

硅谷数模冲刺科创板,招股书回复函疑点重重

■本报财经观察员 流清河

硅谷数模的招股书及回复函疑点重重。

2024年1月6日,硅谷数模(苏州)半导体股份有限公司披露了对上交所审核问询函的回复。上交所对硅谷数模2017年的收购过程及重大商誉减值、2018年与万盛股份重大重组等敏感问题进行了详细询问,硅谷数模在回复中提供了一些招股书中不曾披露的重要细节。

观察员注意到,硅谷数模在2017年向原创始人收购公司股权时,曾支付了一笔超过3000万美元(折合人民币2.1亿元)中介费,这笔巨额中介费占收购总价的7.6%,该费用与收购款项一起转至海外离岸账户。不过,硅谷数模在回复函中没有说明这笔2亿多元的中介费的最终收款方是谁。

值得注意的是,在2022年的大基金反腐风暴中,硅谷数模两名董事涉案被查,其中之一是公司原董事长杜洋。杜洋曾担任多个大基金子公司的要职,在收购硅谷数模以及后期股权变更的过程中,他都是重要决策方之一。

估值从30亿元飙至151亿元

硅谷数模于去年5月末向科创板提交招股书,中信建投为主承销商。招股书显示,硅谷数模拟发行股数不超过4001万股,占发行后总股本比例不低于10%,拟募资15.15亿元,用于高清显示技术研发及产业化项目、智能连接芯片研发及产业化项目、研发中心建设项目和补充流动资金。计算可知,硅谷数模发行后总股本约4亿股,发行市值约151亿元。以2022年该公司扣非后0.58亿元净利润计算,PE高达260倍。

招股书显示,2017年,A股上市公司万盛股份曾发布重大资产重组交易预案,拟以发行股份方式购买匠芯知本100%股权,作价37.5亿元,而匠芯知本持有硅谷数模100%的股权。如果收购完成,万盛股份将成为硅谷数模100%股权的实际控制人。

不过,万盛股份此次重组并不顺利。首先是对硅谷数模的评估值一降再降。2017年5月,万盛股份首次发布收购硅谷数模的交易预案时,对于硅谷数模的评估值为37.5亿元,预估增值约11亿元,增值率约42%。

但在2017年12月披露的交易预案修订稿中,硅谷数模的评估值下降至30.12亿元;2018年3月,硅谷数模的估值再次下调至30.07亿元。

即便如此,这桩重组交易还是在2018年7月宣告中止。2019年8月,万盛股份与硅谷数模最大股东嘉兴海大签署《股权转让协议》,约定以1亿元受让嘉兴海大持有的发行人不超过2.18%的股权,对应硅谷数模估值约45.8亿元。

5年时间,估值从30亿元涨至151亿元,涨了4倍。在问询函中,上交所也对硅谷数模前后两次交易中的估值差异提出疑问,要求公司给出解释。

硅谷数模回复称,2017年5月,硅谷数模评估值下降是经营情况下滑导致。本次上市招股书中,保荐机构中信建投证券采用市场法对硅谷数模进行估值测算,预计合理市值区间72.22亿元至218.8亿元。

两次业绩承诺均未达标

观察员注意到,从2016年创始人出让全部股权,到2017年试图曲线重组上市,硅谷数模在两次交易中均做出了亮眼的业绩承诺,但事后看,硅谷数模的真实业绩与承诺业绩悬殊。

回复函显示,硅谷数模2016—2019年营收为5.38亿元、3.96亿元、4.33亿元、5.15亿元,净利润分别为2755万元、-1.32亿元、-3660万元、-4579万元,除了第一年外,其余三年业绩均为亏损。

2020—2022年,硅谷数模营业收入分别为6.55亿元、8.4亿元和8.95亿元,净利润分别为2567万元、7985万元、1.13亿元,扣非后归母净利润分别为1286.97万元、9359.28万元和5838.67万元,营收增长乏力,且业绩波动较大。2020、2021年和2022年,硅谷数模加权平均净资产收益率分别为2.2%、6.56%、3.75%,表现一般。

这样的业绩表现,与硅谷数模在过往两次收购交易中曾做出的承诺差异很大。

2016年,嘉兴海大和上海数珑共同设立的硅数有限斥资29.6亿元收购硅数美国100%股权,后者对2016—2018年的净利润做出承诺。具体标准为,这三年净利润分别为825万美元、1473万美元、2389万美元。

然而,硅数美国2016年和2017年实际实现净利润分别为410.2万美元、-1954.30万美元,与承诺的业绩相差3842万美元。更为讽刺的是,2018年2月,硅数美国甚至陷入了严重的流动性危机,已无法按时支付供应商货款和员工薪资。

包括集成电路大基金在内的买方耗资30亿元买了一家两年就濒临倒闭的公司,当初尽调是如何做的?

嘉兴海大为首的买方骑虎难下,不得不与卖方重新谈判,双方最终同意将此前5000万美元的业绩保证金提前释放,其中,2412万美元释放给硅数美国,以缓解流动性危机,另外2593万美元则支付给卖方。另外,买方还同意赦免卖方2018年的业绩承诺。

硅谷数模还声称,公司距离上次重组超过5年,申报前对外融资估值为投后65亿元。因此,此次上市的151亿元估值与上次交易估值存在差异具有合理性。

观察员注意到,硅谷数模IPO估值为151亿元,约是中信建投对硅谷数模估值的中位数。硅谷数模没有解释估值取中位数的原因。

招股书显示,硅谷数模2020年-2022年均实现盈利,2020年度、2021年度及2022年度,硅谷数模归属于母公司所有者的净利润分别2566.57万元、7984.7万元和11287.08万元,扣非后归母净利润分别为1286.97万元、9359.28万元和5838.67万元。按2022年净利润计算,硅谷数模151亿元的估值对应PE高达260倍。

除了估值出现惊人上涨外,硅谷数模此次计划募集资金也水涨船高。招股书显示,硅谷数模拟募资15.15亿元,其中高清显示技术研发及产业化项目拟投入5.29亿元;智能连接芯片研发及产业化项目拟投入5.34亿元;研发中心建设项目拟投入2.52亿元;补充流动资金2亿元。

而在万盛股份当初的重大资产重组中,最初万盛股份拟募集配套资金总额为10亿元,随后又下调至6.42亿元,其中消费类电子产品接口技术研发及产业化项目拟投入2.99亿元;高清面板显示技术研发及产业化项目拟投入3亿元,支付中介机构费用4000万元。

硅谷数模此次招股书中的“高清显示技术研发及产业化项目”与上次资产重组文件中的“高清面板显示技术研发及产业化项目”是否为同一项目?如果是的话,为何短短几年,所需资金大幅增加73%?实际上,近几年国内半导体产业投资大量增加,进而带动产业投资成本稳步下降,从基建到设备都不存在大幅上涨的情况,国内经济也没有出现明显通胀,那么该项目的投资成本近乎翻倍的原因在哪里?硅谷数模的这一募资计划到底是真实需求还是为了上市而筹款?

招股书显示,硅数美国2018年亏损了3660万元人民币。可见,硅数美国三年业绩承诺等于空头支票,没有任何一年达标。

在2017年万盛股份重组交易中,硅谷数模曾承诺2017—2020年归母净利润和扣非后归母净利润不得低于1.1亿元、2.21亿元、3.34亿元和4.64亿元。

实践证明,这次硅谷数模又在“放卫星”了。

对比硅谷数模2017—2020年的实际归母净利润,就会发现,硅谷数模向万盛股份做出的业绩承诺就是个笑话,2017—2019年皆为亏损,2020年虽勉强盈利,但扣非后归母净利润连对赌业绩4.64亿元的零头都不到。

这充分说明,在这桩交易中,硅谷数模为了实现曲线上市,脱离企业实际情况,随意夸大未来业绩,涉嫌欺诈二级市场投资人以及监管部门。幸好,监管部门把关严格,否决了这桩借重组曲线上市的交易。

硅谷数模的实际业绩如何,财务负责人应该是最清楚的。值得注意的是,在提交招股书前,硅谷数模的两任薪水优越的财务负责人先后离职。

其中,硅谷数模原财务负责人林明玮在2018年4月至2022年2月期间任职,2021年其薪酬为437.61万元,占当年扣非净利润的4.7%;

2022年2月,财务负责人变更为王玺,原财务负责人林明玮仅担任硅数美国以及硅数开曼董事。王玺在2023年5月离职,目前尚未入职新单位。2022年,王玺的薪酬为219.27万元,占当年公司扣非后净利润的3.8%。

目前,硅谷数模的财务负责人为张鹏,他也是公司董事兼副总经理、董事会秘书,张鹏是硅谷数模主要股东上海鑫锚委派的三名代表之一。

数百万的年薪都留不住财务负责人,第二任财务负责人甚至在没有找到下家的情况下也要赶在公司提交招股书前离开,这是为什么呢?



为海外收购支付2.1亿元中介费

硅谷数模给上交所的回复函显示,在山海资本主导,集成电路基金充当LP的嘉兴海大为首收购了硅数美国,总对价为29.6亿元(约4.28亿美元)。交易费用分为四部分,其中包括一笔中介费用及交易奖金3057.27万美元(约折合人民币2.1亿元)。按收购价格计算,这笔中介费用占交易净价的7.6%。

回复函显示,包含2.1亿元中介费在内的全部交易费用被换成美元后汇款至境外离岸账户,用于支付收购费用。

在投行参与的大型股权收购或并购交易中,通常都会收取一定的中介费或交易佣金,具体比例在1%—3%之间,罕有超过5%的情况。在山海资本主导发起收购硅谷数模的交易中,这笔中介费明显超过业内正常标准;而且回复函没有具体说明这笔高昂的中介费支付给了哪家机构或个人。

按照回复函的说法,硅谷数模的创始人YANG KEWEI(杨可为)2014年下半年开始与国内潜在收购方进行接触,最终选定山海资本作为收购的主导方。

企查查显示,山海资本全称北京山海昆仑资本管理有限公司,实际控制人为赵显峰。

同时,赵显峰也是收购硅谷数模的主要机构嘉兴海大的实际控制人,另外两家机构集成电路基金和海昆能芯为财务投资人。

如果山海资本是居间人的话,那么这笔费用可能支付给了赵显峰;但赵显峰既是该笔收购交易的投资人之一,又充当居间人,则存在严重利益冲突,且涉嫌损害国资利益(出资方LP包括大基金)。

回复函显示,在总计29.6亿元的收购资金中,嘉兴海大上层出资人只提供了14.75亿元,嘉兴海大以其持有的硅数有限52.03%的股权为抵押,向芯鑫融资租赁(北京)有限责任公司(芯鑫北京)借款11.872亿元。根据双方协议,该笔贷款按6%利率计算应支付利息,按照6.5%计算应支付服务费用。2018年和2019年,嘉兴海大正常支付利息。2020年,嘉兴海大无力支付贷款利息。

2020年6月9日,芯鑫北京和上海鑫锚企业管理咨询有限公司签署协议,将对嘉兴海大的全部债权转让给上海鑫锚。由于嘉兴海大无力偿还债务,2020年6月末,嘉兴海大和上海鑫锚协商同意,嘉兴海大将其持有的硅数有限35.94%股权作价14.91亿元转让给上海鑫锚,双方债务一笔勾销。在该交易中,对硅谷数模的估值约41.5亿元。

芯鑫北京和上海鑫锚关系密切,芯鑫北京的母公司芯鑫融资租赁有限责任公司通过中青芯鑫间接持有上海鑫锚49.50%的股份,是该公司最大股东。

观察员发现,这两家公司与2022年8月大基金反腐风暴中的一位关键人物杜洋密切相关。

据中央纪委国家监委网站2022年8月9日公布消息,华芯投资管理有限责任公司原总监杜洋因涉嫌严重违纪违法正接受调查。杜洋此前曾担任

相关链接

16家科创板公司公布2023年度业绩预告

10家公司预喜,2家公司净利润增幅超100%

统计显示,截至1月8日,有16家科创板公司公布了2023年业绩预告。业绩预告类型显示,预增公司10家,报喜公司比例为62.5%;业绩预降公司4家。业绩预喜公司中,以预计净利润增幅中值统计,共有2家公司净利润增幅超100%;净利润增幅在50%~100%之间的有3家。具体到个股看,山外山预计净利润增幅最高。公司预计2023年净利润增幅中值为203.87%;传音控股、中科蓝讯预计净利润同比增幅中值分别为121.15%、77.44%,增幅位列第二、第三。

据统计,2024年来,科创板有25家公司获得机构调研。其中有4家公司调研机构接待数超过50,分别为东芯股份、国芯科技、利扬芯片、珠海冠宇,最高者获约百家机构上门调研。

若以行业分布来看,半导体行业占据了接近半壁江山,有12家为行业相关公司;并且前三名也

多个职位,2022年2月-7月,他曾以股东上海鑫锚的代表身份出任硅谷数模董事长。硅谷数模在回复函中表示,由于无法联系到前董事长杜洋,所以无法核查其银行卡资金流水。

公开信息显示,杜洋曾担任芯鑫融资租赁公司法定代表人、董事长(2016年-2023年),也曾担任中青芯鑫公司法定代表人和董事长。这意味着,在嘉兴海大借款收购硅谷数模,以及将嘉兴海大相关债权转让给上海鑫锚等事项上,杜洋都是核心决策者之一。

公开信息显示,芯鑫租赁成立于2015年8月,是大基金旗下唯一一家支持集成电路行业的融资租赁公司。2018年6月6日,原华芯投资管理公司总裁路军担任芯鑫租赁董事,直至2021年8月17日,路军才卸任芯鑫租赁董事。

2022年7月15日,中央纪委国家监委网站发布通报,国家开发银行国开发展基金管理部原副主任路军涉嫌严重违纪违法,正接受调查。

对于芯鑫租赁的角色和作用,芯鑫融资租赁公司轮值总裁、中青芯鑫总裁袁以沛曾在2022年7月的一场公开活动上这样表示,“大基金在2015年发起成立芯鑫租赁的时候,银行、金融机构跟社会资本对于集成电路半导体行业的理解还比较粗浅,觉得这是一个波动性、周期性非常高的行业,投入非常高,获利非常困难。在这样的背景下,有必要透过融资租赁的方式带动社会资金来支持集成电路产业的发展。”

袁以沛介绍称,芯鑫租赁因为有境外平台,能支持对国外企业的投资并购,将相关技术通过各种形式引入国内落地,并对部分企业成功重组为中国企业。

中青芯鑫是芯鑫租赁和紫光集团子公司中青信投控股有限责任公司共同出资组建的一家投资公司,双方持股比例分别为49.5%和49%。紫光集团原董事长赵伟国曾担任中青信投董事。2022年7月,赵伟国传出被带走调查。2023年3月20日,中央纪委官网发布消息,紫光集团有限公司原董事长赵伟国涉嫌职务犯罪被移送检察机关审查起诉。

在大基金反腐风暴中,与硅谷数模有关的除了杜洋,还有前董事刘洋,后者原为华芯投资管理有限责任公司投资二部总经理,2017年9月至2020年12月受集成电路基金指派担任硅谷数模董事。

硅谷数模在回复函中称,杜洋和刘洋仅负责行使前述董事或董事长相关职责,未在发行人从事具体工作,未参与公司日常经营,也未在发行人处领取报酬,其与发行人报告期内不存在任何资金往来。杜洋、刘洋违法违规行为与发行人无关。

目前,硅谷数模董事长由袁以沛担任,在杜洋被带走之后,袁以沛接任了董事长职务。2016年9月至2023年3月,袁以沛历任芯鑫融资租赁有限公司副总裁、执行副总裁,2023年4月至今任芯鑫融资租赁有限公司执行副总裁、董事。