

力帆股份：年报增长难掩主业不振 转型发展有待观察

○本报记者 李 智

2018年1月29日,力帆股份(601777)发布业绩预告公告,预计年报增加6000万元~1亿元,同比增长72.64%~121.06%。业绩增长建立在处置子公司股权形成的非经常性损益,影响金额为1.65亿元。扣非后,2017年净利润预计为-2300万元~1700万元,同比减少133.17%~84.74%。2017年扣非净利润预计亏损2.29亿元~1.89亿元,同比增长12.25%到27.55%。

虽然2017年汽车板块整体表现不佳,只有个别龙头公司的抗风险能力较强。但力帆股份体量较小、乘用车和为摩托车业务目前优势并不突出是事实,公司处置资产导致的年报增长并不令市场资金看好,公司转型新能源汽车的前景有待市场检验。

共享汽车等利好难救股价 全年下跌59%

力帆股份是中国首家上市A股的民营乘用车企,主要产品包括摩托车、摩托车发动机、乘用车、乘用车发动机、通用汽油机及终端产品,具备年产250万台摩托车发动机的生产能力。近期,公司利好不断,新能源车业务将是公司未来的利润增长点。

2017年10月,力帆股份增发盼达用车,加码新能源共享汽车,11月,与百度及盼达签订《战略合作框架协议》,三方共建自动驾驶、智能网联及智慧交通的技术、商业生态。

公司近日还公告未来的4年内,重庆快线将向力帆汽车采购新能源车数量不低于1万辆。

采购的汽车将主要用于租赁行业。而去年7月,广州市出租车行业选用力帆新能源车。

不可否认的是,2017年A股市场多数股票下跌,赚了指数不赚钱的投资者居多,但对于有利好转型新能源汽车的力帆股份,公司利好与股价背道而驰,全年走在下降通道,整体跌幅在59%。

力帆股份在接受《信息早报》记者采访时表示,2018年是共享汽车产业的起飞年。公司参股的“盼达用车”自上线以来,保持了重庆地区市场占有率第一,在深圳、成都、杭州、绵阳、广州等7个城市设立营运站点,公司统计数据显,盼达用车的用户目前已达230多万,投放全国市场用车15000余辆,车位13000余个,设有1100个站点。虽然公司还在探索阶段,但对未来前景充满信心。

有市场人士分析表示,在乘用车厂企中,力帆股份优势不太突出,公司产品配置相对低端,随着人民生活水平提升,力帆汽车抢占一二线城市难度极大。而共享汽车行业的发展前景还仍需观望,共享汽车不可能完全复制共享单车的运营管理模式,如共享汽车的违章管理就很难到位,超速、停放、加油或充电等,都增加了管理难度和成本,而共享单车就不需要面对这些问题。

该人士较为认同目前的网约车模式,如吉利集团2015年投资的曹操专车。2017年2月,曹操专车成为国内首个获得网约车牌照的新能源汽车共享出行服务平台,服务范围覆盖全国,

主力运营车辆均为吉利自主生产的纯电动车。而目前在北京取得合法运营机制的已经有多家网约车平台,C2C运营模式的滴滴出行,B2C网约车平台首约车和神州专车。力帆股份的盼达用车抢占市场仍在初期,激烈的市场竞争中,公司仍将面对严峻的考验。

增发失效不为所动? 市场融资才是负责?

力帆股份的定增预案于2015年推出,计划以12.08元/股定增4.3亿股,募资52亿元用于新能源汽车相关项目,2016年7月融资额减为28亿元,2016年8月融资额缩减至22.4亿元。2017年6月,定增方案获发审委审核通过,8月10日收到正式批文。

通常情况下,上市公司因为资金不足才以增发形式募投资建项目,但《信息早报》记者看到力帆股份2015年年报的财务报表上显示货币资金有53亿元,2016年中期为57亿元,2016年年报73亿元,2017年中期80亿元,同年三季报为86亿元,力帆股份货币资金逐年增加,公司貌似并不缺钱。

今年1月16日,力帆股份发布公告,大举增资财务公司拓展新业务,其中,公司追加投资7.35亿元,可见公司不是没钱投资。

也许2015年的增发方案的确定不逢时,导致价格倒挂,增发批文失效。但公司实控人尹明善仍然表示:2018年,公司将尽快制定新的融资方案,为公司的新能源汽车发展战略募集资

金。有投资者不禁疑问,若坚定新能源汽车转型之路,为何2年间不利用自有资金分步实施拟募投项目建设?力帆股份本来就是后来者,难道不知道时间对于抢占市场的重要性?

力帆股份对此回应是:近年来,公司转型发展新能源汽车产业,前期投资是在保证主营平稳发展的情况下,再以余下的自有资金投入。新能源汽车产业是新兴产业,国家政策及行业标准还处于讨论制定和逐步完善的过程中,上市公司若将自有资金全部投入一个发展规则不完善的产业,公司理解是对投资者不负责任的行为。公司认为:唯聚社会资本、合力撬动、共享收益与风险是为上策。

稍加分析就可以看出公司的表态自相矛盾。既然认为新能源汽车产业规划仍不完善,那为何公司定增发案2015年起年年修改、年年推,而不是干脆取消?既然有顾虑,那就等规划正式出台再启动投资启不更为合理?公司在回复中说将自有资金全部投入是不负责的,但自有的部分资金投入也是可行的。难道一定利用社会融资就是负责任的表现吗?有业内人士笑称,公司自有资金投资项目才是自信而负责任的态度,拉着别人一起承担风险才为不妥。

毋庸置疑,引入外部资本对于当前的力帆股份来说是当务之急。

机构名单多与机构重仓是两码事

有投资者曾纠结力帆股份是否算机构重仓

概念股?记者查阅近几年的公司前十大流通股东,一眼看去,的确基金、保险云集,但稍加留意就可以看到,这些机构入驻资金并不算多。除证金救市资金持有的2247万股占流通股本1.82%,近两年,各种基金、保险、依托产品持股合计占比也就在4%左右(五千万左右的市值)的范围,显然,这样的持股比例根本算不上机构重仓。

有意思的是,2016年半年报,富国中证新能源汽车指数分级证券投资基金新进450万股,也许该基金相中了力帆股份的新能源汽车的概念,但好景不长,一个季度后,2016年年报减持61万股,2017年一季报继续减持75万股,2017年半年报退出前十大流通股东名单,该基金对力帆股份信心正逐季递减。

据《信息早报》不完全统计,2017年,仅西南证券和财通证券发表了4篇有关力帆股份的研究报告,指出公司摩托车业务国内依旧承压,未来还看海外。承压原因是:国内200多个市场实行“禁摩令”;农村地区低端乘用车对摩托车的替代;2018年摩托车将实施国四标准,行业继续承压。因此,公司产品出口主要面向非洲的尼日利亚、中东的伊朗、南美的墨西哥、东南亚的越南、菲律宾等国家,风险相对分散。两券商还表示看好公司新能源汽车市场、乘用车新产品带来的机会、海外经验与资源优势。给出的投资评级都是“增持”,但2017年8月至今未再有相关研报面市。2018年1月2日至截稿时的2月2日,力帆股份继续下跌12%。

恒立液压：液压零部件龙头 业绩呈现高弹性

○本报记者 晟 超

恒立液压(601100)为国内液压行业领军企业,产品从液压油缸制造发展成为集涵盖高压油缸、高压柱塞泵、液压多路阀、工业阀、液压系统、液压测试台及高精度液压铸件等产品研发和制造的大型综合性企业。

2018年1月29日公司发布2017年业绩预告:预计2017年实现归母净利润3.7亿元~4亿元,同比增长426%~469%。

公司表示,业绩大幅增长的主要原因有两方面:一是油缸下游需求强劲,公司产品销量和销售额均大幅增长;二是15T以下主控阀泵批量供货及液压系统产品广泛运用到盾构机、高铁检测实验等相关领域。新品销售开始放量,销售额大幅增长。

内需旺盛 挖掘机销量翻倍

受益于国际、国内经济形势的好转,2017年挖掘机高速增长。根据中国工程机械工业协会挖掘机分会行业统计数据,2017年1~12月,纳入协会统计范围的25家主机制造企业,共计销售各类挖掘机产品140303台,同比涨幅为99.5%。其中,国内市场实现挖掘机销量(统计范畴不含港澳台)为130559台,同比涨幅107.5%。海外出口方面,实现出口销量为9672台,同比涨幅32.0%。

其中,2017年国内大挖、中挖、小挖销量分别为19247、32005、和79307台,市场份额分别为14.7%、24.5%和60.7%。小于6吨的微型挖掘机和6~13吨的小型挖掘机占据国内超过一半的市场份额。

业内人士认为,受益于下游公路建设、铁路建设需求的增加,挖掘机等工程机械产品需求继续回暖,在下游供货依然紧张的情形下,挖机行业有望迎来量价齐升格局,带动整个工程机械产品销量延续高速增长趋势,2018年挖机预计销量15.5万台,涨幅20%左右。

同频共振 三大业务亮点纷呈

恒立液压是全球最大的油缸生产企业,公司自1990年起专注液压油缸制造,目前已掌握高精密液压铸造技术、摩擦焊接技术、热处理技术、高压密封技术等多项自主核心技术,尤其是2016年公司15t以下小挖用泵阀批量供应三一、徐工、临工、柳工等主机厂取得泵阀领域的国产化突破。目前,下游客户包括:美国卡特彼勒、日本神钢、日立建机、久保田建机、三一、徐工、柳工、中国中铁、铁建重工等世界500强和全球知名主机客户。

公司作为国内液压行业龙头,传统挖机油缸业务稳健,市场占有率50%以上,竞争优势突出;新业务非标油缸及泵阀也正在加速推进中。

一、挖机油缸业务显著受益,增长快速。公司挖机油缸业务占公司总体收入的90%左右,受益于整个国内外下游工程机械行业需求强劲增长,公司作为液压行业龙头,其成熟产品油缸的产能利用率大幅提升,产品销量和销售额均大幅增长,预计2018年的增幅在20%~30%左右。

大挖由于技术门槛、市场准入壁垒高,市场更多被欧美、日系和国内龙头企业占据,造成国内大挖市场集中度高于中挖、小挖市场。中挖、小挖市场集中度接近总体市场集中度,市场竞争相对更为激烈。而公司作为挖机油缸的绝对龙头,掘机专用油缸收入增速高于行业增速。

二、非标油缸持续增长,优质客户粘性强。非标油缸的下游主要有盾构机、海工海事机械、起重机械(包括高空作业车、汽车吊吊)等。2017年上半年公司非标油缸销量为5.54万只,同比增长99%,其中盾构机油缸收入同比增长137%,市场占有率70%以上。受益于地铁及地下管廊建设,盾构机油缸收入有望持续增长;同时,公司起重系列的布局主要在美国市场,经过前期2~3年的布局,在美国市场成功开发了汽车吊、履带吊、高空作业车、起重机械等领域的一批知名客户,如马尼托瓦克、斯诺克、特雷克斯等大客户,开始进入业绩收获期。

三、高端泵阀获突破,进入快速放量期。液压泵阀技术难度高,公司经过多年不断投入,已成功开发15吨以下小挖的HP3V系列轴向柱塞泵和HVS系列多路控制阀,并实现向部分主机厂批量供货。目前,公司实现月出货量在1700套左右,其中小挖泵阀大约在1400套左右。据估计,公司小挖泵阀的市场占有率已接近30%,进入快速放量期。此外,公司已成功研发20t级泵阀产品,预计在今年上半年转入小批量试用。

市场人士认为,在国内液压泵阀供需矛盾的背景下,2018年液压泵阀特别是中大挖泵阀出现供应紧张的局面仍将持续,而公司在实现小挖泵阀批量供应方面已积累了大量的测试和使用经验,预计公司中大挖泵阀批量供货进程有望加快。未来公司将受益于现有产品市场占有率的提升以及新产品的不断推出。

值得一提的是,海外业务或为公司新亮点。公司产品远销欧美、日本等发达国家和地区,出口占公司总收入的比例近30%。公司依托美、日子公司积极拓展稳定合作伙伴,依托收购的德国哈威开设海外研究中心,积累了一批卡特彼勒、神钢、日立等欧美高端客户,加速推进向全球领先液压系统集成商进军。受益于全球经济复苏以及“一带一路”战略,未来海外业务有望成为非标油缸业务增长的主要来源,预计未来公司客户逐步遍及各大海外工程机械巨头,海外业务占比将会继续提高至50%。

公司作为国内液压零部件龙头标的,质地具备稀缺性,且高端客户市场空间巨大。安信证券预计,2017~2019年公司净利润分别为3.95亿元、5.92亿元、8.18亿元,对应EPS分别为0.63元、0.94元、1.30元,维持“买入”评级。

富凯视点

安源煤业：霉成渣渣 扭亏转眼变巨亏

入冬以来,煤炭供应持续偏紧,电厂库存一度告急。与之相对应的则是煤炭价格“涨”声不断,煤企大面积盈利。就是在市场一片“呵护”声中,安源煤业(600397)却在临近春节向投资者交出了一份“不合格的答卷”。

近日,安源煤业发布公告称,公司预计2017年将亏损7.3亿元左右。而这一数据在前三季度仅为亏损1.01亿元。

实际上,在2017年12月14日,安源煤业还发布公告称,因2016年关闭退出煤矿退出产能265万吨,按规定折算产能置换交易指标92.7万吨/年。委托交易挂牌价116.9万元/万吨。获得的产能置换交易款,恰好弥补今年前三季度的亏损额,全年或实现扭亏。

与之形成鲜明对比的是,在去年11月中国国电与神华集团合并后,旗下中国神华预告扣非后归母净利润约453亿元,较2016年增长约219亿元,同比增长约94%。另外两家龙头煤企——陕西煤业、兖州煤业也发布了利润大幅增长的业绩预告,同比增幅分别为263%~285%、193%~245%。

扭亏梦灭产能将腰斩

对于去年出现亏损局面,安源煤业解释称,虽然商品煤价格上涨,公司因此毛利有所增加,但由于去产能实施,公司关闭煤矿产能高达46.5%,与此同时主力矿井曲江煤矿技改停产,导致煤炭产量大幅下降,两者相抵带来的毛利增加有限。

此外,公司计提各类资产减值准备约5.9亿元左

右,确认非经常性损益约为-2000万元左右,由此预计2017年净利润亏损7.3亿元左右,扣非后净利润亏损7.1亿元左右。

作为位于江西的上市煤企,其产能情况明显受制于当地的去产能进展。据此前权威报道,江西省已大幅度上调“十三五”后四年煤炭去产能任务,并将推动九江、景德镇、宜春等6个设区市地方煤矿全面退出。届时,江西将只有江西省能源集团和萍乡、新余两市保留煤矿共63处、产能691万吨。

富凯君查阅公开资料显示,当前安源煤业至少已关闭退出10对矿井,去产能295万吨。加之已启动关闭退出的青山矿,截止2018年末公司剩余产能将不足300万吨。也就是说,在三年间,安源煤业产能缩减过半。

具体来看,仅青山矿一处,以2017年上半年青山矿实际平均售价为基准,考虑该矿开采条件及煤质,按照产销平衡的原则进行测算,预计影响公司2018年营业收入减少约1亿元至1.3亿元。看来,安源煤业在今年实现扭亏的目标仍然艰巨。

主力矿投产延迟盈利能力再削弱

就在产能被严重压缩的同时,安源煤业的主力矿——曲江煤矿也遭遇了挫折。“因水患影响,董事会审议通过了调整丰城曲江煤矿技术改造方案的议案。技术改造方案调整后,工程概算投资由原3.2亿元调整为4.03亿元,技改全面完

皇台酒业:重组不被认可 或面临第四次ST

去年白酒行业量价齐升,贵州茅台、五粮液等白酒股也是叠创历史新高。然而,就在白酒行业形势一片大好的情况下,皇台酒业(000995)却准备出售白酒资产转型教育。停牌半年后,公司本周二复牌,一下子迎来了两个跌停板,显然投资者对公司的转型并不认可。这家常年在亏损和盈利之间徘徊的公司,重组前景似乎不妙。

出售白酒转型教育

资料显示,位于甘肃武威的皇台酒业2000年8月7日上市,公司是一家生产及销售白酒、葡萄酒的酒庄。

公司的经营不善或许与股东间的纠纷有关。2006年,公司原大股东皇台商贸退居二股东。在接下来的10多年里,公司大股东几经更迭。2010年,上海厚丰接替鼎泰亨通成为大股东,但随即两者之间开始角力,由于鼎泰亨通多次对公司提起仲裁申请,公司几次重组受阻。

2015年,鼎泰亨通淡出,但公司同二股东皇台商贸却多次对簿公堂。公告显示,最近两年皇台商贸及其控股股东皇台集团约10次将公司公告上法庭。

为了扭掉业绩颓势,公司尝试转型教育。去年7月24日,公司因筹划重大事项停牌。此次重组,公司拟投资不超过2.5亿元取得中幼国际教育资产的控制权,并拟将从事白酒行业的全资子公司甘肃皇台出售给控股股东上海厚丰。

交易完成后,皇台酒业将不再持有皇台酿造股权,上海厚丰将直接持有皇台酿造100%股权。但由于上述交易能否完成过户手续尚存在不确定性,公司决定终止出售白酒资产。

为了满足持续发展补充经营性流动资金的需求,公司还拟向东北亚金融资产交易所申请,发行总额不超过2亿元的定向融资计划类产品,融资期限为15个月。

资料显示,中幼国际的实际控制人为方康宁。

2016年初,方康宁通过竞价获得新三板挂牌企业三意时代的控股权,三意时代随即更名为中幼教育,入主成功,中幼教育于去年10月底购买中幼国际旗下两家幼儿园。

公司此次重组意在出售白酒资产,同时转型教育行业。然而,投资者对此并不买账,该股复牌后一度两个跌停,最近一年多跌幅已超过四成。

数据显示,两家信托公司不幸踩雷。去年三季报显示,公司前十大股东中有两家信托:云南国际信托-盛云8号单一资金信托以及方正东亚信托-方正东亚·旭瑞3号单一资金信托,分别持股189.86万股和178.59万股。

事实上,这并非公司首次转型。早在2015年,公司出资1000万元设立了新疆安格瑞番茄产业投资有限公司,然而2016年该公司亏损1122万元。无奈之下,当年底公司宣布出让其全部股权。

上市以来三次戴帽

同大多数酒企经营良好不同的是,自2000年上市以来,这家地处甘肃的酿酒公司业绩却多年亏损,三次“披星戴帽”,去年6月才成功“摘帽”,如今又面临再次被ST的尴尬境地。

2016年皇台酒业亏损1.27亿元,如果2017年度报告披露的净资产或净利润为负值,公司将再次被实施*ST特别处理。

数据显示,公司去年前三季度营业收入达4063万元,同比下降72.65%;归属于上市公司股东的净利润则亏损6740万元,同比下降37.74%。与此同时,公司净资产为-2247.11万元。

对于亏损原因,公司表示,主要是本报告期内是计提预计负债增加营业外支出,及销售渠道、产品结构调整造成阶段性销售额萎缩所致。此外,因财务造假,被投资者索赔,影响当期损益。

公告显示,去年8月1日,公司收到兰州市中级人民法院就10名自然人投资者诉皇台酒业“证券虚假陈述责任纠纷案”的民事判决书,判决公司

合计赔付金额2311万元。此次判决导致公司2017年半年报净资产为负值。

对于兰州中院一审判决,皇台酒业不服,并委托了律师将对此案提起上诉。1月3日,公司收到二审裁定书。二审法院认为,原告袁某、陈某原审判决认定事实不清,撤销兰州中院的判决并发回重审。其中袁某一审获赔2166.94万元,陈某获赔64.67万元。而其余八名投资者,则维持原判,共计获赔61.79万元。

有趣的是,公司此前遭遇投资者大额索赔,仅仅是因为虚增利润500万元。此前证监会的处罚显示,公司前董事长卢鸿毅联系甘肃省酒类商品管理局出具批复,并筹集虚构专项补助资金500万元,虚增2015年度利润500万元。

为了避免再次被ST,皇台酒业去年底宣布核销16家单位的长期挂账以此来增加利润。公司称,与该16家单位自挂账以来不存在交易和对账往来情况,16家单位的诉讼时效已全部过期。本次核销的长期挂账应付款项,将增加2017年度合并报表归属于母公司所有者净利润1200万元。

不过,监管层对此并不买账。深交所要求公司结合2016年和2017年前三季度的财务情况,说明是否存在年末突击进行利润调节的问题,并请公司会计师核查本次债务核销理由是否充分,相关账务处理是否合规。



本栏目文章经富凯财经授权,更多内容请关注“富凯财经”微信公众号。