

# ST庞大重整“尘埃落定”能否“重生”仍存变数

■本报见习记者 张晓玉

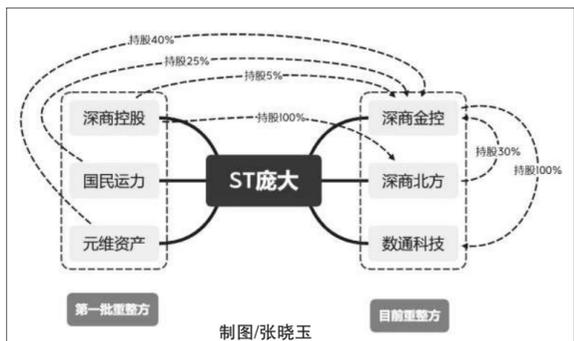
7月29日,ST庞大发布股份让渡公告。庞庆华及关联自然人持有的合计12.29亿股公司股票将划转至重整投资人指定的关联方深商北方的证券账户。此次权益变动后,黄继宏将接替庞庆华成为公司实际控制人。

高不投资管理合伙人刘盛宇在接受《证券日报》记者采访时说:“整体来看,ST庞大的重整算比较快的了,并且中间的博弈也比较激烈,现在重整方终于确定了。如果再继续亏损达到三年的话,就要退市。”

北京夏安律师事务所吴月超律师在接受《证券日报》记者采访时说:“股权转让是破产重整的重要一步,宣告原控制人出局并产生新的实控人。破产重整的目的是为了让资不抵债或者陷入流动性危机的企业走出困境,这个需要资金的导入。”

## 重整进入落地执行阶段

公告显示,ST庞大本次权益变动的受让方天津深商北方有限公司



(简称:深商北方)与深圳市前海深商金融控股集团有限公司(简称:深商金控)和深圳市国民运力数通科技有限公司(简称:数通科技)为一致行动人,本次股票划转完成后,三者合计持有ST庞大股份15.69亿股,占总股本的15.35%。

此次股份划转完成后,黄继宏将成为ST庞大实际控制人。庞庆华的持股比例将从13.33%降至5.6%,不再是ST庞大实控人,但仍是大股东之一。

值得一提的是,对比之前公布的重整投资人名单,此次重整投资人较之前有较大变化。

去年ST庞大发布公告,深圳市深商控股集团股份有限公司(简称:深商控股)、深圳市国民运力科技集团有限公司(简称:国民运力)、深圳市元维资产管理集团有限公司(简称:元维资产)组成联合体,作为ST庞大的重整投资人,接管ST庞大。

今年3月,ST庞大在公告中表示,深商控股、国民运力及元维资产将合作通过深商金控取得ST庞大控制权。但鉴于元维资产、国民运力及深商控股的持股比例相差不大,同时在董事会层面没有任何一方能

够构成对深商金控的绝对控制,因此深商金控无实际控制人,元维资产、国民运力及深商控股将共同管理深商金控。

根据天眼查股权穿透图显示,上述重整人均有着千丝万缕的联系。元维资产、深商北方、国民运力、深商控股对深商金控分别持股40%、30%、25%、5%;深商控股对深商北方100%控股;深商金控对数通科技100%持股;深商控股通过孙公司丹宁科技对国民运力持股30%。

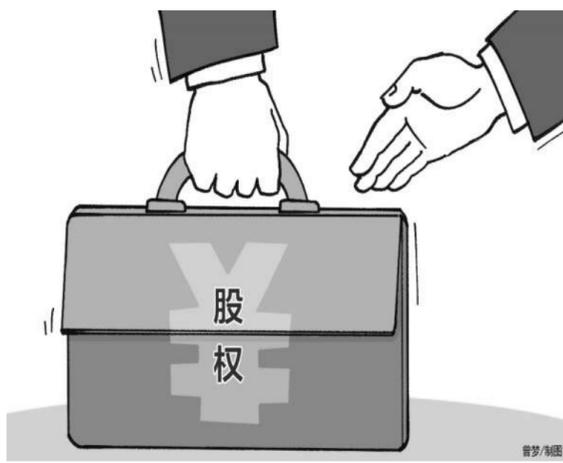
由此可以看出,上述重整投资人除元维资产外,其余几家之间均存在密切关联,并且利益一致,最终控股人均为深商控股。而元维资产相对独立,与国民运力、深商控股之间的联系仅限于深商金控。

从人事任免来看,此前卸任ST庞大董事长一职的马骥来自元维资产,为元维资产董事长,而ST庞大新任董事长黄继宏和新任董事会秘书刘湘华均来自于深商控股和国民运力,其中黄继宏为深商控股总裁,刘湘华为深商控股执行总裁,国民运力副总裁。

刘盛宇在接受记者采访时谈道:“这次股权转让是ST庞大重整的开始,前面都是在设计方案谈判,重整投资人内部也存在利益博弈,现在进行的股份转让应该来说是重整进入了一个真正的落地执行阶段。”

“此次公布了新的实控人,重整方之前签订一致行动人协议,保证后续重整方内部不会产生矛盾和分歧,从而顺利地推进了ST庞大的破产重整。”刘盛宇表示。

值得注意的是,作为ST庞大重整投资人,必须拿出具体的改善经营方案,且需为ST庞大之后三年的业绩进行承诺,即2020年-2022年归母净利润



润分别不低于7亿元、11亿元、17亿元或2020年-2022年归属于母公司所有者的净利润合计达到35亿元。

公告显示,若最终实现的归属于母公司所有者的净利润未达到前述标准,由重整投资人在2022年会计年度审计报告公布后三个月内以ST庞大以现金方式予以补足。

## 能否重生仍存不确定性

追根溯源,ST庞大的重整主要始于2019年公司陆续爆出债务逾期及违约事件。

2019年5月13日,ST庞大发布一则公告,北京冀东丰公司向河北省唐山市中级人民法院提出对ST庞大进行债务重整的申请。缘由是,ST庞大于2017年5月4日向北京冀东丰借款1700万元,补充流动资金用于进货,然而借款到期时,由于资金紧张,ST庞大无法偿还债务,故北京冀东丰向法院提出对ST庞大进行重整申请。

2019年9月份,ST庞大公告称,法院裁定受理公司进行重整,公司存在因重整失败而被宣告破产的风险。12月11日,法院批准了ST庞大的债务重整计划。20天之后的12月31日,ST庞大发布公告称债务重整

计划已经执行完毕。

2019年,ST庞大扭亏为盈的秘诀在于“重整”而非经营业绩的恢复。“因2019年度公司重整,产生债务重组收益达到40.09亿元,从而导致公司利润变化较大。”ST庞大在年报公告中表示。

对此,刘盛宇认为,“尽管重整投资人尘埃落定,但ST庞大能否最终重生,仍存不确定性。尤其是重整后,ST庞大后续的主营业务需要更加明确,在明确之后,企业本身的利润和造血能力能不能补充上至关重要。”

吴月超表示,“重整一般包括两部分:一部分是流动性改善;一部分是造血功能重建。流动性改善靠增资可以实现,也会有债权人债转股或者对利息的减免,对债权的延期。但是庞大现有的汽车销售板块是否能盈利?需要看新管理团队的运作以及行业是否复苏,这个很难判断。”

“当然如果管理团队将亏损严重的汽车销售板块直接剥离,也是一个选项。但目前看如果把汽车销售板块直接剥离会造成一次性巨额亏损,难度比较大。当然如果实控人有盈利资产,也可以直接导入。”吴月超表示。

# 建霖家居、力鼎光电同日上市 A股“厦门板块”再扩容

■本报记者 李婷

7月30日,两家来自厦门的企业建霖家居、力鼎光电在上交所上市,至此,厦门A股上市公司数量达到了52家,占福建省35%,位列全省第一。值得一提的是,同日,来自厦门的国安达顺利过会,将在创业板上市。

伴随着资本市场的改革不断深化,厦门市资本市场的发展也明显加速。《证券日报》记者从厦门证监局、厦门金融监管局获悉,今年厦门市企业上市工作在多方面有突破,新增3家上市公司和4家过会待发行企业,成绩斐然。

## 聚焦A股“厦门力量”

7月30日,建霖家居和力鼎光电在上交所顺利上市。

建霖家居是一家合资背景企业,公司主营业务为厨卫产品、净水产品和其他产品的研发设计、生产和销售。

建霖家居成立于1990年6月份,公司在行业内具备突出的研发设计和先进的制造优势,处于行业

领先地位。

数据显示,从2017年至2019年,公司营业收入分别为30.99亿元、35.30亿元、33.93亿元;归母净利润分别为2.37亿元、3.35亿元、3.34亿元。此次上市计划募资将用于厨卫产品线扩产项目、净水产品线扩产项目、智能信息化升级项目和建霖研发中心建设项目,围绕主业布局。

力鼎光电自成立以来专注于光学镜头的设计、生产和销售,公司光学镜头产品主要出口至中国香港、中国台湾、日本、韩国、欧盟等国家和地区,是全球光学镜头行业技术和市场领先企业之一。

数据显示,从2017年至2019年,公司营业收入分别为4.22亿元、5.26亿元、4.65亿元;归母净利润1.23亿元、2.00亿元、1.81亿元。公司上市募资将用于光学镜头智能制造项目和研发中心升级项目。

力鼎光电相关人士对《证券日报》记者表示,公司18年专注于光学镜头产业,已成为全球光电子细分领域的中高端客户认可的知名光学解决方案供应商。

业内人士认为,上市公司的数量和运营状况是衡量一个地区经济

发展水平的重要指标。两家厦门企业的顺利上市,进一步壮大了厦门上市公司队伍。

## 后备企业梯队建设逐渐完善

今年以来,厦门资本市场持续扩容。1月份厦门市首家科创板企业特宝生物上市;7月16日厦门银行和圣元环保双双过会。厦门银行将成为2020年首家A股上市银行,圣元环保将成为福建首家注册制下的创业板上市公司;7月23日欣贺股份顺利过会,厦门市将新增一家深圳证券交易所中小板企业。7月30日,国安达成功过会,厦门创业板上市公司将再添一员。

厦门市多层次资本市场稳步推进,重点上市后备企业培育成效显著。2020年厦门市上市后备企业共300家。截至目前,已报证监会、交易所受理材料的企业8家,其中罗普特申报科创板;狄耐克、东亚机械、上特展和多想互动等4家企业申报创业板。正在厦门新增备案的企业15家。此外,厦门新三板挂牌企业126家,占全省新三板挂牌企业的42%,位列全省第一。

今年适逢新证券法实施,新三板深化改革和创业板注册制全面推进。厦门金融监管局将发挥上交所、深交所厦门服务基地的作用,建立上市后备企业常态化培训机制,在政策、资金、税收优惠等方面对企业上市予以支持,积极发挥财政资金引导作用,切实帮助企业缓解上市筹备的财务压力,鼓励企业到境内外资本市场融资。

今年下半年厦门金融监管局拟联合各主管部门举办多场培训活动,针对不同行业和企业发展阶段开展辅导培训和政策宣讲,支持辖内企业灵活运用各类金融工具,通过境内外多层次资本市场实现直接融资。

## 引导企业高质量发展

今年4月份,厦门证监局和厦门金融监管局联合发布了《关于进一步推动厦门市上市公司培育和质量提升三年行动计划》(以下称“行动计划”),从融资支持、培训支持、人才支持、监管服务等方面支持上市公司发展,为辖区上市公司发展营造良好的市场环境提供了政策支持。

据悉,行动计划提出要将后备培育和质量管理双结合,充分重视改制上市企业的治理水平,以科创板、创业板、新三板改革为契机,通过完善上市后备企业培育工作机制,让更有实力和竞争力的企业进入资本市场,为提升上市公司质量打下坚实基础,也为上市公司更好地发挥“头雁效应”起到推动作用。

行动计划还将实行目标责任制,将任务分解至中央驻厦金融监管部门和地方相关单位,将目标纳入到区级政府的考核中,形成上下贯通、层层负责的责任链条,有效增强央地协作。同时还压实上市公司的主体责任和中介机构“看门人”责任,强化舆论引导,支持各类媒体的舆论监督,积极助力上市公司质量提升。

三年行动计划将为厦门辖区上市公司实现数量翻倍增长打下基础,以上市公司各类主要风险得到有效规范化解,经营更加稳健,运作更加规范、主业更加突出,信息披露水平不断提高,创新能力不断增强,投资回报机制持续优化,市场结构更加优化,形成良好的发展生态等为最终目标。

# 快递黑马遭遇“绊马腿” 通达系抵制极兔速递升级?

■本报记者 刘斯会

在顺丰、京东及“三通一达”占据中国快递市场超80%市场份额的背景下,一家来自东南亚的快递公司极兔速递异军突起,近期却遭遇“通达系”旗下营业网点联合抵制。

7月30日,通达系某上市公司内部人士在接受《证券日报》记者采访时表示,针对极兔速递的抵制是旗下营业网点自发的行为,“从快递派件来说,大部分是靠商家自主选择快递公司,极兔速递主要是靠低价策略,确实抢走了通达系的一部分市场份额。”

据记者了解,通达系抵制极兔速递的行为最近表现更加明显,对此,极兔速递方面则公开回应“不予置评”。

## 通达系抵制升级?

有消息称,近期,不少地方通达系一级网点发起联合抵制极兔速递的行为,要求网点禁止为极兔速递代派件,一经发现将与取消代

理资格之类的严厉处罚。

近几日,这一抵制行动也由网点上上升到总部层面,有快递公司总部发通知明确要求,全网收派两端禁止代理极兔速递业务(无论以任何理由任何形式),并鼓励全网举报,违者最高罚款3万元,严重者将被退网。

有商家在与《证券日报》记者交流时表示,与通达系相比,极兔速递的每单费用总会低几毛钱,不同地区价格情况不同,不过每单比通达系少2毛钱、3毛钱,如果商家订单量大的话,确实具有一定的价格优势。从服务质量上来看,除了个别地区网点不如通达系的情况下,服务质量也还可以。

对于是否存在通达系快递公司从总部层面联合抵制极兔速递,前述快递公司内人士表示了否认,“极兔速递的模式与通达系模式差不多,都是直营+加盟,极兔速递有一个优势是oppo等手机店的线下商店就是他们的加盟商,这也是极兔速递能在短时间内迅速铺开的原因之一。”

公开资料显示,极兔速递创立

于2015年,总部位于东南亚,董事长李杰是oppo印尼的创始人,当初成立极兔速递的主要目的之一,是为了解决oppo手机在东南亚的运输问题,现在已经成为东南亚排名第二的快递公司。

在今年“6.18”之前,极兔速递在甘肃、青海、宁夏等地实现全境覆盖,目前除西藏、新疆、内蒙古外,极兔速递中国大网基本搭建完毕。

据悉,目前极兔速递已经接入拼多多、当当、苏宁易购等电商平台,业务正稳步推进。据极兔速递方面透露,截至3月末,公司网点数量已经超过1500家,员工数量超过15000人。

## 窥视行业TOP3

天眼查显示,目前极兔速递的实际控制人名为樊苏洲,其通过“上海邦邦速运有限公司”(简称“邦邦快递”)间接持有极兔速递99%的股份,极兔速递另一股东则为吴蓉眉。

邦邦快递持有国邮级许可证,

跨省、自治区、直辖市范围经营,极兔速递利用邦邦快递解决了在国内从事全国快递业务的资质问题。随后,它便悄然地开始了组建全国快递网络的计划。创始人李杰曾表示:“公司的愿景是成为健康、长久的企业。如果有一天我们在中国进入行业TOP3,我们会很骄傲和自豪。”

快递业飞速发展离不开电商的支持,目前中国电商龙头都在搭建自己的物流网络。阿里巴巴有“三通一达”等组成的菜鸟网络,京东不仅自建京东物流还筹划了众邮快递,苏宁收购了天天快递,也有苏宁物流。

相比之下,电商新势力拼多多在物流方面一直存在短板。外界纷纷猜测,极兔速递将与拼多多合作,助力后者对战其他电商巨头。

这一猜测很大一个原因是基于极兔速递创始人李杰与拼多多创始人黄峥之间千丝万缕的关系。不过,对于上述消息,拼多多与极兔速递均未明确回应。

具体业务方面,有消息称,极兔

速递快递业务负责人出自阿里系,此前曾在圆通总部担任运营中心高级总监等职,还曾任顺丰速递大区运营总监,在DHL也工作过。

前述快递业内人士对记者表示,极兔速递目前正在大手笔招兵买马,大部分都是从原先的“通达系”挖人。

一家新起网的快递企业遭到抵制,对于快递行业来说并非没有先例。有接近极兔速递的内部人士表示,今年年底极兔速递的目标是实现日均1000万票。

“通达系”营业网点抵制对极兔速递的配送范围会产生非常大的影响,极兔速递想要完成这一目标存在一定的难度。前述快递业内人士表示,以中国的市场情况,要杀入一个已经如此成熟的市场,需要的资金量是非常巨大的,极兔速递目前抢占市场仍是靠烧钱。从目前来看,极兔速递缺少阿里系和京东系的支持,在接下来的“双十一”等电商活动中的订单量没法爆炸式增长,且低价背后还存在盈利难题。

## 公司分析

### 精品路线护航业绩 祖龙娱乐获机构青睐

■本报记者 李乔宇

日前,祖龙娱乐圆梦港股市场。7月15日,祖龙娱乐正式登陆港交所上市,上市首日股价大涨75%,总市值约160亿港元。截至7月30日收盘,祖龙娱乐报23.45港元/股,较招股价11.6港元/股已实现翻倍,总市值达184.6亿港元。

据公开资料显示,祖龙娱乐为国内手游领军企业之一。2014年,祖龙娱乐正式成立,公司成立至2019年末累计推出14款手游,包括《六龙争霸3D》、《梦幻诛仙》、《天空纪元》、《霸王之王3D》及《龙族幻想》等现象级手游产品。据弗若斯特沙利文报告显示,按自研游戏于中国内地产生的总流水计算及自研MMORPG于中国内地的总流水计算,2019年祖龙娱乐在中国移动游戏开发商中分别排名第五及第三。

国信证券披露的研报显示,“我们持续看好公司精品化研发能力以及海外业务拓展,新品驱动下公司步入快速增长期,首次覆盖,给予‘买入’评级。”

安信证券的新股研报指出,“公司作为技术研发型代表厂商,依托自身研发实力壁垒及腾讯顶级发行资源,在MMO及SLG两大高投入高回报的关键赛道投入核心资源,作为顶级CP方,在行业加速迭代、平台竞争加剧的大背景下将享有更高回报。”

安信证券研报预计祖龙娱乐2020年-2022年净利润分别为人民币6.50亿元、12.80亿元和16.84亿元(未扣除完美及腾讯的少数股东权益)。

## 出海成效渐显 去年收益同比增两成

据祖龙娱乐披露的数据显示,2019年,祖龙娱乐实现收益人民币10.67亿元,较2018年同比上升22.7%;此外,祖龙娱乐2018年及2019年分别录得经调整净利润人民币3.1亿元及人民币3.54亿元。

祖龙娱乐成立初期便开始了业务出海,目前旗下有14款游戏已触达全球170多个国家或地区的市场,并且正进一步开拓全球化出海业务。数据显示,港澳台地区、日本、韩国、东南亚及欧美地区市场正在成为祖龙娱乐营业收入的重要组成部分。数据显示,2017年至2019年期间,源于海外市场的营业收入达人民币2.33亿元、1.91亿元和3.44亿元,分别占比17.80%、22.00%、32.2%。

在安信证券看来,祖龙娱乐出海营收逐年攀升,这意味着公司已打开亚太及部分欧美市场。“通过多个爆款产品的出海,祖龙娱乐已成为全球知名的手游开发商,尤其是在欧美及日韩市场。”安信证券方面表示。

研发实力为祖龙娱乐业绩稳健增长的底气。招股说明书数据显示,祖龙娱乐于2018年及2019年产生的研发费用分别为人民币3.28亿元和3.89亿元,分别占同期营收的37.7%和36.5%。

“公司的研发费用率整体维持在35%左右,体现公司的强研发属性。”广发证券发布的研报显示。

此外,祖龙娱乐毛利率水平呈稳步提升态势。数据显示,2017年、2018年及2019年祖龙娱乐的毛利率为79.1%、80.1%及83.4%。

在安信证券方面看来,2017年至2019年公司毛利率处于行业较高水平且呈现小幅上升趋势的原因主要在于,祖龙娱乐自主发行业务的重点转向海外市场,分销及付款渠道商收取的佣金占收益的比例有所下降。

## 8款产品在路上 “弹药”充足护航业绩

更多爆款游戏仍在路上。

祖龙娱乐在招股书中透露,其计划在2020年至2022年期间在国内及全球市场推出8款移动游戏,涵盖MMORPG、SLG(模拟游戏)及其他类型。

“考虑到公司自研产品的推出质量、数量及速度均较高,且近年出海比例不断增大,预期于2020年至2022年在国内及全球推出8款手机游戏,预计公司的经营情况能够保持稳定。”广发证券披露的研报显示。

祖龙娱乐在海内外都有优质的合作伙伴进行游戏发行,国内与腾讯及紫龙游戏深度合作;海外地区亦与易幻网络、智美网络等第三方发行商建立重要合作关系。天风证券方面表示,“在项目pipeline上,祖龙目前已有8款手游储备,涵盖MMORPG、SLG及其他类型,其中在6月27日腾讯年度游戏发布会,祖龙研发、将由腾讯独代的三款虚幻引擎4打造的手游《鸿图之下》、《梦想新大陆》、《诺亚之心》惊艳亮相,为公司后续业绩增长提供充足弹药储备。”

据Newzoo日前发布的《2020年全球游戏市场报告》显示,今年全球游戏市场收益将达1593亿美元,到2023年将超过2000亿美元。随着全球游戏市场进一步扩大,祖龙娱乐有望展示更多的活力。