

# 年内已有17家ST公司成功“摘帽” 多家公司借破产重整消除危机

专家提醒，仍需持续关注公司的财务状况和经营能力

■本报记者 郭霁霞

随着经营状况改善，多家ST公司年内成功“摘帽”。据东方财富Choice数据统计，今年以来（以证券简称变动日为准），已有17家ST公司成功“摘帽”。

从时间上看，“摘帽”时间主要集中在5月份，月内共有8家ST公司“摘帽”。从年内涨跌幅来看，截至5月26日收盘，上述17只股票中仅1只下跌，其余16只股价上涨，其中，13只涨幅超过10%。

北京看懂研究院研究员王赤坤对《证券日报》记者表示：“上市公司‘摘帽’在资本市场上被认为是严重的利空信号，其经营层面也大多存在问题。‘摘帽’意味着企业摆脱或解决了相关问题，看空预期变为看多预期。”

财经独立评论员张雪峰在接受《证券日报》记者采访时表示：“‘摘帽’意味着上市公司已经通过了严格的财务审查，证明其财务状况和经营能力已基本重回正轨。此外，‘摘帽’也代表着公司的声誉和信誉得到了提升，有利于公司的业务拓展和融资。部分公司‘摘帽’后股价上涨，反映了投资者对于公司财务状况和经营能力的关注和重视。”

但“摘帽”并不意味着企业的经营风险已完全化解。例如，于今年2月28日“摘帽”的天马股份，虽然公司去年实现归母净利润8510.46万元，同比增长111.7%，实现扭亏为盈，但2022年营收7.03亿元，同比下降16.12%；扣非净利润亏损10.94亿元。

张雪峰称：“‘摘帽’只是证明公司在某个时间点上通过了财务审查，并不代表公司的财务状况和经营能力在未来不会出现问题，仍然需要持续关注



注和监测。”

IPG中国首席经济学家柏文喜向《证券日报》记者表示：“投资者应区分各家上市公司的‘摘帽’是由于宏观因素影响，还是因企业经营水平与管理效率的提升，以此来判断企业基本面得以改善的可持续性，并决定相应的投资策略。”

具体来看，破产重整成为部分上市公司扭转命运的关键。

以尤夫股份为例，5月12日其成功“摘帽”，原因是公司完成破产重整

且迎来国资入主。往前追溯，公司于2018年2月8日起被实施其他风险警示，后又几次被叠加实施其他风险警示。2022年12月份，公司重整计划执行完毕，负债规模较2022年初大幅下降，并实现了与公司主营业务无关的非保留资产的剥离，公司资产负债结构得到了根本性改善。截至2022年年末，公司净资产为10.49亿元，与2021年同期相比大幅增长，资产负债率降至57.71%。

台海核电也通过重整成功“摘帽”。公司在2022年12月份被法院裁

定确认重整计划执行完毕，解决了27.62亿元的历史债务；同时实现了业绩改善，公司2022年实现营业收入4.99亿元，归属于上市公司股东的净利润4.18亿元。

“破产重整正成为上市公司保壳扭亏的重要手段。”浙江六和（湖州）律师事务所律师余磊告诉《证券日报》记者，“高额债务一直是\*ST公司的巨大障碍，破产重整可以将上市公司从巨额债务中解放出来，这对于相关企业清理债务、再次轻装上阵进入资本市场有极大的帮助。”

## 陕西黑猫因大幅溢价收购遭监管问询： 控股股东是否存在不当控制情形

■本报记者 殷高峰

5月26日晚间，陕西黑猫发布公告称，公司于5月26日收到陕西证监局出具的监管问询函，该份问询函主要针对公司于2023年5月5日披露的拟收购控股股东陕西黄河矿业(集团)有限责任公司持有的乌鲁木齐市金宝利丰矿业投资有限公司(以下简称“金宝利丰”)100%股权一事。

公告显示，金宝利丰的股东全部权益评估值较账面净资产增值约5.04亿元，增值率为1022.21%，增值主要资产为长期股权投资——开滦库车以及开滦库车的探矿权资产。

问询函要求陕西黑猫补充说明对长期股权投资——开滦库车的股东全部权益采用的具体评估方法，在不同评估方法得出的评估结论基础上，最终确定其股权价值的评估方法及确定理由。

对于开滦库车探矿权转采矿权涉

及的尚未缴纳的采矿权出让收益，问询函则要求公司详细说明评估处理过程、相关文件依据、相关参数及其确定过程，未来缴纳矿业权出让收益对本次评估结论可能造成的不利影响，以及公司的风险应对措施。

问询函还指出，本次评估选取的有关指标参数是根据“可行性研究报告”得出的，其与未来实际指标可能存在较大变化，并对评估结论产生重大影响，请补充说明公司的风险应对措施。

公告显示，开滦库车下属煤矿计划于2023年8月份取得采矿许可证，2029年建成投产，建设周期较长。对此，问询函要求公司补充说明取得采矿许可证尚需履行的手续，是否存在实质性障碍；子公司新疆黑猫建设煤化工项目是否进行可行性论证，一期建设进度如何，本次收购是否能有效保证新疆黑猫生产所需原材料供应。

此外，此次收购的过程和收购溢价

也是问询函关注的重点。

根据公告，陕西黑猫控股股东于2022年5月份支付2.75亿元取得金宝利丰100%股权(以下简称前次收购)，时隔一年左右时间即以5.53亿元转让给陕西黑猫。

问询函要求陕西黑猫补充说明本次收购较前次收购大幅溢价的原因及合理性，前次收购未由公司优先取得的原因，控股股东是否违反IPO及再融资过程中作出的承诺，是否存在不当控制情形，是否有利于保护上市公司及中小股东利益。

“此次收购最大疑问点是，仅一年间标的公司的估值增加了一倍多，而且还是在未取得相关许可证的情况下。”锦天城律师事务所高级合伙人黎方旭在接受《证券日报》记者采访时表示，估值一年时间翻倍而且是由控股股东先收购，一年后再由上市公司收购，若没有合理的解释，那么就容易出现这里面是否有利益输送及关联交易，这

是需要关注的重点。

“如果本次收购对价合理性存在问题，不排除公司与大股东存在利益输送、交换的可能，也许会对上市公司及中小股东的利益造成损害。”一位不愿具名的财务人士对《证券日报》记者表示。

此外，问询函还指出，陕西黑猫短期偿债压力较大，要求公司补充说明本次收购是否进一步加剧公司流动性风险，以及相应的风险应对措施。

“企业收购其他公司股权时，从财务的角度首先需要考虑估值是否合理，如果估值虚高，一旦收购后就会产生大量的商誉并给以后带来风险和损失。”上述财务人士表示，同时，还应考虑的是收购资金的性质和来源，如果大量的资金是依靠债务资金，收购方将会面临更大的财务风险，财务风险又会加剧企业其他风险；此外，应考虑投资回报期和回报率，过长的投资回报期同样会带来一定的投资风险。

## 一季度营收环比同比双降 网易云音乐为何降本也不增收？

■本报记者 李豪悦

5月25日晚，网易云音乐披露2023年一季度报告。由于未披露净利润数据，仅从营收看，2023年一季度公司实现营业收入20亿元，较去年同期下降约5%；相比2022年四季度的24亿元营收下降约17%，同比和环比均出现下滑。

截至5月26日港股收盘，网易云音乐股价报收84港元/股，当日下跌3%。

从一季报来看，网易云音乐今年一季度的成本得到有效控制。对比来看，2022年一季度和四季度公司成本分别为18亿元和20亿元，而2023年一季度控制在15亿元。正因如此，网易云音乐的毛利率同比大幅增长，从

2022年一季度的12.2%增长到今年一季度的22.4%。

网易高层在5月25日晚间的电话会议中提到，网易云音乐一季度会员订阅数稳定增长，付费率稳定在20%，平台注册音乐人于一季度突破63万人。

那么，成本得到控制，付费会员也稳定增长，为什么网易云音乐的收入却不增反降？

据财报显示，2023年一季度，网易云音乐对其直播服务实施了多项举措，包含减少App内的某些直播功能展示以及减少主播和公会收入分成比例等，使得报告期内云音乐社交娱乐服务净收入有所下降。

除此之外，在线音乐面临的竞争环境依然激烈。艾媒咨询CEO兼首席分

析师张毅向《证券日报》记者表示，网易云音乐营收降低主要与市场需求下滑有关，尤其是娱乐直播业务方向，市场受到免费短视频冲击，分流严重，全行业都受到了影响。

盘古智库高级研究员江瀚向《证券日报》记者表示：“不仅仅是在线音乐，整个互联网市场都面临这种流量瓶颈和下滑的态势，所以在这样的大背景下，所有的产业参与方其实都面临较大的压力。”

张毅认为，网易云音乐的破局之道有两方面。一是聚焦会员产品创新，优化会员产品体系和服务体系，提供消费者需要的产品；二是加快海外市场布局，尤其是娱乐直播产品以及相关衍生产品，海外市场具有较大的红利机会。

## 长城举报比亚迪 会给汽车行业带来什么影响？

■龚梦泽

自主品牌销量“旧王”长城汽车举报新能源汽车“新王”比亚迪一事，引起舆论关注。

笔者认为，比亚迪和长城汽车的争论，主要涵盖三个层面，首先是技术问题。相比业内普遍采用的“高压油箱+FTIV阀”方案，比亚迪“低压或常压油箱+截止阀”方案的特点是结构简单、成本低、重量轻。在长城汽车看来，比亚迪并没有在其最畅销的秦和宋插电车型上采用高压油箱，其整车蒸发排放水平必然违反国六法规要求。对此，比亚迪在《声明》中提到：“公司的插电技术积累深厚，不像同行看上去那么简单。”

其次，二者之争直接涉及成本竞争问题。“高压油箱+FTIV阀方案”的成本主要来源于高压油箱、隔断阀、整车标定和控制策略修改三大类支出，预估在千元左右。在车市竞争日益激烈的当下，这一金额并不算小。

最后，此次举报也事关双方企业乃至行业监管的公信力问题。事实上，不光是长城汽车关注到了比亚迪的排放问题，很多车企都对后者用常压油箱能通过法规测试充满疑问——毕竟车企互相购买竞品进行拆解测试早已是家常便饭。

是排放蓄意造假还是诽谤损害商誉，两家车企终有一方会付出代

价。据此，针对促进汽车产业良性竞争，笔者有三点建议：

一是强化巡查监管，督促问题企业立行立改。车企也应谨守责任底线，尤其是不能以非良性竞争行为，干扰同业经营及发展。建议有关部门借此契机组织开展机动车虚假检验检测专项整治行动，加强监督抽查，对社会高度关注的行业举报要一查到底，形成执法威慑力，避免产品造假、不实举报等不良风气扩散，从而更好维护中国汽车产业的健康发展。

二是力争排放标准与汽车行业发展的相辅相成。排放标准的持续升级，极大降低了汽车尾气排放对环境的危害，但同时也给汽车行业带来了一些挑战。建议未来依托结构性调整、精细化管理和严格的达标监管，深入挖掘减排潜力。后续相关排放标准的制定，力争更加契合减排管理和技术及行业发展需要。

三是自主车企应以更大格局与胸怀成就世界级企业。汽车是应用范围很广、价格空间较大的产品，一类产品多个品牌并存、一种功能多个技术路线并存是常态。产业内同类企业之间，除竞争关系外，还有更重要的伙伴关系。自主车企应共同面对社会质疑，联手解决汽车产业发展所带来的环境、资源和能源问题，共同向打造世界级企业迈进。

## 黄河旋风开展跨界布局 投资1亿元设立两家全资子公司

■本报记者 肖艳青

5月26日晚间，国内培育钻石领域头部企业黄河旋风公告称，公司根据战略发展需要，以自有资金投资设立全资子公司河南畅达旅游发展有限公司(以下简称“畅达旅游”)和河南易创园商业管理有限公司(以下简称“易创园”)，上述全资子公司将独立运营。

根据公告，黄河旋风对畅达旅游投资5000万元，后者主要从事旅游业务、住宿服务、小型汽车租赁经营服务、园区管理服务、会议及展览服务等业务。黄河旋风对易创园投资5000万元，该公司主要从事商业综合体管理服务、企业管理、企业信用管理咨询服务、信息技术咨询服务、技术服务等业务。

“在培育钻石行业发展疲软、业绩下滑的形势下，公司跨界布局旅游业有利于培育新的利润增长点，增强上市公司盈利能力，对公司未来发展具有积极意义。”清晖智库创始人、经济学家宋清辉对《证券日报》记者表示，“但也要注意，跨界并不是‘一跨就成’，在这个过程中也存在一定的风险，如将来或会面临业务整合、团队磨

## 老白干酒一季度净利润同比下降超61% 业绩说明会被追问成品酒库存持续增加等问题

■本报记者 许洁 见习记者 李静

5月25日，老白干酒召开2022年度暨2023年第一季度业绩说明会。在业绩说明会上，一季度净利润出现下滑及成品酒库存持续增加等问题被投资者广泛关注。

2022年年报显示，公司去年实现营业收入46.53亿元，同比增加15.54%；实现净利润7.07亿元，同比增长81.81%，创历史新高。而相对于2022年的完美收官，老白干酒在2023年一季度的表现则有些惨淡。一季报显示，老白干酒实现营收10.02亿元，同比增长10.43%；实现净利润1.02亿元，同比骤降61.51%，创2008年以来一季度最大降幅。

针对净利润的骤降，老白干酒表示，净利润下降主要是上年同期收到政府拆迁补偿款，资产处置收益增加2.44亿元，本季度无此项收入所致。

白酒行业分析师、知趣咨询总经理蔡学飞对《证券日报》记者表示，老白干酒第一季度净利润下滑明显，主要是一季度整体的市场环境对其销

合等多项挑战。若公司不能顺利整合资源，也可能进一步拖累业绩。”

黄河旋风主要经营的产品涵盖超硬材料及制品、超硬复合材料及制品等，主要包括工业金刚石、培育钻石、砂轮、刀具、钻头、锯片等。

数据显示，2022年，公司实现营业收入24.1亿元，同比下降9.13%；归属于上市公司股东的净利润3081.89万元，同比下降28.37%。今年一季度延续了去年业绩下滑的态势，实现营业收入5.65亿元，同比下降6.69%；归属于上市公司股东的净利润亏损1583.35万元，同比由盈转亏。

对于目前培育钻石市场行情，有业内人士对《证券日报》记者表示：“近期欧美消费市场疲软导致培育钻石企业压力增大，但这是行业发展的正常现象。”

整体来看，业界依然看好培育钻石行业的发展前景，5月25日发布的《培育钻石珠宝行业白皮书》显示，培育钻石在克拉数、切工、抛光及价格等方面相较天然钻石都更有优势，因此在大众市场的渗透中具备天生优势，随着行业标准逐渐规范，年轻一代消费者接受度快速提升，需求端有望保持较高的增速。

售造成了负面影响；其次就是老白干酒本身品牌力无法支撑高端产品销售，产品渠道销售遇阻，动销率降低；最后，老白干酒为了维持产品结构升级，加大了市场端前置性资源投入，拉低了企业整体净利润。

“老白干酒主要的销售区域还是河北，全国化布局成效较差。”中国食品产业研究院高级研究员朱丹蓬对《证券日报》记者表示，目前老白干酒的品牌力、产品力、渠道力还不足，从产业端、渠道端、消费端来看，老白干酒可持续发展还存在一定的压力。

存货高低对白酒企业来讲，意味着其动销能力的强弱。在老白干酒的财报中，2020-2022年三年的库存商品账面余额分别是2.82亿、5.68亿、7.17亿元，连续三年大幅增长。针对这一问题，有投资者提问是成品酒库存数量大幅增加所致还是其他原因所致。

对此，老白干酒财务总监吴东社回复称，成品酒库存增加一是公司为增加消费者体验，实施成品酒囤货；二是根据客户订单备货所致。