

一损俱损 东方银星股权战再升级

中国上市公司舆情中心 赖梓铭

资本方与管理层之间的争斗、上市公司股东之间的争斗，向来备受市场瞩目，这类争斗往往持续时间较长，双方又奇招不断，因而精彩纷呈。在今年，就出现了长园集团、雷士照明、西藏药业、东方银星等多起上市公司控制权争夺战，如今雷士照明、西藏药业的争斗已尘埃落定，而豫商集团与银星集团近半年对东方银星控制权的争夺上则是动作频频，至今未了。

利用法律盲点狙击对手

这一场争斗的最新剧情是，银星集团小胜豫商集团，成功阻击豫商集团试图召开的临时股东大会。

11月15日，东方银星公告称，代豫商集团行使股东权利的中信证券因“部分事项尚待落实”，取消召开原定於11月18日召开的临时股东大会。

该公告提到，经公司法律顾问查询，豫商集团在收购公司股票过程中涉嫌证券犯罪行为，公安机关已依法对豫商集团以涉嫌泄露内幕信息罪立案侦查，对自然人王沛以涉嫌内幕交易罪立案侦查”。公告还引用《上市公司收购管理办法》，认为豫商集团因涉嫌违法，具有不得收购上市公司情形，因此豫商集团及其一致行动人向上市公司董事会提交提案或者临时议案，上市公司董事会应当

拒绝接受”，从而对中信证券自行刊登召开临时股东大会的通知不予认可。

东方银星在公告中的指控让舆论哗然，此后的许多媒体报道中都提到“王沛涉嫌内幕交易遭立案”这一细节。据中国上市公司舆情中心观察，豫商集团认为指控与事实不符，实际控制人韩宏伟的妻子王沛所进行的是“短线交易”，同时还声称未收到公安机关有关公司涉嫌犯罪的任何法律文书。直到11月14日，都还有媒体在刊发报道中提及，豫商集团、中信证券及豫商集团财务顾问招商证券均以尚未收到警方法律文书为由，坚称豫商集团具备收购东方银星的资格，11月18日的股东大会将按计划召开。”

东方银星则在11月13日披露了从银星集团转来的重庆市公安局经济犯罪侦查总队出具的《情况说明》，说明称已于10月23日对豫商集团、王沛等人涉嫌内幕交易立案侦查。这一份立案情况说明，却是招商证券向重庆市公安局求证而不得的，根据相关规定，查询破案情况需要报案人姓名、发案时间、报案时间”，缺一不可。这也从侧面说明报案人即为银星集团。另外，东方银星董秘曾向媒体透露，早在去年7月就已掌握王沛涉嫌内幕交易的情况。

银星集团的“引而不发”成为了阻击豫商集团主导召开临时股东大会的“杀手锏”，不过，舆论对此有不少质疑声音。

首先是调查的程序。多名律师在接受媒体采访时都提及，警方对豫商集团

的立案，须先有监管部门进行认定，其后警方方能介入。但也有媒体回顾了2012年证监会副主席刘新华就两高关于办理内幕交易案的若干司法解释答记者问时的表述，认为即便证监会此前未对豫商集团进行调查及移交案件，公安机关也可直接立案调查”。

其次是东方银星对《上市公司收购管理办法》有关规定的解释。上海杰赛律师事务所律师王智斌在接受媒体采访时提到，短线交易的主体是王沛，其作为一致行动人并不代表其个人行为代表所有关联方的行为，因而不一定牵连到豫商集团，同时，在东方银星没有实际控制人的情况下，其利用《上市公司收购管理办法》关于实际控制人的条款来限制豫商集团的股东权利亦有待商榷。

在股权争夺战里，如何在合法合规的前提下，创造性地使用相关条文，挫败对手的图谋，是十分重要的。在这一番布局里，银星集团便是利用了若干法律上的盲点，从而成功阻击豫商集团召开股东大会的尝试。

纷争未了 一损俱损

豫商集团和银星集团围绕东方银星的争斗从去年开始。当年5月，豫商集团通过二级市场买股成为东方银星第二大股东，其后银星集团曾与豫商集团协商，希望后者退出，协商未果后，双方开始“拳脚大战”，直至当年8月初，银星集团

及其一致行动人合计控制股份占比为29.40%，豫商集团持股比例约20%。

偃旗息鼓一年后，东方银星於今年7月31日公告重组预案，东珠景观将借壳东方银星。尽管豫商集团以资产评估过高为由反对重组，但市场普遍认为，豫商集团反对的原因有二，一是重组过后，豫商集团股权将被稀释沦为中小股东，二是豫商集团需要东方银星这一上市平台进行后续的资金运作。此外，为阻止这次资产重组，除了与银星集团再度展开举牌战，豫商集团两次试图通过改组董事会来增强自身话语权。

与此前长园集团管理层和沃尔核材的争斗一样，原本是为了以更低成本进行举牌战而设立的融资融券账户，则再次成为“门口的野蛮人”行使股东权利的绊脚石。豫商集团副总裁亦曾向媒体透露，融资融券的财务杠杆比例很低，获得资金只有几十万元，但是为了补齐上市公司要求的材料，他们不得不频繁奔波于中信证券总部、开户营业部之间。

虽然目前银星集团小胜一回合，但至今为止，这场纷争仍是未了之局。如今两大股东僵持不下，提出已有近4个月的重组预案无法继续推进，在2013年已经亏损的东方银星也面临着本年度继续亏损被ST的风险。有分析认为，照目前的局面，如果有一方大股东放弃争斗，大量减持势必导致公司股价大跌，如果继续争斗，影响到上市公司正常运作，一旦濒临退市，则对所有股东都没有好处。

优先股发行拉开序幕 广汇能源等蓄势待发

中国上市公司舆情中心 金立里

最近，作为A股市场优先股发行第一单，中国农业银行优先股发行完成，26家机构瓜分了400亿元的发行股份，市场投资热情高涨。农业银行并不是首家披露优先股发行方案的上市公司，却吃到了此次改革试点的“头啖汤”，优先股发行的序幕也自此拉开。

优先股政策仍有所限制

优先股发行试点去年11月启动，经过一年的时间后终于实质落地。从目前公布发行方案的14家上市公司来看，银行、能源、交通、地产、建筑等领域的央企企占据了绝大部分，募资额度动辄以百亿元计。民营上市公司如广汇能源、康美药业，也已蓄势待发，相关发行方案都已顺利通过证监会的核准。

对于上市公司而言，发行优先股可以在不触及控制权的前提下缓解资金压力，是股权和债券之外的又一大融资利器。然而，尽管优先股发行在国外已经非常成熟，但在国内，却仍然是新鲜事物。在A股特殊的制度及市场环境之下，优先股发行制度也被动了不小的手术。

例如，证监会在今年3月份颁布的《优先股试点管理办法》中，规定了除性质

特殊的上市银行之外的发行公司不得设置转股条款。财政部印发的《金融负债与权益工具的区分及相关会计处理规定》则规定了只有满足“股息不累积支付”、“不设回售条款”、“股东大会有权决定每年优先股是否支付股息”3个条件，发行的优先股才能计入权益工具而非金融负债。

市场人士指出，相关政策的制定，将使优先股这一新型融资工具更适应A股的市场环境，使其更加公平，如“不可转换”的设置就是为了避免优先股成为上市公司利益输送的工具，抑制上市公司的圈钱冲动。相关的政策在市场环境成熟之后，或许会进一步放宽，但在目前，还是给部分进行创新尝试的上市公司添加了不少麻烦。

作为能源行业最大的民营企业，广汇能源在这次优先股试点潮起之时，便率先祭出了发行预案，但这第一份预案”却引发了一些争议，争议点基本上来自“非累积”、“不回售”等因政策限制而设置的条款，有观点认为，这些条款增大了广汇能源优先股的投资风险。而市场主流观点则认为，广汇能源的发行方案，是现有政策条件下作出的兼顾融资需求与投资者权益的最优选择。

无可否认，优先股的发行目的之一，便是缓解企业在快速发展过程中的财务压力、降低资产负债率。目前披露的两家

民营企业中，康美药业募集资金1/3直接用于偿还银行贷款，广汇能源50亿元的募集资金中，除15亿元用于红淖铁路项目外，剩下的都将用于补充运营资金。显然，这部分新增的融资只有计入权益，才能降低外部负债的规模，改善资本结构，缓解营运资金需求，提高公司的抗风险能力。而根据财政部的要求，只有满足“非累积”、“不回售”等条件，方可计入权益。因此，非银行类上市公司也只能在政策之内寻求多赢空间。

浮动股息或让投资者受益

那么，如何兼顾投资者的权益？14家上市公司优先股发行方案中，包括中国建筑、广汇能源等5家选择的是浮动股息，而广汇能源则是将浮动股息率与业绩挂钩的唯一一家。比之固定股息，浮动股息的优先股持有者在未来可能获得与公司效益同步提升的收益。接近广汇能源的相关人士认为，这意味着广汇能源对未来发展有信心，愿意同所有投资者共同分享企业发展的收益，体现了广汇能源将优先股股东视为战略合作伙伴的诚意”。

广汇能源近年来正处于业绩释放期，加上今年的业绩表现，也从侧面说明了这一“诚意”。其三季度业绩报告显示，2014年前三季度实现营业收入50.05亿元，同

比增长44.97%，归属于上市公司股东净利润15.53亿元，同比增长150.38%。多家机构的研报认为，随着未来多个项目的投产，可以预见业绩将进一步提升，维持对其“增持”或“买入”评级。这意味着，其优先股股息率具有上调的可能性，让优先股股东与普通股东一道分享公司成长果实。

尽管政策限制犹在，但优先股市场将来的成熟与壮大，已是必然趋势。除了监管部门的层层推进以外，国泰君安证券的一项研究表明，未来国内优先股市场存在潜在的供需同步增长的可能。一方面，上市公司尤其是地产、能源和基建等资本密集型的上市公司在股权和债券之外的融资动力强劲；另一方面，国内长期投资工具品种的相对缺乏，证券、资管、基金、银行等机构投资者对优先股这种新型金融工具的需求尤为强烈。

不过，创新融资工具的推进与成熟尚需时日，优先股自试点传闻乍起之时，就伴随着市场的不少争议声音，例如优先股是否会败于圈钱，大面积发行会不会抢占部分债券、股票融资的份额，给资本市场带来冲击等等。但及至农业银行的第一单顺利被争抢“瓜分”，市场已基本接受了优先股的到来，部分媒体报更指出投资者将从中受益，优先股的“夹层”特质契合当下市场供需，发行有望出现井喷。

A股上市公司舆情周榜

华谊兄弟获“三马”投资 贵糖股份遭自然人举牌

中国上市公司舆情中心 黄帆

东方银星两大股东斗争白热化

东方银星两大股东之间的股权争夺战已显露出“刺刀见红”的迹象。据媒体报道，继重庆警方对大股东豫商集团“涉嫌泄露内幕信息罪”立案侦查之后，河南省高院也收到诉讼，对二股东银星集团及关联方的1.3亿元资产予以冻结。

此前，东方银星曾发布公告，称收到有关重庆市公安局正以涉嫌泄露内幕信息罪对豫商集团进行立案侦查的消息，而公司原定审议董事会换届选举议案的股东大会也被取消。而根据媒体报道，在10月31日，豫商集团还答复上交所说，豫商集团以涉嫌泄露内幕信息罪被重庆市公安局立案侦查一事，与事实不符，并请上交所责成东方银星提供相关依据。对于上市公司的股权争夺，公司原第一大股东银星集团和收购方豫商集团均选择了付诸法律途径来主张自身权益。

*ST国恒大额资金失踪:在实际控制人身陷囹圄近半年之后,*ST国恒募集资金失踪真相,终于浮出水面。*ST国恒11月15日公告称,该公司及其董事会调查发现,子公司中铁罗岑、甘肃酒航在募集资金使用上存在重大违规行为。公告称,其合计8.52亿元的定增募集资金,在今年6月存入子公司中铁(罗定岑溪)铁路有限责任公司、甘肃酒航铁路有限公司后,又被分别转入深圳市新东方股权投资基金有限公司账户。媒体报道,有关资金的真实用途不得而知,《第一财经日报》称,有关深圳办公场所无法生产,可以预见业绩将进一步提升,维持对其“增持”或“买入”评级。这意味着,其优先股股息率具有上调的可能性,让优先股股东与普通股东一道分享公司成长果实。

尽管政策限制犹在,但优先股市场将来的成熟与壮大,已是必然趋势。除了监管部门的层层推进以外,国泰君安证券的一项研究表明,未来国内优先股市场存在潜在的供需同步增长的可能。一方面,上市公司尤其是地产、能源和基建等资本密集型的上市公司在股权和债券之外的融资动力强劲;另一方面,国内长期投资工具品种的相对缺乏,证券、资管、基金、银行等机构投资者对优先股这种新型金融工具的需求尤为强烈。

不过,创新融资工具的推进与成熟尚需时日,优先股自试点传闻乍起之时,就伴随着市场的不少争议声音,例如优先股是否会败于圈钱,大面积发行会不会抢占部分债券、股票融资的份额,给资本市场带来冲击等等。但及至农业银行的第一单顺利被争抢“瓜分”,市场已基本接受了优先股的到来,部分媒体报更指出投资者将从中受益,优先股的“夹层”特质契合当下市场供需,发行有望出现井喷。

獐子岛定增终止:11月18日晚间,一直处于停牌自查状态的獐子岛发布公告称,公司由于底播虾夷扇贝遭受重大灾害损失,导致公司经营业绩发生重大变化。为此,经过与保荐机构研究,公司与保荐机构向中国证监会提交了《关于撤回<獐子岛集团股份有限公司非公开发行A股股票申请文件审查的请示>的申

请》,公司在近日收到了《中国证监会行政许可申请终止审查通知书》。换言之,獐子岛在今年6月份公布的13.7亿定增计划因此搁置。

獐子岛同时公告,目前正在对部分底播虾夷扇贝大额核销并计提跌价准备的存货明细构成、对存货内部监测制度、对是否存在大股东资金占用情形等相关事项的自查工作。为此,公司股票11月19日开市起继续停牌。

贵糖股份遭自然人举牌:11月19日,贵糖股份发布公告称,于11月18日下午收到方少瑜发来的传真,被告示在11月5日至11月12日期间,方少瑜通过证券交易系统以集中竞价交易方式累计增持贵糖股份1816.84万股,占总股本的6.14%,成为公司第二大股东。

有媒体通过查询公开资料得知,方少瑜或许是广州市正大方圆有限公司的法人代表。方少瑜的“闪电举牌”,同样引起了深交所的警觉。深交所已经下发了监管函,称“方少瑜买入公司股份达到5%时未按规定履行报告及披露义务,并违规继续增持”。值得注意的是,贵糖股份近期正在推进重组,其在8月披露了资产整合方案,云硫矿业拟作价17亿借壳贵糖股份实现上市,此项资产整合被认为是广东省提出加速国资整合以来,广东省大型省属国资集团对下属平台进行注资的“头啖汤”。

华谊兄弟获“三马”投资:停牌两月的华谊兄弟传媒股份有限公司11月18日晚间抛出了非公开发行股票预案修订稿。修订后的预案最大的亮点是阿里创投、腾讯和平安资管合计近35亿元参与增发,这也是继在互联网网保险公司聚首之后马云、马化腾和冯明哲“三马”的再一次共同投资。

媒体分析认为,定增完成后,计算腾讯、平安资管及阿里创投对华谊兄弟的持股比例,腾讯和阿里创投将分别占股8.08%,并列成为第二大股东,仅次于王忠军。对于被参股的华谊兄弟来讲,阿里、腾讯的加盟,将进一步提升公司在行业内地位,扩大国内外影响力。有观点认为,腾讯、阿里的加入将在全产业链为华谊注入互联网基因。华谊兄弟董秘胡明称,华谊对股东的诉求不光是资金方面,还希望股东除了资金之外提供其他的资源支持。

受利好消息刺激,华谊兄弟11月19日复牌“一字涨停”。

宋卫平的回马枪

中国上市公司舆情中心 周凯莉

迂回辗转之后,11月19日凌晨,宋卫平向公众袒露了回归绿城的心声,核心主题是“我的检讨和反省”——将绿城股份卖给孙宏斌,是他的主要“检讨”内容,并且宣称,回归绿城是“我唯一的选择”。他强调,“绿城肯定不属于宋卫平、寿柏年,更不应该属于孙宏斌”。

毫无疑问,这一违背商业逻辑的发言引发了轩然大波。昨日的花团锦簇依然在目。将近半年前,5月22日晚间,融创中国公告称,以近63亿港元收购宋卫平、夏一波与寿柏年的股票,持股24.31%,与九龙仓并列绿城中国的第一大股东地位,绿城的精神领袖宋卫平将退居二线。

如今,宋卫平承认自己失信了,他自称在“真的很艰难,也非常无奈”之后,最后做出了决定。他说,“我想还是要守住对更多的人、更重要的道理的信用,这大概也是我唯一的选择。”同日夜间,绿

城房产发生人事变故,融创方派驻绿城房产的总经理田国强遭免职。随后,田强、陈恒六等一众融创背景高管发布联合声明称“人事任免无效”。

这一桩规模巨大的同业并购案,在人情、商道、规则、情怀、舆论与筹码的博弈中,最终走向了覆水难收的多输结局。舆情评论大多分为两派,占多数的派指责宋卫平违反契约精神,在融创中国帮助绿城消灭库存、厉行改革后,就想“唯利是图地吃回来”,违反了基本的商业规则,另一派则为宋卫平在公开信里袒露的情怀所感动,并对他的反常行为表示同情和理解。

无可否认,创始人情结在宋卫平这一场原由复杂的“反水”中比重甚高。这一家由宋卫平创办的公司是中国内地最大的房地产公司之一,近年来却一直受困于各色流言之中。2011年,中国政府对房地产实行宏观调控,绿城数次传出资金链断裂、破产和被收购的负面新闻。与融创中国的并购大案,曾被媒体认为

是绿城“缓慢而谨慎地从困局穿行出来”的利好信号。

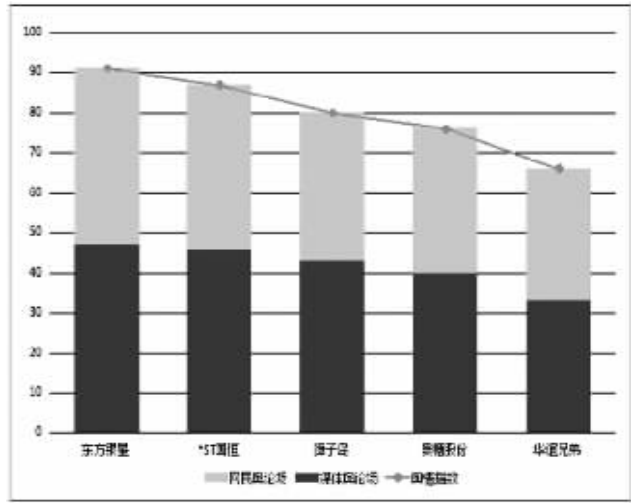
有媒体曾这样评论:“在外人看来,此人是一名性情古怪的大亨,这个时代一个真正的理想主义者,一个有着文人脾性的商人;是一名勇敢打黑的正义之士,但也有人称他是一个同官员关系可疑的地产商;是一个极具个人魅力的小王国中的独裁者,缺乏耐心,脾气暴躁,但又深得员工的爱戴;是一个从2011年到现在一直被流言蜚语困扰着的人。”

性格因素亦造就了宋卫平“虽千万人吾往矣”的偏执和激烈。他出生于1957年,他的家乡浙江嵊州素有“嵊县强盗”之称。和大多数白手起家的中年企业家一样,宋卫平经历了跌宕起伏的资本原始积累时期,也染上了不足为外人道的嗜好——譬如沉溺于拉斯维加斯或者澳门赌场豪赌的快感里。这一种漠视游戏规则“赌徒精神”深深地根植在他的骨子里,并且和理想主义的文人情怀产生了激

烈的冲撞,也由此造就了宋卫平在回归绿城一事中的违背常理和异常纠结。

财经作家吴晓波在《大败局》中这样论述:一个不按理出牌的企业家,往往是以伤害大多数按理出牌的人的利益为前提,是通过破坏市场秩序为策略而乱中取胜。很多企业缺乏对于游戏规则的遵守和尊重,或许他们属于一群对自己、对追随者、对企业负责的企业家,但对于社会和整个经济秩序的均衡有序,则缺乏最起码的责任感。宋卫平或许就是其中的一员,这样一种特质似乎本无可厚非,但加上人文情怀的修饰,则略显浮夸。

这一桩堪称商学院教程的并购案,峰回路转,内幕重重,单纯的技术化交易已上升为商道和情怀的争辩,但无论如何,其最终受制于各自的筹码、法律与规则的厘定。据悉,来自香港证监会仲裁委员会的决定或将在三周内做出,争议颇大的一致行动人是否被认定,将决定着交易的最终走向。



注：“上市公司舆情热度”是中国上市公司舆情中心根据传统媒体、网络媒体、网民、舆情分析师的评价，对一定时间段内沪深两市上市公司舆情热度作出的综合评估，系综合传统媒体报道量、新闻网络转载量、网络用户检索变化情况、舆情分析师评分等数据计算得出。

更多资本市场热点舆情分析,敬请关注“关注中国上市公司舆情中心官方微信”。

