229家上市公司控股股东质押比例超80% 专家提示警惕高比例质押风险

本报记者 刘 欢

作为上市公司补充流动资金的一种手段，股权质押颇受青睐，使用合理能够获取额外的资金，积极促进公司的经营发展，但过高的质押比例也会为上市公司带来风险。

东方财富Choice数据显示，截至5月30日，有1558家上市公司存在控股股东股权质押情况，占上市公司总数的30%，累计质押股份达2239亿股。其中，有229家上市公司控股股东股权质押比例超80%。

北京市京师（上海）律师事务所李文玲律师在接受《证券日报》记者采访时表示：“控股股东进行股权质押的主要目的，是为了在无须出售所持股份的情况下获得资金，以进行投资、扩大业务或者满足其他财务需求。其优势主要在于程序便捷、资金到位快、期限灵活、融资规模可调整等。控股股东可以通过股权质押获得融资，同时保持对公司的控制权。相比于出售股份或引入新股东而言，股权质押可以让控股股东在资金方面得到支持，同时不削弱其在公司中的地位和权利。”

“但当一家上市公司控股股东的股权质押比例超过80%，就需要警惕了。从某种意义上来说，这家公司很可能是极度缺钱，对于这类公司的投资风险极高。”有分析人士向记者表示。

“过高的质押比例，会加重股东的债务负担。一旦跌破平仓线，可能会引起股价大幅下跌。这种下跌会导致质押物公允价值损失，从而进一步加重控股股东债务负担。”承珞资本合伙人徐泯穗在接受《证券日报》记者采访时表示。

魏健骐/制图

“当股票价格持续下跌至平仓线时，出质人需要缴纳保证金或者补仓，若出质人还款不及时，则质权人可能在二级市场上抛售被质押的股票，公司控股股东存在失去公司控制权的风险。”李文玲进一步表示。

IPG中国首席经济学家柏文喜在接受《证券日报》记者采访时表示：“一旦控股权变动，会引发上市公司实际控制人、股东结构与治理结构的变动风险。”

如何规范股票质押行为？柏文喜认为，除了上市公司内部需要履行必要的决策程序与风险评估之外，还必须即时进行完整与充分的信息披露。

事实上，监管部门对于控股股东股权质押信息披露要求十分严格。

根据相关规定，控股股东累计质押股份比例超过50%的，规定本次及后续每笔质押均需予以披露；质押比例超过50%的，在一般披露要求外，新增要求披露累计融资额、融资用途、还款资金来源及资金偿付能力等关键信息，以及高比例质押对上市公司生产经营、公司治理、业绩补偿义务履行等的影响；质押比例超过80%的，还要求进一步披露股东详细资信情况、高比例质押的原因及必要性、拟采取的风险防范措施、与上市公司资金往来、质押风险评估情况等信息。

鸿博股份年内股价涨幅超370% 控股股东所持部分股份却存被强制平仓风险

本报记者 张晓玉

5月30日，鸿博股份以涨停收盘，这已是公司连续第四个交易日涨停。然而，在股价上涨的背后，鸿博股份控股股东所持部分股份却存在被强制平仓风险。

5月份以来，鸿博股份两份前后矛盾的公告引发交易所关注，并因此收到关注函，相关公告内容主要涉及控股股东寓泰控股信用账户平仓问题。

具体来看，5月10日公司称“不存在平仓风险或被强制过户风险”，10天后发布“打脸”公告称，控股股东寓泰控股在财通证券的信用账户，存在被强制平仓导致被动减持风险，涉及3032.38万股公司股份，占公司总股本的6.08%。

5月30日晚间，鸿博股份在回复交易所关注函时再次明确，若各方未能在6月12日前达成一致，则寓泰控股信用证券账户内存放的公司股权存在被动减持的风险。

资料显示，鸿博股份主营业务为安全印务，是同时兼营体育彩票和福利彩票印刷业务的行业龙头。

近年来，公司经营业绩持续下降。财报显示，2018年至2022年，鸿博股份实现归属于上市公司股东的净利润分别为0.05亿元、0.35亿元、0.25亿元、0.09亿元、-0.75亿元；归属于上市公司股东的扣非净利润连年亏损，亏损额分别为0.07亿元、0.14亿元、0.66亿元、0.10亿元、0.88亿元。

今年一季度，鸿博股份实现营业收入1.44亿元，同比增长20.96%，归母净利润和归属于上市公司股东的扣非净利润分别亏损0.18亿元和0.20亿元。

尽管业绩表现不佳，但随着ChatGPT概念火热，鸿博股份也乘上了AI东风。今年2月份，鸿博股份投资成立了北京英博数科科技有限公司，并以之为主体，成立了北京AI创新赋能中心，由此宣告进入人工智能领域。根据东方财富Choice数据显示，今年以来，鸿博股份股价累计涨幅为371.88%。

对此，中国企业联合会特约研究员胡麒牧在接受《证券日报》记者采访时表示：“鸿博股份试图从一家传统印刷业务公司转型为科技公司，理论上讲如果能够实现赛道切换，公司估值逻辑将发生颠覆式改变。但是AI作为前沿硬核科技领域，要想取得竞争力需要技术积淀，需要研发队伍的打造，这是一个持续积累的过程。目前来看，公司能否形成实际竞争力还有很大不确定性。”

然而在股价大幅上涨背后，鸿博股份控股股东所持部分股份面临平仓风险也引发广泛关注。

胡麒牧表示：“大股东信用账户平仓会导致被动减持，在这种情况下二级市场很多投资者会选择清仓避险，于是短期内公司股票抛压会被放大，股价面临下行风险。”

值得一提的是，除了信用账户面临平仓风险外，目前鸿博股份控股股东所持股份处于高比例质押状态，且被司法冻结。

鸿博股份最新公告显示，截至目前，寓泰控股及辉熠贸易合计持有鸿博股份22.33%股份，但其中16.24%股份被司法冻结，其中寓泰控股被司法冻结4094万股，占其持股总数的57.45%，辉熠贸易被司法冻结4000万股，占其持股总数的100.00%。

一位市场人士对记者表示：“短期冻结对控制权没有影响，因为表决权还在。但如果冻结后被司法裁定过户，则会影响控制权，并且这对上市公司的再融资也会有影响。”

AI服务器PCB价值量大幅提升 产业链企业迎发展新机遇

本报记者 李显丞 见习记者 丁 蓉

拥有“电子产品之母”之称的印制电路板（PCB）是服务器的重要组成部件。随着当下人工智能（AI）行业高速发展，令应用在AI服务器上的高价值量PCB产品市场需求大幅提升。

多位接受《证券日报》记者采访的业内人士表示：“由于AI服务器芯片升级，PCB也需相应地进行升级，不仅层数提升，而且要求传输损耗降低、设计灵活度增强、抗阻功能更佳，这也让AI服务器PCB的价值量大幅提升，相当于普通服务器PCB的5倍至6倍。相关厂商在面对产品品质更高标准的同时，也迎来新的发展机遇。”

AI服务器PCB迎更新换代

随着AI应用场景的逐步落地，图像、游戏、机器视觉等领域均迅猛发展，承担服务器芯片基座、数据传输和连接部件功能的AI服务器PCB，迎来更新换代。

“由于AI模型需要提高算力来管理越来越大的数据量，因此AI服务器PCB的工艺要求比用在其他领域的PCB要求更高。”胜宏科技证券部相关负责人向《证券日报》记者表示。

深耕高端数字通信PCB的沪电股份近日在接受调研时表示：“数字化转型进程加快，相关的路由器、数据存储、AI加速计算服务器产品也有望高速成长，催生对大尺寸、高层数、高阶高密度板以及高频高速PCB产品的强劲需求，并对其技术层次和品质提出更高要求。”

AI服务器PCB区别于普通服务器的首先是层数增加。华安证券电子首席分析师胡杨表示：“AI服务器PCB的层数，从Whitley平台的12层左右，增长到AI训练阶段服务器的20层以上。”

此外，AI服务器PCB对设计灵活性、抗阻性也提出了更高要求。工艺优化的同时，相关产品有望迎来量价齐升。国金证券电子元器件首席研究员樊志远表示：“AI服务器PCB价值量是普通服务器价值量的5倍至6倍，随着AI大模型和应用的落地，市场对AI服务器的需求日益增加，市场扩容在即。以DGXA100为例，15321元的单机价值量中，7670元来自载板，7651元来自PCB，因此在服务器PCB上具有较好布局的厂商有望率先受益。”

多家厂商已提前布局

全球PCB龙头鹏鼎控股日前在投资者关系平台上表示：“AI服务器是鹏鼎重点开发的领域之一，公司已有相应产品。随着全球数据流量的指数级增长以及全球信息化建设速度加快，服务器作为最重要的算力基础设施，全球范围内的出货量与市场规模得以大幅增长。PCB是承载服务器运行的关键部件，为把握市场机遇，公司计划投入11.2亿元进行年产338万平方英尺汽车板及服务器板项目的建设。同时公司将通过持续创新，不断提升技术水平与产品开发能力，保持与世界一流客户的合作。”

已经为英伟达供应AI服务器PCB相关产品的胜宏科技方面相关负责人表示：“公司长期以来不断根据市场变化，紧贴客户需求，进行创新创造，持续加大研发投入，不断优化和升级优势产品的核心技术，现已推出多款高阶高密度板、高层高端高频高速PCB、GPU显卡PCB等多款AI服务器相关产品，可满足客户对高端PCB产品的需求。AI领域GPU加速卡将带来产品结构性改变，公司有望迎来新的增长点。”

世运电路相关负责人向《证券日报》记者表示：“公司已有普通服务器PCB产品，在AI服务器PCB方面，目前处在研发和对接阶段，公司将积极响应客户需求，发展AI服务器等相关业务。”

从中长期看，未来PCB行业仍将呈现增长趋势。根据调研机构Prismark数据，2022年至2027年全球PCB产值复合增长率约为3.8%，2027年全球PCB产值将达到约983.88亿美元。我国各大PCB厂商在各细分领域形成了自身的竞争优势与议价能力，2022年中国PCB产业总产值达到442亿美元，占全球的54.1%。各厂商紧抓AI服务器PCB赛道的发展机遇，有望进一步巩固我国在PCB产业的主导地位。

升辉清洁集团第四次递表港交所 人工成本持续攀升或进一步稀释利润

本报记者 袁传玺

三次冲刺港交所上市失败，依然没有打消升辉清洁集团想要上市的念头。5月29日，升辉清洁集团控股有限公司（以下简称“升辉清洁集团”）第四次向港交所主板递交上市申请，信达国际为独家保荐人。

据悉，此前该公司曾分别于2021年4月14日、2022年4月24日、2022年11月8日递表港交所，但均因递表超过6个月，IPO申请状态转为“失效”。

据申请资料显示，在2020年、2021年及2022年，升辉清洁集团营收分别为4.66亿元、5.64亿元、5.94亿元；净利润分别为3131.2万元、3992.1万元、3438.9万元，同比变动幅度为54.47%、27.49%、-13.86%。

从业务分布来看，升辉清洁集团主营业务构成分为物业清洁、公共空间清洁、其他清洁三块。其中，物业清洁的营收占比较高。2022年，物业清洁实现营收5.74亿元，占总营收的96.6%；公共清洁营收达到2013.8万元，占总营收的3.4%。

从地区分布来看，升辉清洁集团的主要服务地区仍为广东，2020年至2022年在广东地区的营收为3.91亿元、4.59亿元和4.67亿元，分别占总营收的84.0%、81.5%和78.6%。而其他地区（安徽、福建、贵州、黑龙江、河南等）期间营收分别为1149.5万元、2984.6万元、4900.2万元。

对此，东高科技高级投资顾问毕然对《证券日报》记者表示：“升辉清洁集团的收入过度依赖广东省，收入来源单一，这样易受区域性因素影响，存在一定的风险。”

值得一提的是，2020年-2022年，升辉清洁集团毛利润分别为7991.8万元、8924.5万元、9440.9万元，毛利率分别为17.2%、15.8%、15.9%。

对比来看，升辉清洁集团作为主营物业清洁服务公司的毛利率确实较低。而毛利率较低的主因是高昂的人工成本。据申请资料显示，在2020年、2021年和2022年，计入销售成本的员工福利开支及分包劳工成本分别为3.59亿元、4.43亿元、4.65亿元，分别占服务成本的93%、93.5%、93%。

不仅如此，员工福利开支或将进一步提升，据相关数据显示，中国环境清洁及维护服务市场工人的平均年薪由2017年的52229元增加至2021年的66471元，2017年-2021年的复合年增长率为6.2%。

升辉清洁集团也表示，雇员福利开支受公司为员工提供有吸引力薪酬待遇的策略影响。未来，雇员福利开支及分包劳工成本可能因员工团队规模增加、第三方服务供应商收取的费用及经营所在省级地区规定最低工资的提高而增加。

而同策研究院资深分析师肖云祥告诉《证券日报》记者：“从作业模式来看，人工是清洁服务核心要素。随着近年人工成本的不断增加，将不利于升辉清洁集团盈利能力的提升。企业需要通过提高议价能力、提升服务能力和范围以及升级生产工具和技术，来提升效率，降低成本。”

毕然表示，人工成本的增加意味着企业利润的减少，如果企业的现金流受限，意味着新市场的拓展会进一步放缓，因此企业要增加融资渠道，降低人工成本，才能在未来的市场中有一席之地。“随着科技的发展，物业清洁行业开始以机器取代人力，并使用先进设备辅助工人。升辉清洁集团首先要增加投入，提升品牌效应。其次是优化员工结构，适应现代化机器设备应用的趋势。”

国内电动出行赛道硝烟四起 两轮车提供商绿源集团再次递表港交所

本报记者 龚梦泽

5月29日，绿源集团控股（开曼）有限公司（以下简称“绿源集团”）再次递表港交所主板，该公司曾于2022年11月22日递表港交所。

据艾瑞咨询数据显示，2022年，中国电动两轮车销量约为5000万辆，同比增长15.2%，行业规模扩张之势甚至超过了某些家庭刚需电器品类，成为最受年轻人关注的消费品类之一。然而，行业规模渐起的同时，品牌竞争也愈演愈烈。

德基先进制造与出行产业合伙人张帆在接受《证券日报》记者采访时表示，两轮电动车市场正呈现出强者恒强的发展局面。包括雅迪、爱玛和新日等在内的头部厂商去年销量和业绩均实现了增长。尽管绿源集团顶住了头部厂商的竞争压力，经营业绩稳中有升，但公司低价低端和盈利能力较弱的问题依然没有得到根本解决。

去年实现净利润1.18亿元

据悉，绿源集团是中国内地两轮车提供商，专注于设计、研发、制造及销售电动两轮车。绿源集团在境内的主要经营主体为浙江绿源电动车有限公司，“绿源”品牌已有20多年。目前，该公司的注册资本为1200万美元，法定代表人为倪捷。

根据弗若斯特沙利文的资料，中国内地电动两轮车市场高度集中且竞争激烈，以2022年总收入计量，绿源集团是中国内地市场排名第五的电动两轮车制造商，市场占有率为4.2%。

这已经是绿源集团第二次递表港交所。最新招股书显示，绿源集团2020年、2021年和2022年的收入分别为23.78亿元、34.17亿元和47.83亿元，年均复合增长率为41.8%；毛利分别为2.86亿元、3.87亿元和5.61亿元，净利润（年内溢利）分别为4028.1万元、5926.0万元和1.18亿元。

绿源集团的收入主要来自电动两轮车的销售，而电动两轮车大致分为电动摩托车、电动轻型摩托车及电动自行车。

整体而言，绿源集团的业绩保持增长态势，2020年至2022年净利润的年复合增长率高达71.2%。报告期内，绿源集团的毛利率分别为12.0%、11.3%和11.7%，净利润率分别为1.7%、1.7%和2.5%，其中2022年有所优化。

得益于收入的持续增长，绿源集团的经营指标也有所优化。截至2022年末，绿源集团的资产总额约为31.84亿元，资产净额约为6.80亿元，现金和现金等价物为3.95亿元，实现了不同程度的增长。

在生产方面，目前集团在浙江、山东及广西设有三个生产基地。截至2022年12月31日，公司的电动两轮车年产能约达330万辆。

电动两轮车新品扎堆上市

就市场前景来看，绿源集团所处的电动两轮车赛道发展前景广阔。

据弗若斯特沙利文报告，2022年，中国内地的电动两轮车销量达6070万辆，越来越成为城市“最后一公里”的重要交通工具。预计2023年中国内地的电动两轮车销量将进一步增长到6460万辆。

在此背景下，瞄准新场景下的新需求，国内两轮电动车行业加速发展，一时间赛道内硝烟再起。5月9日，哈啰智能电动车召开发布会，推出了极智系列3款新品：C55Pro、D35Pro、MD35pro。相关负责人介绍，为了让更多人享受到科技进步带来的福利，因此定位做普惠的智能电动车，从低、中、高端全面去布局产品线。

5月10日，九号公司发布了3款智能电动两轮车新品，包括E300P、九号电动V30C和Q90。公司董事长高禄峰介绍，九号电动平衡车出货量已超400万台，电动滑板车全球出货量超1200万台。

新品扎堆上市背后，新的消费趋势也逐渐显现。伴随着两轮电动车智能化功能的发展，更多用户体验到智能化功能的便捷。据艾瑞咨询发布的数据显示，近九成消费者会选择在下一次购车时只选择或优先选择智能电动车，可见，智能化带来的车辆安全、骑行安全性提升正越来越被消费者看重。

为此，传统两轮电动车，比如雅迪、爱玛、台铃等厂商也在加码智能化布局。《证券日报》注意到，目前雅迪就与思必驰合作研发了智能语音、车控、智能物联、人机对话等新技术。

张帆告诉记者，中国内地电动两轮车市场蓝海待掘，预计2027年总销量会超过7720万辆，所以众多两轮电动车厂商押注该细分领域。“随着技术成熟度的提升与规模化效应成本下降，大部分安全性、便捷性智能化功能将成为标配。”

本版主编 陈 炜 责 编 刘 慧 制 作 张玉萍
E-mail:zmzx@zqrb.net 电话 010-83251785