

当升科技的风险分析与启示

■ 钟 纯 彭韶兵

一、当升科技与退市新政

北京当升材料科技股份有限公司(以下简称当升科技)是北京矿冶研究总院和白厚善等29位自然人于2001年共同出资设立的一家从事新能源材料研发和生产的高新技术企业。公司主要从事钴酸锂、多元材料及锰酸锂等小型锂电、动力锂电正极材料的研发、生产和销售。

2012年2月24日,深圳证券交易所正式发布了《关于完善创业板退市制度的方案》(以下简称“退市新政”),完善了创业板退市标准体系和恢复上市的审核标准等6个方面的内容。当升科技这样一个之前名不见经传的中小高科技企业,由于退市新政的发布而被市场高度关注,并被称为“变脸王”和“最有希望退市”的创业板股。从当升科技2010~2011年度主要财务数据和指标不难看出,2011年度当升科技营业利润下滑105.27%、每股收益下降100.98%,亦成为创业板开板以来首次出现亏损的上市公司。虽然当升科技暂时没有退市风险,但业绩变脸、股价较发行价暴跌、私募基金(PE)减持等现象凸显,当升科技只有从源头分析所面临的内外部风险,才能真正远离退市风险,保护投资者利益。

二、当升科技风险分析

(一) 外部风险分析

1. 退市风险。从公司业绩来看,2010年上市当年净利润便下跌13.68%,2011年亏损近73万元,下跌102.1%。正基于此,二级市场上的股价也处于单边下跌的趋势。此外,当升科技还进行了10转10的高送配,致使每股净资产从2010年年底的10.57元猛降至2011年年底的5.18元。尽管当升科技离退市的硬条件“连续三年亏损暂停上市,第四年亏损将终止上市”和“股票成交价格连续低于面值”还有一段距离,但是退市风险的特别提示仍警醒着当升科技的管理层和投资者。

2. 产品价格波动风险。当升科技最主要的收入是销售锂电池正极材料钴酸锂,占到了其全部销售收入的90%以上。而钴酸锂的价格取决于金属钴的价格,金属钴价一路走低,从2010年9月的4.3万元/吨下跌到2011年11月的2.5万元/吨左右,这使得公司产品价格出现较大幅度下降,从而直接影响了销售利润。

3. 市场竞争风险。随着新能源产业的鼓励政策及发展规划的推出,尤其是锂电正极材料在新能源汽车中的逐步应用,吸引了众多企业加入该行业,

从而直接影响到钴酸锂的销量及销售价格。且当升科技的主营业务与锂电池行业的其他企业相比比较单一,这既是优势也是劣势。优势在于较之竞争对手更专业,劣势是一旦市场不好,企业业绩将会受到很大冲击。

4. 汇率波动风险。2011年当升科技出口销售额占营业收入的比例为50.25%,且以美元计价结算,并且对国际客户通常提供一定的信用期限,由此形成了大量美元存款和以美元计价的应收账款等外币资产。2011年因人民币升值导致的汇兑损失为249.87万元人民币,汇率变动对现金及现金等价物的影响与上年同期相比绝对值上升了132.74%。由于公司目前国际出口额仍保持较高水平,如果人民币汇率波动幅度增大,将对公司的经营业绩产生更大的影响。

(二) 内部风险分析

1. 技术风险。随着锂电池在各种电子产品及电动汽车方面应用的日趋广泛,客户对锂电正极材料的性能和质量提出的要求越来越高。但当升科技在动力锂电材料上的技术积累不足,软硬件条件还比较薄弱,存在一定的技术风险。此外,公司的大客户传统手机厂商和笔记本电脑厂商由于受到新型智能手机和平板电脑的冲击销量大幅下降,

致使公司业务萎缩。更重要的是，锰酸锂、多元材料等新产品的研发进度较预期有较大延迟，研发和转化产能的技术没有跟上变化的脚步。

2.管理风险。2012年5月30日，当升科技投资设立了江苏当升材料科技有限公司作为“年产3 900吨锂电正极材料生产基地项目”的实施主体，公司的经营规模进一步扩大。但随着迅速扩大的经营规模和增多的分支机构，经营决策、内部流程管理和风险控制等方面的难度也将增加。一旦组织管理体系、内部控制等相关制度建设和人力资源建设没有跟上业务发展和资产规模扩大的步伐，可能会对公司战略目标的实现产生重大影响。此外，当升科技还在2011年年报中提到准备在香港投资成立子公司，这将对当升科技的法律、财税人才和内控建设提出更高的要求。

3.存货急剧增加的风险。当升科技2011年年末存货较上年同期增加了近540万元，增长69.73%，所占资产的比重高达14.37%。年报中解释是为降低原材料采购成本，从国际市场进口钴矿并委托给国内加工商加工回收氯化

钴的模式导致委托加工物资及到库原材料增多；同时，为2012年1月销售备货的产成品、在线产品也有所增加。但从2012年一季报可知，公司实现主营业务收入14 327万元，比上年同期下降13.45%；实现净利润-302.97万元，比上年同期下降172.97%。第一季度为公司的传统销售淡季，多元材料、锰酸锂等新产品在2012年第一季度实现销量较小，而公司原有传统产品钴酸锂销量由于市场因素有所下降，所以，管理层应警惕存货急剧增加所带来的积压和资金占用风险。

4.投资风险。一方面，从当升科技2012年一季报披露的信息来看，其具有长远战略意义的北京基础研发中心建设项目原计划应于2012年2月达到可使用状态，但截至报告期投资进度仅为1.24%。此前其正极材料生产基地项目也曾延期两次，可以看出，当升科技存在新产品研发放缓的风险。另一方面，当升科技尚未使用的募集资金中，有近2.76亿元资金存放于公司募集资金专户中等着生息，资金配置存在极大的浪费。

三、启示

退市新政的出台将大大减少创业板投机者数量，驱逐托市者，优质的创业板公司将会在两三年后浮出水面。当升科技管理层应该抓住时机，强化公司核心竞争能力。一方面，应做强主业。从退市新政中以扣除非经常性损益前后的净利润孰低作为恢复上市的盈利判断依据和要求公司在暂停上市期间主营业务没有发生重大变化并具有可持续的盈利能力这两点我们可以看出退市新政凸显主业的重要性。所以，当升科技只有提速研发和投产高毛利率的主营新产品，同时加强成本、管理费用的规划和控制才能使经营业绩好转，才能从源头上解除退市风险。另一方面，应重视风险管理。当升科技有必要建立以风险控制为主线，以内外部现实和潜在的风险为控制内容，以制度化企业管理流程为控制方法的风险管控体系。■

[本文获国家社会科学基金项目(11BGL048)资助]

(作者单位：广东金融学院
西南财经大学)
责任编辑 周愈博

● 启事

关于防止冒用中国财政杂志社名义 虚假办班办会的郑重声明

近期发现有人伪造公章，冒用“中国财政杂志社”名义在各地举办各种收费性质的培训班，用违法手段敛取钱财，侵犯了我社的合法权益。在此郑重声明，我社自2009年起，从未举办过任何收费性质的培训班和会议，社会上凡是以“中国财政杂志社”或者“中国财政杂志社培训部”等名义举办的所有收费性质的培训班、进修班、研讨会等活动均属违法行为。希望各有关部门、单位及广大读者提高警惕，避免上当受骗，并欢迎举报，举报电话：010-88227113。

对于假冒我社名义的违法办班办会行为，我社将采取法律手段，切实维护我社自身及广大读者、作者的合法权益。特此郑重声明！

中国财政杂志社