



# 李德林：格林美——老板的钱都还债了





机构们很直白地问：“公司有增持的打算嘛？实际控制人在高价减持，现在说估值低也不回购。”

11月9日，格林美的高管对机构们侃侃而谈，说过去增持以增强投资者信心，2021年减持的资金已经全部用于还账了，老板坚定看好公司未来发展。格林美距离美还有多远？

基金经理都是人中龙凤，这两年也亏成狗了，甚至比散户更像韭菜，他们胸中之闷气自然要找机会发泄。

格林美的老板在2021年高位减持，得到的解释是为了提升上市公司治理质量，降低股票质押率管控风险。减持的资金都全部用于偿还股票质押贷款了，老板看好公司未来发展，你的坚定底气是什么？资本市场不相信口号，只相信真金白银的增持。

### 9、公司有增持的打算吗？实控人在高价减持，现在说估值低也不回购

回复：感谢您的关注！过去，公司实际控制人多次增持公司股票，以增强投资者信心。2021 年实控人减持股票是为了实施国家关于提升上市公司治理质量的精神中关于降低股票质押率管控风险的要求，**减持的资金已全部用于偿还股票质押贷款**。公司实控人坚定看好公司未来发展，如有增持计划，公司将及时履行信息披露义务。

机构们不相信眼泪，在跟格林美高管对话的当天，深股通抛售 163.62 万股。

格林美的老板没钱，公司有计划啊，他们说公司有限制性股票激励计划，有助于提高市场对公司未来业绩及股价走势的信心，公司也将积极研究有利于维护市值的方法，保护广大投资者的利益。格林美自己预测，到 2026 年，公司销售收入突破 800 亿元，为全球投资者创造良好的回报。

格林美能给投资者创造怎样的回报呢？

截止 2022 年 9 月 30 日，格林美的账面货币资金是 61.16 亿元，这完全得益于 7 月份通过存托凭证募集的 3.46 亿美元。而格林美一年内到期需要偿还的短期借款却高达 48.86 亿元，还有长期借款 73.58 亿元。因为按照存托凭证的承诺，是用于海外项目建设，难以挪回国内支持公司的流动性问题，以至于格林美向专业投资者发行不超过 12 亿元的债券。



格林美的资金是相当紧张的，除了海外融资，国内发债，公司的存货一直高企。截止 2022 年 3 季度，该公司有 72.99 亿元的存货，占流动资产比例为 31.46%。

存货占营收比例高有三种可能，一种是管理能力差，一种是行业特性，还有一种就是为了提升公司利润。如果在公司资金链紧张的情况下，大量资金占用到存货中，到底是公司调度资源的管理能力差？还是行业的特性呢？

格林美 2019 年存货占营收比值超过 39%，到 2020 年更是高达 46.63%，到 2022 年 3 季度，依然维持在 34%以上。

证券代码	证券名称	2019年存货占营收比重	2020年存货占营收比重	2021年存货占营收比重	2022年前三季度存货占营收比重
002340.SZ	格林美	39.93%	46.63%	32.46%	34.15%
688005.SH	露百科技	14.09%	15.39%	16.20%	16.18%
300073.SZ	当升科技	9.43%	16.42%	17.43%	15.98%

同行的容百科技的存货占营收比值一直没有超过 16.5%，当升科技也一直保持在 18%以内，均低于格林美。

很显然，格林美难以用行业特性来解释存货占营收比过高的问题，那么管理能力差会不断扩大公司规模吗？72.99 亿元的存货才减值计提了 1.42 亿元，到底计提的是什么资产？还有没有什么无用的产品或者原材料趴在存货里？

格林美的在建工程从 2017 年的 9.327 亿元，一直爬到 2022 年 3 季度的 55.22 亿元。处于高速扩张期的公司，在建工程的量不断攀升，但也有诸如蓝田股份等造假的上市公司，为了使账面利润看上去更好，延迟对在建工程转为固定资产。



因为固定资产中，无论是厂房还是设备，都会因为老化破损而计提，这样就会蚕食公司的利润。在建工程不需要计提，长期将工程挂在在建科目不转固，公司就可以营造纸面利润。

行业处于上升期，那么是不是同行都像格林美这样账面出现大规模的在建工程呢？

**预览已结束，完整报告链接和二维码如下：**

[https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1\\_49086](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_49086)

