

证监会一周 否决两公司重组 鑫富药业重组未获通过

证券时报记者 杨苏

仅仅一周之内,证监会罕见地连续否决两家公司重组方案。

继上周顺荣股份(002555)并购游戏公司方案折戟后,鑫富药业(002019)今日公告重大资产重组遭到证监会否决,理由为“标的公司会计基础薄弱、内控制度与上市公司的规范要求差距较大”。鑫富药业股票今日复牌,不过股价从重组预案发布时7.99元,已经暴涨至28.75元。

2013年7月,鑫富药业公布重组预案,标的公司拟以17.5亿元的预估值实现借壳上市。其中,合肥亿帆生物医药有限公司和合肥亿帆药业有限公司100%股权预估值分别为14.8亿元、2.7亿元,增值率为661.86%、163.13%。在交易完成后,亿帆生物和亿帆药业将成为鑫富药业的全资子公司。

追溯公告,鑫富药业重组方案审核进程可谓一波三折,接连两次被证监会要求书面反馈意见,并且公司对其中一次回复申请了延期。

2013年10月8日,鑫富药业公告证监会受理了重组方案的申请材料。10月25日,证监会向鑫富药业出具项目审查一次反馈意见通知书,要求公司在30个工作日内书面回复。不过12月6日午间,鑫富药业公告,反馈意见所涉及的相关事项还需进一步完善,申请延期提交书面回复材料。

尽管鑫富药业有了更充裕的时间提交材料,但是证监会于2014年2月26日下发了二次反馈意见通知书。3月27日,鑫富药业因证监会即将审核重组方案而开始停牌。

4月2日,证监会否决了鑫富药业重组方案。鑫富药业没有表态未来是否继续推进重组。对于否决原因,证监会称重组标的公司会计基础薄弱,内控制度与上市公司的规范要求差距较大,不符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十条第(七)项的规定。

公告显示,对于鑫富药业本次重组是否有利,独立财务顾问申银万国发布了肯定性意见。

亿帆生物和亿帆药业的审计报告显示,两家公司均被会计师事务所出具标准无保留意见。不过,审计报告明确指出,两家公司内部控制的责任人为公司管理层,并且标准意见不包括对内部控制的有效性发表意见。

至于“会计基础薄弱”,证监会在2012年下发的《开展财务会计基础工作自查自纠活动的通知》中有过表述。证监会举例指出如下情况:财务负责人履职不到位,个别负责人甚至不主要负责财务管理业务;会计人员素质不高,存在会计核算随意性强、日常会计差错频繁等问题;资金管理混乱,对外资金往来缺乏必要的审核和控制,甚至存在未完整入账、账外资金、以个人名义存放公司资金等问题。

记者注意到,在标的公司17.5亿元预估值中,亿帆生物占据了14.8亿元。然而,亿帆生物公司净利润跳跃几十倍,从2011年148万元暴涨至2012年4308万元。重组方案对此解释,亿帆生物专注于药品流通环节,经历了由医药流通行业初级阶段向高级阶段的逐步转变;并且承诺标的公司2013年至2016年净利润,达到1.08亿元直至2.04亿元。

自重组预案公布后,顺荣股份和鑫富药业两家被否公司股价跌幅巨大,达到300%~400%。顺荣股份3月28日重组方案被否,4月1日立刻公告将继续推进。不过,截至昨日顺荣股份股价已经连续3天跌停。

鲁能系开启地产资产整合大幕

首批注入广宇发展125亿地产资产,其他地产业务将择机注入

证券时报记者 冯尧

作为国家电网旗下唯一地产平台,鲁能集团开启了地产整合大幕。自去年11月加入“房企再融资”行列后,鲁能旗下上市平台广宇发展(000537)昨日逾40条公告披露了定向增发吸归母公司资产的细节。

在这一庞大资产整合的布局中,广宇发展将向包括鲁能集团在内的3个交易对象发行股份收购多项房地产资产,吸纳资产的预估值达125.2亿元。首批资产注入也打开了鲁能系地产整合空间,公司方面透露,鲁能尚未注入的房地产业务,未来会以合适的方式择机注入。

土地储备千万平方米

昨日,广宇发展披露资产重组事宜。这是广宇发展继去年8月初首次停牌后,与鲁能集团、都城伟业(鲁能集团全资子公司)以及世纪恒美之间重组的最新进展。

根据草案,广宇发展拟向大股东鲁能发行股份,购买其持有的重庆鲁能34.5%的股权、宜宾鲁能65%的股权、海南三亚湾100%的股权、海南英大100%的股权、鲁能互富100%的股权、顺义新城80.71%的股权。另外,广宇方面又向都城伟业和世纪恒美发行股份,分别购买鼎荣茂华70%和重庆鲁能英大30%的股权。

在最新的草案中,广宇发展收购8个标的资产估值合计为125.2亿元,评估增值约71.4亿元,增值率达到133%。这一方案目前还没有

通过股东大会审议,还将递交到证监会审核。”广宇发展证券事务代表李江告诉记者。

事实上,在广宇发展这一庞大的重组草案的背后,实则是鲁能集团梳理地产业务的图谋。据记者了解,如果此次注资完成,广宇发展在建拟建项目权益建筑面积为约956.13万平方米,扣除部分已售楼盘面积,广宇发展土地储备约为877.83万平方米。

海通证券分析师涂力磊认为,此次注资完成后,广宇发展将实现在北京、重庆、宜宾、济南、海口、三亚等地区的布局,扩大市场占有率。公司的资产规模、收入水平和土地储备规模将大幅上升,有利于进一步壮大公司的主营业务。

多家涉房公司未注入

值得注意的是,鲁能方面目前还有20多家公司涉及房地产开发业务,尚未注入广宇发展。广宇发展方面明确表示,目前鲁能集团已经出具避免同业竞争承诺,并提出了相关解决措施。这也令市场产生对鲁能继续向上市平台注入资产的联想。

部分项目未来将会择机注入公司,“李江告诉记者,此次注资的体量巨大,如果此次完成定增,大股东鲁能集团持股比例已经接近80%,短期内注入的可能性不大。”大股东持股比例过高,以定增方式吸纳资产显然空间不大,未来会根据情况,以其他方式注入剩余符合条件的房地产资产。”他解释。据悉,如果完成此次注资,鲁能集团对广

宇发展的控股权将从20.82%跃升至79.97%。

事实上,鲁能系早有整合地产业务的谋划,但这条路充满坎坷。早在2009年底,广宇发展就曾宣布计划向鲁能集团定向增发股份,发行数量最多不超过7亿股,购买其旗下包括海南鲁能广大置业、海南英大等7家房地产公司股权。不料,随后碰上房地产行业宏观调控,房企再融资被叫停,鲁能系地产整合计划无奈流产。

地产业务发展缓慢

资料显示,从2008年开始,鲁能系就频繁进行业务结构与产业调整。2010年11月,鲁能正式成为国家电网一级全资子公司,在资金与业务发展等方面得到国家电网进一步支持。2011年第一季度,鲁能获准成为保留房地产为主业的新增5家央企之一,也成为国家电网唯一的房地产业务平台,确立了房地产业务作为公司未来的主要经营业务。

不过,随着资产的逐步整合与剥离,鲁能的营业总收入规模逐年下降。广宇发展发布的重组预案中显示,2010年鲁能集团营业总收入289亿元,2011年实现营业总收入214亿元,到2012年营业额进一步下降至121亿元,同比下降43.5%。

鲁能旗下房地产业务也发展缓慢。以此次获准进入注资行业的海南三亚湾为例,该公司成立于2003年7月,旗下鲁能三亚湾、鲁能山海天、鲁能红塘湾三项目总占地面积143.62万平方米。2011年海南三亚



| 名称 | 股权比例 |
|--------|--------|
| 重庆鲁能 | 34.5% |
| 宜宾鲁能 | 65% |
| 海南三亚湾 | 100% |
| 海南英大 | 100% |
| 鲁能互富 | 100% |
| 顺义新城 | 80.71% |
| 鼎荣茂华 | 70% |
| 重庆鲁能英大 | 30% |

王涿/制图 刘骏/制表

湾净利润亏损0.38亿元。同样的情况出现在另外的收购标的的身上,其中顺义新城2011年和2012年,鼎荣茂华2011年和2012年,海南英大2012年均出现亏损。

兰德咨询总裁宋延庆分析,困扰鲁能的,除了地产资源十分分散的原因外,另一方面则是存货去化能力较差。解决后者,需要提高专业化的操盘能力,加快周转速度。

杭州释放楼市政策松绑信号

市长约房企座谈时表示,进一步释放自住型和改善型住房刚性需求

证券时报记者 李小平

4月1日,证券时报刊发了《杭州楼市“官网”4万套库存一夜消失》的专题报道,隶属于杭州市房产管理局的透明售房网大幅下调库存数据。4月2日,透明售房网宣布,自4月2日起对首页房产各项数据进行更为透明的信息表达。

证券时报记者进一步了解到,在上述官网调整的背后,杭州市政府正谋划楼市政策的调整。3月25日,杭州市政府召集了部分房企举行座谈会。这次政商两界的商讨,被杭州地产界人士视为救市信号,杭州房企的预期也正在改变。

楼市及土地成交下降

透明售房网研究院数据显示,3

月份,杭州市区新建商品房签约量为3991套,同比下降52.9%。其中,3月份杭州主城区签约套数,与去年同期的4755套相比下降62.5%;签约均价1.67万元/平方米,同比下跌2.25%。

过去4年,杭州楼市3月份不足4000套的成交史,还需追溯到2011年。那一年,有着“史上最严调控措施”的“新国八条”出台,在限购及随后出台的限贷政策影响下,杭州楼市成交迅速萎缩,当时的成交量为2083套。而同样上演过价格战的2012年3月,杭州楼市的成交量为6872套。

以天鹅香榭里项目为例,该楼盘今年2月底以直降6000元/平方米的价格入市。成交榜单显示,该项目一季度的总成交套数为100套。而2月27日推出的房源为200套,

3月28日推出房源为150余套。

最近杭州楼市的降价潮,影响了很多人的购房心理,市场观望情绪加重,一些楼盘项目一而再、再而三地推迟开盘计划。以宝嘉誉峰为例,该项目原计划2月底开盘,后调整为3月份,如今又调整为4月中旬。统计显示,3月份,杭州仅有5个楼盘首开,大大低于预期。

3月份,杭州土地市场在2月转冷的基础上进一步降温。统计显示,杭州市区仅7宗土地成交,总成交额37.6亿元,创近8个月单月成交额新低。4月份,杭州市区土地成交量还将进一步萎缩,根据杭州市国土局的土地出让公告,该月4月仅有5宗土地挂牌出让,总起价仅为20.7亿元。其中,杭州主城区延续3月行情,继续零拿地出让。

释放政策调整信号

虽然价格战使得杭州楼市蒙上了一层阴影,但近日杭州房企的预期却在正在发生改变。

房地产行业就像国民经济定海神针,一旦预期发生了改变,对各个领域的冲击是不可避免。从透明售房网下调库存数据就可以看出当地政府对库存危机的担忧,释放出明显的政策调整信号。”昨日,一家上市房企负责人对证券时报记者如是说。

据知情人士介绍,杭州市市长张鸿铭在3月25日的座谈会上表示,房地产行业事关杭州转型发展大局,事关新型城镇化建设和社会和谐稳定,要科学研判,坚定信心,依法依规,综合施策,保持房地产市

场稳定健康持续发展。

限购令完全取消是不可能,但肯定会作出调整,而且是双向调整。”知情人士称,在这次会上,张鸿铭谈到了杭州楼市政策调整的总设想,即“根据差别化、双轨制、市场化要求,进一步释放自住型和改善型住房刚性需求。同时,要抓紧研究相关政策,分类调控供地节奏,做好舆论引导等”。

记者注意到,杭州市公积金管理中心于3月27日发布消息,规定自今年4月1日起,杭州市区城镇居民人均建筑面积低于34.68平方米,可申请第二套住房公积金贷款。而在4月1日之前,申请第二套住房公积金贷款必须人均建筑面积低于34.39平方米。业内人士认为,虽然标准只是上调0.29平方米,但是信号意味明显。

*ST 大荒剥离米业 2014 年亟待“翻身”

2014年4月1日,*ST大荒发布公告以6161.37万元的对价完成向黑龙江北大荒农垦集团总公司转让*ST大荒持有的黑龙江省北大荒米业集团有限公司(以下简称北大荒米业)98.55%的全部股权。至此,公司不再拥有北大荒米业任何股权,其财务报表不再纳入公司。

根据2013年经审计的合并财务报表显示,北大荒米业资产总额、营业收入和净资产比例均低于上市公司三项指标的50%,因此已不构成重大资产重组,董事会撤回了此前的重大资产重组申请,并按照去年股东大会的决议,按照非重大资产重组继续授权经营层直接剥离。2014年3月29日,米业集团完成了股东变更的工商手续。我们认为这是公司2014年按照止血止亏、关停并转的总体思路,采取一企一策的方针,彻底消灭亏损源,实现2014年扭亏为盈的重大战略性举措。

绿色农业盈利能力突出

北大荒股份是一家以农业为核心,产业涵盖工业、经贸流通业、建筑工程

业、金融产业等板块的综合型上市公司,其中16家农业分公司拥有936万亩耕地和360万亩可垦荒地,是中国目前规模最大、现代化水平最高的农业类股份有限公司和国家级商品粮生产基地。

从发展前景来看,公司的核心产业农业是国民经济发展和稳定的基础性产业。公司目前拥有的耕地和荒地资源是稀缺的,自然生态条件优势显著,具有极好的资源禀赋,有着得天独厚的生产无公害食品的自然生态环境。

公司依托品牌优势,立足已有的基础规模优势,组建集团化经营平台,健全了科学管理及农业科技服务体系,建立了不可复制的战略优势。因此,公司农业板块正处于良好的战略发展机遇期。

公司在农业领域一直具有很好的盈利能力,农业始终是公司最大的优势所在和最可靠的利润来源。2011年~2013年公司农业板块贡

献毛利占比分别达到75.1%、84.6%、96.7%,且毛利率稳定在55%~70%之间;其中土地承包2013年收入达22.87亿元,收入占比达24.4%,同比增长13.9%。大股东黑龙江省农垦集团实力雄厚,是国家120家试点集团之一,国家520家重点企业之一,它所拥有的耕地面积是上市公司的3.63倍,自上市之初,就一直鼎力支持公司的发展,是公司坚强的后盾。北大荒农垦集团有可能作为农业领域整体上市的旗舰,北大荒股份是其资本运作的主要平台。

内部管理改善,外部资本运作助翻身

近年来,由于原材料价格、加工费等成本的快速上涨,竞争的加剧,加之历史上的经营、管理等问题,公司的工贸领域企业的盈利状况受到较大的冲击。从2011年~2013年,仅北大荒米业累计亏损高达11.56亿元,而仅剔除北大荒米业,公司2013年预计可实现归属母公司净利润3923万元。

北大荒米业是国家级农业产业化重点龙头企业,也是中国最大的制米企

业,核心稻米加工产能400万吨,辐射优质稻米基地1000余万亩。看上去如此优质的资产,为什么会带来那么大的累计亏损呢?

外部来看主要是因为受到国内外市场双重因素的打压,一方面国际稻米市场价格持续走低,受进口大米冲击,从而导致国产大米销售不畅;另一方面则是国家为了稳定物价、保护农民利益,使得稻米行业呈现稻强米弱的局势,稻米行业销售毛利持续走低。

而同时北大荒米业生产规模的不断扩大,也使得在重资产经营下,产能利用率近三年从未超过30%,北大荒米业的财务成本、管理费用、销售费用等居高不下,如银行担保贷款高达45亿元,年支出财务费用达到近3亿元。北大荒米业由于体量过大,规模架构以及现在的行情导致了目前很难从内部进行改革。

北大荒米业这两年的亏损直接导致了公司的亏损,而内部改革又无法改变亏损现状,因此剥离北大荒米业是公司

甩掉历史包袱,重获新生的必经之路。

本次将公司持有的北大荒米业98.55%的股权转让给控股股东黑龙江北大荒农垦集团总公司,自评评估基准日至交割日期间,与交易标的相关的损益由农垦集团享有和承担。这一举措不仅使得公司获得一份处置收益,而且将因营业成本大幅减少、期间费用锐减等对公司的财务盈利状况带来直接的改善。

公司的纸业公司、龙垦麦芽、鑫亚经贸、希杰食品自2011年以来也有不同程度的亏损,多数公司已经陷入净资产为负的状况。因此我们认为管理层将按照一企一策的方针,对这些亏损源将进行一一治理。

公司管理层就此达成共识,并提出相应对策,具体措施包括推进亏损的北大荒纸业公司、北大荒希杰公司停产,推进亏损的北大荒龙垦麦芽公司出租资产,减少亏损,推进亏损严重的浩化分公司及停产的纸业公司对外开展合资合作,均取得了可喜进展。2013年公司推进了北大荒鑫亚经贸公司开展清理整顿工作,

实施了应收款项专项清理,解除了职工劳动关系,整顿后鑫亚公司每年只发生留守和清欠费用,今后也彻底遏制了亏损源头。

据我们分析,预计今年公司下属所有工贸企业的改革改制、合资合作将推进到位,工业、贸易企业的亏损额将大幅下降,能够实现利润总额4亿元的目标。我们认为2014年公司通过内部强化管理、外部加强资本运作,实现业绩反转,扭亏为盈是完全可行的。另外公司的债务担保、经营现金流、应收账款、存货等问题均借此可以得到很大改善。

我们认为业绩反转、绿色农业、整体上市预期将是公司近期的主要看点,而这些举措的实施都离不开内部管理改善和外部资本运作,随着管理层逐渐达成共识并落地执行,公司的盈利能力和竞争优势有望得到彻底的改善。北大荒股份公司摆脱现在的困境,从今后发展势头上看,仍是农业上市公司蓝筹股中一支优势力量,并且前景广阔。(深圳市怀新企业投资顾问有限公司)(CIS)