

69 亿订单不翼而飞，违约赦免赔偿，卓然股份：真圣母，还是配合 减持另有故事？

导语：公开信息随便一搜就能发现多处异常。

作者：市值风云 App：贝壳 XY

A 股市场真是无奇不有，以往就听说过很多奇葩故事，比如獐子岛扇贝跑了又游回来、皇台酒业库存酒“蒸发”、中国好同学不忍看到*st 博元退市而捐赠 10 亿、国民技术 5 亿理财资金被卷款而逃.....

近日又有一公司，一夜之间 69 亿订单降至 1.6 亿，金额直接缩水了 97%以上，变更后金额甚至都达不到变更前零头，这样的“离大谱”事件正发生在卓然股份（688121.SH）的身上。

这对于卓然股份的投资者来说无疑是当头一棒，此后两天股价累计下降超 10%！
订单骤降背后还藏着什么玄机？



一、营收占比超 177%的订单，悄无声息的消失了

12月11日晚间，卓然股份突然披露一则《关于重大订单变更公告》，全资子公司上海卓然数智能源有限公司与振华石油变更了订单协议，订单金额从原来的69.36亿元骤降至1.57亿元。

证券代码：688121

证券简称：卓然股份

公告编号：2024-059

上海卓然工程技术股份有限公司

关于重大订单变更的公告

本公司董事会及全体董事保证本公告内容不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对其内容的真实性、准确性和完整性依法承担法律责任。

(来源：卓然股份公告 20241212)

这笔订单的签订发生在 2023 年 4 月，一共是 3 份合同。

69.36 亿对卓然股份来说是什么概念呢？是其 2021 年（最高的）营收的 1.78 倍。而卓然股份当时（2022 年末）的总资产不过 77 亿，目前的市值（截至 12 月 17 日）仅仅为 27 亿。

这样一笔巨额订单，如果能够成功落地，公司的业绩将直接冲破想象的天花板。

（一） 合同标的情况

近日，公司下属子公司卓数收到了振华石油化工有限公司采购订单，其中 30/67 万吨/年 PO/SM 主装置及其配套模块化设计制造安装 EPC 总承包合同订单金额为人民币 335,600 万元（含税）；40 万吨/年丁烷反应单元工程设计制造安装 EPC 总承包合同订单金额为 213,400 万元；26 万吨/年顺酐主装置及其配套模块化设计制造安装 EPC 总承包合同订单金额为 144,600 万元，合计总金额为 693,600 万元人民币，占公司 2021 年度经审计营业收入的 177.81%。

（来源：卓然股份公告 20230415）

一石激起千层浪，公告次一交易日，卓然股份的股价直接喜提“20 厘米”大长腿，成交量相较前一交易日更是放大超 7 倍。此后一周里，公司股价连续上涨，累计涨幅超 40%。



(来源：卓然股份公告 20230415)

按理说，接着就会是合同订单的逐步兑现，自然也将逐步体现在业绩上，卓然股份也曾在 2023 年下半年数次表示项目正在有序推进中，并已确认部分收入。

看似风平浪静的背后，暗雷正在悄然拉起。

合同的对手方叫振华石油（全称“振华石油化工有限公司”），成立于2019年，截至2022年末总资产不过15.2亿元，全年营收仅为1.7亿元。这样一家企业确定能啃下69亿元的大骨头吗？卓然股份在签订合同时又是否做过背调？

3. 最近一个会计年度的主要财务数据：振华石油 2022 年经审计总资产 151,885 万元、净资产 123,518 万元、营业收入 17,425 万元、净利润 305 万元。

（来源：卓然股份公告 20230415）

根据公告，卓然股份已经收到合同款 7,500 万元，已确认收入 3,698 万元。能收到预付款，至少能证明合同是真的，同时公司打心眼儿里对振华石油的实力活血也有顾虑。

原订单为 EPC 总承包合同，按照相关会计准则项目收入根据项目履行进度以完工百分比法在合同履行期间确认。原订单项下三个合同按序推进，其中“顺酐合同”已执行工程详细设计、长周期设备采购、部分设备模块化制造及交付，合同履行期间已收到对应的项目预付款、进度款等；“PO/SM 合同”及“丁烷合同”项目未启动。截至目前原订单已确认收入 36,981,592.26 元（不含税金额），公司已收到合同款 7,500.00 万元，待结算款项 81,858,948.00 元（以上数据未经审计）。本次订单变更是经过公司与业主协商后审慎研究的结果，原订单的解

（来源：卓然股份公告 20241212）

此后一年多时间里，卓然股份未再明确披露这一订单进展情况。直到今年 12 月 11 日晚间才站出来表示，当初签订的三份合同中，仅有第三份开始部分执行和交付，合同履行期间已收到对应的项目预付款、进度款等，前两份则压根没启动。

如此难得一遇的大项目，执行进度明显滞后，卓然股份的管理层就没想过要催一催客户赶赶进度？没有察觉到一丝丝的异常？



风云君稍微搜一搜企查查就能看到，振华石油自与卓然股份签订合同以来，累计产生了 25 个合同纠纷并闹上法庭，绝大多数都为建设工程施工合同，这是否代表着其生产经营或许出现了问题。

卓然股份到底是完全没有发现，还是选择秘而不宣呢？

序号	案号	案由	当事人	法院	开庭时间	内容
1	-	劳动合同纠纷	原告: 振华石油化工有限公司 被告: 宋**	山东省东营市河口区人民法院	2024-12-13 09:00	详情
2	-	建设工程施工合同纠纷	原告/上诉人: 振华石油化工有限公司 被告/被上诉人: 中国化学工程第十一建设有限公司	山东省东营市中级人民法院	2024-11-06 09:00	详情
3	-	建设工程施工合同纠纷	原告: 中国化学工程第十一建设有限公司 被告: 振华石油化工有限公司	山东省东营市河口区人民法院	2024-07-30 14:30	详情
4	-	建设工程施工合同纠纷	原告: 中国化学工程第十一建设有限公司 被告: 振华石油化工有限公司	山东省东营市河口区人民法院	2024-07-26 09:00	详情
5	-	建设工程施工合同纠纷	原告: 中国化学工程第十一建设有限公司 被告: 振华石油化工有限公司	山东省东营市河口区人民法院	2024-06-24 14:30	详情
6	-	建设工程合同纠纷	原告: 东营京九防水工程有限公司 被告: 1. 中和汇融(山东)工程建设有限公司 2. 东营鑫宝路市政工程有限公司 3. 李** 4. 山东柯宇市政工程有限公司 5. 任荫凤 6. 振华石油化工有限公司	山东省东营市河口区人民法院	2024-06-20 09:00	详情
7	-	建设工程施工合同纠纷	原告: 中国化学工程第十一建设有限公司 被告: 振华石油化工有限公司	山东省东营市河口区人民法院	2024-06-18 09:00	详情

(来源: 企查查)

二、上游违约不追责，当代圣母转世？

对于这份跑路的大订单，卓然股份给出的解释是“丙烷-丙烯”价格的倒挂所致。

振华石油作为卓然股份的下游厂商，从卓然股份手中采购用于生产丙烷脱氢及环氧丙烷的精细化工设备，其生产工艺通常是丙烷脱氢（PDH），核心原料即为丙烷。

但在 2022 年以来，受国际油价常居高位影响，丙烷价格也一直居高不下。

而丙烯的市场行情却并不乐观，生产厂商亏钱卖货。拿渤海化学（600800.SH）来说，其毛利率在 2023 年已经为负 19.03%，相较 2020 年差出了近 40 个百分

点。



(来源: Choice 终端, 制图: 市值风云 APP)

这也使得相关产商的生产和扩产意愿不高, 今年 1-10 月行业的装置开工率一直处在低位的 75%左右, 远低于 2016-2020 年的 89%至 94%范围。

丙烯是最重要的基础石化原料之一, 丙烷脱氢 (PDH) 工艺以原料单一、收率高、副产品少、清洁环保等优势赢得市场追捧。丙烷脱氢装置生产原料主要为高纯度丙烷, 国内 PDH 产业链中丙烷原料单一且主要来源于国际进口, 如中东、美国、东南亚、俄罗斯、非洲、加拿大、澳大利亚等国家和地区。2022 年以来国际油价维持高位震荡, 受此影响, PDH 生产原材料丙烷的价格一直居高不下, 基本在十年来的偏高水平运行。根据公开数据, 2024 年丙烯及多数衍生品利润倒挂, 行业整体盈利处于低位水平, 1-10 月份 PDH 制丙烯亏损 830 元/吨, PDH 装置亏损幅度增大, 导致年内装置开停工发生频繁波动。2016 年至 2020 年, 当期丙烯装置开工率在 89%至 94%之间; 近两年, 同期开工率仅保持低位 75%左右。丙烷、丙烯出现价格倒挂的情形, PDH 工艺类丙烯产业业绩急剧承压。

(来源: 卓然股份公告 20241212)

渤海化学在今年 11 月也披露，全资子公司天津渤海石化有限公司的 60 万吨/年 PDH 装置于 11 月 9 日开始停产检修，预计检修 65 天左右。而在去年 11 月，渤海化学 PDH 装置停产检修的时间为 45 天。

根据化工企业生产工艺和生产装置的要求，为确保生产装置安全有效运行，按照年度计划，天津渤海化学股份有限公司（以下简称“公司”）全资子公司天津渤海石化有限公司的 PDH 装置（60 万吨/年）于 2024 年 11 月 9 日开始停产检修，预计检修 65 天左右。

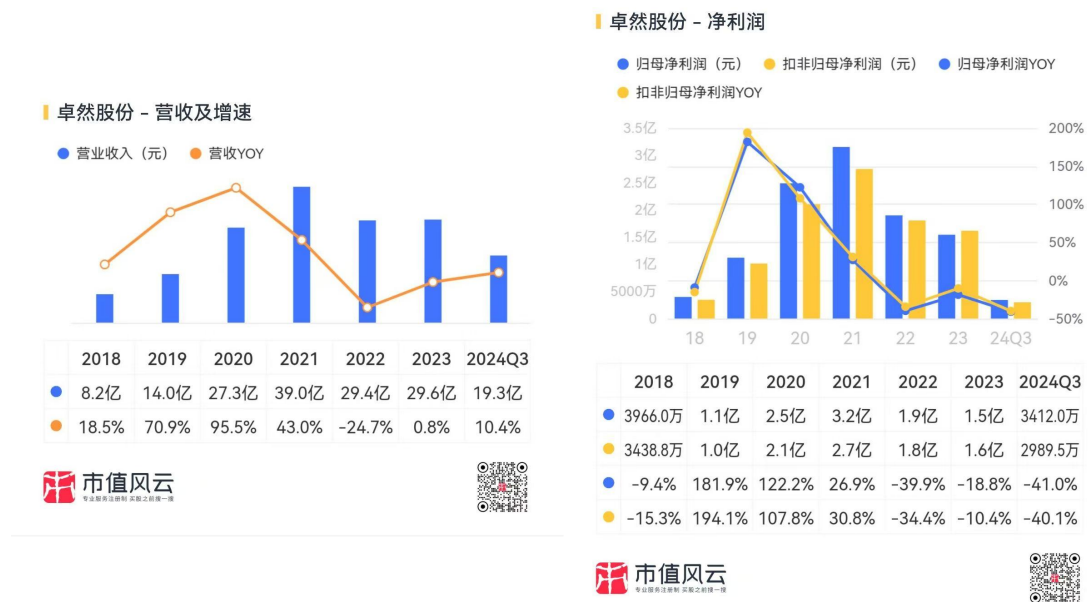
（来源：渤海化学公告 20241112）

不断拉长的检修期，其实也在一定程度上反映出这一行业的市场景气度并不理想，供给端饱和，需求端却并未出现明显增长，导致不少工厂库存压力增大，借停产检修的时间来消化库存。

这份不景气在上游设备厂卓然股份的业绩上也能得到验证。作为国内销售规模前列的大型炼油化工装备制造制造商，卓然股份近两年的业绩可谓凄惨。

收入端虽能维稳，但归母净利润已经连降近 3 年，从 2021 年高点 3.2 亿降至 2023 年的 1.5 亿，缩水了一半以上，今年前三季度 3,412 万，更是将同比降幅提升到 41%。

梦里的 69 亿，终究是“竹篮打水一场空”！



(来源: 市值风云 APP)

还是那句话, 卓然股份身处行业其中, 不可能感知不到行业的变化。那么, 与振华石油的大订单泡汤, 它能是空穴来风、突然发生的吗?

卓然股份作为设备提供商, 即振华石油的上游, 其设备买卖与否靠的是手里的订单合同, 拿到 69 亿的大合同不得提前买买材料备备货?

振华石油停止采购本质上属于单方面违约行为, 对于卓然股份来说能一点损失都没有?

三、合同主要条款

1. 订单总金额：人民币 693,600 万元（含税）。
2. 结算方式：以合同签订、项目开工、设备订货、主材到场、设备发货、安装验收等分别为里程碑节点按照采购条件进行付款。
3. 工程地点：山东省东营市东营港经济开发区。
4. 履行期限：订单生效之日起至产品检验合格并完成交货（预计履约时间为 2023 年至 2025 年）。
5. 生效条件：该订单合同经双方签字并盖章后立即生效。
6. 合同签署时间和地点：2023 年 4 月 14 日在苏州签订。
7. 违约责任：合同条款中对双方权利和义务、违约责任和赔偿等方面作出了明确的规定。
8. 争议解决方式：因执行本合同所发生的一切争议，双方应友好协商解决。如经友好协商仍不能达成协议，则向合同签订地人民法院提起诉讼。

(来源：渤海化学公告 20230415)

令风云君不解的是，在订单签署时，双方也已明确约定了彼此的权利和义务、违约责任和赔偿。但此次，卓然股份选择不追究对方的任何责任。

究竟是圣母转世，还是早就有预案，更或者从一开始就有其他的小九九呢？

协议”）。上述协议自签订之日起生效，原订单变更后的最终结算金额为人民币 156,858,948.00 元，除结算协议中约定的权利义务外，自解除协议生效后，原订单约定的双方之间的权利、义务关系终止，双方不因原订单解除而追究对方的任何责任。

(来源：卓然股份公告 20241212)

更可怕的是，与之类似的订单情况还不止一个。

今年4月，卓然股份又披露了一则签订重大合同公告，合同金额13.9亿元。而合作方广西宏坤2023年末的总资产4,924万元，营收还是零蛋，真的能承担起13.9亿体量的采购合同吗？

再看2023年年报，卓然股份手握超百亿重大销售合同，总金额超百亿，但已履行金额仅仅1.45亿，整体进度才不到1.4%。除去这次取消的，剩余两个是否会同样的结局？

单位:元 币种:人民币

合同标的	对方当事人	合同总金额	合计已履行金额	本报告期履行金额	待履行金额	是否正常履行	合同未正常履行的说明
26万吨/年顺酐主装置及其配套模块化设计制造安装-EPC总承包	振华石油化工有限公司	1,446,000,000.00	20,249,850.06	20,249,850.06	1,425,750,149.94	是	无
30/67万吨/年PO/SM主装置及其配套模块化设计制造安装	振华石油化工有限公司	3,356,000,000.00	21,539,349.19	21,539,349.19	3,334,460,650.81	是	无
40万吨/年丁烷反应单元模块化设计制造安装	振华石油化工有限公司	2,134,000,000.00			2,134,000,000.00	是	无
兴兴异丁烷55万吨碳四深加工及氢能综合利用项目工程总承包	浙江兴兴新能源科技有限公司	926,800,000.00	103,151,376.15	103,151,376.15	823,648,623.85	是	无
4000万吨/年炼化一体化项目催化裂解160万吨/年乙烯装置改造提升工程4#、5#乙烯裂解炉(含配套废热锅炉、SCR系统)	浙江石油化工有限公司	2,163,755,200.00			2,163,755,200.00	是	否

(来源：卓然股份2023年报)

正所谓“一朝被蛇咬十年怕井绳”，卓然股份的合同公告还值得相信吗？

三、巧合的私募减持，1.5 个小目标到手

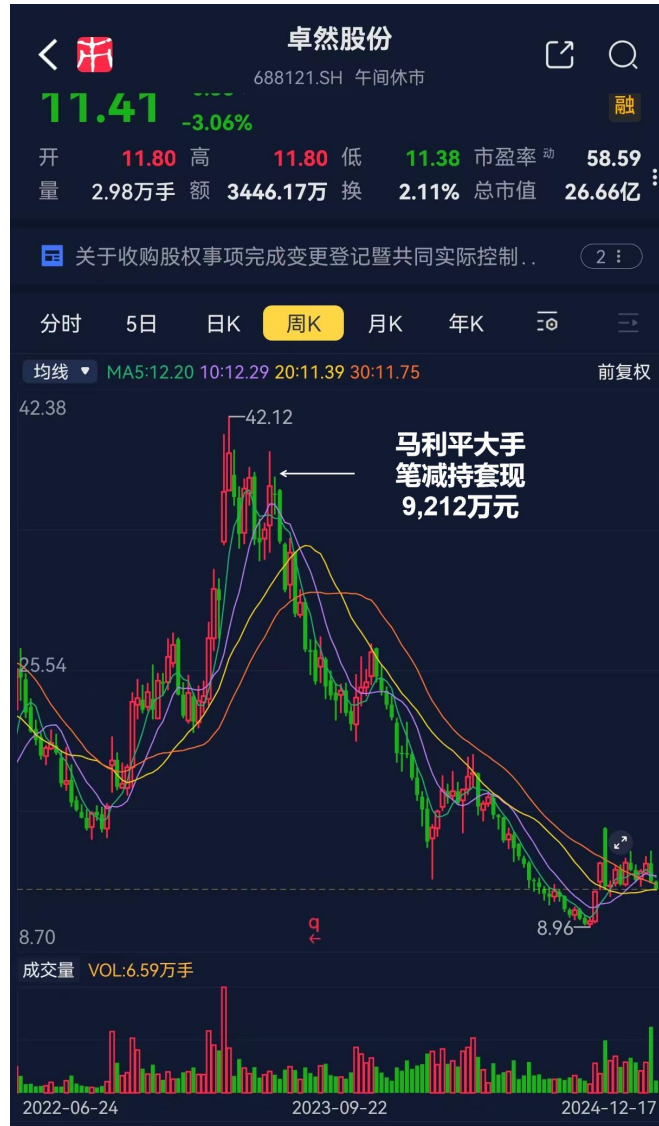
好巧不巧，就在 69 亿订单合同披露前几天，即 2023 年 4 月 5 日，卓然股份大股东马利平及其一致行动人牧鑫基金披露了减持计划，计划减持不超过 1,216 万股，不超过公司总股本的 6%。

- 减持计划的主要内容

马利平先生及其一致行动人上海牧鑫资产管理有限公司一牧鑫通盈 2 号私募证券投资基金拟通过集中竞价交易与大宗交易相结合的方式减持其所持有的公司股份，本次累计减持不超过 12,159,998 股，即不超过公司总股本的 6%，采取集中竞价交易方式的，在任意连续 90 日内，减持股份的总数不超过公司股份总数的 1%，采取大宗交易方式的，在任意连续 90 日内，减持股份的总数不超过公司股份总数的 2%。

(来源：卓然股份公告 20230405)

计划披露后不久，赶在大订单释放利好后的股价高位期间，马利平便实施了一次大手笔减持，减持股份 248 万股，参考市值达 9,212 万元，是卓然股份上市至今最大的一次大股东减持手笔。



(来源：市值风云 APP)

连带着其余几次坚持动作，马利平和牧鑫基金合计减持了 512.54 万股，参考市值超过 1.5 亿元。

公告日期	股东名称	变动数量(万股)	变动数量占流通股比(%)	参考市值(万元)
2024-08-27	上海牧鑫私募基金管理有限公司-牧鑫通盈2号私募证券投资基金, 马利平	-45.39	-0.3206	-541.25
2023-10-27	马利平、上海牧鑫资产管理有限公司-牧鑫通盈2号私募证券投资基金	-0.80	-0.0057	-20.38
2023-07-27	马利平	-20.11	-0.1439	-703.81
2023-05-25	马利平	-248.29	-1.7801	-9,212.21
2023-03-31	上海牧鑫资产管理有限公司-牧鑫通盈2号私募证券投资基金	72.00	0.5162	1,684.46
2023-03-31	马利平	-72.50	-0.5198	-1,732.58
2023-02-25	马利平	-40.53	-0.2906	-958.94
2023-02-25	马利平	-90.95	-0.6521	-2,318.10
2023-02-25	上海牧鑫资产管理有限公司-牧鑫通盈2号私募证券投资基金	40.53	0.2906	958.94
2023-01-04	马利平	-106.50	-0.7636	-2,240.60
合计		-512.54	-3.6696	-15,084.47

(来源: Choice 终端, 制表: 市值风云 APP)

1.5 个小目标轻松到手, 背后究竟与这桩离谱的订单合同有没有关系? 12 月 11 日晚间, 监管层的监管工作函也已送上, 不知能否为我们揭开这个谜团, 风云君拭目以待。

