年的研发、销售优势与三普药业开展相关合作。该关联交易事宜尚待进一步商谈、细化。

本次搬出的“救兵”三普药业有限公司的法定代表人正是青海春天董事长张雪峰。值得注意的是,工商

资料显示,三普药业有限公司保健食品批发许可证有效期至2014年9月8日,目前已经过期。

资料显示,2013年5月2日,国家食药总局同意青海春天作为冬虫夏草用于保健食品试点企业。但是由于公司申报的产品不符合保健食品国家标准,未予批准。2016年2月26日,国家食药总局决定停止其试点工作。另外,2014年6月25日,国家食药总局同意将极草产品作为综合开发利用优势资源的试点产品。因试点中青海春天未能按照要求开展相关工作,2015年7月11日国家食药总局告知青海省人民政

府停止极草产品试点。

《政府信息公开告知书》显示,青海春天未能按照要求开展相关工作,未能解决试点产品重金属超标的问题”,要求青海省人民政府停止青海春天的极草产品试点”。

青海春天表示,将与国家食药总局就停止春天药用产品试点事项具体原因进行沟通。

另外,青海春天向国家食药总局申请公示专家结论过程、《消费提示》所依据的法律法规及所履行的法律程序以及所有产品监测检验结果等信息进行公示。

此前,青海春天已多次向国家

食药总局申请信息公开。而国家食药总局3月28日已回复:发布的《消费提示》不涉及将冬虫夏草作为中药材使用的情况,而《食品安全国家标准保健食品》规定了保健食品重金属含量。另外,《消费提示》所履行的决策程序文件属于内部管理信息,也是过程性信息,不属于政府信息公开范围。

当日国家食药总局再次告示,青海春天冬虫夏草产品作为综合开发利用优势资源的试点产品,以及冬虫夏草用于保健食品试点工作均已停止,要求公司应立即停止相关产品生产经营。

# 裕荣光电 具备核心优势,创新驱动成长

——新三板上市公司裕荣光电(830922)投资价值分析报告

## 投资要点

■裕荣光电(830922)是一家聚焦于光通信及光纤传感领域的高新技术企业,核心业务包括特种光纤光缆、光器件和光纤传感系统的研发、生产和销售,产品广泛应用于电信、企业数据中心、工业及消费电子以及物联网安防领域。

■公司2015年全年实现营业收入和净利润分别为1.13亿元和916.25万元,同比增长了164.85%和1,827.32%。从更长的期间看,公司2013年-2015年度的业绩复合增长率达到了77.72%,远高于光通信行业的整体增长速度,充分展现了一家优质创业型企业的高成长特性。

■公司过去业绩的增长主要得益于现有产品产销量的放量,而要长期保持高速增长,则需要依托技术创新和产品创新来实现,裕荣光电的核心优势之一是将技术、产品创新和成熟的商业运作相结合,公司的技术创新始终围绕着重通信行业不断挑战高速度(传输速度从10G到25G到100G到400G演进),高带宽、高接入密度、安全和绿色环保的发展趋势展开。

■无论从短期、中期还是长期判断,裕荣光电都是非常具有成长潜力的投资标的。短期来看,公司的数据中心光缆、特种光缆和光集成配套产品技术优势突出,市场定位精准,仍有非常大的放量空间,有望推动公司业绩未来两年继续高增长;中期来看,公司的光器件业务平台已打造完成,借助中国数据中心大发展的有利时机,该板块有望成为公司未来5年内业绩持续增长的动力;长期来看,光纤传感器未来有望在物联网中得到广泛应用,而以光纤传感器为基础的物联网安防系统在军用、民用领域需求潜力巨大,裕荣光电作为该领域技术实力最强的企业之一,预计光纤传感业务未来将成为驱动公司成长的长期因素。

■预计公司2016年-2017年的营业收入分别为2.1亿元和2.9亿元,实现归属于挂牌公司股东的净利润分别为1500万元和2500万元,对应公司目前2088万股本的每股收益分别为0.72元/股和1.2元/股,对应公司6.66元/股股价的市盈率分别为9.25倍和5.55倍,考虑到公司作为高速成长期的创业型科技企业,估值优势明显。

## 1.公司概况:光通信及光纤传感领域的佼佼者

裕荣光电成立于2011年,是一家聚焦于光通信及光纤传感领域的高新技术企业,核心业务包括特种光纤光缆、光器件和光纤传感系统的研发、生产和销售,产品广泛应用于电信、企业数据中心、工业及消费电子以及物联网安防等领域。

裕荣光电自成立以来就非常重视研发和产品创新,公司创始人中有多名在光通信行业从业多年的技术专家,研发费用一直占到公司总营收的5%以上,几年来裕荣光电聚焦于不同应用场景下的应用,开发了数十项用于特殊领域的新产品,并受到客户的广泛好评,形成了几十项技术专利(包括发明专利和实用新型)。不仅如此,裕荣光电还与同济、复旦等高等学府进行产学研合作,还积极与国内外一流企业的专家进行联合开发。通过几年的不懈努力,公司的技术积累和项目储备日渐丰富,使裕荣光电逐步走向了光通信以及光传感行业的制高点。

经过数年的研发和产品创新,裕荣光电已从过去仅生产光纤光缆和少数光集成配套产品的企业发展到拥有光纤光缆、光集成配套产品、光器件、光纤传感及周界安防系统四大系列的数十个产品品种生产能力的领先地位,并由单纯的产品销售向解决方案及系统集成商转型,以求获得更高的利润水平。

表1:公司现有产品情况

产品类型	具体产品
光纤光缆产品	传感光缆、数据中心高速率光缆、宽带网络用光缆、有源光缆、特殊环境用特种光缆
光集成配套产品	光器件用光纤带、MPO连接器等配套产品
光器件产品	PLC光分路器、AWG阵列波导光栅、WDM波分复用器等
光纤传感及周界安防系统	光纤传感器;防区光纤传感系统;长距离可达50公里)分布式光纤传感系统等等

## 2.差异化战略显著成效,2015年进入业绩爆发期

经过数年的技术积累和市场储备,裕荣光电的经营业绩在2015年开始爆发。财报显示,公司2015年全年实现营业收入为1.13亿元,同比增长了164.85%,实现净利润916.25万元,同比爆增1,827.32%。从更长的期间看,公司2013年-2015年度的业绩复合增长率达到了77.72%,远高于光通信行业的整体增长速度,充分展现了一家优质创业型企业的高成长特性。

我们认为,作为光通信领域的后起之秀,裕荣光电之所以能够在竞争日趋激烈的光通信行业找到自己的位置并成为行业中发展最迅速的企业之一,主要归功于其精准的市场定位和对市场趋势的把握能力,以及强大的新品研发能力。

基于对行业的深入分析,公司了解到,尽管我国光通信产业整体景气,但以普通光纤光缆、PLC分路器、PLC晶圆为代表的传统产品市场竞争已十分激烈,不仅前期投资额巨大,而且利润率也非常低,并不适合初创期的中小企业进入。针对光通信行业的这一特点,成立初期的裕荣光电果断将自身产品定位在了传感光缆、云计算数据中心高速率光缆、特种光缆以及光集成配套产品等成长空间较大但大企业难以进入的细分市场,从而形成了公司在这几项产品上的局部优势。

得益于强大的研发能力和精准的市场定位,裕荣光电近几年发展非常快速,光集成配套产品很快就确立了行业中的领先地位,其中终端组件用光纤带市场占有率已稳居行业第二;公司生产的数据中心用高速率光缆和传感光缆也被很多客户列为首选品牌。凭借优异的产品品

质,裕荣光电近几年产品持续供不应求,针对这一现状,公司于2015年增加了12条生产线,将产能从2014年的6000万元产值增加到了2015年的1.5亿元-2亿元产值规模,这也成为裕荣光电2015年业绩大幅增长的主要驱动因素之一。

## 3.紧跟行业趋势,创新驱动未来成长

公司过去业绩的增长主要得益于现有产品产、销量的放量,而要长期保持高速增长,则需要依托技术创新和产品创新来实现。因此,在做好原有业务的同时,裕荣光电也在时刻关注光通信领域市场变革与技术创新带来的新产品需求和市场机会。

从行业来看,随着视频传输的日益普及,特别是虚拟现实(VR)技术渐行渐近,海量的数据传输对带宽的需求将以几何技术增长。目前不仅城域网的带宽达到40Gbps-100Gbps,就连数据中心设备间的数据传输中100G的QSFP28收发模块也成为主流。正是由于网络传输速率要求的不断提升,光通信行业孕育着变革和发展的巨大商机。

具体来看,光通信市场格局正在朝着以下几个方向变化:第一,跨国公司和大型企业纷纷建设自己的光纤网络及数据中心,由电信运营商独霸网络建设的市场格局正在被打破,网络建设由集中走向分散,因而大型企业所依赖的运营商集中采购->大订单->大规模生产的业态将逐步瓦解,以众多小型网络公司及数据中心建设的多元化需求快速增长;第二,数据中心高密度接入及高传输速率(40G-100G)的要求只能依靠高性能的光器件及高速率光缆来实

现,因此为满足高密度高速率的光接入的PLC(平面光波器件),AWG(阵列波导光栅)被广泛应用,而连接器领域技术创新催生了MPO/MTP(多芯光纤推进)连接器;第三,光纤的应用从电信领域扩展到了电力能源、工业控制、智慧城市、交通、船舶、消费电子、传感、医疗等诸多领域,出现了用于诸多应用场景的特种产品,例如核电厂的抗辐射光缆、数据中心高速率光缆、高铁机车光缆、有源光缆、传感光缆等。

作为光通信行业成长最快的企业之一,裕荣光电的核心优势之一是将技术、产品创新和成熟的商业运作相结合,公司的技术创新始终围绕着重通信行业不断挑战高速度(传输速度从10G到25G到100G到400G演进),高带宽、高接入密度、安全和绿色环保的发展趋势展开。例如,公司研发和生产的数据中心高速率光缆、光集成配套等产品都符合高速度、高接入密度的要求,各项产品都通过了欧盟RoHS环保和阻燃等级认证;围绕光器件微型化、高集成度、低能耗的趋势,裕荣光电开发了应用于PLC、AWG、WDM(波分复用)的光集成配套产品,包括下一代超高密度光纤接入技术;另外,针对设备的小型化、微型化的发展趋势,裕荣光电还开发了多种规格的微型光缆,诸如带状光缆、微缆、隐形光缆,并形成了该细分市场的强大竞争优势。

值得一提的是,凭借强大的研发创新能力,裕荣光电目前还在积极开拓最具成长潜力之一的MPO连接器业务,并形成对外供货能力。随着网络数据传输速率越来越高,光纤系统对于连接器的要求越来越高,传统的光纤连接器很难从芯数和小型化上满足高速网

## ST荣华成功摘帽 4亿入股甘肃重离子医院

证券时报记者 李映泉

ST荣华(600311)4月5日晚间公告,经上交所审核,自2016年4月7日起对公司股票撤销其他风险警示,即由“ST荣华”变更为“荣华实业”,股票代码仍为“600311”。公司股票于2016年4月5日起停牌,4月7日起撤销风险警示,撤销风险警示后股票价格的日涨跌幅限制为10%。

公告显示,由于占公司收入比重较大的浙商矿业环境影响评价报告书已经取得甘肃省环保厅的批复,并于3月30日恢复生产,导致对公司股票实施其他风险警示的情形已经消除。故公司得以申请撤销其他风险警示。不过,ST荣华强调,虽然导致对公司股票实施其他风险警示的情形已经消除,但浙商矿业刚刚恢复生产,且目前黄金价格仍然在低位运行,公司盈利能力不强的风险依然存在。

同一时间,ST荣华披露一份对外投资公告。公司于今年4月1日签署增资协议,拟以1元股的价格向甘肃重离子医院股份有限公司增资4亿元,增资完成后,甘肃重离子医院股份总数将变为13亿股,公司持股占甘肃重离子医院总股本的30.77%。

武威重离子治疗肿瘤中心暨荣华颐养园项目是甘肃重离子医院正在实施的重大高科技医疗项目,项目依托中科院近代物理研究所重离子治疗肿瘤技术和装备,融入大健康理念,注重治防并举、养疗结合,以期将甘肃重离子医院建成集体检、预防、医疗、康复疗养、教学、科研”为一体的大型综合医院。项目设置床位1600张,占地3000亩,建筑面积60万平方米,计划总投资26亿元。

截至目前,项目主要建设内容重离子治疗肿瘤中心已经建成,并于2015年12月23日调试出束,具备了投入临床试验的硬件条件,计划于2016年7月投入临床治疗;常规化疗中心、综合医院和中医疗养院基础设施建设已全部结束,正在进行装修及设备安装工程,项目预计将在2016年底陆续投入运行。

此次增资的价格为每股1元,没有溢价。甘肃重离子医院的资产状况已由瑞华会计师事务所审计,截至2015年12月31日,重离子医院总资产18.9亿元,净资产为8.92亿元。据甘肃重离子医院预测,该项目在2017年-2019年预计分别实现利润0.62亿元、1.75亿元、2.51亿元;对上市公司的回报分别为0.21亿元、0.54亿元、0.77亿元。

络标准中定义的多芯要求。下游需求的变化也促进了连接器领域的技术创新,MPO(多芯光纤推进)产品应运而生。相比传统连接器,MPO/MTP连接器具有密度大、连接稳定可靠等特点,可适应数据中心建设等高密度环境需要,据IEC国际标准的规定,高密度的MPO/MTP连接器已成为了40G和100G网络传输的标准接口,因此市场前景极为广阔。

## 4.发展物联网安防,进入军工领域

光纤传感器是20世纪70年代中期发展起来的一种基于光导纤维的新型传感器,与以电为基础的传感器相比,光纤传感器具有电绝缘性能好、抗电磁干扰能力强、高灵敏度、容易实现对被测信号的远距离监控等特点。有机预测,光纤传感器2016年产值将达到33.9亿美元,未来将以20.5%的年均增长率增长,该领域目前还没有出现任何一家有行业垄断地位的公司,产业机遇巨大。

以光纤传感器技术为基础的周界安防系统可在边界区域边界利用各种技术形成一道可见的、或不可见的“防护墙”,当有人通过或欲通过时,相应的探测器即会发出报警信息,送至监控室报警控制主机,并发出声光报警,显示报警位置,联动视频监控系统和周界照明系统等。凭借优异的表现,周界安防系统可广泛应用于机场、军事基地、国境线、港口、核电站、输油气管线、输变电站、储备油库等军事与民用要害部门。随着国际恐怖活动威胁的加剧,预计周界安防系统的市场前景将非常广阔。

正是注意到光纤传感领域近年来爆发式增长所蕴藏的巨大机遇,裕荣光电加大投入,组建了研发和销售团队,将产业链向这一领域扩展。公司于2014年5月投资成立了北京裕荣众联科技有限公司,使公司的业务模式从单一的产品销售扩展到系统集成和工程领域。依据公司发展策略,裕荣光电未来在光传感产业链上的发展将以上海裕荣和北京裕荣为主体,其中上海裕荣将以研发、生产和销售光纤传感器、传感光缆、特种专用光缆等相关产品为主,而北京裕荣则主要开展边界安防为主系统集成和工程服务等业务。

值得一提的是,北京裕荣成立不久就在军用安防产品研发上取得重要突破,成功推出了军队快速部署的光纤探测器以及微波入侵探测器,与南方驻军某部签下第一单。目前在施工过程中,据了解上述两项产品可以使野战部队或军工单位在几个小时内完成营区周边安防系统的快速部署,除了能防范地面四周的入侵外,还可以防范来自无人机或其他飞行器从天空的入侵。在民用领域,公司研发的周界安防系统应邀参加了中石化管线安全监控系统测试,获得了良好评价。截至目前,公司已有4项光纤传感周界安防技术领域的专利获得授权。

相比国内其他企业产品,北京裕荣研发的周界安防系具有明显的技术优势,该系统采用的无源光纤传感技术使得系统在不需任何户外有源器件的情况下能够提供长距离监控,系统特定的信号处理系统能够瞬间有效排除外界干扰,提供实时、可靠的人侵报警,几乎可以应用于国计民生的所有重要领域。

## 5.盈利预测与估值分析

我们预计公司2016年-2017年的营业收入分别为2.1亿元、2.9亿元,实现归属于挂牌公司股东的净利润分别为1500万元和2500万元,对应公司目前2088万股本的每股收益分别为0.72元/股和1.2元/股,对应公司6.66元/股股价的市盈率分别为9.25倍和5.55倍,考虑到公司作为高速成长期的创业型科技企业,估值优势明显。(怀新投资)(CIS)