

解构同洲电子实控人卖壳始末

从筹划到易手不足三个月,其中穿插着股权质押、解质押、仲裁、补偿、奖励等多环节

一纸仲裁裁决,宣告同洲电子即将易主。今年以来,同洲电子实际控制人袁明在股权质押爆仓与解质押、转型与卖壳之间游走,以一条异乎寻常的路径,终结了对同洲电子的控股地位。

证券时报记者 李雪峰

同洲电子 002052 实际控制人袁明最终以一条异乎寻常的路径,让出了实际控制人地位,而这家公司是袁一手创立且控股十余年之久。之所以异乎寻常,是因为同洲电子易主过程穿插着仲裁、补偿金、奖励金等众多鲜见环节,加上贯穿始终的股权质押、解质押,以及袁明与对手方对关键时点的把握,易主过程充满巧合,不同于深圳惠程、凯恩股份、达意隆等公司近期正在筹划的易主方案。究竟发生了什么?袁明转让同洲电子控股权过程有何玄机?

为什么仲裁?

从同洲电子控股权转让最新进展开始说起,日前,袁明将深圳市仲裁委员会下发的一份仲裁裁决书转交给同洲电子。依照该份裁决书,袁明须在裁决书生效起 10 日内将同洲电子 1.23 亿股股份划转给深圳市小牛龙行量化投资企业(有限合伙)(下称“小牛龙行”),以抵偿 8.7 亿元债务。此外,根据袁明与小牛龙行签订的《差额补足及奖励协议》,小牛龙行将向袁明支付 3.3 亿元补偿金及 3 亿元奖励金。

上述 1.23 亿股同洲电子股份系袁明直接持有,均处于质押状态,质权人小牛龙行,该部分股份约占袁明及其一致行动人(资管计划)所持同洲电子股份的 97.76%,约占同洲电子总股本的 16.5%。转让完成后,袁明个人直接持股将清零,仅通过一致行动人间接持股 0.38%,而小牛龙行将成为同洲电子新晋控股股东。

小牛龙行是“小牛系”成员公司,最终控制人为彭铁。据证券时报·莲花财经(ID:lianhua-caijing)记者查阅,该企业成立于 2014 年 8 月 8 日,普通合伙人及执行事务合伙人是深圳市小牛华信投资有限公司,后者由彭铁、彭钢通过小牛资本管理集团(下称“小牛资本”)全资持有。进一步查证,小牛龙行有限合伙人分别为彭铁及深圳市小牛商置资产管理有限公司(小牛资本全资子公司)。今年 2 月初,袁明曾与小牛资本接触,拟将同洲电子部分股份转让给小牛资本或其指定的关联意向方。

这意味着,小牛系掌门人彭铁将通过小牛龙行人主同洲电子,以完成“曲线借壳”。近年来,小牛系以小牛资本作为一级平台,下辖小牛在线、小牛普惠、小牛新财富等成员公司,大规模涉足互联网金融、财富管理等领域。随着规模的迅速扩张,小牛系赴港上市的传闻不脛而走,彭铁亦曾侧面表露出资产证券化意图,称 IPO 成功将是创业的起点。”

既然袁明 2 月初即已与小牛资本达成股权转让初步意向,缘何最终须诉诸于深圳仲裁委员会?记者从相关渠道获悉,袁明与小牛资本接触后,双方一拍即合,均希望在尽可能较短的时间内完成同洲电子控股权转让。彼时的背景是,截至 1 月上旬,袁明质押给国元证券的 1.22 亿股同洲电子股份接近警戒线及平仓线,同洲电子亦因此于 1 月 12 日紧急停牌。

参照惯例,袁明须在国元证券指定的期限内筹措资金追加保证金,否则,国元证券将有权处置 1.22 亿股同洲电子股份。据莲花财经记者测算,袁明股权质押融资规模约为 8 亿元,同洲电子复牌后每跌 10%,袁明须追缴约 1.1 亿元保证金,若要彻底解决股权质押濒临爆仓危机,则至少须筹集约 9 亿元。

在此背景下,袁明于 3 月 10 日与小牛资本指定的小牛龙行签署借款协议融入资金 8.7 亿元。条件是,袁明须将 1.23 亿股同洲电子股份质押给小

牛龙行,同时,袁明控股子公司深圳市同舟共创投资控股有限公司(下称“同舟共创”)还须为前述贷款提供无限连带责任保证担保。3 月 21 日,袁明与国元证券解除质押,次日,袁明将解质押的 1.22 亿股同洲电子股份全部质押给小牛龙行。仲裁事由由此产生,小牛龙行以袁明质押股份数低于约定数量及同舟共创拒不提供担保为由,于 3 月 24 日书面要求袁明须在两日内履行约定事项,否则将提前收回贷款。据小牛龙行表述,两日期限过后,袁明并未给予任何回应,小牛龙行遂以“金额巨大”为由向深圳仲裁委员会提起仲裁申请,要求袁明提前还贷付息,仲裁申请约在 3 月 27 日~4 月 1 日之间。

戏剧性的变化正在发生,3 月 31 日,袁明将质押给七台河市聚贤投资管理中心(有限合伙)的 90 万股同洲电子股份解质押,至此,袁明直接持有的尚未质押的同洲电子股份为 155 万股。4 月 1 日,袁明与小牛龙行达成和解协议,拟将所持同洲电子 1.23 亿股股份转让给小牛龙行以股抵债,双方向仲裁庭申请以和解协议为内容制作裁决书。

4 月 6 日,袁明将上述 155 万股同洲电子股份质押给小牛龙行,累计质押股份数刚好达到 1.23 亿股。4 月 8 日晚间,同洲电子披露,裁决书已裁决袁明将 1.23 亿股同洲电子股份划转至小牛龙行名下。

自仲裁申请之日算起,袁明与小牛龙行的仲裁周期约为 10 天左右甚至更短,而自双方签署借款协议之日算起,同洲电子控股权易手周期约为 1 个月。若自袁明 1 月下旬筹划转让部分股权算起,整个周期也不超过 4 个月。

反观东方钼业等公司控股权转让案例,自去年 10 月份开始筹划转让控股权,目前尚未正式完成过户,更多的公司转让控股权周期普遍超过 3 个月,还须面临一系列监管、审批风险。一位熟知股权转让的投行人士告诉记者,袁明与小牛龙行之间的控股权转让让默契明显。事实上,二者让渡同洲电子控股权并不需要申请仲裁;即便申请仲裁,周期也不会太短,10 天即可完成仲裁在流程上属于“飞速”,较为鲜见,除非“特事特办”。

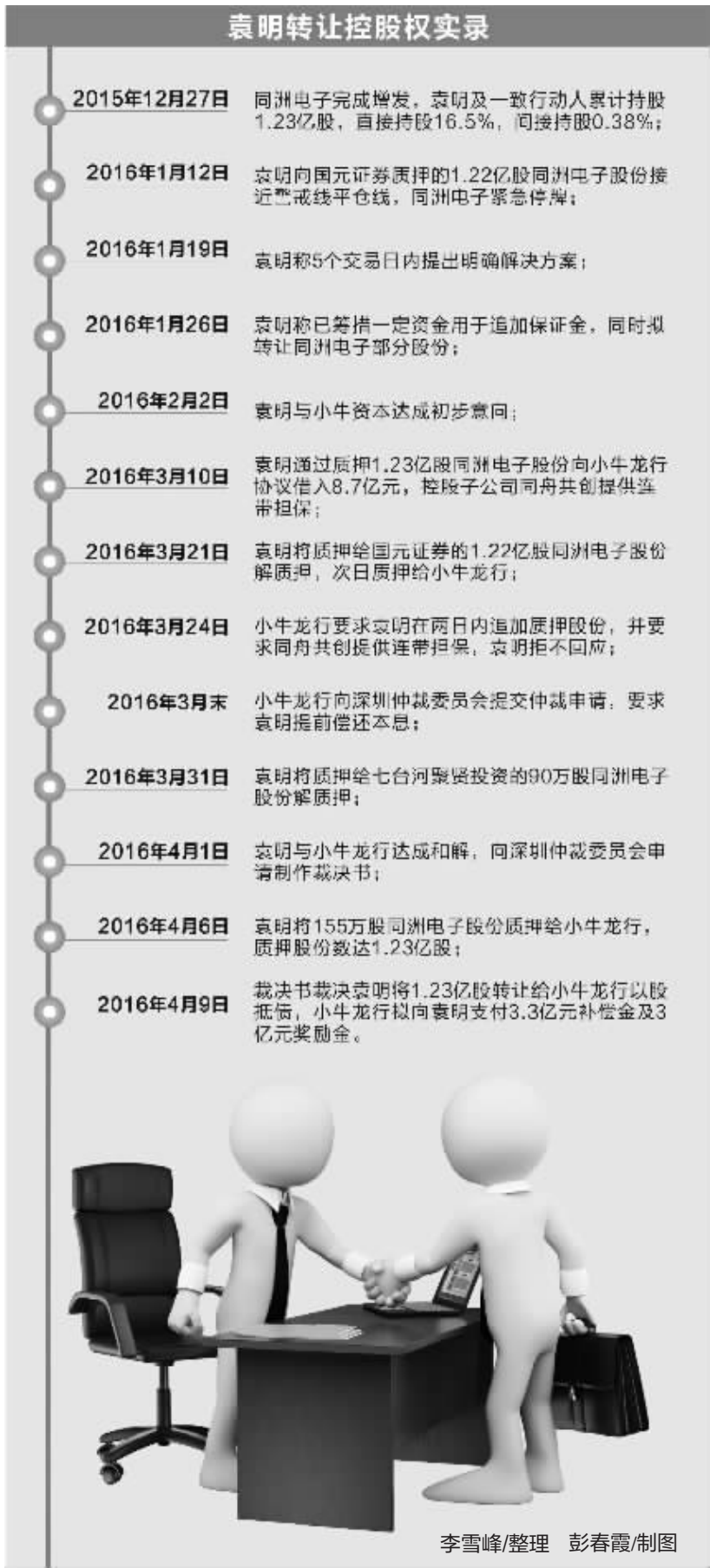
如果质押人拒不追加质押物,或担保方拒不提供担保,质权人有权依法处置质押物。”上述投行人士称,以同洲电子 1 月 12 日停牌前最后一个交易日收盘价计算,袁明 3 月 12 日质押给小牛龙行的 1.22 亿股同洲电子股份市值为 12.19 亿元,考虑停牌期间指数涨跌及控股权溢价,该部分股份价值必然大幅超过小牛龙行出借的 8.7 亿元贷款。换言之,如果袁明实质性违约,小牛龙行可请求司法处置该部分股权,其利益并不会受损,袁明并无违约动力。

但实际情况是,同舟共创拒不提供担保,由此给了小牛龙行申请仲裁的口实。上海一位证券律师告诉记者,实务中曾发生当事人利用仲裁或起诉等方式加快股权转让速度的案例,如股权司法划转可绕过转让方董事会、股东大会,且可绕过一些行政审批方面的流程。

蹊跷之处,不止于此。记者注意到,袁明与小牛龙行的交易还存在诸多费解之处。

奖励金是什么?

根据袁明与小牛龙行 3 月 10 日签署的借款协议,小牛龙行出借 8.7 亿元贷款有两方面的要求,分别是质押同洲电子 1.23 亿股及同舟共创提供连带担保。



在小牛龙行提出仲裁期间,袁明于 4 月 6 日追加 155 万股同洲电子股份,满足了小牛龙行提出的第一个要求,但对同舟共创提供连带担保的要求,袁明始终未予理会,由此“激怒”小牛龙行。事实是否如此?

资料显示,同舟共创成立于 2012 年 4 月,袁明持股 90%。当年下半年,坊间曾传出袁明或涉财务危机,部分工厂已停工,同洲电子及袁明均未对此作出回应。后来,袁明减持部分同洲电子股权,对外宣称系正常减持行为。

深圳市市场和质量管理委员会商事主体信用信息平台资料显示,袁明于 2015 年 12 月 31 日将所持同舟共创 90% 股权悉数质押给自然人林文彬,目前尚无解质押信息。根据相关法律规定,已抵押、质押的资产、股权一般不得对外提供债务担保。这意味着,袁明不得以控股股东身份要求同舟共创对 8.7 亿元债务进行担保,同舟共创暂不具备对外担保权。

明知同舟共创无法提供担保,袁明却与小牛龙行签署要求同舟共创提供担保的借款协议,而后同舟共创拒不提供担保,小牛龙行据此申请仲裁。有分析认为,以小牛系企业的专业能力,签署明显带瑕疵的大额借款协议,不合常理。

据同洲电子披露的资料,小牛龙行在正式向深圳市仲裁委员会提出仲裁申请时,实际上已率先与袁明达成和解,并请求深圳市仲裁委员会按照和解协议制作裁决书。详加考证,和解协议有两项关键内容,一是袁明将 1.23 亿股已质押的同洲电子股份转让至小牛龙行名下,抵偿 8.7 亿元债务;二是如果双方认为该部分股份价值超过 8.7 亿元,将另行协商解决。

有意思的是,裁决书仅裁决袁明所质押的 1.23 亿股同洲电子股份全

部划归小牛龙行,袁明与小牛龙行又签署了一份《差额补足及奖励协议》,该协议同样有两项关键内容,涉及补偿金与奖励金。

一方面,小牛龙行将向袁明支付 3.3 亿元,作为受让同洲电子 1.23 亿股股份的补偿金。据此计算,加上 8.7 亿元贷款本金在内,同洲电子 1.23 亿股股份价值为 12 亿元,正好相当于该部分股份当前的市值。

此外,小牛龙行还拟向袁明支付 3 亿元,作为对袁明转让同洲电子股份的奖金。目前,业界对 3 亿元奖金一说充满争议,部分投行人士认为,所谓奖金实际上是“壳费”,相当于小牛龙行受让同洲电子控股权的额外费用,亦即控股权溢价,溢价率为 25%。

绝大多数上市公司控股权变更均涉及到控股权溢价,但将控股权溢价称为“奖金”的案例绝无仅有。尤其值得一提的是,一般的上市公司控股股东溢价转让控股权时,全体股东均会受益。如深圳惠程控股股东何平、任金生拟溢价 113.72% 控股权溢价+停牌期间指数涨幅”转让控股权,公司股票复牌后连续涨停,全体股东均可享受浮盈。

审视袁明与小牛龙行的交易过程,25% 的溢价以奖金形式直接进入袁明名下,其溢价本质反而被忽略,其他投资者可能并不会因溢价而享受到股价上涨带来的利益。

此外,依照上市公司重大资产重组管理办法,小牛龙行及小牛系未来 12 个月内若一次性或分批向同洲电子累计置入超出其 2015 年资产总额的资产时,将构成借壳上市,审核标准趋同于 IPO 新股首发/审核标准。

目前,同洲电子正致力于向互联网转型,与小牛系企业业务并无太多的重叠,小牛系入主之后,同洲电子会否延续既有业务,不得而知。

全通教育去年净利翻番 拟10转15派0.58元

证券时报记者 李映泉

全通教育(600359)今日披露 2015 年年报。公司 2015 年实现营业收入 4.39 亿元,实现净利润 9359.56 万元,比上年同期增长 127.97%、108.56%。公司拟向全体股东每 10 股转增 15 股派现 0.58 元(含税)。

证券时报记者注意到,公司 2015 年业绩大幅增长得益于四大业务群的一致发力,公司用户数量取得明显增长。不过,受制于相关招标延迟等原因,公司在去年重金并购的继教网未能完成业绩承诺,实际业绩较承诺稍低约 2%。

年报显示,2015 年,公司家校互动升级业务群、E-Saas 业务群、学科升学业务群及继续教育业务群四大业务群均有所建树。

家校互动升级业务群方面,公司开发运维的和教育平台注册学校数从 48000 所增长至 55000 所左右,注册用户数从 3500 万增长至 4000 万左右。截至 2015 年底,全课网”共有约 1.6 万所学校、19 万名教师、811 万名学生和 719 万名家长正在使用,服务学生数比上年同期增长 705%,服务家长数比上年同期增长 121%。

E-Saas 业务群方面,公司已为广东、福建合计 2832 所学校、约 11 万名教师、近 200 万名学生提供 E-SaaS 服务。另外,公司正在积极布局移动校园门户人口和校园支付场景,相应产品进入内测阶段。截至 2015 年底,公司已与 2652 所学校签署移动校园门

户合作协议,与 359 所学校签署校付通应用协议。

学科升学业务群方面,公司发布优学 360 和智高考产品。2015 年底优学 360 服务近 7 万名学生用户,付费转化率约 35%。此外公司适时推出智高考产品,提供高考志愿填报一站式服务。2015 年 4 月,公司收购了介诚教育,业务布局延展到出国留学、游学服务领域。

继续教育业务群方面,公司以发行股份及现金购买继教网 100% 股权,并于 2015 年 11 月完成资产过户,业务延伸至 K12 教师的继续教育培训市场。

证券时报记者注意到,在上述收购中,交易对方承诺继教网 2015 年~2017 年扣非后净利润分别不低于 6800 万元、8500 万元和 1.06 亿元;承诺西安习悦在 2015 年~2017 年扣非净利润分别不低于 580 万元、760 万元和 1050 万元,在未完成业绩承诺时以股份补偿。

年报显示,继教网在 2015 年实现扣非后净利润为 6640.52 万元,与承诺业绩相差 159.48 万元,完成率为 97.65%。西安习悦则在 2015 年实现净利润 635.04 万元,完成率为 109.49%。

年报同时显示,继教网利润补偿义务人将严格按照协议对上市公司进行股份补偿。但公司同时表示,除继教网技术因国培计划实施延迟业绩受到影响外,其他投资子公司均超额完成经营目标。

聚焦电影主业 光线传媒去年净利增长超两成

证券时报记者 李曼宁

在 A 股影视传媒板块,光线传媒(600251)与华谊兄弟同为“制作+发行”的影视龙头公司,相较后者“三驾马车”影视娱乐、品牌授权及实景娱乐和互联网娱乐”齐头并进的布局,光线传媒近年来则倾注于电影主业。

光线传媒今日发布年报,聚焦电影的策略取得一定成绩。公司 2015 年实现营业收入 15.23 亿元,同比增长 25.06%;净利润 4.02 亿元,同比增长 22.09%。每股收益 0.28 元。公司拟每 10 股转增 10 股派现 1 元(含税)。

年报显示,光线传媒期内收入主要来自电影业务。2015 年,公司实现了票房 50 亿元的目标,投资加发行或联合发行了共 15 部电影,总票房约 55.76 亿元,较上年同期增长约 77%,占据了国产片票房总额的 20%以上。

票房攀升亦直接反映在收入构成与表现上,2015 年,光线传媒电影主业占营收比重超过八成,电影营收总额为 13.11 亿元,同比增长 102.69%。

收入前五名的影片总计贡献了 9.5 亿元的收入,占全部营收比例超过六成。

不过,2015 年公司电影业务营业成本为 7.65 亿元,同比增加 170.11%,营业成本增速超过营业收入增速。因此,在电影板块上,公司毛利率仍较上年下降 14.57%。

其他业务方面,光线传媒在栏目制作与广告、电视剧和动漫游戏领域的毛利率也均呈现不同程度的下降。

2016 年,光线传媒预计上映电影项目有 13 项(其中包括《美人鱼》在内的 4 部影片显示已上映),预计制作电影 25 部,如《鬼吹灯三部曲》和年报显示正在制作中的《三体》。

此外,光线传媒预计 2016 年一季度业绩增长逾 40 倍,预计实现盈利 2 亿元至 2.2 亿元。公司表示,业绩增长主要系电影收入同比大幅增加。

光线传媒昨日停牌,并于午间公告公司正在筹划重大对外投资项目,涉及领域为互联网及文化行业相关,公司投资金额预估为 10 亿元至 20 亿元之间。

金马股份收购众泰汽车 打造全产业链转型

证券时报记者 童璐

金马股份(000980)今日就深交所问询函作出回复,对重组预案作出修订并复牌。

根据方案,金马股份将斥资 116 亿元收购众泰汽车全部股权,其中 96 亿元将以发行股份方式支付,共计 17.65 亿股,剩下 20 亿元将以现金支付。同时,公司还将向铁牛集团、清控华科等 9 名对象发行股份募集配套资金 100 亿元,募集资金主要用于整合上市公司资源,支持新能源汽车业务发展。

金马股份相关负责人表示,通过收购众泰汽车,上市公司将实现从汽车零部件生产向整车生产的全产业链转型发展,形成传统汽车、新能源车和零部件“三足鼎立”的产业布局,公司规模效应和盈利能力得到增强。

资料显示,众泰汽车旗下拥有众泰制造、众泰新能源两家子公司,营销网络在全国大、中型城市及三、四线城市

市的覆盖率达到 93%,占据了国内汽车市场 60%以上份额的中低端产品市场。众泰汽车 2014 年、2015 年实现整车销量分别为 112758 辆和 180810 辆,销量同比增长 60.35%;实现主营业务收入分别为 66.19 亿元、137.23 亿元,同比增幅为 107.56%。另一方面,众泰汽车的技术与人才优势明显,搭建了 SUV、轿车、MPV、纯电动汽车四大车型开发平台。

金马股份表示,上市公司并购整车制造企业,并与其在产业链协同发展是顺应零部件行业发展趋势的必要途径。随着众泰汽车的注入,上市公司将打通上下游产业平台,形成整车与零部件互为支持、互动发展的格局。

值得一提的是,在新能源汽车方面,众泰汽车早已进行了业务布局。资料显示,2015 年众泰纯电动汽销量合计超过 2.29 万台,约占全国新能源汽车销量的 6.92%。后续,众泰汽车将推出芝麻 E30 等车型,公司在新能源汽车领域的优势将会更加明显。