

# 老牌光伏企业赛维三年IPO无果 注入\*ST海源疑“曲线借壳”上市?

■本报记者 李婷

在江西赛维电力集团有限公司(以下简称“江西赛维”)及其实际控制人甘胜泉入主八个月后,上市公司\*ST海源在今年3月底宣布,拟推出定增计划。4月10日,\*ST海源发布公告称,公司已召开第二次临时股东大会审议通过关于该定增方案的议案。

虽然此次定增拟募资2.7亿元的规模在A股市场中不算显眼,但依然引发了交易所的关注。目前\*ST海源的主业仍是复合材料轻量化制品及新型智能机械装备原主业,然而根据公司发布的定增预案,此次引入的战役为国电投研究院,而募资将主要投向子公司赛维电源光伏组件项目。

对此在4月2日的回复函中,\*ST海源认为,引入的战略投资者国电投研究院能够在光伏行业为公司提供较强的重要战略性资源。

值得一提的是,子公司赛维电源是在2020年9月以“0元”购入上市公司;另外根据此次定增预案披露的信息,公司对赛维电源三期项目总投资将达到6.2亿元,该投资总额已超过\*ST海源去年三季度末总资产12.2亿元的50%。

北京安坤律师事务所苏少华律师则对《证券日报》记者分析认为,上市公司购买、出售资产是否构成重大资产重组,一般而言有三个50%的标准,其中包括“购买、出售或通过其他方式进行交易的资产总额占上市公司最近一个会计年度经审计的合并财务会计报告期末资产总额的比例达到50%以上”。“而在现实操作中,在控制权转让后,公司会以保持不构成重大资产重组来企图规避借壳上市。”

## “0元购+再融资” 6.2亿元光伏项目两步走

3月24日,\*ST海源披露了2021年度非公开发行A股股票预案,预案显示,公司拟引入战略投资者国电投研究院,此次定增对象为两名特定投资者,分别为甘胜泉和国电投研究院。

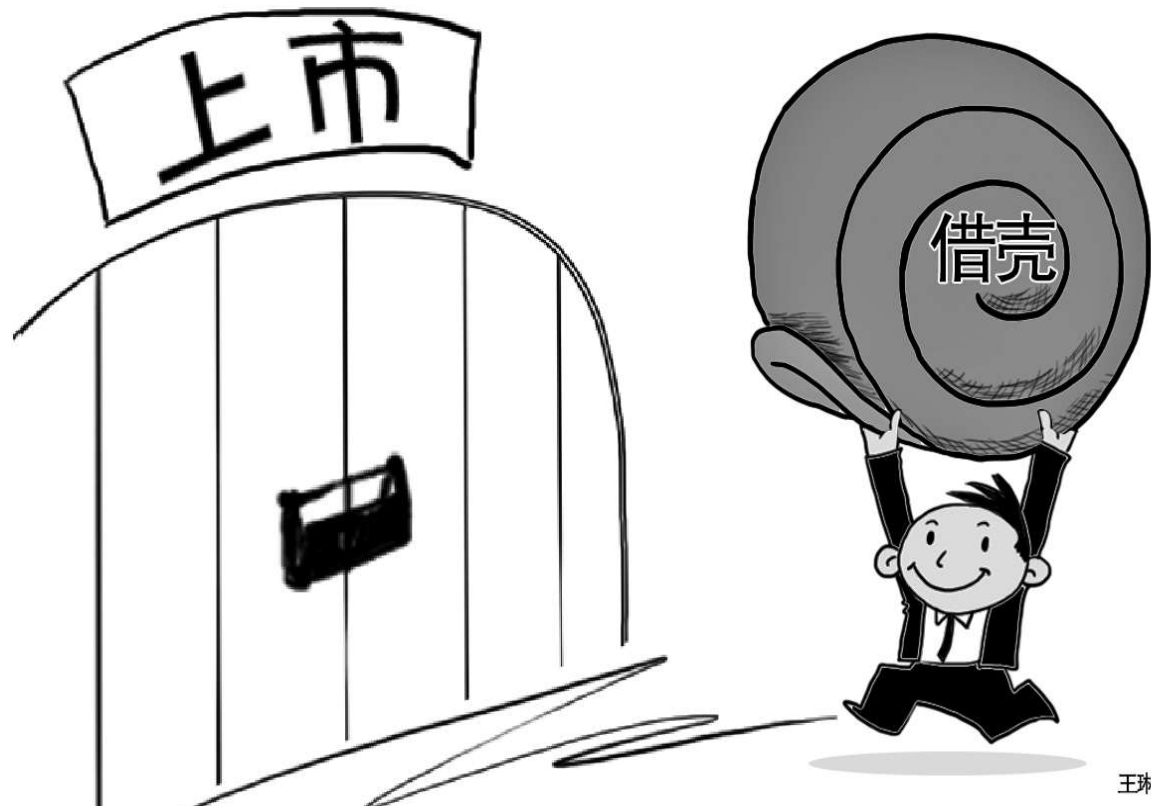
据定增预案显示,公司此次定增拟发行4800万股,公开发行为20日交易均价80%,发行价每股5.66元,限售期为18个月,拟募资总额2.71亿元。将用于“赛维电源年产3GW高效组件生产线新建项目(二期)”和补充流动资金。

其中,国电投研究院拟出资7924万元;甘胜泉将出资1.92亿元,通过此次定增,甘胜泉将由定增前间接持有上市公司22%股份,将增加至定增后的29.61%股份。

值得一提的是,根据预案,赛维电源项目将分三期建设,其中一期投资1.1亿元,二期投资2亿元,三期投资3亿元,总投资将达到6.2亿元。

而另据\*ST海源2020年三季报显示,截至三季度末公司总资产为12.32亿元,而\*ST海源在第四季度出售了包括办公大楼在内的大资产合计作价2亿元已转让给第三方公司,将对公司2020年财务数据产生进一步影响。

据此推算,赛维电源项目总投资已占据公司总资产的50%以上。



王琳制图

根据\*ST海源此前2020年9月5日公告显示,公司以0元价格收购江西赛维全资子公司赛维电源100%股权(对应认缴出资人民币5000万元,实缴出资人民币0元),从而引入光伏组件业务。其中,赛维电源于2020年7月1日成立,尚无实缴资本,尚未开展相关业务,无财务数据。而根据最新定增方案及公司公告显示,赛维电源的主营业务为光伏组件的研发、生产及销售,截至2020年12月28日,赛维电源第一条实验线已正式投产,设计产能约375MW/年。

威诺律师事务所杨兆全律师对《证券日报》记者分析认为,根据《上市公司重大资产重组管理办法》规定,构成资产重大重组有两类标准。一类标准是50%标准,即购买、出售的资产占上一个会计年度资产总额、净资产或营业收入三者任意一项的50%即构成重组;另一类标准是在上市公司控制权变更36个月内,向收购人及其关联人购买资产导致上市公司发生法定根本变化的情形,如购买资产总额占上市公司控制权发生变更的前一个会计年度期末资产总额的比例达到100%以上的。

业内人士认为,\*ST海源对赛维电源的投资采取的“0元购入子公司”+“再融资”的分步走方案,或参考第二类标准,疑似存在规避重组的资本运作逻辑。

对此,4月12日,记者致电\*ST海源证券部公开电话,工作人员对《证券日报》记者回复认为,目前公司处于年报发布前的敏感期,具体财务数据需要等年报具体发布。但就目前公司与中介机构沟通反馈情况看,公司截至前三季度的净资产超过8亿元,而此次定增项目暂不涉及构成重大资产重组。

## 江西赛维能否实现三年上市之约?

而一个值得注意的细节是,早在

2018年,\*ST海源新任实控人甘胜泉曾对外宣布赛维的三年IPO计划。

回顾前期控制权转让,2020年\*ST海源在连续两年主业亏损后,筹划控制权转让,并在2020年4月,确定了接盘方为江西赛维(原名江西维嘉),以每股9.62元合计受让上市公司5720万股股份,占比上市公司22%股份,受让总价为5.495亿元。

2020年7月,\*ST海源完成了控制权转让,而江西赛维(更名前为江西维嘉)成为公司新控股股东,而江西赛维实控人甘胜泉成为公司新晋实控人。

而提起江西赛维有不少投资者依然记忆犹新,赛维LDK曾经是光伏行业早期的名片一度风光无限。但不久之后公司的经营却在激进的扩张中逐渐偏航,并在欧美2012年“双反”打压以及全球光伏市场陷入低迷宏观背景下,陷入资金链断裂、债务恶化的生产经营危机。

2018年年初,赣商集团实控人甘胜泉与湖华融新亚投资组成的联合体17.95亿元收购赛维LDK两公司100%股权。彼时甘胜泉曾在公开表示,“计划在未来三年内实现赛维的IPO”。

在外界看来,甘胜泉收购\*ST海源控制权或正是为了实现赛维的曲线上市。

去年12月,\*ST海源披露一重磅对外投资,拟投资105亿元建光伏项目。根据公司2020年12月18日公告,公司拟在高邮经济开发区设立项目公司(注册资本不低于10亿元),投资建设10GW高效光伏电池和10GW高效组件生产项目(以下简称“项目”),项目拟总投资105亿元。

而由于该项目属于跨界投资且金额巨大引发交易所关注,并要求公司说明是否构成重大资产重组,\*ST海源则回复认为,前述投资只签订了框架

性协议,并未同交易相关方签订实质性协议,故不涉及重大资产重组。

另一方面,在\*ST海源0元引入光伏组件项目之后,甘胜泉同时悄然且迅速地“剥离”了自己原本在赛维LDK集团及关联企业的职务和股份。根据天眼查信息显示,在去年9月7日、21日,赛维LDK关联公司法人代表相继由甘胜泉变更为李伟秋,两家公司的母公司也均完成了股东和法人代表变更,从工商登记股权关系上,甘胜泉已经退出了赛维LDK系企业。

但值得一提的是,赛维电源的注册地址依然和赛维LDK(赛维太阳能科技集团)官网公布的办公地址一致。此外赛维LDK官网显示,公司硅片业务仍由江西赛维LDK太阳能高科技有限公司负责,电池片业务由赛维LDK太阳能高科技(新余)有限公司负责(即赛维LDK两家公司),两家公司联系地址也与赛维电源注册地址一致。

另一方面,\*ST海源原公司部分核心资产(办公大楼、厂房、员工宿舍等)已经在2020年12月底打包注入新设子公司而转让给第三方,公司是否在变更置入新资产同时置出原资产?

一匿名业内人士认为,从江西赛维实控人\*ST海源到后续置入光伏项目,上市公司变卖资产等一系列资本运作或为一揽子交易,江西赛维收购公司控制权借壳上市意图明显。在实际操作中,由于借壳上市审核非常严格,因而一些公司采取了收购控制权等曲线上市方式意图规避监管规定。

对于甘胜泉是否存在借壳\*ST海源上市的资金运作,公司工作人员则对《证券日报》记者表示,实控人甘胜泉目前并不在赛维LDK任职,因而公司不涉及赛维LDK借壳上市计划,公司目前不清楚实控人是否有其他上市计划安排。

# 湖南“破零倍增”计划传喜讯 资本市场“春播行动”脚不停

■本报记者 肖伟

4月9日晚间,邵阳维克液压股份有限公司(以下简称“维克液压”)首发申请创业板上市审核通过,湖南邵阳将迎来第一家上市公司,这意味着湖南“破零倍增”计划再下一城。

《证券日报》记者了解到,自2019年湖南启动“破零倍增”计划以来,以湖南启元律师事务所(以下简称“启元律所”)为代表的中介机构紧贴企业提供服务,以财信金控为代表的金融机构启动资本市场“春播”行动,推动湖南上市公司及重点项目创优创先脚步不停歇。

2019年12月,湖南省人民政府办公厅发布《关于加快推进企业上市的若干意见》,明确提出实施企业上市“破零倍增”计划,力争到2025年全省境内外上市公司数量达到200家以上,暂无上市公司的市州要实现零的突破。2020年全年,湖南新增13家上市公司。

4月9日过会的维克液压成立于2004年,主营业务为液压柱塞泵、液压缸、液压系统的设计、研发、生产、销售和液压产品专业技术服务,是液压传动整体解决方案提供商。维克液压现已成为国内液压产品种类覆盖范围

广、生产工艺质量领先,并掌握自主知识产权的少数综合型知名液压企业之一。2017年至2019年,维克液压分别实现营业收入1.49亿元、2.08亿元、3.10亿元,复合增长率28%;实现净利润分别为2311.99万元、3150.65万元、4745.65万元,复合增长率27%。维克液压此次拟公开发行股份数量不超过2098万股,拟募集资金2.97亿元,募投项目涉及公司主要液压产品的生产、研发等方面。

启元律所资深合伙人刘中明律师向《证券日报》记者介绍,“启元律所成立于1994年,深耕湖南资本市场多年,紧贴企业提供优质服务是我们的宗旨。今年以来,我们助力道全完成非公开发行,助力五新隆完成精选层挂牌,助力华凯创意完成重大资产重组,助力华锐精密登陆科创板,助力可孚医疗、恒光股份等成功过会。湖南多家企业把重要工作托付给我们启元律所,是对我们工作能力的高度认同,也是对我们未来发展的鞭策,我们期待在‘破零倍增’计划中做出更大贡献。当前,我们的服务人员企业的尽职调查、规范整改、员工股权激励、股份改制、业务重组聚焦、上市申报等关键节点工作,为其提供贴身服务并及时响应垂询。”

海通证券IPO保荐代表方军也向《证券日报》记者表达了类似观点,并表示已常驻湖南地区,深度发掘湖南企业的“种子选手”,积极推动其上市进程。方军介绍称,“湖南省发布的‘破零倍增’计划,在2020年喜获丰收,今年邵阳也实现零的突破,我们作为头部券商也倍感鼓舞。在为湖南地区IPO企业担任保荐人的券商中,海通证券一直走在前列,配备了经验丰富的上市服务团队。我们积极与各县拟上市公司联络,为其提供讲座、培训和交流指导等定制化服务。许多有潜力的湖南本土企业对当前的上市政策、股改要点、融资渠道等表现出浓厚兴趣,和我们之间保持着良好互动关系。我现在常驻湖南地区,可以缩短与拟上市公司之间的距离,更积极响应他们的需求。我们将发挥海通证券‘行稳致远’的精髓,稳步为湖南地区IPO保荐护航。”

不仅是律所、券商等中介机构摩拳擦掌,财信金控作为湖南本土大型金融机构也大力推动“春播”行动,惠及湖南多家上市公司。财信金控工作人员向《证券日报》记者表示,“作为省属金融战略部队,财信金控充分发挥财政背景、本土资源、金牌协同三大优势,全力践行‘三高四新’战略,为湖

南省的高质量发展贡献财信智慧和财信力量。截至2020年12月末,我们累计纾困10家省内民营企业上市公司,投资总额38.4亿元,绝大部分受助企业实现业绩增长,较好地巩固了湖南已有上市公司的基本盘。在此过程中,我们归纳总结的‘三权模型’被央行编入《金融研究报告》作为典型推介案例。”

上述人士补充称,“2021年新年伊始,我们启动‘2021年大协同早春行动’,分别派出由财信金控集团领导牵头的七个工作小组,集中拜访湖南省内13个市州政府领导及相关部门负责人,集中推介和宣讲为各市州量身打造的财信综合金融服务方案,实地调研当地重点客户及重点项目,为资本市场积极发掘和培育‘早春良种’。此前,我们已通过股权招商,引入信维声学,围绕华为产业链规划建设信维5G产业园,助力益阳新旧动能转化;联合普洛斯与岳阳市设立总规模50亿元的物流产业发展引导基金,助力岳阳发挥多式联运物流枢纽作用。我们还通过旗下财信产业基金,以市场化方式战略性入股湖南航空(原红土航空),创造性地制定了‘合作、入股、基地运行、迁址更名’四步走方案,实现了湖南省建设本土航空公司的梦想。这些都是财信金控综合金融服务的典型案例。”

## 武汉“解封”一周年系列

# 迈向平台化、数字化、互联网化 九州通打造医疗器械业务新模式

■本报记者 李万晨曦

正值武汉“解封”一周年之际,第三届世界大健康博览会于4月8日至11日在武汉举行,国内最大民营医药流通企业九州通医药集团股份有限公司(证券简称“九州通”)携众多新技术和新产品亮相。展会期间,九州通董事长刘长云在接受《证券日报》记者采访时表示:“自去年董事会换届以来,九州通采用了更科学的治理体系,正在向平台化、数字化、互联网化三大方向转变。”

## 打造大健康平台连接上下游

2020年11月6日,九州通发布公告宣布完成新老交替,作为公司核心的创始人刘宝林及刘树林退出董事会,新一届董事会正式亮相,为九州通的发展带来了新的活力。

“我们希望把九州通打造成一个分布在全国、连接上下游的平台。我们最早只做药品,以后还要做医疗器械、中药、消费品等,都会在这个平台上运作。这个平台,除了提供物流、信息之外,还会提供各种各样的增值服务,对上下游产业的开发将非常完善。”刘长云表示。

九州通2020年三季报显示,公司去年前三季度实现营业收入803.2亿元,同比增长9.46%;实现归属于上市公司股东的净利润21.41亿元,同比增长110.23%。

刘长云认为,公司拥有非常庞大的上下游体系,去年营收突破1000亿元,因此管理难度较大,进行数字化、智能化发展是九州通的必然选择。

实际上,近年来九州通一直致力于推进数字化和智能化发展。日前,九州通与360达成战略合作,双方将在医疗信息化及网络安全、智慧物流、互联网业务和医疗科技等领域展开深度合作,整合双方优势资源,共同推动医疗信息化和数字化发展。

“公司的数字化发展分三个阶段。第一个阶段是IT化;第二个阶段是在IT化的基础上使用各种工具;第三个阶段是用机器进行决策。我们希望未来实现的最终目标是,库存总共有多少、每个单品库存有多少、什么时候应该向厂家下订单、什么时候应该支付货款,都

# 苏宁易购零售云完成A轮融资 今年要将门店开至12000家

■本报记者 曹卫新

继去年12月份云网门店完成60亿元融资后,苏宁易购旗下另一核心板块零售云也于近日完成首轮融资。

4月12日,苏宁易购零售云宣布完成A轮融资,私募股权投资公司CPE及安达富基金参与投资。《证券日报》记者从知情人士处获悉,本轮融资金额在10亿元左右。完成A轮融资后,零售云顺利获得资本助力,将有效巩固下沉市场地位,重构县域O2O全场景零售模式。目前,苏宁易购零售云已启动“万店行动”,力争实现县镇全覆盖,计划在2021年将零售云门店开到12000家。

## 押注县镇消费市场初战告捷

成立于2017年的苏宁易购零售云,作为苏宁易购智慧零售能力对外输出的开放平台,以“供应链+门店+社交电商”的创新模式迅速抢占下沉市场,通过全面智慧零售基础设施建设,打造县镇用户一站式购物平台,帮助小镇青年创业,助力品牌商渠道下沉。

《证券日报》记者从苏宁易购了解到,2020年零售云在下沉市场累计销售超2000万件优质商品,直接辐射全国31个省级行政区划单位的上万个乡镇,线上线下双线服务超2.5亿用户,协助超1800个品牌商实现渠道下沉,成为下沉市场巨大的私域流量汇聚平台。

2020年业绩快报显示,去年苏宁易购零售云加盟店拓展迅速,全年新开门店3201家,在三四级市场树立了渠道领先优势,越来越多的品牌商选择加强与零售云合作、发展下沉市场。2020年,零售云业务保持快速增长,预计全年销售收入同比增幅超过100%,并实现盈利。

“苏宁易购零售云在智慧零售、供应链、物流、SaaS系统等领域具有多年深厚的积累和行业领先能力。零售云模式能够快速赋能和服务下沉市场中小微商户,将最优秀的产品和服务提供给下沉市场的终端客户,同时也为广大优秀品牌提供深入下沉市场的高效平台。”对于零售云的发展,本次投资方安达富资本合伙人刘波表示看好。

另一参与投资的CPE董事总经理张迎昊表示,“下沉市场具有广阔的市场空间及红利,而零售云切实为下沉市场的中小微商户解决了供应链、SaaS、

由机器来决策。”九州通副董事长龚翼华对《证券日报》记者介绍称。

“九州通的互联网化就是把交易搬到线上去。”龚翼华表示,九州通在这方面已经布局很长时间,现在要做一个大健康平台,它既是一个交易平台,也是一个社交平台,你可以把它理解成为天猫与微信的结合体。与老百姓大健康相关的所有事情,都可在平台上一站式实现,这就是未来5年到10年我们要做的事情。未来,九州通的大健康平台,不仅提供健康方面的服务和交易,还要面向C端布局。

## 构建医疗器械业务新模式

2020年年报业绩预告显示,九州通预计2020年归属于上市公司股东的净利润为30.56亿元至32.01亿元,将同比增长77%至85%。九州通表示,报告期内,公司主营业务稳定增长,毛利率持续提升;同时,融资成本下降,减税降费政策成效逐步显现,这些因素都是公司2020年度业绩快速增长的动力。

近年来,九州通的子公司九州通医疗器械集团持续推进集团化管理,积极创新业务模式,有效提升了行业影响力。去年前三季度,九州通医疗器械集团收购或新设成立了云南九州通医疗器械有限公司、湖南九州通医疗器械有限公司、陕西九州通医疗器械有限公司等36家子公司,继续扩大市场覆盖范围。

“未来医疗器械业务的发展路径,首先是要做渠道,把全国的医院和OTC(非处方药)渠道覆盖到极致。其次,我们要推出自己的产品。目前推进速度非常快,已拥有‘美体康’和‘九州通用’两大自有品牌。”龚翼华表示。

九州通的医疗器械业务中,家用类产品占比39%,护理耗材占比34%,骨科占比18%。据行业数据显示,目前国内医疗器械五大产品(大外科+介入、骨科、医疗设备、体外诊断产品、护理耗材)的市场容量达5000亿元,潜力巨大。

“公司的医疗器械业务新模式的核心是,大力推广自有产品、打造美体康自有品牌,通过强化集采品类规划和采购管理持续扩大市场份额,并向上游延伸。”龚翼华表示。

物流等日常运营难点,实现了全价值链赋能。更重要的是,零售云优秀的团队能力确保其未来能够实现跨赛道复制及快速扩张。”

## 零售云门店复制进入快车道

记者注意到,2017年底,苏宁易购零售云仅有39家门店,到2018年8月份门店数已突破1000家。随后,零售云进入批量复制扩张阶段,到2019年8月份零售云门店数扩张至3650家。截至2020年底,苏宁易购零售云累计开店8000家,预计年销售额超200亿元。

小门店也有大流量。据了解,零售云利用“场景社交+社群+直播”组合拳,打造了小店里的“大流量”,并借助微信、推客、拓客等工具以及裂变、拼团、秒杀等多种社交玩法为门店二次增长提供了空间,共享苏宁易购线上700万+产品池。今年一季度,苏宁易购零售云开店数达到600家,其中3月份最多有120家门店在同一天开业。

“疫情初期,零售云在O2O模式基础上顺势推出‘在线化’策略;去年2月下旬,我们率先启动业务,重点突破O2O线上场景销售,主攻社群、社交、直播三大流量场景,在第一季度家电行业整体销量同比下滑36%的情况下,我们实现了33%的同比增长。”苏宁易购零售云相关负责人在接受《证券日报》记者采访时表示。

中南财经政法大学数字经济研究院执行院长盘和林在接受《证券日报》记者采访时表示,“苏宁零售云推出比较及时,取得了不错效果。但苏宁还需在本地化和成本压降两方面下足功夫。苏宁拥有庞大的网点,本地化服务内容非常多,是可以继续拓展的;成本压降是当前苏宁的主要任务,因为线下网点有一定的成本投入,需要在多方面合理优化,以降低线下网点的成本。”

谈及零售云的快周期开店模式,盘和林建议,“线下门店不在多,而在于布局合理,因为线下开店会有高额的运营成本。建议苏宁合理布局线下网点,并努力拓展线下网点的功能。线上依然作为主要的销售端口,线下作为展示本地化服务和本地仓库所在,通过线上流量,促进线下业态向综合业态发展,如售后安装、维修、展示等,这样的布局更为合理。”