

大股东高比例质押股权遇险 硬扛还是停牌自救?

证券时报记者 杨苏

江湖告急。
本周上半周A股再遇连续暴跌,大股东高比例股权质押危害公司股权结构,已有公司遭到交易所关注,并作出说明:股权质押未进行配资及高杠杆融资,公司董事会将采取有效措施督促控股股东降低融资风险,保持股权稳定性。”
屋漏偏逢连夜雨。据深交所数据,股票质押式回购交易的每周平均质押率,已从今年6月之前的50%左右下降至30%多。有些大股东全部质押股份,凸显公司轻视股价下跌风险、资金需求急切,A股股价暴跌以及质押率下降,无疑让这些大股东雪上加霜。
质押比例过高,已无股份可补充质押,资金更是紧张。作为应对,证券时报记者注意到,多家公司在本周宣布停牌,理由为筹划重大事项。

大股东高比例质押股权

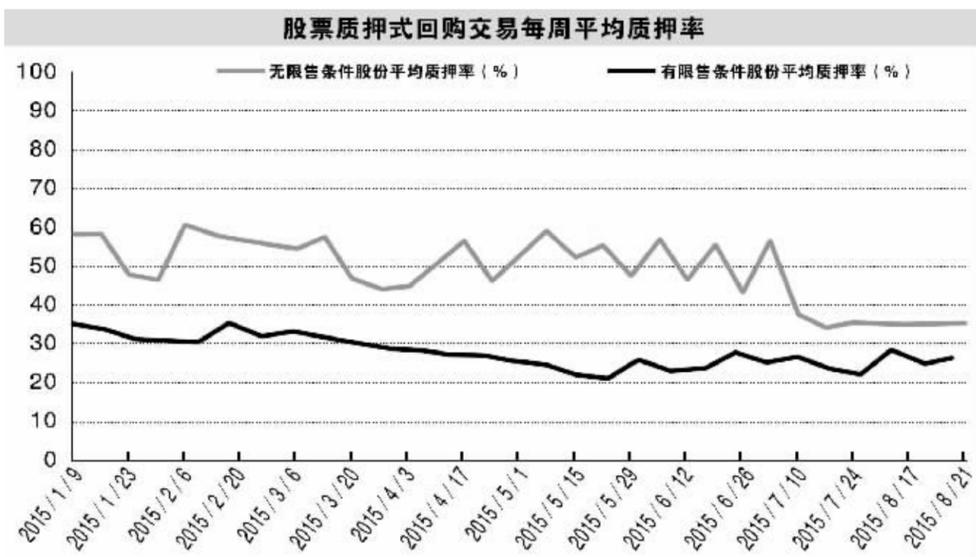
WIND数据显示,计算A股公司总质押股数与第一大股东持股的比例值,超过1的有148家,超过0.7的有325家。比例值超过1,是因为许多公司大股东分别由控股股东以及个人多个方式持股。

其中,巨龙管业该比例值最高达3.18,比例值超过1源自公司由吕氏家族控制,股份分布在控股公司和几位家族成员手中,分别位列前十大股东。据公告,吕氏家族所持有的1.09亿股,质押比例99.99%,部分持股已接近融资警戒线。

一般而言,上市公司大股东一般不会放弃控制权,所以将所持股份用于股权质押融资自然无可厚非。但是,股权质押比例过高,一旦股价出现下跌,那么大股东必须补充质押股份或者补充资金。上述公司采取100%股权质押,只能补充资金,否则将遭到资金提供方强行卖出质押股份。如果大股东的大量股份被迫平仓,公司实控人将可能发生变化。

上周二以来,A股市场再现连续暴跌,此次不复干股停牌避险,所以有几十跌停股票多达2000只。一时间许多高比例股权质押的公司,股价逼近警戒线,少数公司已经公告遭到交易所关注。

8月27日,麦趣尔公告,控股股东所持公司97.21%股份已经质押,深交所中小企业管理部对此表示高度关注,请公司确保人员、机构、资产、财务、业务等各方面保持与控股股东的独立性,采取有效措施防范控股股东



资料来源:深交所 杨苏/制表 官兵/制图

及其关联方占用上市公司资金等违规行为的发生,并督促控股股东按照相关法律法规和业务规则及时履行权益变动等信息披露义务。

此前几天,8月26日,华仁药业控股股东分别向齐鲁证券、青岛银行补充质押100万股、4800万股,累计质押所持股份2.6亿股,占所持股份2.8亿股的93%。

此前几天,8月21日,华仁药业实控人通过资产管理计划,以15.13元均价增持132万股。然而,华仁药业27日公告,控股股东质押给齐鲁证券7240万股已触及融资警戒线。记者注意到,这与上述补充质押行为相呼应,控股股东还有7%的股份可以追加质押。

值得一提的是,上述公告均提及,股权质押未进行配资及高杠杆融资,公司董事会将采取有效措施督促控股股东降低融资风险,保持股权稳定性。

近期质押率暴降

投资领域有戴维斯双击和双杀的说法,意指公司盈利与行业估值水平同升同降的状态。前者将大幅推升股价积攒泡沫,后者则助力股价杀跌无底可言。

此前A股大涨时期,许多公司大股东纷纷质押股份融资。基于A股行情喜人,作为资金提供方的券商和银行等给予了较高的质押率。不料,6月中旬后A股翻脸暴跌,至7月初国家队进场

稍稍缓和一个月,但上周至今又连续几日出上千只股票跌停的情况。如此行情,较高的质押率早已是明日黄花。

据深交所数据,今年上半年,无限售条件股份的每周平均质押率曾摸高至60%,通常在50%上下。进入今年7月后,每周平均质押率锐减至30%多,至8月21日最新比例仅有35.47%。

选择100%股权质押时,已同等承担起股价下跌即需要补充保证金的责任。如此高风险的决定,显示相关公司对资金的渴求较高,以及对资金使用回报率的良好预期。然而,如果大股东将资金投入主营业务,需要一定时期运营才有回报。如果大股东将资金投入资本市场,那近期A股系统性的暴跌,将造成大股

东严重亏损。因此,很难想象短期内大股东可以获得高回报,从而补回保证金。

如此看来,只有公司股价上升一条路可选。市场认可公司,推动股价上升的缘由,有内生主营业务发展和外延并购两种方式。因此,选择停牌筹划重大事项,成为不少公司的共同选择。本周,巨龙管业、华仁药业、艾迪西、当代东方等公司已经宣布筹划重大事项停牌。此外,冠福股份、九龙山等公司停牌已久。

接近监管部门的人士告诉记者,当下市场信心脆弱,对于大股东类似高比例质押的任何监管关注,都有可能遭到过分解读影响市场。不过,上述公司的质押股份情况以及相关风险提示,都需要做及时披露。



IC/供图

九鼎曲线登陆A股 将为PE上市蹚出新路

证券时报记者 胡学文

一则九鼎投资闯关主板的消息再次将PE机构A股上市的话题拉入大股东的视野。事实上,PE机构中PE股上市之梦者甚众,在扶持了众多被投资的中小企业登陆资本市场舞台后,不少PE机构都流露出担当一回上市“主角”的意愿。

然而,PE机构的A股上市之路暂时并不顺畅。A股目前有一些创投概念股,但要么是别的业务转型而来,比如鲁信创投,要么就是非上市公司的主营业务,如广电传媒子公司达晨创投,PE机构在A股首发上市还没有先例。

与此同时,诸如租壳、买壳之类的PE机构A股曲线上市之路也被监管层明确叫停。2014年10月,深交所叫停天晟新材重组,首例PE租壳上市最终没有成行。

正是在上述大背景下,新三板成了国内PE机构的希望寄托,先后有九鼎投资、中科招商、天堂硅谷、同创伟业、天图资本等诸多知名PE机构登陆新三板。在业内人士看来,每家PE挂牌新三板的动因或许不一,但希望通过挂牌新三板转板上市,

从而缩短与A股上市距离的应该不在少数。

虽然从新三板转板上市的消息甚嚣尘上,但目前并没有具体政策出台。加之近来随着A股市场急转直下新股上市暂停,于是乎,急于实现A股上市梦想的PE机构开始另寻他路。九鼎投资就是其中一例,公告显示,九鼎投资控股股东北京同创九鼎投资管理股份有限公司及其全资子公司拉萨昆吾九鼎产业投资管理有限公司,近日与中江地产(600053)签订了《重大资产重组之框架协议》,公司拟将昆吾九鼎投资管理有限公司以现金出售方式注入到中江地产,同时拟认购中江地产非公开发行股票。

目前尚不清楚,九鼎投资将昆吾九鼎注入上市公司是否会面临监管层和监管的限制,但如果昆吾九鼎最终成功注入上市公司,九鼎投资毫无疑问将是PE曲线登陆A股的经典案例,不排除其他PE机构跟进效仿的可能。

不过,也有PE机构对A股上市看法不同,天图资本目前正在推进新三板挂牌事宜,但在该机构负责人冯卫东看来,或许新三板才是PE适合呆的地方”。国内另一家大型PE机构

有关负责人也表示,对于PE上市,不同PE机构有不同的战略考量,自身所在PE暂时处于观望。

与此同时,一个有意思的现象是,目前抢滩新三板上市的PE机构都是民营性质的机构,老牌国资PE鲜有案例。相对于民营PE,国资背景的PE机构在决策程序上可能链条要长一些,所以表现出来的就是暂时鲜有国资PE挂牌新三板。”东方富海董事长陈玮认为,目前PE机构挂牌新三板的热情刚刚开始,后续有望迎来大发展。据了解,确有多家国资PE机构也在积极筹划新三板挂牌一事。

不过,对于一手扶持那么多企业登陆A股的PE机构而言,新三板挂牌显然不是最终目的。据了解,国内一家名列前茅的PE机构就一直心存主板上市梦想,国内同样愿意A股上市PE机构远不止这一家。

早在2014年下半年的一次证监会相关人士和PE行业内部座谈会上,证监会相关领导曾明确表达了推动PE机构上市的意见,不过,针对有PE机构提出能否直接上主板的疑问,当时证监会领导建议目前还是先往新三板走。”一位在场的PE行业人士曾透露。

那么,PE机构直接A股上市的障

碍何在?从法律层面来看,以国内目前常见的公司制和有限合伙制两种PE为例,公司制PE上市在法律上并无障碍,目前可能主要受阻于业绩波动较大、被认为没有主营业务等问题。至于有限合伙制PE,按照法律规定,PE机构不能以管理公司也即GP(普通合伙人)为主体上市,通常以GP母公司为主体才能符合有关规定,比如九鼎的上市主体就是昆吾九鼎的母公司九鼎投资。

东方富海董事长陈玮解释,GP不能上市原因有二:一是GP与基金挂钩,基金一般有期限,且人员可能发生变动;二是很多GP其实都是基金专门注册的项目类公司。

陈玮认为,从财务数据来看,国内不少PE机构早已达标,商业模式也不存在问题,只是技术上挑战颇大。证监会此前表示已经在考虑此事,但在实践中目前国内主板对管理公司上市还有很多障碍需要解决。”

九鼎注入上市公司中江地产叩响A股大门,或许给PE登陆A股提供了一条新路。“一旦九鼎闯关A股模式获得监管层认可,可以预见借壳模仿的PE会不少,毕竟目前新三板也不景气,A股有望继续融资。”一位不愿具名业内人士评价。

宝能系成万科“准大股东” 三大谜团待解

证券时报记者 蒙湘林

日前,宝能系第三次出手增持万科A 000002股份至15.04%,从目前公布的持股数据看,宝能系已经成为名义上的第一大股东。在宝能这笔大手笔投资的背后,外界还有几大疑问,比如,宝能系大幅增持万科究竟为了啥?宝能系真的可以成为拥有实际控制权的大股东吗?

能否成为控股股东?

8月26日晚间,万科发布公告称,公司于当日接到钜盛华及一致行动人前海人寿关于权益变动的通知。截至8月26日,前海人寿通过深交所证券交易系统集中竞价交易买入公司A股8020万股,占公司现在总股本的0.73%。钜盛华通过融资融券的方式买入万科932万股,占公司现在总股本的0.08%;以收益互换的形式持有46714万股股票的收益权,占公司现在总股本的4.23%。

此前,前海人寿及其一致行动人已经增持了万科10%股权,目前累计持有万科15.04%股权。如果在8月21日至8月26日期间,华润没有增持万科的话,那么前海人寿及其一致行动人在万科的持股已经超过了华润的14.89%,成为万科第一大股东。

目前的疑问是,在未知华润是否在大跌期间增持的情况下,宝能系已经成为名义上的第一大股东,但是否能成为真正具备控制力的大股东尚不得知。据一位深圳房地产的业内人士分析,宝能方面所谓的大股东地位很难在短期内实现。

一方面,前第一大股东可以选择继续增持万科股份,与宝能系进行股权争夺的拉锯战,毕竟双方目前的持股差距不大;另一方面,就目前持股数据看,华润、盈安合伙、万科工会以及第十大股东刘元生很可能都将构成一致行动人,其合计持股近21%,持股大幅领先宝能系。

值得一提的是,根据万科公司章程及公司规定,持有股份未达30%的单一股东或一致行动人,在本届董事会任期截止(2017年3月)之前,不可以控制或改组董事会。这也意味着,即使宝能成为大股东,管理层手上的筹码仍然比大股东多。

巨额增持图啥?

此前的7月10日、24日,前海人

寿及钜盛华通过二级市场分别买入万科股票,占比已达10%,总耗资约160亿元。目前共计已持有万科15.04%的股份,按照增持区间股价计算,动用资金超过200亿元。其中,以股票收益互换的形式,钜盛华共持有万科8.04%股份,这部分成本已超过100亿元。而这部分资金,是有杠杆的。

那么,宝能系为何要在短短的两个月之内耗巨资买入万科,这是单纯的财务投资还是有其他想法?据一位熟悉宝能内部情况的人士透露,200亿的现金并不都是宝能集团老板姚振华口袋里的钱,很大一部分是来自于前海人寿的保险募资,融资成本并不低。

该人士继续分析,股票收益互换业务是券商正常的业务之一,是一种重要的权益衍生工具交易形式,潜在杠杆率可以达到近5倍。宝能选择巨额增持很可能有一箭双雕的想法,比如如果华润增持,那么万科股价必涨,宝能可以炒股赚钱;如果华润不增持,那么宝能获得大股东地位的困难就降低了。

宝能系为何神秘?

在多次巨额增持之后,前海人寿和钜盛华方面均未对外做出过正式回应,宝能集团也对此缄默不语。这让外界对此颇为不解,反倒是被宝能增持的万科管理层频频发声。万科总裁郁亮在中期业绩会上表示,他和董事会主席王石已与华润有过交流,华润方面会积极支持万科。

据了解,前海人寿由深圳市钜盛华实业发展有限公司、深圳市深粤控股有限公司、广州立白企业集团有限公司、深圳粤商物流有限公司、深圳市凯诚恒信仓库有限公司、深圳市健马科技发展有限公司等6家公司共同发起筹建,其中一起举牌万科的钜盛华持有前海人寿20%的股本,而钜盛华的99%股本被深圳市宝能投资集团持有,宝能投资集团的所有者是潮汕人姚振华。

前述知情人士表示:宝能对外回应冷淡沉默,显得很神秘。一方面,是因为宝能老板作为潮汕商人固有的低调内敛,另一方面,由于公司还未实现整体上市,经营面和财务情况都不透明,在对万科如此大手笔的增持上并无太大把握,可能存在一定心理包袱。”

深圳多家上市公司 建立信息披露委员会

证券时报记者 曾炎鑫

近日,包括万科、中国平安、比亚迪、兴森科技、新宙邦在内的多家深圳上市公司先后宣布建立了信息披露委员会或类似信息披露协调机制,让公司信息披露事务管理进一步制度化,同时更加明确相关披露责任,以解决可能的信息披露延迟、不准确等问题,进一步提升信息披露质量。

据介绍,信息披露委员会的职能一般包括搭建重大信息内部报告和传递的补充渠道,对重大疑难无先例披露事项进行讨论或提出建议,推动完善信息披露内部控制机制,加强公司内部信息披露事务考核等内容。从各家公司的公开信息来看,除董事会秘书外,董事长、总经理、副总经理、财务总监、首席律师等涵盖公司战略、业务、财务、风控等条线方面负责人大多为信息披露委员会成员。

有业内人士表示,长期以来,国内上市公司信息披露工作主要由董秘个人负责,深受信息传递不及时、人手紧缺或专业性不足、其他高管和业务部门不重视或不配合等问题困扰。特别是近年随着上市公司业务规模不断扩大,业务模式日趋复杂,以及两地上市公司越来越多的情况下,信息披露的复杂程度与日

俱增,披露差错风险不断加大。在此情况下,要实现信息披露的准确、完整、及时,离不开业务、法务、财务等多部门的密切配合。

一家深圳上市公司表示,建立信息披露委员会或类似机制并不是对原有机制的替代,而是在《上市公司信息披露管理办法》规定框架下,使公司信息披露事务管理更制度化,责任更明确,目的正是为了防范内部信息传递渠道不畅、传递不及时以及判断能力不足,可能导致信息披露延迟、不准确问题。

上述公司的这一做法也是对国外成熟经验的借鉴。据介绍,美国萨班斯法案颁布后,在SEC(美国证券交易委员会)的建议下,大多数美国公众公司建立了“披露委员会”,以支持首席执行官(CEO)、首席财务官(CFO)履行信息披露责任。这一实践被证明有效提高了披露义务人的信息收集能力,增强了信息披露的内部控制和有效性。

在目前国内资本市场向注册制过渡的大背景下,如何提升上市公司信息披露质量,切实保障投资者利益,是市场普遍关注的问题。深圳上市公司借鉴境外成熟市场经验建立信息披露委员会,强化高管人员信息披露责任意识,健全信息披露内生自律机制,具有一定的探索意义。