

用上市公司的钱买下上市公司？还成功绕开所有监管红线？伏泰科技“借壳”汉嘉设计骚操作

导语：只能再苦一苦中小股东了。

作者：市值风云 App：萧瑟

“无论是在审的拟上市企业，还是已经上市的企业，无论是什么时候上市的企业，都要受到证监会持续严格监管。”

证监会首席风险官、发行司司长严伯进在今年的首场线下新闻发布会上如是说。

言犹在耳，最近竟有一家公司却通过一系列资本运作，企图绕开监管，变相登陆A股，就差贴脸说要你管了。

一、一份精心设计的交易计划

9月10日晚，汉嘉设计（300746.SZ）抛出一份精心设计的交易计划。

根据这份交易计划，汉嘉设计控股股东浙江城建集团股份有限公司（“城建集团”）拟将所持29.99%股份以7.16亿转让给苏州泰联智信投资管理合伙企业（“泰联智信”），持股比例降至21.60%。

这样，泰联智信的持股比例就会超过城建集团，成为汉嘉设计的新控股股东。泰联智信的执行事务合伙人沈刚、程倬也将成为汉嘉设计的新实控人。

股东名称	本次权益变动前持股情况		本次权益变动后持股情况	
	持股数量（股）	持股比例	持股数量（股）	持股比例
城建集团	116,485,300	51.6019%	48,764,300	21.6021%
岑政平	1,500,000	0.6645%	1,500,000	0.6645%
泰联智信	-	-	67,721,000	29.9998%

(来源：汉嘉设计公告)

与此同时，汉嘉设计还计划以 5.81 亿的现金对价收购苏州市伏泰信息科技股份有限公司（“伏泰科技”）51%股权，将其收入囊中。

伏泰科技聚焦于城市运行管理服务智慧化、城市治理数字化领域，是一家 IT 服务商。

而汉嘉设计主要从事建筑设计和 EPC 工程总承包，属于建筑行业，**二者业务可以说完全不搭边。**

从财务数据看，2023 年，汉嘉设计营业收入为 22.74 亿，伏泰科技则为 9.22 亿。

不过在利润端，伏泰科技 2023 年净利润 8,397 万，汉嘉设计仅有 1,092 万，伏泰科技是汉嘉设计的 7 倍有余。

2024 年前 7 个月伏泰科技净利润 3,749 万，汉嘉设计上半年净利润为 372 万，伏泰科技继续保持对汉嘉设计的业绩碾压优势。

单位：万元

合并资产负债表项目	2024 年 7 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
资产总额	118,915.75	119,715.54
负债总额	82,646.70	82,669.28
所有者权益	36,269.04	37,046.26
合并利润表项目	2024 年 1-7 月	2023 年度
营业收入	48,316.07	92,216.60
净利润	4,378.10	9,894.07
归属于母公司所有者的净利润	3,749.09	8,397.01
合并现金流量表项目	2024 年 1-7 月	2023 年度
经营活动产生的现金流量净额	-1,510.56	928.26
期末现金及现金等价物余额	13,063.94	19,202.81

(来源：汉嘉设计公告)

更有意思的是，伏泰科技的董事长和大股东，正是汉嘉设计新实控人之一的沈刚，程倬和泰联智信的持股比例也不低。

序号	股东名称	持股比例	认缴出资额(万元)	认缴出资日期	实缴出资额(万元)	实缴出资日期	最终受益股份	首次持股日期	关联产品/机构
1	沈刚 15 受益所有人, 实际控制人	37.4087%	1437.7375	2016-01-22	1437.7375	2016-01-22	39.4744%	2007-12-26	-
2	北京高能时代环境技术股份有限公司 股权质押, 股权出质	11.7713%	452.4089	2016-01-22	452.4089	2016-01-22	11.7713%	2016-09-06	高能环境 高能环境
3	程倬 7	11.0165%	423.4	2016-01-22	423.4	2016-01-22	11.6067%	2007-12-26	-
4	中日节能环保创业投资有限公司	6.5048%	250	2017-10-08	250	2017-10-08	6.5048%	-	中日环保基金
5	范延军 5	5.0217%	193	2016-01-22	193	2016-01-22	5.3168%	2007-12-26	-
6	杭州锦江集团有限公司 股权质押, 股权出质	4.265%	163.9163	2016-01-22	163.9163	2016-01-22	4.265%	2016-09-06	杭州锦江集团 锦江集团
7	洪峰等46户	4.2278%	162.49	2015-10-30	162.49	2015-10-30	-	-	-
8	苏州泰联智信投资管理合伙企业(有限合伙)	2.9511%	113.42	2016-01-22	113.42	2016-01-22	2.9511%	2015-10-20	-
9	东吴证券股份有限公司 股权质押, 股权出质	2.7555%	105.9025	2016-01-22	105.9025	2016-01-22	2.7555%	2015-10-20	东吴证券 东吴证券
10	浙江晖达产业投资有限公司	2.6019%	100	2019-05-16	100	2019-05-16	2.6019%	-	大家祥瑞

(来源: 天眼查)

伏泰科技可以说是资本市场老油条, 自 2017 年开始筹划 IPO, 已经努力了 7 年, 但收效甚微, 目前仍处于辅导阶段。

一通操作下来, 沈刚和程倬控制的伏泰科技成功登陆资本市场, 并成为汉嘉设计的主要利润来源。

二人也摇身一变成为汉嘉科技的新实控人, 变相地圆了多年上市梦。

二、有意避开了所有红线, 就是让监管管不着!

当然, 最精彩的是: 虽然汉嘉设计的主业和实控人都发生了变更, 而且竟然不构成借壳上市, 这又是怎么肥事呢?

根据《上市公司重大资产重组管理办法》，借壳上市需同时满足上市公司实控人发生变化，且向新实控人或其关联人购买的资产总额、资产净额、营业收入和发行股份至少有一个占比超过 100%。

汉嘉设计的实控人变成沈刚和程倬不假，也是计划向沈刚和程倬购买资产（伏泰科技），但上述 4 个指标没有一个占比超过 100%。

伏泰科技的资产总额、资产净额、营业收入占汉嘉设计的比重分别为 44.65%、47.36%、40.56%，**别说借壳上市，连重大资产重组的边都没摸到。**

而虽然伏泰科技 2023 年的净利润占汉嘉设计的比例为 769%，但并不在上述 4 个指标中。

另外，风云君还发现，购买伏泰科技多少股权，有可能都是被精心算计好的，伏泰科技 51%对应 5.81 亿在购买价格。

这个对价怎么说呢，占汉嘉设计净资产比重为 47.36%，刚好离 50%差那么一丢丢。

也就是说，但凡收购伏泰科技的持股比例多那么一点点，虽不构成借壳上市，也会构成重大资产重组。

单位：万元

项目	资产总额	资产净额	营业收入
伏泰科技财务指标	118,915.75	33,870.91	92,216.60
伏泰科技51.00%股权交易金额	58,139.93	58,139.93	-
两者孰高	118,915.75	58,139.93	-
上市公司财务指标	266,331.44	122,749.79	227,384.93
孰高值占比	44.65%	47.36%	40.56%

注：□上表中资产净额为归属于母公司所有者权益口径，根据《上市公司重大资产重组管理办法》的规定，取得标的公司控股股权的，财务指标按照 100%口径计算；

□资产总额、资产净额指标，上市公司采用 2023 年 12 月 31 日数据，标的公司采用 2024 年 7 月 31 日数据。

(来源：汉嘉设计公告)

此外，由于采用现金购买，本次交易不涉及发行股份。

也就是这个交易方案在设计的时候就有意避开了所有红线，就是让监管管不着！

三、双溢价交易，用上市公司的钱买下上市公司？

这还不是最绝的。

在股权转让交易中，退居二线的城建集团拿到了 7.16 亿的股权转让款，约合每股 10.52 元，这个价格比停牌前收盘价溢价近 60%，多付了约 2.66 亿。

从这个角度看，汉嘉设计的原实控人岑政平、欧薇舟夫妇也算忍痛割爱，含泪卖子小赚一笔，而沈刚沈老板虽然夺人所爱，但也诚意满满。

但别忘了，上市公司还要从沈刚等人的手里购买伏泰科技。

截止 2024 年 7 月 31 日，伏泰科技净资产，评估值，增值率高达 236.57%，汉嘉设计购买伏泰科技 51% 股权对价为 5.81 亿。

沈老板取得伏泰科技股权花了 7.16 亿，转过头，上市公司又花 5.81 亿从沈老板等人手里拿下伏泰科技 51% 股权。

一进一出，沈老板等人好像都没怎么花钱，就成功拥有了一家上市公司。

这也解释了沈老板为什么要多掏 2.66 亿给汉嘉设计原股东——啥好事不能都让你沈老板一个人独享啊。



最后，截至 2024 年年中，汉嘉设计账上货币性资产只有 4.11 亿，把钱包掏干净也不够，只能再苦一苦中小股东了。