

资本系大佬忙啥 半数高杠杆资本运作

证券时报记者 杨苏

旗下不止一家上市公司的实际控制人,都是长袖善舞的能人,也造就了资本市场上各种“系”,时常通过并购重组方式进行资源整合。

弱市方见裸泳者。一方面,多达一半的资本系高比例质押上市公司股权进行融资,比例几乎均达到100%,在股价暴跌的行情下压力山大。另一方面,注入实控人其他资产等方式容易获得市场认同,跨行业并购其他标的可能需要更多考量。

对此,有基金经理在沟通A股市场巨变时向证券时报·莲花财经记者表示,并购重组吸引资金的效果已经非常弱化,高杠杆运作的方式在波动率数倍放大的市场面临非常大的风险。

截至发稿,A股有250多家公司停牌筹划重大事项,数量上已回归正常水平。据证券时报·莲花财经记者不完全统计,剔除国资背景上市公司,其中有14家停牌公司的实际控制人旗下有其他上市公司尚在正常交易。追溯公告发现,许多实际控制人常常对旗下资产进行通盘运作,不少公司先后停牌筹划重大事项、运作积极,目前仍有相关公司尚未有新动作。

14位实控人长袖善舞

实际控制人是上市公司的灵魂,实控人的意志体现在公司战略运行、人员调配等方面。一些长袖善舞的能人掌控多家上市公司,常被市场冠以“某某系”的称谓。这些实控人对于旗下上市公司和非上市公司资产的取舍、运作,左右着相关公司的变化。

已经停牌并着手重大事项的公司非常值得投资者关注。据证券时报·莲花财经记者不完全统计,剔除国资背景公司,有14家停牌公司的实控人旗下有其他公司尚在正常交易。这些实控人有的见诸报端广为人知,有的低调运营闷声发财。

这14位实际控制人旗下共有31家A股上市公司。其中,肖卫华、黄茂如、金良顺旗下均有3家上市公司,其余11位实控人均控制两家公司。从总市值角度看,33家公司平均总市值为117亿元,其中20多家公司总市值低于100亿元。总市值较小的公司分别为商业城、金马股份和会稽山,分别为31亿元、33亿元和42亿元。

肖卫华一直被市场看做明天系掌门人肖建华的堂弟,目前通过正元投资有限公司分别控股西水股份和*ST明科,正元投资的第一大股东为明天控股有限公司,而华资实业控股股东和实控人分别为明天控股有限公司、肖卫华。公告显示,肖卫华为明天控股的大股东,持有明天控股17%股权。有意思的是,*ST明科、华资实业、西水股份的证券代码排列整齐,分别为600091、600191和600291。

明天控股与*ST明科和西水股份算得上复婚。追溯公告,2008年明天控股退出*ST明科和西水股份,至2012年明天控股通过股权受让方式成为了两家公司的控股股东。2015年12月,*ST明科完成定增,由正元投资持有34.6%股份,而明天控股通过正元投资间接持有*ST明科12.46%股份。

从绝对持股数量看,肖卫华个人分别持有西水股份和*ST明科1.32%、0.92%股份。这主要是由于肖卫华通过多层公司控制上市公司,形成了多级金字塔结构。

西水股份今年1月起停牌筹划重大资产重组,另外两家公司也没有闲着。目前,*ST明科正在剥离亏损业务资产,计划5.55亿元出售3年没有开展实际业务的丽江德润。至于华资实业,2015年3月停牌筹划非公开增发随后9月复牌,方案是计划募集300亿元资金增资华夏人寿保险。

另外一个拥有3家上市公司的黄茂如,为市场知名的身份是茂业系掌门人。3家上市公司分别为成商集团、茂业通信和商业城。据此前公告,黄茂如两次以不到4亿元的成本,收购获得成商集团和商业城的控股权。今年1月初,成商集团停牌筹划重大资产重组。

不过,证券时报·莲花财经记者注意到,黄茂如质押了大量旗下上市公

司股份,比例达100%,明天系也有一家上市公司存在类似现象,至于其他实控人旗下企业股份,有超过一半比例公司被实控人以接近100%的比例质押融资。

半数高比例质押

只有退潮了,才知道谁在裸泳。

2016年1月下旬以来,已有接近10家上市公司大股东因为高比例质押股份融资,遭遇A股暴跌行情而面临爆仓的窘境,不得不让公司股票停牌以时间换空间。或许是资本运作需要或者公司运营需求,上述14家公司实控人过半比例质押了近100%股份用于融资。

茂业系掌门人黄茂如高比例质押了旗下两家上市公司的股份。2015年12月,成商集团公告,控股股东深圳茂业商厦有限公司新增质押1.2亿股,累计质押3.88亿股,质押股份占所持公司股份比例高达99.9%。据公开信息,质押融资主要用于茂业商厦及其子公司日常经营周转,同时,茂业商厦以自身日常经营收入作为资金偿还的保障。

今年1月6日和7日,茂业通信连续两天发布公告,控股股东中兆投资管理有限公司向长城证券分别质押1亿股、9800万股,累计质押1.98亿股,质押股份占所持公司股份比例高达95.16%。不过,公告未披露质押融资用途。

茂业通信股份被大股东质押时股价在14元上下,截至1月28日股价暴跌至9元左右,跌幅超过40%。茂业通信1月29日发布公告称,中兆投资两次质押的平仓线分别为9.19元、9.1元,目前部分股份已低于平仓线。茂业通信表示,如果平仓可能导致公司实际控制权发生变更,因此中兆投资拟与质权人长城证券协商解决办法。

与黄茂如进行类似100%比例股权质押操作的实控人挺多。其中,个别实控人此前还在证监会留下了“案底”。潘琦是银河生物和天成控股的实控人,曾因虚构2004年财务指标等信息披露违规遭到证监会行政处罚,当时银河生物名称为银河科技。

目前,银河生物停牌筹划重大资产重组,涉及到与境外公司重大合作和国内医院项目收购。不过,银河生物被控股股东银河天成集团质押了4.98亿股,占控股股东所持公司股份约95%。今年1月以来,银河生物股价从28元暴跌至19元,公司随即于1月11日停牌重组。

2015年12月底,银河天成集团质押了380万股银河生物股份,已触及平仓线。银河生物停牌后,银河天成集团称,已采取补救措施,追加保证金1100万元。不过,银河天成集团披露其他质押股份约定股价预警线较低,不存在被强制平仓或强制过户风险。追溯公告,2015年11月17日,银河天成集团质押2亿股股份,此前公司从2015年6月底开始停牌,至11月18日复牌。

天成控股早在2015年5月,就被银河天成集团累计质押了近九成的股份。2015年5月22日,天成控股公告,银河天成集团通知公司质押3200万股,累计质押7189.2万股,占所持股份比例约86%。当时公司股价大约28元,目前公司股价已经暴跌至10元附近。

精功系“掌门人”金良顺拥有精功科技、精工钢构和会稽山3家上市公司,但已将3家公司持股大部分质押完毕,其中精功科技自2015年12月开始停牌筹划重大资产重组。

2016年1月,精功科技公告,控股股东精功集团质押公司1亿股、司法冻结1700万股,质押比例约86%,融资用途为补充流动资金;1月,精工钢构公告,控股股东精工控股集团解除5500万股质押,仍有3.08亿股质押,质押比例约84%。

对于会稽山,早在2015年7月,控股股东精功集团即累计质押所持1.32亿股,占所持股份比例为100%。值得一提的是,会稽山上市时间较晚,为2014年8月底。与2015年7月股价相比,会稽山当前跌幅也达到了50%左右。

其他高比例质押的实控人还有鹏欣系掌门人姜照柏,旗下鹏欣资源



和大康牧业均高比例质押。其中,2015年8月底,控股股东鹏欣集团质押了所持鹏欣资源100%股份,并且鹏欣资源一直停牌至今筹划重大资产重组。目前最新方案为,鹏欣资源计划向控股股东购买其拥有的矿业企业股权,以及向独立第三方购买其拥有的海外上市矿业公司股权。

此外,章卡鹏和张三云旗下的伟星股份、伟星新材所持股份也遭到了高比例质押。2015年10月底,章卡鹏累计质押100%所持伟星股份的股份;2015年12月中旬,控股股东伟星集团累计质押100%所持伟星新材股份。

自章卡鹏方面质押100%质押股份之后,旗下两家公司股价都出现了50%左右的跌幅。伟星股份自2016年1月21日以来开始停牌,等待证监会审核公司发行股份及支付现金购买资产的事宜。1月28日,伟星股份公告重组方案获得证监会通过并复牌交易,不过股票跌停。

重组成色有区别

通常情况下,跟着资本雄厚的实控人起舞,是许多普通投资者博取较高盈利的重要途径之一。但半年多来A股历经三次暴跌,今年的暴跌近期还没有终止的迹象,事情似乎正在发生着变化。近日,有基金经理在沟通A股市场巨变时向证券时报·莲花财经记者表示,并购重组吸引资金的效果已经非常弱化,高杠杆运作的方式在波动率数倍放大的市场面临非常大的风险。

首先,相较于前几年相对平缓的市场,A股市场波动率已经放大,并购重组花费的停牌时间成了风险的最大来源,停牌时间几乎决定了股价复牌走势。2015年6月是A股行情的顶峰阶段,当月停牌筹划重大事项的沙钢股份和宜华木业,近日复牌以来连续6个一字形跌停,尽管两家公司结果不同,一家终止重组一家公告收购方案。1月25日,宜华木业控股股东增持100万股,但仍未阻挡住后续的跌停。

其次,实控人拥有数家上市公司时,对旗下资产进行整合重组有助于发展。但是,过半的实控人使用股权质押工具并且质押比例过高,遇到A股整体暴跌行情时,理论上已经面临爆仓的风险或者接近临界值。因此,投资者无法判断实控人究竟是自己主动整合旗下资产,还是被迫无奈停牌自救。其实,已经有许多旗下只有一家上市公司的实控人,不得不将股票停牌以换取时间,与质权人沟通并补充保证金。

上述情况源自近期A股市场的自身巨幅波动。即便不考虑A股特定环境因素,实控人对旗下资产的重组整合成色,也有着较大的差别。一般而言,实控人将旗下非上市资产整体注入上市公司,有助于提升上市资产的质地。更重要的是,而整体上市则意味着大股东与中小股东的利益一体化。

2016年1月27日,铜峰电子和南京新百不约而同复牌。应建仁和徐美儿夫妇是铜峰电子和金马股份的实控人,袁亚非是南京新百和宏图高科

14家停牌重组公司情况一览				
证券代码	证券简称	停牌原因	实际控制人名称	所控制的其他公司
600122.SH	宏图高科	重要事项未公告	袁亚非	南京新百
600291.SH	西水股份	重要事项未公告	肖卫华	ST明科、华资实业
000626.SZ	如意集团	重大资产重组	胡凯军	华东医药
000766.SZ	通化金马	重大资产重组	刘成文	燧碳新材
000806.SZ	银河生物	重大资产重组	潘琦	天成控股
000980.SZ	金马股份	重大资产重组	应建仁;徐美儿	铜峰电子
002006.SZ	精功科技	重大资产重组	金良顺	精工钢构、会稽山
002219.SZ	恒康医疗	重大资产重组	阙文彬	西部资源
600490.SH	鹏欣资源	重大资产重组	姜照柏	大康牧业
600828.SH	成商集团	重大资产重组	黄茂如	茂业通信、商业城
600847.SH	万里股份	重大资产重组	刘悉承	海南海药
002003.SZ	伟星股份	重大事项	章卡鹏;张三云	伟星新材
000876.SZ	新希望	筹划重大事项	刘永好	宝硕股份
002011.SZ	盾安环境	筹划投资新能源	姚新义	江南化工

实控人高比例质押股权情况一览				
证券简码	公司简称	实控人	实控人或控股股东质押股份数量	占所持公司股份比例
600828	成商集团	黄茂如	3.88亿股	99.90%
000889	茂业通信	黄茂如	1.98亿股	95.16%
000806	银河生物	潘琦	4.98亿股	95%
600112	天成控股	潘琦	7189.2万股	86%
002006	精功科技	金良顺	1亿股	86%
600496	精工钢构	金良顺	3.08亿股	84%
601579	会稽山	金良顺	1.32亿股	100%
600490	鹏欣资源	姜照柏	2.23亿股	100%
002505	大康牧业	姜照柏	4.8亿股	92%
002003	伟星股份	章卡鹏	2705.85万股	100%
002372	伟星新材	章卡鹏	2.18亿股	100%

杨苏/制表 官兵/制图

实控人。目前,金马股份和宏图高科仍然在停牌。

两拨实控人将旗下上市公司全部停牌重组并不多见。复牌后,铜峰电子涨停,不过南京新百跌停。从停牌时间看,铜峰电子于2015年9月底停牌而南京新百在2015年6月底停牌,相较于行情走势,南京新百补跌压力大。另一方面,两者方案也有一定的区别。

铜峰电子方案显示,收购标的公司卓诚兆业实际控制人为应建仁、徐美儿夫妇,标的资产作价45.3亿元,此次重组构成借壳上市。此前铜峰电子主要从事电容器薄膜、电容器及其相关材料的研发、生产和销售,近年来主要产品的盈利能力大幅下降,不断出现亏损。

卓诚兆业主要从事房地产开发业务,目前计划开发拟开发永康智慧城五金产业园园项目。收购完成将帮助上市公司扭亏为盈。此前铜峰电子2014年亏损8000多万元,2015年前三个季度也亏损2000多万元,而卓诚兆业相对应的净利润分别为1.8亿元和约

5000万元。

应建仁和徐美儿夫妇双线作战,金马股份的重大资产重组方案也逐步清晰。2016年1月21日,金马股份披露最新进展公告,称计划购买的资产包括浙江众泰汽车制造有限公司100%股权,以及众泰新能源汽车有限公司100%股权。

袁亚非旗下南京新百的重组方案已经公布,并购医药行业一家公司,而宏图高科目前披露进度为筹划发行股份购买资产并募集配套资金。2016年1月8日,南京新百披露,计划收购金卫医疗BVI所持有的美股上市公司中国脐带血库企业集团(CO集团)的全部股权。交易完成后,南京新百将持有CO集团65.4%的多数股权,如果CO公司从纽约证券交易所退市,将成为南京新百全资子公司。

南京新百称,此次重大资产重组有利于推动公司医疗资产整合,加快实现“现代商业+医疗养老”的双主业发展战略。公司还称,过去一年已在医疗养老领域进行了多项战略投资,包括参与设立

Natali(中国)养老服务公司等。

选择双主业运营的公司还有一例。新希望实控人刘永好,旗下另一家上市公司宝硕股份将与华创证券进行重组交易,但未发生实控人变更所以不构成借壳上市。交易完成后,华创证券将成为宝硕股份全资子公司,上市公司将成为控股型管理平台,宝硕股份的塑料管型材、证券服务业两大业务模块将分别由不同子公司独立经营。

宝硕股份的停牌时间是2015年3月,复牌时间是2016年1月27日,但股票复牌后两个交易日均以跌停价报收。而新希望自2015年8月以来一直在停牌,计划发行股份购买资产,目前披露方案为购买两家农业公司的股权,同时以现金收购美国蓝星贸易集团等股权。

证券时报·莲花财经记者发现,刘永好以及应建仁和徐美儿夫妇等多位实控人,先后将旗下上市公司停牌进行重大资产重组,尽管A股行情巨变、股票复牌后下跌,但重组蕴含实控人资源重组整合思路,对投资者有一定的价值。