

# 二股东闹“钱荒” 珈伟股份紧急“输血”为哪般

证券时报记者 王基名 李曼宁

一笔关联交易,揭开珈伟股份二股东背后的财务危机。

证券时报·e公司记者获悉的一份录音文件显示,珈伟股份二股东(单一第一大股东)过去若隐若现的资金问题在今年彻底爆发,董事长被离职员工追到办公室讨薪,并直言:能借的都借了,你觉得现在公司能拿出来600万吗?

在光伏行业遭遇新政冲击的情况下,珈伟股份为何拟收购二股东的光伏资产?尤其在该股东陷入经营困难,资金链紧张的情形下,该笔交易是否有“输血”之嫌?此外,上市公司实控人在风口浪尖选择投资P2P平台,是否为迂回驰援二股东的另一种方式?

## 收购方案矛盾重重

珈伟股份自7月3日复牌后连续遭遇4个跌停。

带着最新收购方案回归的珈伟股份,为什么没有获得市场认可?

回看该交易,珈伟股份全资子公司华源新能源拟约9亿元现金收购光伏电站资产,其原计划收购14个电站项目,新方案调整为收购库伦旗振发能源、中宁县振发光伏电力等7个项目,交易不再构成“重大资产重组”,无需经过有关部门批准。

上市公司此时推出该笔收购并不太好理解。一方面,珈伟股份刚刚于6月27日宣布,旗下华源新能源拟以不低于10.38亿元,向东方日升转让其持有的高邮振兴100%股权,即通过股权转让的方式转让高邮振兴100MWp渔光互补光伏电站。

珈伟股份并未披露出让该电站的具体理由。不过,公司左手拟10亿元卖掉高邮振兴电站,右手又欲9亿元购入7家光伏电站的系列动作,已令不少投资者感到疑惑。

珈伟股份则在互动平台回复投资者称:公司购买和出售电站,基于当前所面临的宏观环境和国家政策,在不同时间点,采取对应的经营策略。整体而言,有利于现金流回收,控制经营风险,稳定公司业绩。”

今年5月31日,国家出台“光伏新政”,为近年高速发展的国内光伏产业踩下“急刹车”。

就新政是否给收购标的带来冲击,证券时报·e公司记者致电珈伟股份,公司证券事务部人士表示:“国家光伏政策的调整对收购标的(已并网发电的建成项目)没有影响,法律上有‘不溯及既往’的原则,已并网的项目补贴是已经确定下来的事情。”

另一方面,证券时报·e公司记者注意到,珈伟股份目前正大力布局锂电产业链。公司稍早前于6月27日公告,旗下珈伟龙能近期与无锡中莹工贸签订重大销售合同,后者将从珈伟龙能采购两款型号的电动车锂电池系统,数量合计20万只,合同金额达4.32亿元。按照珈伟股份的说法,该笔销售充分说明公司的锂电池产品被市场逐步认可,是公司锂电池业务的重大突破,具有里程碑式的意义。预计对公司未来1-2年的业绩将会产生积极影响。”

公司还表示,将扩大产能,大力发展先进动力锂电池和储能业务,调整和优化业务结构,提升收入占比,增厚公司业绩。

也就是说,公司前脚称大力发展锂电池和储能业务,后脚又“回头”掷重金加码光伏领域。

## “输血”二股东

在前述背景下,上市公司为何执意筹划该收购,且采取全部以现金收购的方式,就此疑问,从前述证券部人员的言语中可窥一二。

我们收购的这些资产是优良资产,对公司是有好处的,是从公司利益出发的,当然了,这次收购能把我们想要的东西收购了,同时又能给二股东提供一定的现金流,缓解他的现状,那对公司不也是一件好事吗?”

此次交易对方为振发新能、振发能源。其中,振发新能为振发能源的全资子公司。珈伟股份的第二大股东(单

**1** 在光伏行业遭遇新政冲击的情况下,珈伟股份为何拟收购二股东的光伏资产?尤其在该股东陷入经营困难,资金链紧张的情形下,该笔交易是否有“输血”之嫌?

**2** 上市公司实控人在风口浪尖选择投资P2P平台,是否为迂回驰援二股东的另一种方式?

案由: 劳动报酬、经济补偿金争议。

在本委主持下,当事人自愿达成如下调解协议:

一、被申请人于2018年5月20日前支付申请人人民币[ ]元。该款项为劳动报酬[ ]元、经济补偿金[ ]元。如被申请人逾期支付该款项将支付违约金2000元。

二、申请人放弃其他仲裁请求。

三、被申请人履行完毕上述义务后,双方就劳动关系存

翟超/制图 振发能源前员工/供图

一大股东,非实际控制人)即振发能源。需要指出的是,珈伟股份与振发能源渊源颇深,此番作为收购主体的华源新能源就曾是“振发系”成员。

2014年8月,珈伟股份宣布拟18亿元收购振发能源、灏轩投资(珈伟股份实控人旗下企业)合计持有的华源新能源100%股权。华源新能源为振发能源旗下核心EPC(即光伏电站建设工程总承包)资产。交易完成后,丁孔贤、陈汉珍、李勇、丁蓓4名自然人作为一致行动人,仍实际掌控上市公司,该交易并不构成“借壳”。

彼时业内对珈伟股份收购华源新能源、发力光伏发电领域,并不感到意外。实控人之一的丁孔贤系学者出身,资料显示,丁孔贤于2003年在西藏参与建设了当时国内最大的270KW光伏电站,是国内最早的一批光伏建设者。此外,丁孔贤在收购华源新能源前夕突击入股,其于2014年7月注册成立灏轩投资,并认缴出资6600万元,揽下华源新能源25%的股权。

今年3月,灏轩投资进行工商信息变更,公司住所变更为阿拉山口市,就在上月,灏轩投资斥资逾4亿元,入股网贷平台投之家。

根据交易预案,此次7个电站标的评估总值约为9亿元。截至2017年末,其中2个电站项目处于亏损状态。此外,7个标的全部股权均处于质押状态,标的公司的机器设备、应收账款(电费收费权)也几乎被全数质押。

珈伟股份表示,目前交易各方正在积极推动相关债权人采取相应措施,以确保标的资产过户或者转移至购买方不存在法律障碍。此次收购是公司光伏业务调整优化战略的延续,且收购的项目为早期并网光伏电站项目,可长期获得电费收入,为公司贡献业绩增长点。

同样是收购振发能源旗下资产,与近期珈伟股份复牌连续大跌形成对比,2014年8月22日复牌后,珈伟股

份连续9个交易日(8月22日至9月3日)股价累计上涨近92%。

值得一提的是,振发能源此前承诺,在交易完成后(2015年9月)的36个月内,不会通过协议或其他安排与其他投资者共同扩大所能支配的上市公司股份表决权数量,不会影响上市公司现有实控人的控制权。

截至一季末末,振发能源持有珈伟股份26.39%的股权,该部分股权已全数质押。另外,振发能源上述不控股承诺2个月后将到期,不过,如今这家公司自身却面临经营难题,实控人查正发甚至遭遇了员工上门讨薪的窘境。

## 二股东陷资金困局

振发能源为何急于套现,这或许和公司的财务状况有莫大关系。

振发能源和振发新能实控人均查正发,其持有江苏振发控股集团有限公司(振发集团)99.9%的股权,并通过振发集团控制着振发能源及振发新能等100多家公司。

查阅工商资料,查正发为183家公司的法定代表人,这些公司多为光伏相关新能源企业,其中多数为分布在全国各地的光伏电站。此外,查正发长期被列入失信人名单。

查正发起家于建筑公司,并在2004年将公司改为振发新能源,主要从事光伏电站建设施工业务。据其官网介绍,振发新能目前主要从事太阳能光伏电站投资运营及模块能源集成业务,公司目前已在国内三十几个省市自治区和海外地区开展业务,已并网、在建及储备项目累计装机量接近3000MW(6GW)。

众所周知,光伏电站建设需要大量的资金,曾经是国家补贴非常密集的产业。据行业媒体报道,2017年水平1GW光伏装机量需要垫付约60亿元,而振发能源目前的装机量则需要180亿元的巨量资金。振发能源离职员工双喜(匿名)告诉证券时报·e公司记者:他(查正

发)一开始做工程起家也没什么钱,自己玩一些套路从银行把钱掏出来”,双喜介绍,振发集团仅在某银行的借款便高达“八九十亿”,每天利息就要还超100万元,这在公司大家都知道”。

在入股珈伟股份之前,振发能源的资金状况便已受到关注。在2014年初易事特上市之时,曾有媒体称振发能源作为易事特的大客户,买卖双方的贸易往来“十分耐人寻味”,并质疑大客户(振发能源)缺钱建电站,而易事特充当了其借钱的通道之一。

另外,入股珈伟股份后,振发能源财务状况表现不佳,珈伟股份更像是其融资的重要渠道之一。2015年8月,振发能源成为珈伟股份单一大股东,2015年9月14日,振发能源便开始将股票进行质押融资,从最初的质押来看,振发能源分别将珈伟股份股票质押给国元证券、华融金融租赁等机构融资,用于补充运营资金;另外,部分股份质押给中国福马机械集团、西安大唐电信等相关业务公司,用于保证相关业务合同顺利履行。

至2015年12月10日,振发能源累计质押超过1.245亿股珈伟股份股票,占其持股比例的99.7%。也就是说,入股珈伟股份不足4个月内,振发能源便将其所持股票几乎全部质押融资,之后振发能源所持股票基本在解除质押又立马质押的循环中进行。

根据最新数据,振发能源所持珈伟股份股票目前超过99.9%仍在质押之中。珈伟股份证券部人士表示:“振发能源不排除有股票爆仓的风险”。

一方面是大肆质押融资,另一方面振发能源所持珈伟股份股票也因种种债务问题陷入司法冻结结局。从2015年9月30日至2018年5月,相关股票已经5次被不同法院冻结后又解冻;2018年5月、6月,振发能源所持全部股票又分别被江苏宜兴、安徽省高院、南京玄武区等地法院轮番冻结。在部分披露的冻结事由可以看到,基本是为下属公司或第三方提供的光伏电站EPC、设备采购以及债务

等提供担保产生的财务纠纷,其中,标具金额的两笔担保金额共计3.2亿元。

## 离职员工上门讨薪

从股权冻结情况来看,振发能源所持珈伟股份股票被冻结及轮候冻结多数发生在2018年以后,也正是在这段时间,振发能源的资金危机开始逐渐发酵。

近日,关于振发能源欠薪的声音不断见诸网络,据了解,今年6月11日,振发能源离职员工举横幅集中到董事长办公室讨薪。

振发能源前员工双喜告诉证券时报·e公司记者:振发拖欠工资是常事,之前每年会拖两三个月的,到年底结清,但这次从去年5月份开始已经拖欠了14个月的工资。”也正是在这种拖欠工资的节奏中,从去年下半年开始不断有员工从振发能源离职。

双喜介绍,去年年底前离职的员工振发能源还会将工资结清,但今年离职的员工便不再有此待遇,仅6月11日当天去查正发办公室讨薪的离职员工就超过50人,根据证券时报·e公司记者获得的一份录音,这50多人的欠薪金额共计超过600万。欠薪员工表示:自己上有老下有小,还有房贷、车贷要还,信用卡已经透支到底。”

双喜介绍,之所以出现这种撕破脸的讨薪行动,也是无奈之举,年初很多离职员工已经就欠薪提交相关仲裁机构,并达成了仲裁调解,但工资仍然一拖再拖。”证券时报·e公司记者拿到的4份仲裁书显示,协商约定支付工资的时间分别在5月20日和6月10日,6月25日等,现在看已经全部逾期。

但查正发及其妻子陆蓉(现任华源新能源法人代表)也颇为无奈,直言“今天不可能解决”,并一再给员工讲解公司现状,并大打感情牌希望寻求理解给予时间。目前振发能源到底是什么境况,陆蓉一句无奈的反问足见其资金困境,你觉得现在公司能拿出600多万吗?”

陆蓉对讨薪员工讲到:现在大环境不好,卖项目也没那么容易,公司也愿意借钱,但现在能借的已经全都借了。因为珈伟股票被查封,所有的融资渠道都不可能进来钱,公司的资产只有大楼和电站,现在公司出售项目,但这需要一个过程,大概8月初左右才能够把钱给我们,这一会来逼公司我也没有办法的。”

查正发也表示:这几个月一直在忙资金的问题,3月份时看到确实不行了,公司4月份就开始谈电站的出售。”从双方谈话中得知,为应对危机,查正发一度托关系从朋友亲戚处借来10天期3500万元资金,那也是特殊情况,应对公司被查封的事情,希望解封后可以争取到银行资金还有电费,但现在是在轮流查封,公司只能卖资产。”

最后双方达成折中方案,讨薪员工暂时拿到1个月工资,剩余部分约定8月10日结清,但对于这个约定,双喜对证券时报·e公司记者表示:可能性不大,没钱,也不可能借来的,这种话说了好多遍了。”

## 风口浪尖上投资P2P

珈伟股份向二股东振发能源的紧急“输血”可以说是“真爱”了,但对上市公司来说,这样的投资难免受投资者诟病。此外,在最近P2P处于风口浪尖之时,珈伟股份旗下的灏轩投资以4.09亿元投资P2P平台投之家并获得控股权,同样引起质疑。双喜就表示“不会是拿钱给振发用的吧”。

投之家是一家P2P网贷公司,2014年9月上线。投之家背后投资方引人注目,公司与P2P行业第三方平台网贷之家同属于盈灿集团,盈灿集团董事长徐红伟同为网贷之家和投之家创始人。P2P从业人员李强(化名)表示,作为P2P行业第三方信息平台,网贷之家在各家P2P平台公司中分量极重,掌控一定的行业话语权,这也使得投之家在P2P公司中有着天然优势。

李强举例称,某P2P公司老板为了能让网贷之家提及或者避免负面信息的出现,选择长期在网贷之家页面做贴片广告,价格为8万/月,纵然在最近获客极为有限的情况下,该老板依然坚持,李强称之为“交保护费”。不过现在网贷之家等第三方平台的信誉已经下降了,最近他们也踩雷了,曾背书的P2P平台已经有跑路之嫌。”李强说。

在网贷之家网站,多理财(近期跑路的P2P公司)页面下,记者看到有投资者在控诉称是看到网贷之家将其排名49位才进行的续投和加仓。

既当运动员,又当裁判员”,这是部分业内人士对盈灿集团的另一种评价。投之家也极善于借势,在被人入股之初,6月15日,投之家官网率先发布公司获得上市公司珈伟股份母公司B轮融资的公告,并在股东背景中加入珈伟股份。但同时,也有市场人士指出珈伟股份及其单一大股东振发能源面临的困境,并提出“是不是为了自融”的质疑。

证券时报·e公司记者以投资者身份致电投之家,其工作人员也一再强调自己与网贷之家的关系,并宣传自己属于P2P中的“上市系”,借此凸显自己的优势。但珈伟股份证券部工作人员却表示,投资投之家是一个股东的行为,甚至对投之家官方极力宣传明确标注上市公司股东背景的事情表示“我还不清楚,我去看下,给领导反映一下”。

另外,投之家工作人员称:我们没有出现逾期的,而且还刚刚获得了上市公司的B轮融资。”记者提出会不会出现自融等情况时,该工作人员称:“上市公司主要是财务投资,不会干预公司经营管理的,公司资金也有严格风控、管理,不会被用到自融等不合规途径。”

但在灏轩投资人入股后,投之家管理层还是发生了变化,天眼查及投之家官网机构信息栏显示6月15日,郑林国成为投之家新的董事长、总经理兼法定代表人,其他董事也有变动。其工作人员告诉记者,郑林国和变动新增人员是“上市公司的人”。

另外,盈灿集团对上市公司平台似乎颇为青睐,港股公司中玺国际曾是A股公司中弘股份旗下港股上市平台,但因为中弘股份债务问题相关质押股权被出售。今年5月,徐红伟控制的耀环国际有限公司,以3.41亿港元收购中玺国际60.09%股份,徐红伟成为中玺国际实控人。投之家与中玺国际也于7月6日签署战略合作协议,徐红伟及黄诗樵(投之家创始人、CEO)成为中玺国际执行董事。

## 关联方依赖隐忧

自收购华源新能源,珈伟股份的资产规模、营收规模跃上新台阶。

不过,伴随着并购带来的跨越式增长,上市公司背后已存在关联方依赖等隐忧。

珈伟股份成立于1993年,2012年登陆创业板,主要经营太阳能光伏照明产品、高效LED光源、太阳能消费类电子产品、研发、生产及销售。收购华源新能源后,珈伟股份切入光伏产业链下游的电站业务。

自2015年华源新能源并表后,光伏电站EPC业务就占据了珈伟股份的主要营收。2017年,珈伟股份的光伏电站EPC业务占公司总收入约六成,对单一大股东振发能源存在一定程度的依赖。

目前,华源新能源已成为上市公司的主要利润来源。2017年,华源新能源实现营收22.85亿元,净利润达3.78亿元。期内,珈伟股份实现营收34.37亿元,实现净利3.15亿元。

根据此前业绩承诺,华源新能源2015年至2017年扣非后净利润分别不低于2.59亿元、3.35亿元和3.66亿元。在完程度上,2015年至2017年,华源新能源分别达成扣非后净利2.59亿元、3.41亿元和3.75亿元,均实现业绩承诺。

尽管上市公司一直表示要降低对振发能源的依赖,但近两年,珈伟股份与“振发系”仍有着频繁的关联交易。

年报应收账款科目显示,截至2017年末,珈伟股份应收款项账面值为21.5亿元,占资产总额的23.82%。其中,受查正发控股的企业”2017年末应收账款余额为12.86亿元,占公司应收账款期末余额的近六成。此外,该部分应收账款的坏账计提比例仅为0.56%。

此外,2016年、2017年,珈伟股份第一大客户均显示为“受查正发控股的企业”。其中,2017年,珈伟股份对“受查正发控股的企业”的销售达到12.67亿元,占年度销售总额比例达36.87%。不过,该数据已较2016年53.72%的销售比例有所下降。

2016年,珈伟股份第一大供应商为易事特,紧随其后即“受查正发控制的企业”,其采购金额达3.44亿元,占年度采购总额比例的17.75%。2017年,“振发系”不再现身珈伟股份前五名供应商名单。易事特降至公司第二大供应商,中科恒源供应链跃升为第一大供应商。中科恒源供应链此前未曾在上市公司的公告中出现过。资料显示,中科恒源供应链隶属于中科恒源科技股份有限公司,后者是一家从事清洁能源领域开发、生产与应用的高新技术企业。