

# 29家公司变更第一大股东 创业板疑现曲线借壳

闻章

据证券时报数据库统计,创业板创立近5年来,已有205家公司前三大股东出现变更,占创业板全部上市公司约54%,其中29家公司第一大股东出现变更。这些变更有些利于上市公司的发展,有些导致公司出现无实际控制人现象,也有个别公司走上了疑似曲线借壳的道路。

## 着眼主业的明智之举

2012年12月,新大新材公告称,拟向中国平煤神马集团在内的易成新材公司全体24名股东发行新增股份购买其持有的易成新材100%股权,本次重组完成后,易成新材成为新大新材的全资子公司,而上市公司第一大股东变更为中国平煤神马集团,实际控制人变更为河南省国资委。由于本次拟购买资产总额占其2011年度经审计资产总额的61.58%,未达到100%,因此,本次交易不属于借壳上市。

平煤神马集团还承诺本次重组完成后,集团将重组后的上市公司作为新能源、新材料领域的发展平台,未来该方面的项目均以合适方式注入重组后的上市公司,并承诺自本次重组事项成功完成之日起3年内,将其拥有的高端银浆等项目的优良资产陆续注入重组后的上市公司。

显然,新大新材借力国资平台抵御光伏寒冬,可谓是明智之举。

同样着眼长远的还有长信科技,公司2月公告称,第一大股东东亚真空于2013年6月19日至2014年2月1日期间通过大宗交易方式累计减持公司无限售条件流通股2672万股,占公司总股本的5.2%。本次减持后,东亚真空持股比例降至18.49%,低于现第二大股新疆润丰的21.22%,公司的控股股东变更为新疆润丰。值得一提的是,新疆润丰即昔日的芜湖润丰科技有限公司,属于长信科技的本地帮,加之长信科技现任董事长陈奇又是新疆润丰法人代表,市场分析人士认为,本次股权变更更属“实至名归”,将有

利于公司内部管理及未来资本运作。

## 无实际控制人公司出现

并非所有的公司都能像新大新材那么幸运,第一大股东变更后,无实际控制人的公司也开始出现。

如2013年11月国民技术公告称,由于公司实际控制人中国电子信息产业集团有限公司进行企业结构调整,同意中国华大通过协议方式转让其持有的国民技术股份7480万股,占公司已发行股份的27.50%,转让后,中国华大不再持有公司股份。

值得注意的是,按照协议,此次转让受让方有9个,包括彭国华、范康麒、赫喆、谭嘉亮、刘益谦、韩学琴、黄建英等7位自然人,和上海兴全睿众资产管理有限公司兴全睿众特定策略1号分级特定多客户资产管理计划、兴全睿众特定策略2号分级特定多客户资产管理计划。而这9个受让方接盘的股份数量均不超过5%。

本次股权转让后,公司将不存在实际控制人。不过,基金产品都有周期,一般是两到三年,到期后,接盘方存在不确定性,到时候公司真正的控股股东或许会出现。

同样的情况也发生在乾照光电身上。公司上市时,前三大核心创始股东邓电明、王维勇和王向武约定,通过签署一致行动人协议来共同行使对于公司的实际控制权,成为外界所称的“乾照光电三驾马车”。

然而时过境迁,乾照光电上市后业绩告别过去的高增长,股价一路下跌,期间大非解禁后更是接连遭遇减持套现。2013年11月,公司公告称,上述一致行动协议于8月12日到期后,经三大股东协商未果,决定不再续签,公司目前处于无实际控制人状态。

## 首个曲线借壳案例

5月15日,北京神雾旗下万和邦投资管理公司通过司法划转方式拿到了天立环保19.79%的股权,而原大股东王利品的控制权则只剩下8.58%。随后,为了稳定公司董事会控制权,北

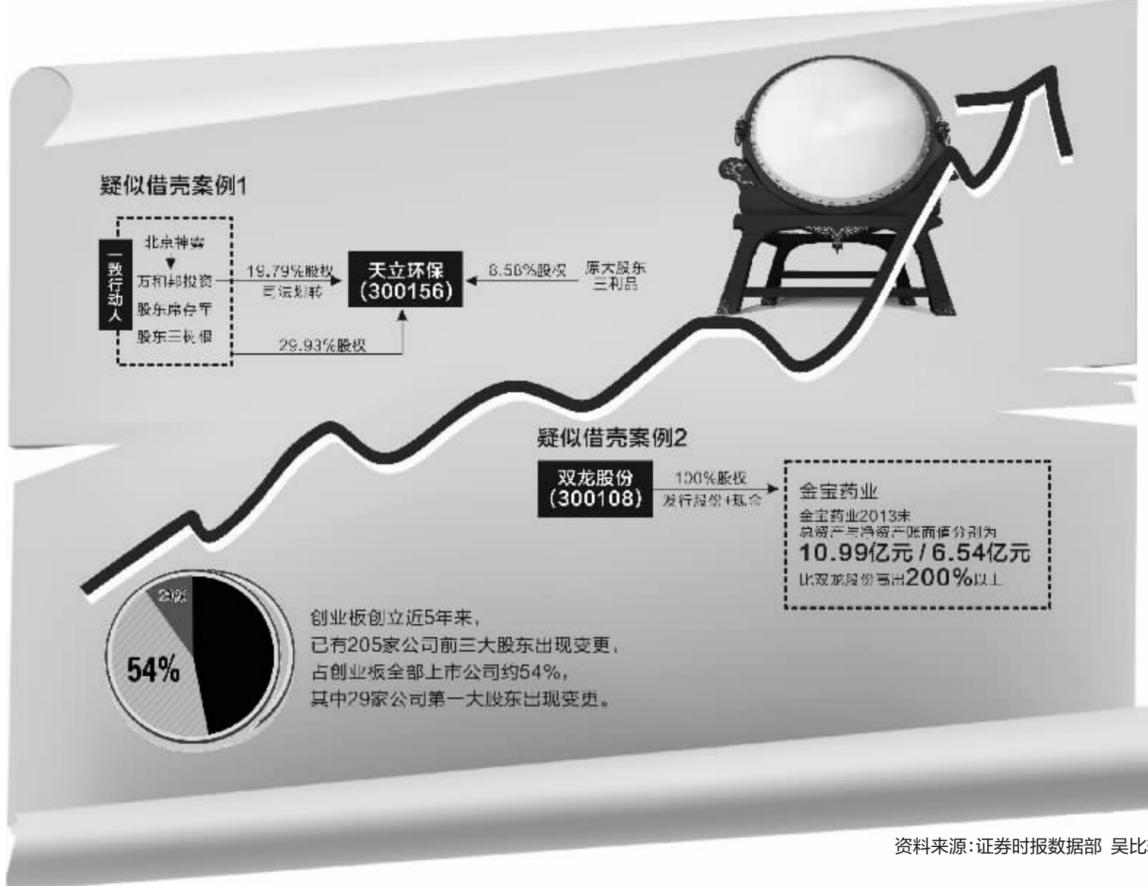
京神雾和公司除王利品之外的剩余两名股东席存和王树根签订《一致行动人协议》,而后两者目前合计持有上市公司10.14%的股权,三方合计持有29.93%的股权。

不过,在拿下天立环保的实际控制权后,北京神雾并未急于将资产注入上市公司,仅表示,目前还在尽职调查期间,未来6个月之内,还没有改变上市公司主营业务的计划,也没有制订对上市公司主营业务进行重大调整的计划。

然而,市场预期在完成实际控制权变更之后,后期的资产重组只是一个时间问题。而且,北京神雾和天立环保属

于同一行业,可有效规避监管的要求。

今年2月,双龙股份发布了资产重组公告,拟以发行股份及支付现金方式购买金宝药业100%的股权从而进军医药领域。值得一提的是,双龙股份本次收购的金宝药业体量远大于自身。金宝药业2013年末财务数据显示,其总资产与净资产账面值分别为10.99亿元、6.54亿元,相比双龙股份要高出200%以上。如果重组方案最终实施,双龙股份将完成“蛇吞象”之举。尽管如此,由于交易前后上市公司实际控制人未发生变化,所以公司方认为其此次资产重组并不构成借壳。



资料来源:证券时报数据库 吴比较/制图

简称	第一报告期	第一报告期第一大股东	第一报告期持股数(万股)	第一报告期占总股本(%)	最近第一大股东	最近第一大股东持股数(万股)	最近第一大股东占总股本(%)
神州泰岳	2009/12/31	王宇	1760.97	13.93	李力	16905.27	12.78
鼎汉技术	2009/12/31	北京鼎汉电气科技有限公司	1440.00	28.03	赖庆伟	5710.92	24.70
新宇物流	2009/12/31	杨奕明(YFOYFKBFNG)	1818.00	30.30	苏州锦益投资有限公司	5045.25	22.73
台基股份	2010/6/30	嘉奥新仪元半导体有限责任公司	3528.00	49.66	嘉奥新仪元半导体有限责任公司	7056.00	49.66
欧比特	2010/6/30	魏斌	3493.35	34.93	YAN JUN	5586.70	27.93
东方龙富	2010/6/30	沈军	3925.07	28.04	其美	18840.33	28.04
华平股份	2010/6/30	刘晓丹	770.40	19.26	张振昌	4902.08	14.85
国民技术	2010/6/30	中国华大集成后装设计集团有限公司	2992.00	27.50	深圳市深港产学研创业投资有限公司	1560.99	5.85
新大新材	2010/6/30	宋国臣	3158.75	22.56	中国平煤神马能源化工集团有限公司	10866.33	21.61
圣恩高科	2010/6/30	张琴	463.28	8.77	吕桂兰	1202.40	11.39
长信科技	2010/6/30	香港东亚真空电镜厂有限公司	3120.00	24.86	新疆润丰股权投资企业(有限合伙)	10900.50	21.22
乾照光电	2010/12/31	邓电明	2002.93	16.97	王维勇	5007.33	16.97
龙海技术	2010/12/31	日电科技环保集团有限公司	2046.00	23.25	日电科技环保集团股份有限公司	6629.04	23.25
高盟股份	2010/12/31	北京高盟新资产资产管理有限公司	4169.68	38.39	高盟新资产(集团)有限公司	8615.08	39.66
太阳鸟	2010/12/31	湖南凤巢材料有限责任公司	3150.00	26.23	湖南太阳鸟控股有限公司	5040.00	25.76
福星晓程	2010/12/31	武汉福星生物药业有限公司	1680.00	30.66	瑞致	3150.00	28.74
量子高科	2010/12/31	量子高科集团有限公司	2152.30	32.12	QUANTUM HI-TECH GROUP LIMITED	5456.90	27.15
大晟新材	2011/6/30	孙剑	1934.83	14.22	吕泽伟	3691.68	14.23
天辰新材	2011/6/30	孙剑	1964.83	14.22	吴海官	3691.68	14.23
汉得信息	2011/6/30	上海瀚喜投资管理有限公司	6069.00	37.46	范建波	3501.49	13.16
朗源股份	2011/6/30	龙口市“源海”有限公司	4262.40	39.84	新疆润丰股权投资企业(有限合伙)	18754.56	39.84
力源信息	2011/6/30	赵马克	2117.70	31.75	MARK ZHAO	3176.55	31.75
冠昊生物	2011/12/31	广州知光生物科技有限公司	2352.55	38.50	广东知光生物科技有限公司	4705.10	38.11
富春通信	2012/6/30	福建富春投资有限公司	2163.14	32.29	福建知君富春投资有限公司	3893.68	32.29
华社光通	2012/6/30	JingTianCapital, Limited	3360.00	16.80	Jing Tian Capital, Limited	5040.00	16.80
天壹节能	2012/6/30	北京德之丰投资有限公司	8233.00	25.73	天壹投资集团有限公司(原名“北京德之丰投资有限公司”)	8233.00	25.73
兆日科技	2012/6/30	深圳兆日投资发展有限公司	3068.90	27.58	新嘉坡兆日投资发展有限公司	3068.90	27.58
润和软件	2012/12/31	江苏润和科技投资有限公司	2085.10	27.17	江苏润和科技投资集团有限公司	4170.20	27.17

# 增持争夺控制权 地产百货炙手可热

闻章

5月份,产业资本减持力度较大。与此同时,没有生命人寿和安邦保险两大巨头表演的5月是寂寞的,当月产业资本增持量显著下滑,增持主要集中在主板周期股上。增持最抢眼的依然是房地产行业。金融街此前在获得安邦保险抢筹后,5月6日,公司第一大股东北京金融街投资集团及其一致行动人年内第二次增持了公司5500万股股份,继续捍卫了第一大股东地位。

同样存在巨大并购价值的万科不等人收购,抢先自己动手。公司5月28日、5月29日连续公告称,代表公司1320名事业合伙人的深圳盈安合伙分别购入公司股份3583.92万股和2318.81万股。据了解,今年4月23日,万科召开事业合伙人创始大会,共有1320位员工自愿成为公司首批事业合伙人,其中包括郁亮在内的全部8名董事、监事及高管人员。根据公告,盈安合伙2次购买股票的平均价为8.45元/股,涉及资金约4.97亿元。新黄浦是5月被增持最多的地产业

股,一个月几度更换实际控制人。中科创自3月举牌新黄浦以来,4月下旬成功上位,华闻投资4月底通过增持成功夺回控制权,但尚未坐稳,在上海中科创及其一致行动人深圳中科创增持下,5月底第一大股东位置再度变动。5月份,上海中科创和上海新闻投资2家股东公告,已经连续被增持7次,净买入4144.48万股,涉及资金约5.88亿元。零售行业的中百集团也是5月份股份增持的代表,在永辉超市及其子公司多次增持中百集团之后,中百集团被大股东武商联的一致行动人华汉投资再度

增持。截至5月29日,武商联及关联方武汉华汉投资合计持有中百集团共计20423.84万股,占其总股本的29.99%,距要约收购线仅一步之遥。

业内人士指出,随着上证指数在2000点附近震荡,部分股票的估值尤其是周期股低估值优势提升了其安全配置价值,此时产业资本选择布局具备较高的安全边际;另一方面,部分产业资本可能出于扩大或优化自身业务布局的需要,股权分散的公司更容易成为产业资本追逐的目标。(作者系资深市场投资人士)

# 创业板借壳上市待思量

闻章

证监会曾三令五申创业板公司不得借壳上市,但现实是多家疑似曲线借壳。考虑到投资者利益和三公原则,笔者认为,创业板借壳上市的问题值得监管层再度思量。

## “不许借壳” 难管模糊地带

去年11月30日,证监会下发《关于在借壳上市审核中严格执行首次公开发行股票上市标准的通知》,明确规定借壳上市标准与IPO等同,且不允许在创业板借壳上市。今年两会期间,深交所理事长陈东征在接受某媒体记者采访时表示,创业板相关规则正在由证监会主持修改,其中创业板退市政策的关键是“不许借壳”。

平心而论,这一规定不仅有利于形成创业板“宽进严退”的市场机制,实现优胜劣汰,而且也有利于抑制市场上的投机炒作之风,培养投资者理性投资的理念。

然而,理想很丰满,现实却很骨感。早在禁令出台之时,就有券商投行人士认为,目前借壳上市的认定有模糊地带,只有实际控制人变更和注入资产同时发生,才属于借壳上市,若只存在一种情形则不在此列。在此情况下,未来“曲线借壳”的现象可能难以避免。

据称,上述情形在实际中有两种操作途径,一是向大股东等关联方收购部分优质资产,但实际控制人不变;二是收购原来大股东的股份,但并不立即变更主营业务,而是过一段时间再注入资产。如此,就变成了股权或资产收购,并不触发借壳上市的限制,这也为“曲线借壳”留下了操作空间。按现有的监管规定,这种做法是允许的。

如今半年过去了,我们看到,北京神雾以司法划转方式拿到了天立环保的控制权,只是暂未注入资产,由于二者属于同一行业,资产重组是迟早的事。双龙股份拟购买金宝药业100%的股权从而进军医药领域,值得一提的是,金宝药业总资产与净资产相比双

龙股份要高出200%以上,只是交易前后上市公司实际控制人未发生变化而已。未来会不会变化呢?有可能。

显然,光是一句“不许借壳”是禁止不了的。

## 细化借壳规则 或是权宜之计

最新数据显示,随着创业板公司大股东的套现变更,无实际控制人的公司也开始出现,如国民技术、乾照光电等等。实际控制人对于公司的重要性不言而喻,缺少实际控制人的存在,公司未来诸多决策需要股东的投票决定,股东数量众多,利益及意见难以融合统一,或将浪费较多时间和精力,于公司把握市场发展机遇不利。

此外,在公司实际控制人已将所持股份基本套现的情况下,公司的生死已与其关系不大,允不允许其他人借壳对公司原控股股东来说已不重要,原有的公司实际控制人随时都可以走人,留下中小投资者来为一个空壳买单。这不利于保护投资者利益。

目前IPO排队公司已近700家,按照预计发行速度,要到2017年才能全部发完,由于拟上市公司多为中小企业及创业板公司,时间和资金对这类企业发展甚至生存的重要性远远高于主板拟上市公司,此外创业板中已有家公司出现亏损,其中万福生科、天龙光电和宝德股份三家公司已经是连续两年亏损,处在退市边缘。不允许创业板借壳,无疑直接断了无法扭亏的绩差创业板公司生路。他们会坐以待毙吗?

当前,多家上市公司通过政府补贴的方式实现扭亏。未来的创业板公司不排除会越来越多地运用这种方法保壳,他们不会轻易成为退市的先行者。问题是,通过政府补贴的方式保壳,就一定比借壳上市高尚吗?

笔者承认,借壳上市并不是一个最好的选择,未来随着注册制的改革,借壳上市的方式应该会越来越少。但面对现实需求,这一问题值得再次商榷。例如只允许符合创业板IPO规则且体量、业务符合创业板定位的公司借壳创业板,或许不失为一个权宜之计。



## 上海宝弘资产

ShangHai BaoHong Asset  
上市公司股权投资专家

www.baohong518.com 大宗交易/股票质押融资/定向增发

上海运营中心: 021-50592412、50590240  
北京运营中心: 010-52872571、88551531  
深圳运营中心: 0755-82944158、88262016