

# 神雾环保退市案例分析

神雾环保技术股份有限公司（300156，以下简称神雾环保或公司）因 2020 年 4 月 24 日至 2020 年 5 月 27 日股票连续二十个交易日每日收盘价均低于每股面值，于 2020 年 6 月 18 日被深交所终止上市。经梳理，导致公司走向退市的主要原因为公司利润质量差与公司内控失效。

## 一、 利润质量差 投资者对此关注度不高

神雾环保的前身为上市公司天立环保。2014 年，神雾科技集团股份有限公司（以下简称神雾集团）通过司法划转获取了上市公司天立环保的控股权，此后天立环保更名为神雾环保。2015 年，神雾环保通过发行股份方式收购了神雾集团持有的神雾工业炉 100% 股权。此后，神雾环保业绩大幅增长，2015 年与 2016 年公司营业收入分别达 12.15 亿元与 31.25 亿元，同比增长 91% 与 157%，归母净利润分别达 1.81 亿元与 7.06 亿元，同比增长 96% 与 289%。然而这段时间，伴随公司业绩高速增长的是公司逐年递增的关联交易，2014 年公司关联方销售占营业收入的比重约为 25%，而 2015 年与 2016 年这一比例增加至约 50% 与 58%。此外，同期公司的应收票据及应收账款大幅增长，同比增加 162% 与 65%（2016 年公司近 54% 的应收账款属于关联方）。值得注意的是，虽然公司营业收入与净利润维持在较高水平，但公司的经营性现金流却

并不乐观，2015 年与 2016 年公司经营活动产生的现金流量净额分别为 1.09 亿元、2.18 亿元，虽为正数但远小于同期净利润。总而言之，虽然公司此时业绩十分亮眼，但高比例的关联交易、大额的应收款项、表现不佳的经营现金流已显现出公司利润质量不高的迹象，为公司后来遭遇流动性危机、经营迅速恶化埋下了伏笔。

2017 年下半年，由于应收款项回款不及预期以及向供应商、分包商支付了大额款项，公司陷入了流动性紧张，在建重点工程项目进度放缓，经营业绩开始出现下滑，当年营业收入与归母净利润分别下降至 28.09 亿元与 3.61 亿元，同比减少 10%与 49%。然而，在营业收入同比下降、回款不及预期的情况下，公司关联方销售占比却进一步增长至 86%，应收票据及应收账款同比增长 91%，同期经营活动产生的现金流量净额仅为-13.58 亿元。

2018 年 3 月 14 日，公司公告称因流动资金较为紧张，未能如期兑付“16 环保债”回售本金和利息。此后公司的种种问题全面爆发，主要工程项目施工停滞，大额债务逾期，诉讼和仲裁案件增多，人员大量流失，经营急速恶化。2018 年，公司业绩呈现断崖式下跌，全年营业收入与归母净利润仅为 0.51 亿元与-14.94 亿元，同比减少 49%与 514%。当年，公司共计提资产减值损失 10.4 亿元，其中应收账款、其他应收款及预付账款的坏账损失约 6.74 亿元，公司高应收账款、低现金流的风险充分显现出来。直至退市，公司仍未披

露 2019 年年报，根据 2019 年业绩预告，公司 2019 年预计亏损 15.92 亿元—15.97 亿元。

虽然神雾环保利润质量差的问题已在公司财务报告中有所体现，但是绝大多数投资者在审议公司年报或审议公司签订重大合同暨关联交易的议案时均投了赞成票。即使在公司业绩暴跌的 2018 年，也仅有 0.1479%的投资者对公司年度报告投出了反对票，投资者参与公司决策的积极度不高。

## 二、 公司内控失效 为关联方违规担保

公司内控制度未被有效执行也是导致公司业绩迅速恶化的重要原因。公司虽制定了《对外担保管理制度》以确保有效控制公司及其控股子公司的担保行为，但上述内部控制制度未能被有效执行。根据 2019 年 5 月 23 日北京证监局下发的《关于对神雾环保技术股份有限公司采取出具警示函行政监管措施的决定》（[2019]41 号），神雾环保 2015 年、2017 年 7 月至 2018 年 1 月期间，未履行公司用印程序、股东大会审议程序以及信息披露义务，为控股股东神雾集团及其子公司借款提供担保，累计金额约 10 亿。由于控股股东神雾集团及其子公司债务违约，公司作为连带责任担保方被债权人起诉，公司分别在 2018 年年报、2019 年季报中计提预计负债 8712 万元与-5.22 亿元，这对经营已陷入困境的公司而言无疑是雪上加霜。

神雾环保从昔日风光无限到后来退市，为投资者带来的教训不可谓不深刻。投服中心呼吁上市公司完善公司治理，

切实提高公司质量。同时，呼吁广大中小投资者密切关注上市公司公告，及时警惕公司经营恶化迹象，保护自身合法权益。