

第 13 周案例分析——嘉寓股份

一：治理结构



第一步，我们打开年报第九节 董事、监事、高级管理人员和员工情况，把嘉寓股份的核心成员看一遍，列出核心成员并看他们持股情况

一、董事、监事和高级管理人员持股变动

姓名	职务	任职状态	性别	年龄	任期起始日期	任期终止日期	期初持股数（股）	本期增持股份数量（股）	本期减持股份数量（股）	其他增减变动（股）	期末持股数（股）
田新甲	董事长、总经理	现任	男	36	2016年12月20日	2022年12月31日	0	0	0	0	0
陈其泽	副董事长、副总经理	离任	男	51	2016年12月20日	2019年12月31日	0	0	0	0	0
张初虎	董事	离任	男	56	2015年08月03日	2019年12月31日	3,300,000	0	0	0	3,300,000
张国峰	副董事长	现任	男	42	2016年12月20日	2022年12月31日	0	0	0	0	0

白艳红	副总经理	离任	女	50	2013年 12月26 日	2019年 12月31 日	0	0	0	0	0
周建勇	副总经理	离任	男	46	2013年 12月26 日	2019年 12月31 日	0	0	0	0	0
喻久旺	董事、副 总经理	现任	男	41	2013年 12月26 日	2022年 12月31 日	0	0	0	0	0
朱小虎	副总经理	离任	男	44	2013年 12月26 日	2019年 12月31 日	0	0	0	0	0
李晏兵	副总经 理、财务 总监	离任	男	46	2016年 12月20 日	2019年 02月15 日	0	0	0	0	0
付海波	副总经理	离任	男	38	2016年 12月20 日	2019年 12月31 日	0	0	0	0	0
魏守满	董事、副 总经理	现任	男	44	2016年 12月20 日	2022年 12月31 日	0	0	0	0	0
陈纲	副总经理	离任	男	42	2016年 12月20 日	2019年 12月20 日	0	0	0	0	0
葛小磊	副总经理	离任	男	40	2016年 12月20 日	2019年 12月20 日	0	0	0	0	0
牟世凤	董事会秘 书	离任	女	53	2013年 12月26 日	2019年 12月20 日	0	0	0	0	0
黄秋艳	财务总 监、董事 会秘书	现任	女	35	2019年 02月15 日	2022年 12月31 日	0	0	0	0	0

嘉寓股份内部董事有田新甲（董事长兼总裁）、张国峰（副董事长）、喻久旺（兼副总裁）、魏守满（兼副总裁），有两位董事离任；经理层有黄秋艳（董事会秘书、财务总监），前任董事会秘书和财务总监已离任。这些核心成员没有一个人持有公司股份，曾持有 330 万股的张初虎已离任。核心成员离职率很高，没有人持有股份，工作动力不强，团队不稳定。

第二步，我们搜索主要工作经历看核心成员是否长期任职：

（一）董事

田新甲，1984年出生，中国国籍，研究生学历，硕士学位。北京市青年委员、政协北京市顺义区第五届委员会常务委员会委员。2003年9月至2007年9月在英国留学；2006年9月至2007年9月，任英国嘉寓有限公司总经理、法定代表人；2007年10月至2010年9月任北京嘉寓门窗幕墙股份有限公司迪拜公司总经理、法定代表人；2010年10月至2013年10月任公司华南区域总经理；2012年至2017年8月任广东嘉寓门窗幕墙有限公司执行董事、法定代表人；2014年至2018年4月任江西嘉寓门窗幕墙有限公司执行董事、法定代表人；2007年9月至今任公司董事；2011年9月至2015年9月任公司副总经理；2015年7月至2016年12月任公司副董事长。2016年12月至今任公司董事长、总经理。

张国峰，1978年出生，中国国籍，高级工程师。2004年11月至2010年10月历任本公司工艺组组长、产品研发设计师、技术研发部经理、技术副总监，2010年11月至2019年12月任本公司副总经理兼总工程师，2020年1月任公司副董事长；擅长各类节能门窗、建筑幕墙新产品开发、生产施工技术研究与应用，是公司多项技术专利的主设计人，现担任全国建筑幕墙门窗标准化技术委员会委员、住房和城乡建设部建筑制品与构配件标准化技术委员会委员、中国建筑金属结构协会铝门窗幕墙委员会专家组专家、北京市危险性较大分部分项工程专家库专家等社会职务，参加了门窗幕墙、新能源光伏等领域多个国家标准，规范及行业标准的制定工作。

喻久旺，1979年1月出生，中国国籍，1998年7月毕业于北京汽车工业学校机械制造专业。1998年8月入职公司，历任本公司二分公司项目经理、工程部经理、二分公司工程副总，华北区域工程副总，总经理。2015年2月至今任华北区域董事长，2013年12月至今任公司副总裁，2019年12月起任公司董事。

魏守满，1976年出生，中国国籍，本科学历。1999年至2015年任辽宁东林瑞纳斯股份有限公司常务副总裁，2015年11月入职公司，历任公司经营管理中心总经理、大客户事业部总经理，2016年12月至今任公司副总裁，2019年12月起任公司董事。

黄秋艳，1985年出生，女，中国国籍，2011年毕业于北方工业大学，会计学硕士，中级会计师职称，具有美国注册管理会计师资格，深圳证券交易所董事会秘书资格。2011年7月至2013年10月任嘉寓股份华南区域主管会计，2013年11月至2015年4月任嘉寓股份华南区域财务经理，2015年5月至2017年1月任嘉寓股份财务部经理，2017年1月至2019年2月任公司财务副总监，2019年2月至今任公司财务总监。2020年1月起任公司财务总监、董事会秘书。

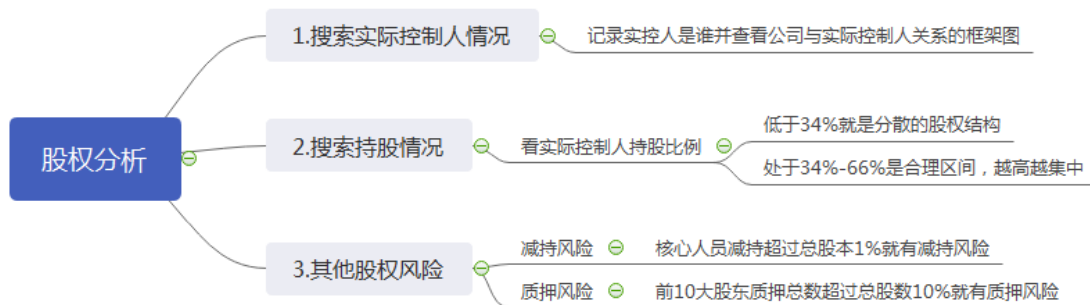
我们可以发现前三位董事在 2010 年以前就在公司任职了，第四位魏守满是 2015 年入职的，也有近五年经验了，董事会秘书兼财务总监黄秋艳 2011 年毕业就入职，也是比较优秀的。综合来看嘉寓股份核心成员属于 80 年前后出生的年轻团队，有 10 年左右的嘉寓任职经历，相比龙头好公司核心成员数十年的经验还是有很大差距的。

第三步，看员工总人数，看扩张还是收缩

在年报 第九节搜索“在职员工的数量合计”

嘉寓股份的员工 2015-2019 的员工总人数分别为 1809 人、1312 人、1494 人、1405 人、1164 人，总体来说是收缩的。未来发展情况不看好。

二：股权结构分析



第一步，打开年报第六节以后搜索“实际控制人情况”，可以看到下图

3、公司实际控制人及其一致行动人

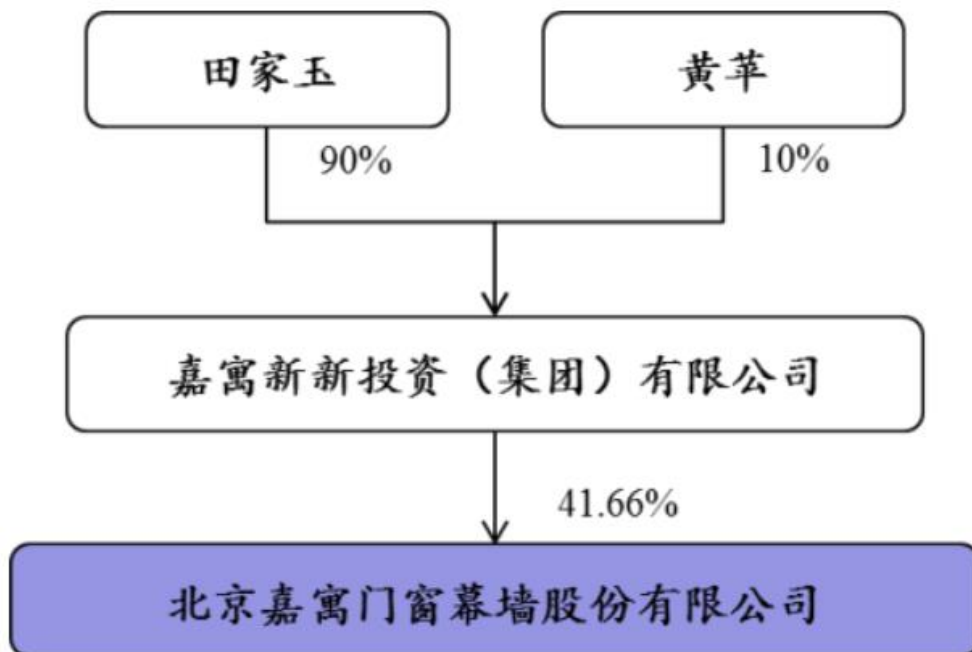
实际控制人性质：境内自然人

实际控制人类型：自然人

实际控制人姓名	与实际控制人关系	国籍	是否取得其他国家或地区居留权
田家玉	本人	中国	否

我们继续看第六节可以看到这个方框图：

公司与实际控制人之间的产权及控制关系的方框图



实际控制人是田家玉，他是董事长田新甲的父亲，通过控股嘉寓新新集团来控制嘉寓股份。

第二步，看实际控制人的股权，打开第六节以后搜索“持股情况”可以看到前十大股东：

报告期末普通股 股东总数	27,911	年度报告 披露日前 上一月末 普通股股 东总数	26,193	报告期末表 决权恢复的 优先股股东 总数（如有） （参见注 9）	0	年度报告披露日前上一 月末表决权恢复的优先 股股东总数（如有）（参 见注 9）	0	
持股 5%以上的股东或前 10 名股东持股情况								
股东名称	股东性质	持股比例	报告期末持 股数量	报告期内增 减变动情况	持有有限售 条件的股份 数量	持有无限 售条件的 股份数量	质押或冻结情况	
							股份状态	数量
嘉寓新新投资 （集团）有限 公司	境内非国有法 人	41.66%	298,597,706	0	0	298,597,706	质押	292,982,096

李兰	境内自然人	15.51%	111,185,915	0	0	111,185,915		
余松	境内自然人	0.55%	3,926,822	1,202,800	0	3,926,822		
张初虎	境内自然人	0.46%	3,300,000	0	2,475,000	825,000	质押	3,300,000
阮书华	境内自然人	0.42%	3,020,820	-216,100	0	3,020,820		
中央汇金资产管理有限责任公司	国有法人	0.36%	2,570,480	0	0	2,570,480		
曾宪勇	境内自然人	0.20%	1,422,900	1,422,900	0	1,422,900		
张威	境内自然人	0.18%	1,266,600	1,266,600	0	1,266,600		
鄢婷	境内自然人	0.17%	1,200,000	-300,000	0	1,200,000		
王燕	境内自然人	0.16%	1,176,500	1,176,500	0	1,176,500		

实际控制人持有 $90\% \times 41.66\% = 37.49\%$ 的股份，处于 34-66% 的合理区间，控股股东为嘉寓新新集团，持股比例为 41.66%，接近 50%，较为集中和稳定，可以说嘉寓股份未来是很可能被田家玉父子控制下去的。

第三步，看大股东减持与质押

我们阅读第三部分股东和实际控制人情况可以看到 2019 年前十大股东情况：

持股 5%以上的股东或前 10 名股东持股情况								
股东名称	股东性质	持股比例	报告期末持股数量	报告期内增减变动情况	持有有限售条件的股份数量	持有无限售条件的股份数量	质押或冻结情况	
							股份状态	数量
嘉寓新新投资（集团）有限公司	境内非国有法人	41.66%	298,597,706	0	0	298,597,706	质押	292,982,096
李兰	境内自然人	15.51%	111,185,915	0	0	111,185,915		
余松	境内自然人	0.55%	3,926,822	1,202,800	0	3,926,822		
张初虎	境内自然人	0.46%	3,300,000	0	2,475,000	825,000	质押	3,300,000
阮书华	境内自然人	0.42%	3,020,820	-216,100	0	3,020,820		
中央汇金资产管理有限责任公司	国有法人	0.36%	2,570,480	0	0	2,570,480		
曾宪勇	境内自然人	0.20%	1,422,900	1,422,900	0	1,422,900		
张威	境内自然人	0.18%	1,266,600	1,266,600	0	1,266,600		
鄢婷	境内自然人	0.17%	1,200,000	-300,000	0	1,200,000		
王燕	境内自然人	0.16%	1,176,500	1,176,500	0	1,176,500		

1) 看减持比例，核心成员减持超过总股本 1%就有减持风险

我们刚才分析过核心成员没有持有公司股份，减持的这两人也不是核心成员。

2) 看质押比例，前 10 大股东质押总数超过总股数 10%就有质押风险

控股股东嘉寓新新集团质押了 $2.93/2.99=97.99\%$ 比例的股份，看来控股股东很缺钱。前董事张初虎质押了 330 万的股份，可见嘉寓股份前十大股东质押占总股数的比例也就接近 41.66% 的比例了，这个比例也是很高的，如果未来嘉寓股份股价下跌，金融机构很可能会继续卖出被质押的股票，股价波动风险较高。

三：重要事项

我们重点看重要事项的第一节分红：

经中准会计师事务所（特殊普通合伙）审计，公司拟以2019年末总股本716,760,000.00股为基数，向全体股东以每10股派发0.03元现金（含税）股利的分红，合计派发现金股利2,150,280元。

公司近三年（包括本报告期）普通股现金分红情况表

单位：元

分红年度	现金分红金额（含税）	分红年度合并报表中归属于上市公司普通股股东的净利润	现金分红金额占合并报表中归属于上市公司普通股股东的净利润的比率	以其他方式（如回购股份）现金分红的金额	以其他方式现金分红金额占合并报表中归属于上市公司普通股股东的净利润的比例	现金分红总额（含其他方式）	现金分红总额（含其他方式）占合并报表中归属于上市公司普通股股东的净利润的比率
2019 年	2,150,280.00	25,525,235.47	8.42%	0.00	0.00%	2,150,280.00	0.00%

图中是 2019 年的拟分红方案。2019 年分红方案的最终数据，我们可以通过同花顺个股网站的分红融资查看近五年股利支付率：

报告期	董事会日期	股东大会预案公告日期	实施公告日	分红方案说明	A股股权登记日	A股除权除息日	分红总额	方案进度	股利支付率	税前分红率
2020中报	2020-08-27	--	--	不分配不转增	--	--	--	董事会预案	--	--
2019年报	2020-04-28	2020-05-21	2020-07-13	10派0.03元(含税)	2020-07-17	2020-07-20	215.03万	实施方案	7.5%	0.09%
2019中报	2019-08-23	--	--	不分配不转增	--	--	--	董事会预案	--	--
2018年报	2019-04-23	2019-06-26	2019-08-14	10派0.08元(含税)	2019-08-20	2019-08-21	573.41万	实施方案	10%	0.2%
2018中报	2018-08-30	--	--	不分配不转增	--	--	--	董事会预案	--	--
2017年报	2018-03-29	2018-04-27	2018-06-19	10派0.10元(含税)	2018-06-25	2018-06-26	716.76万	实施方案	11.11%	0.26%
2017中报	2017-08-28	--	--	不分配不转增	--	--	--	董事会预案	--	--
2016年报	2017-04-20	2017-05-23	2017-07-14	10派0.10元(含税)	2017-07-20	2017-07-21	716.76万	实施方案	9.09%	0.15%
2016中报	2016-08-26	--	--	不分配不转增	--	--	--	董事会预案	--	--
2015年报	2016-03-25	2016-04-18	2016-04-19	10转12股派0.2元(含税)	2016-04-25	2016-04-26	651.60万	实施方案	9.52%	0.11%

嘉寓股份近五年只有 2017 年股利支付率超过 10%，不是很慷慨，看来没什么钱，初步判断盈利状况也不好。财报分析时可进一步验证。