

全面注册制迎来首家过会鲁企，实控人引市场关注

新恒汇“紫光”闪耀



新恒汇核心业务为智能卡业务等，图为公司生产场景。

◆导报记者 王雅洁 济南报道

山东迎来全面注册制后的首家过会鲁企。日前，新恒汇电子股份有限公司(下称“新恒汇”)成功闯关，经济导报记者注意到，注册地位于淄博的新恒汇顺利过会，意味着淄博也将再添一员上市“虎将”。同时，创业板鲁股也即将迎来一波新扩容。

值得一提的是，新恒汇可谓是紫光国微前总裁任志军，联手韦尔股份实控人虞仁荣在鲁“创业”的成果，因两位实控人的耀眼履历也受到了广泛关注。深交所针对任志军任职经历，要求新恒汇说明向紫光同芯销售智能卡模块毛利率较高的原因及合理性，以及说明是否存在调节收入的情形。

现场问询三大问题

3月22日晚间，深交所2023年第13次上市审核委员会审议会议结果公布，新恒汇符合发行条件、上市条件和信息披露要求。根据招股说明书(申报稿)，新恒汇本次拟在深交所创业板发行不超过5988.89万股(含5988.89万股)，公开发行股票的数量占发行后公司股份总数的比例不低于25%，最终发行数量以证监会同意注册后的数量为准。本次发行全部为新股发行，原股东不公开发售股份。

经济导报记者观察到，全面注册制后，交易所上会的IPO企业也有一定被否的几率。如，与新恒汇同一天上会的另一家企业湖北汇富纳米材料股份有限公司(首发)就被否，审议结果显示“不符合发行条件、上市条件或信息披露要求”。

不过对于新恒汇，上市委也提出第一大客户、控制权稳定性、主营业务收入及毛利率三大问题，亟需说明相关合理性。公开资料显示，注册地位于淄博市的新恒汇，成立于2017年，是一家集芯片封装材料的研发、生产、销售与封装测试服务于一体的集成电路企业，新恒汇主要业务包括智能卡业务、蚀刻引线框架业务以及物联网eSIM芯片封测业务。

新恒汇的传统核心业务是智能卡业务，这是公司收入与利润的主要来源。智能卡业务包含电信SIM卡、银行芯片卡、各国政府发行的身份证件以及各类行业应用类卡片。

招股说明书(申报稿)显示，2019年至2021年，新恒汇实现的营业收入分别为41380.22万元、38820.03万元、54803.26万元，归母净利润分别为7445.27万元、4398.95万元、10054.32万元。2022年前9个月，新恒汇实现营业收入48，268.87万元，归母净利润7620.47万元。

对于期间业绩波动，新恒汇解释，2020年度公司营业利润较2019年度下滑40.23%，主要原因是主要产品价格下降导致收入下滑、对第一大客户销售收入下滑以及在2020年蚀刻引线框架、物联网eSIM芯片封测两项新业务投入持续增加等。2021年度，公司主营业务收入同比增长39.72%，主要是蚀刻引线框架、物联网eSIM芯片封测两项新业务开始贡献营收。

值得一提的是，招股书报告期各期，新恒汇主营业务毛利率分别为35.27%、30.56%、33.76%、29.18%。2022年1-6月发行人蚀刻引线框架、物联网eSIM芯片产品毛利率分别为-20.73%、-31.85%。

对此，上市委会议现场问询，要求新

任志军2015年11月至2018年1月任紫光国微副总裁、总裁、副董事长兼总裁。虞仁荣是富豪榜上的常客，也是国内半导体巨头之一韦尔股份的实控人

恒汇结合主要产品及同行业可比公司情况，说明2020年主营业务收入和毛利率下降的原因及合理性;结合行业发展情况、客户拓展和在手订单等，说明智能卡业务的竞争力及收入增长可持续性;结合竞争格局、最新生产良率等，说明蚀刻引线框架、物联网eSIM芯片封测业务未来毛利率转正的预期情况，是否具备成长性等。

创始人任志军引关注

目前，新恒汇控股股东、实际控制人为虞仁荣和任志军，公司法定代表人、董事长为任志军。

经济导报记者注意到，新恒汇可谓是紫光国微前总裁联手韦尔股份实控人“创业”的成果。

据报道，由于2017年新恒汇前身新恒汇有限公司恒汇电子的债务危机，虞仁荣和任志军接盘了新恒汇。

不得不提的是，紫光国微下属子公司紫光同芯曾是恒汇电子的重要客户之一，2016-2017年恒汇电子发生债务危机时，任志军曾是紫光同芯收购恒汇电子相关尽职调查工作的主导者之一。不过，该收购未通过紫光集团的内部决策。任志军则亲自上阵“辞职创业”，同时还邀请了虞仁荣参与重组收购。

实际上，这两位来头均不小。毕业于北京邮电大学的任志军曾在2015年1月至2015年10月任紫光集团执行副总裁，2015年11月至2018年1月任紫光国微副总裁、总裁、副董事长兼总裁。

正是任志军的这段履职经历，引发了交易所关注。当天上市委会议对新恒汇现场问询的第一个问题就是“第一大客户问题”。

根据新恒汇申报材料，报告期各期，紫光同芯均为公司第一大客户，新恒汇向其销售收入占比分别为34.31%、19.04%、14.68%、17.74%，向其销售智能卡模块的毛利率高于该类产品平均毛利率。2022年6月紫光同芯向新恒汇预付3600万元保证金。

同时，深交所关注到新恒汇实际控制人之一任志军曾担任紫光同芯母公司紫光国微的副董事长、总裁，并于2018年1月15日离职。

深交所请新恒汇结合任志军的任职经历等，说明向紫光同芯销售智能卡模块毛利率较高的原因及合理性，销售价格是否公允，是否存在调节收入的情形;同时说明对紫光同芯销售收入波动原因及合理性，是否存在对其销售收入大幅下滑的风险，是否对发行人业绩构成重大不利影响;说明紫光同芯预付保证金的原因及合理性。

虞仁荣曾供职于浪潮

新恒汇的另一位实控人虞仁荣，是富豪榜上的常客，也是国内半导体巨头之一韦尔股份的实控人。

据新恒汇介绍，公司控股股东、共同实际控制人之一虞仁荣直接控制的企业包括一家上市公司韦尔股份及上海京恩资产管理合伙企业(有限合伙)等8家投资机构

或持股平台。其中，韦尔股份主营业务包括半导体产品设计业务和半导体产品分销业务，其中半导体产品设计业务主要为图像传感器产品、触控与显示驱动集成芯片和其他半导体器件产品。对此，新恒汇解释，韦尔股份与公司不存在同业竞争关系。

经济导报记者留意到，2018年1月至今任新恒汇董事的虞仁荣还有一段供职于浪潮的经历。简历显示，虞仁荣1966年4月出生，大学本科学历，毕业于清华大学。虞仁荣曾于1990年7月至1992年5月任浪潮集团工程师。

对于任志军、虞仁荣的控制权，深交所也提出“控制权稳定性问题”。

上市委会议现场问询提出，根据新恒汇申报材料，虞仁荣、任志军为发行人的控股股东及共同实际控制人。2018年任志军受让新恒汇股权的11625万元来源于虞仁荣提供的借款。2021年3月二人签署《一致行动人协议》，约定双方意见不一致时，以任志军的意见作为一致行动的意见。深交所表示，报告期内，新恒汇存在为虞仁荣、任志军拆借资金等财务内控不规范情形。

对此，深交所要求新恒汇结合偿债能力、还款付息情况等，说明虞仁荣提供借款的原因与合理性、任志军偿还大额债务的可行性，是否存在委托持股或其他安排，是否影响股份权属清晰，相关信息披露是否真实、准确、完整;结合争议解决机制、救济安排等，说明以任志军的意见作为一致行动意见的原因及合理性，是否存在影响发行人控制权稳定的风险;说明是否存在体外资金循环虚构交易、代垫代付成本费用等情形，相关内部控制制度是否健全有效。

3月24日，经济导报记者就上市委会议现场问询的问题致电新恒汇，对方一直未有人接听。

创业板鲁股将扩容

经济导报记者梳理发现，创业板鲁股即将迎来一波新扩容。

目前，包括新恒汇在内，深交所创业板IPO排队企业共计10家。3月22日，证监会公开披露同意山东海科新材料科技股份有限公司创业板IPO注册，此外目前创业板IPO注册生效的还有山东亚华电子股份有限公司、山东科源制药股份有限公司;提交注册的有2家，分别是青岛豪江智能科技股份有限公司、海看网络科技(山东)股份有限公司;3家已问询，包括山东泰丰智能控制股份有限公司、济南森峰激光科技股份有限公司、烟台迈百瑞国际生物医药股份有限公司，1家新受理，为潍柴雷沃智慧农业科技股份有限公司。

就此，经济导报特约评论员、山东省宏观经济研究院副研究员冀刚博士日前在接受经济导报记者采访时表示，全面注册制改革后，在充分信息披露基础上，主板上市核准转变为形式审查，缩短了审核周期，有助于减少目前IPO排队企业的等候时间，加速企业上市进程。客观上会缓解排队拥挤状况，加速上市周期运转，增加一定比例的新股发行数量。

金价再度冲击2000美元 山东黄金尽握优质资源

◆导报记者 时超 济南报道

国际金价的连番上涨,让A股贵金属板块诸多上市公司成为市场关注焦点。

“纽约商品交易所(COMEX)黄金期货价格已经连续多次冲击2000美元,而其历史最高价位不过2089美元。然而,像山东黄金(600547.SH)、中金黄金(600489.SH)等这些A股黄金板块上市公司的股价,却在历史区间的中位震荡,我觉得投资价值可以挖掘。”3月24日,济南投资者褚向荣对经济导报记者说道。

“基于金价2023年的上行预期,黄金股预计迎来牛市。”国盛证券分析师王琪在近期研报中指出,黄金行业上市公司的核心竞争力在于资源量与克金生产成本,建议投资者对标的选择以“高成长性”“高黄金业务集中度”“资源储量丰富”为标准。即综合考量公司基本面叠加行业端金价上行预期带来的业绩提升,从“量价齐升”的逻辑角度寻找投资价值。

未来走势乐观

24日,四川黄金(001337.SZ)开盘后一路走低,至收盘跌8.22%。当日,COMEX金价维持在1992美元/盎司的高位,但A股贵金属板块上市公司股价出现明显回落,至下午收盘,中润资源(000506.SZ)跌6.95%,西部黄金(601069.SH)跌4.48%,紫金矿业(601899.SH)跌1.07%,山东黄金跌0.73%,中金黄金跌0.79%,园城黄金(600766.SH)跌0.37%,只有湖南黄金(002155.SZ)上涨0.59%。

不过,部分受访投资者认为,在金价连续冲击历史高位的情况下,贵金属板块的短期调整,反而是进场布局的机会。

“美联储的加息周期有望结束,未来压制金价的因素将明显减弱。同时,世界经济发展仍然存在不确定性,金价的避险属性会愈发明显,我觉得金价创新高不是问题,而这必然会带动黄金股继续走高。”褚向荣向经济导报记者讲述了自己的投资逻辑。

而从近期券商发布的研报看,多位分析师也对金价走势持乐观态度。

如华西证券分析师晏溶指出,目前美国银行危机仍存,前期暴力加息的负面效应显性化愈加显著,对美国银行业风险担忧仍在发酵,避险情绪高涨,黄金价值继续凸显。由此,其也建议关注黄金类上市公司的投资机会。

王琪则表示,美联储加息周期下流动性出现枯竭信号,美国银行业出现板块震动,类比2007年-2008年流动性枯竭,地缘政治风险叠加市场恐慌情绪共同作用支撑黄金需求。由此,其建议关注从事黄金开采加工业务的上市公司,如赤峰黄金(600988.SH)、银泰黄金(000975.SZ)等。

实际上,在近期看涨金价的预期下,与黄金开采相关的上市公司,股价表现颇为突出。

经济导报记者注意到,本月以来,Wind贵金属指数已上涨近8%,

而今年以来,该指数更是上涨了19%,目前距离历史最高点只有一步之遥。

贵金属板块上市公司中,中润资源今年股价涨幅已超过70%,西部黄金、中金黄金、紫金矿业均涨超20%,湖南黄金、赤峰黄金、山东黄金、恒邦股份的涨幅都在10%以上。

更值得注意的是,本月3日刚刚登陆A股的四川黄金,其上市以来共15个交易日,其中14个交易日都是以涨停收盘,最高股价为33.2元/股,较发行价上涨368.27%。

上市金企仍有待挖掘

不过,有受访业内投资人士表示,由于此轮金价上涨属于突然发力,所以资本市场的表现与上市公司基本面的关联度并不明显。

“这波金价上涨后,最突出的是中润资源这类的小盘股,但这类公司本身盈利能力不足,金矿储备不突出,更多是借着概念兴起,被游资等短线资金跟风炒作。”一位投资业内人士对经济导报记者分析道。如果投资者将目光放至中长线布局,则需要从矿产产量、生产成本等方面考量,挖掘更具成长性的公司。

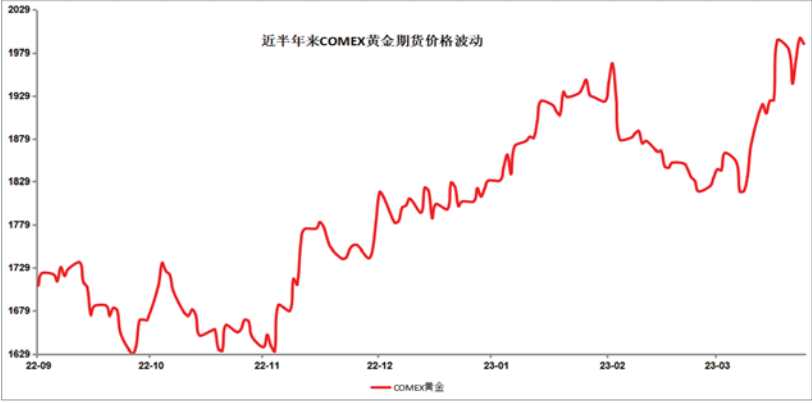
经济导报记者梳理发现,目前贵金属板块A股上市公司中,金矿储备最为突出的是山东黄金、紫金矿业、中金黄金三家。其中,山东黄金近年来通过并购延伸,资源版图明显扩大,民生证券分析师邱祖学在对公司最新研报中指出,公司拥有13座国内矿山和2座海外矿山,截至2021年底公司资源量1479吨,储量592.41吨,稳居国内第一梯队,自产金贡献90%以上的毛利润,主营业务高度集中。

邱祖学称,山东黄金国内矿山资源平均品位约为3克/吨,全球矿山的平均品位约为2克/吨,旗下焦家金矿,三山岛金矿,新城金矿连续多年位居“中国经济效益十佳矿山”,可谓集中掌握了国内的优质资源。由此,其看好公司未来产量及金价支撑下的业绩表现。

紫金矿业本月也获得了海通国际分析师吴旖婕的看好,称2022年以来,公司收购了海域金矿等多个优质金矿项目,未来黄金业务有望持续增长。考虑到公司在金矿的资源量位居全球上市金企前列,又看好黄金价格上涨,由此看好公司未来业绩表现,目标价位19.80元/股,较目前股价有60%上涨空间。

而与上述两家公司相比,中金黄金2021年底的金资源量510.5吨,同时中国黄金集团此前已承诺集团境内优质黄金资源将逐步注入上市公司。由此,该公司此前也获得过邱祖学的看好。

另外,经济导报记者注意到,从资金流向上看,山东黄金、中金黄金近期出现明显的北向资金净买入情况。其中,沪股通持有山东黄金的股份数量,从本月初的7400余万股,增至近8200万股;沪股通持有中金黄金的股份数量,从月初的1200余万股,增至2000万股。



图为近半年山东黄金股价走势图。