

多方瞩目联通混改

中国上市公司舆情中心 马建勋

尽管出现了撤下公告的突发情况,但持续了四个多月的中国联通混合所有制改革,终于掀开了盖子。多家媒体梳理联通混改公告及国务院国资委官方微博报道称,中国联通A股“定增+转让股份+员工持股”的混改方案共涉及金额约780亿元;战略投资者既包括腾讯、阿里巴巴、百度、京东这样的互联网巨头,也包括苏宁云商、滴滴出行、网宿科技、用友网络、宜通世纪等行业领先企业,以及中国人寿等大型集团;此外还有规模约32.13亿元的核心员工持股。有媒体计算,完成混改后,按发行上限计算,联通集团合计持有中国联通36.67%的股份,新战略投资者和核心员工合计持股约35.19%。

多家媒体认为,联通在这场通信行业重大战略机遇的混改中,开辟了一条无先例的路径。例如,联通此前并不在国务院国资委推出的10家员工持股试点企业名单中,但此次在员工持股上进行了大胆尝试。但是,无论是基于联通的现状,还是考虑到未来的种种不确定性,这一轮体制机制的攻击并非坦途。联通将在今后很长一段时间内处在媒体的聚光灯下。

混改方案力度大看点多

舆论最早关注中国联通混改始于2016年下半年。当年9月,国家发改委召开专题研究会部署国企混改试点相关工作,就把联通集团、东航集团、南方电网、哈电集团、中国核建、中国船舶等中央企业纳入七大领域的试点企业中。2016年10月,中国联通公告称,确认控

股股东联通集团正在研究讨论混合所有制改革实施方案。今年4月5日,中国联通公告称,与混改相关的重大事项将以中国联通集团为平台,可能涉及联通A股股份变动事宜。

中信建投认为,中国联通混改落地具有极强的示范意义。联通作为目前唯一一家集团整体混改的时代企业,引入境内投资者,降低了国有股权比例,将部分公司股权释放给其他国有资本和非国有资本,实质性地推进了混合所有制改革。这将可能成为国企改革示范,带动国企改革节奏加快。

联通混改方案公布之后,媒体援引中国企业研究院首席研究员李锦观点认为,作为国家发改委主导的国企混改首批混改试点项目,联通集团最终披露的混改方案有多个突破点,目前为止,联通混改的体量是最大的,引入互联网企业,方案还包括员工持股,牵涉企业的治理机制,这些复杂的问题都为后续混改企业铺了一条路。例如,虽然联通集团持股比例大幅度下降,但是整体国资背景的资金依然在A股联通处于绝对控股地位,股权多元化,但同时依然保持多家国资股权加起来实现控股。

在投资者关心的国企混改后公司治理建设方面,多家券商也给予了积极评价。在混改方案实施后,公司的董事会将调整为国资董事6人、民资董事4人、独立董事5人的架构。国信证券认为,适当引入新股东代表担任A股公司董事,进一步优化多元董事会组成结构;明确董事会在公司的核心地位,强化董事会重大决策、选人用人、薪酬分配等权力;加强经理层建设,实行任期制和契约化管理。

对A股市场的影响方面,国元证券

策略团队认为,联通本次混改对创业板亦有极大的带动作用。本次联通混改涉及网宿科技、用友网络这类软件公司,说明联通混改极大率摆脱此前国企改革流于形式的缺点,有望真正做到国企改革民企同样受益。国企较多的主板跑赢民企较多的创业板已有一年时间。如今混改标杆传递出民企地位提升信号,对创业板构成间接利好。

值得注意的是,联通A股公司(600050)与联通港股公司(HK0762)并非一家公司在两地上市,实际后者系前者的孙公司,香港市场则更关注A股公司混改对港股公司的潜在影响。第一财经援引博达资本行政总裁温天纳称,当前联通A股估值较高,在A股增发对原有股东的摊薄效应会比较小,可以发行更少的股份获得更多的资金,未来如何把资金注入到红筹公司,确保对香港其他股东的公平,有待继续观察。

后续合作推动联通转型

从3G时代的一枝独秀,到4G时代的举步维艰,这被舆论认为是触发混改的重要原因。联通曾在《财富》500强中一度排名207位,但近年来,电信运营商高毛利的语音和信息业务,被互联网企业不断蚕食掉,以至于沦为“管道工”;在行业内部,联通在与中国移动、中国电信的竞争中处于下风。财报显示,2016年中国联通净利润仅为6.3亿元,同期中国移动净利润为1087.41亿元,中国电信为180亿元。

媒体注意到,中国联通已经陆续与本次引入的战略投资者进行了不同层面的合作。如8月16日,中国联通的子公司联通运营公司与腾讯、百度、京东、阿

里巴巴等战略投资者就进一步合作签署了战略合作框架协议;重点合作领域有零售体系、渠道触点、内容聚合、家庭互联网、支付金融、云计算、大数据、物联网等。去年11月,中国联通副总经理姜正新在回答媒体提问时表示,混改将重点选择与联通业务互补性强的合作伙伴,不是简单地引进资本,更看重价值上、产业链上的互补,增强联通整体竞争力。

有财经自媒体认为,运营商和互联网企业间的关系最为密切,二者有着天然的联系;作为首个成功拉得四大互联网巨头聚首的上市公司,混改意义不仅仅是引入资金,更重要的是通过引进投资者重新整合内部业务,或者发现新的业务增长点以形成新的竞争力。互联网业务与中国联通业务进行充分融合,将流量和大数据转化为现金流是未来业务发展的大方向。

华泰证券通信团队认为,内容经营是全球运营商的重要转型方向,从AT&T、Verizon、德国电信、法国Orange的经验来看,拓展和丰富内容资源对电信运营商渠道的巩固和业务的创新意义重大,转型效果显著。未来中国联通在内容经营上的布局将继续深化,向内容经营转型是必然趋势。

国信证券表示,公司未来短期业绩能否重拾增长要看资本开支的增减,频段重耕的效应、电信行业竞争力度大小的变化以及5G、物联网等领域的前瞻布局。中长期的增长趋势需要看本次混改带来实质性的变化。结合联通自身在创新业务、物联网、互联网应用上的拓展,战略股东若能在对应领域带来用户资源或提高ARPU值,才是联通长期业绩的驱动。

零食产业证券化正当时

中国上市公司舆情中心 董丹璐

8月2日,证监会官网公布了有友食品股份有限公司的首次公开发行股票招股说明书。继煌上煌、周黑鸭、绝味鸭脖等“鸭脖股”上市后,“凤爪第一股”离IPO上会也更近了。此前,有友食品在2015年12月也已经冲击过一次A股IPO,但未成功。

据招股书披露,2014年、2015年、2016年有友食品实现营业收入分别为8.80亿元、7.51亿元、8.27亿元,实现净利润1.19亿元、1.08亿元、1.22亿元,公司各类产品平均毛利率从2014年的29.37%升至2016年的32.92%。另外,招股书显示,本次发行新股所募集资金在扣除发行费用后拟投向“有友食品产业园项目”和“营销网络建设及品牌推广项目”,投资金额分别为31,913.50万元和24,198.83万元,合计56,112.33万

元。

有友食品在泡卤风味休闲食品的市场、品牌等方面都存在较大优势,但优势可能变为劣势,为其上市之路埋下隐患。业内人士认为,有友食品的产品太单一,能否成功转板存在一定难度。如果原材料采购和加工过程中出现缺失和漏洞,就可能对IPO产生影响。据招股书显示,在2014-2016年,有友食品研发投入费用仅为278.19万元、100.72万元、153.38万元,仅占营业收入的0.34%、0.15%、0.27%。

2017年6月6日宣布过会的香飘飘奶茶,早在2011年就启动IPO计划,但其中经历了多次IPO暂停。成立11年,公司仅在2016年推出一款新产品。香飘飘奶茶单一的产品结构所带来的企业经营风险在当时引发了市场很大质疑。香飘飘和有友最大的相似点也在于此。不过对于这一点,有友食品方面表

示,公司已经制定了完善的新品研发战略和实施计划,目前已完成并储备了若干品种的系列新品,将择机推出;同时严格制定质量管理体系,防范各类风险。

近年来看,A股的食品类公司越来越多,据Wind统计,目前已经有52家食品公司成功上市。从绝味鸭脖,到坚果类的品牌“三只松鼠”,再到泡椒凤爪,我们可以看到中国休闲食品行业正在快速扩张。伴随着经济的快速发展和消费水平的升级以及销售渠道快速发展,休闲食品行业成为消费升级最明显的领域。中国食品工业协会《中国休闲食品行业发展研究报告》预计,到2019年我国休闲食品行业产值将达到1.99万亿元,小品类休闲食品产值达到1.04万亿元。行业人士分析,休闲类食品已站上“风口”,未来发展值得期待。

但目前,我国休闲食品市场呈现出这样的特点:休闲食品企业众多,行业规

模化程度较低,呈现小而散的局面;行业集中度较低;消费高端化时代的到来,对各方面发展尚不成熟的休闲食品企业而言,不仅是一个巨大挑战,更是前所未有的发展机遇。业内人士认为:休闲食品市场将日益规范,行业规范和整合是必经之路。新的休闲食品商业模式将层出不穷,把地域性的区位优势差异化优势和特色做成具有广泛接受度的流通产品,将是诸多国内地域特色产品得以保留、传承和发展的方向。同时,休闲食品行业将深入整合。一些优势品牌企业必将占据垄断地位,形成企业优势和地域优势。

上市不仅仅是企业发展的一大步,同样也是对企业产品的重大考验。有友食品一旦成功上市,就要接受更为严格的考验和检测。同时,在休闲食品行业正在快速扩张的背景下,行业中的优秀公司证券化速度在一定程度上也会加快。

庞大闲置资金买理财 避免脱实向虚要规范

中国上市公司舆情中心 郭淑怡

方大炭素拟巨额购买理财产品,最终公司大股东方大集团以99.8%的高比例反对票否决购买收尾。否决意见为:对于委托理财政策的制定,要坚持稳健、审慎的原则,根据公司实际情况进行相应的决策,科学制定委托理财的额度,金额不宜过大。”

上市公司购买理财产品并非个例,据媒体报道可知,截至8月16日,有超过860家上市公司购买了理财产品,涉及金额达6298.5亿元(含滚动使用)。亦因此最近市场对于巨额认购、频繁认购理财产品的上市公司给以极大的关注。

而关于购买资金来源,舆论多认为来自IPO和增发募集的资金,此外还有企业经营活动产生的自有资金。闲置募资多源于各种原因而被减少、变更甚至终止的募投项目,这也导致已到位的募资进入闲置状态。这也从而导致上市公司产生理财的需求。新华社报道援引从业人员评论表示:公司闲置资金)相对于趴在账上吃银行利息,投资理财可以获得更多的回报。此外,不少理财产品收

益甚至比企业主营业务利润率还高。据中葡股份年报可知,2016年中葡股份实现净利润0.13亿元,而其理财收益却达到了0.56亿元,这可表明理财收益对中葡股份达到了一定的贡献。

对于上市公司购买理财产品这一潮流,实际上有大部分舆论向好。中国证券报报道中就有某上市公司高管表示:在金融市场流动性趋紧期间,在合理的、不影响相关项目的前提下适时理财。现在银行理财产品收益率还不错,募投项目的开展也有缓冲期,我们是希望暂时闲置募资能发挥更大的价值。”

另有投行人士表示:理财并非禁地,而且募投项目的规划与实际操作确实可能存在一定的“断层”,衔接上出现问题是难免的。”。现金管理作为一种合理手段是上市公司灵活经营的一种表现形式,但依靠理财获益,甚至成为业绩支柱,那么作为立业之本的主营业务可能会存在停滞不前的风险。也有市场人士认为,如今理财资金的规模日益庞大,钱进入理财产品通道后是否会再分级渗入风险因素尚未可知。

上市公司购买理财产品的行为不

少,不过,有投资者表示困惑,为何有部分公司却存在一边使用大额资金购买理财,另一方面又因需要投资其他项目从而再向市场募集资金的行为。曾因未及时披露巨额购买理财产品而遭到证监会处罚的知名游戏上市公司恺英网络则疑似存在上述令投资者感到疑惑的行为。2016年恺英网络年收入为27亿元,却将16亿闲置募集资金用于购买理财产品,在公司借壳上市后的投资项目却不少,而其理财和投资行为的不确定性亦令投资者感到担忧。

业内人士通过新华网报道表示,称:在大笔资金闲置用来购买理财产品的情况下,再在资本市场募集资金投入项目建设存在规避“上市公司募资不得用于购买理财产品”的嫌疑。报道另有引述私募从业人员的评论,称“公司巨额上市公司买的理财产品越多,其实心理是要让外界觉得其不缺钱,然后更方便开展日后的业务”。还有舆论认为:部分上市公司购买理财产品,会选择给予上市公司或其关联方贷款或授信的银行。上市公司购买理财产品,尤其是信托及资管计划,以及通过多层嵌套参与到合作

伙伴的资本运作,这类资金流向二级市场并不在少数”。

对上市公司而言,利用闲置募资购买理财产品,有效提升资金利用率。但对投资者而言确充满不确定因素风险,再且,频繁的再融资手段亦不排除存在利益输送的问题,以及在一定程度上摊薄普通股东权益的可能。对于市场而言,这些巨额的闲置资金或可能以更隐蔽的渠道投向其他投资项目,将可能在某种程度上加剧市场“脱实向虚”的风险。

中国上市公司舆情中心认为:关于存在“脱实向虚”风险,是上市公司作为资本市场其中之一的重要主体而必须考虑的一个问题——如何充分利用好这部分巨额闲置资金,并逐渐引导向实体经济。同时,对于如此庞大的资金群,亦需要市场规范和引导以避免出现不良行为和不良影响,如:闲置资金充足但热衷钻空子再融资募资的上市公司,为保护投资者利益应规范其再融资行为的次数;此外亦须多鼓励上市公司回购股份等行为,有利于降低市场进一步“脱实向虚”风险,尽可能减少市场中的利益输送问题。

A股上市公司舆情双周榜

贝因美业绩变脸遭警示 好利来被疑忽悠式重组

中国上市公司舆情中心 李之力

贝因美业绩变脸遭警示: 8月16日晚,贝因美(002570)公告称公司收到浙江证监局行政监管措施决定书,公司四名高管被予以警示。

事情皆因公司相关人员此前在发布2017年一季报时预测公司半年业绩报道未考虑到重大不确定因素对公司的负面影响,预测不够审慎,导致半年报预测不准确。此外贝因美2017年半年度计提坏账准备大于预期,影响当期归属于上市公司股东的净利润1.03亿元,该事项作为业绩修正的主要原因之一未在《贝因美婴童食品股份有限公司2017年半年度业绩预告修正公告》中披露。

对此,浙江证监局要求公司应充分吸取教训,加强相关法律法规学习,建立健全并严格执行财务和会计管理制度,提高公司规范运作水平和信息披露质量。

赤峰黄金净利下滑仍推高送转:8月14日晚间,赤峰黄金(600988)披露了公司2017年半年报。半年报显示,赤峰黄金报告期内实现营业收入9.78亿元,同比增长12.78%;实现归属于股东的净利润约7914万元,同比下降11.12%。同时公司拟以未来实施分配方案时股权登记日的公司总股本为基数,以资本公积金向全体股东每10股转增10股。舆论表示,高送转应当以公司优良的经营业绩作为支撑,赤峰黄金在中报营业收入未见大幅增长、净利润明显下滑的情况下仍提出高送转预案,其股本扩张与实际经营规模和业绩状况之间存在不匹配的现象,引起了监管层的高度关注。14日晚间,上交所火速发出问询函,重点要求公司补充说明本次高送转预案是否符合公司实际经营业绩情况,并要求公司结合所在行业的成长性、近三年的业务发展及公司现有股本规模,分析说明通过此次高送转大规模扩张股本的合理性和必要性。8月15日,赤峰黄金亦因此申请停牌。

公司发布回复公告表示:公司认为实施高送转方案有利于提升公司的注册资本及股票在二级市场的流动性,并承诺提议股东等相关股东及董事6个月内不减持。另外,公司也对同行业可比黄金采选上市公司的市盈率、市净率进行了比较,并揭示了市净率高于部分公司的风险。

好利来突然宣布重组 投资者质疑其为忽悠式重组:8月16日午间,好利来(002729)突然发布《关于终止筹划重大资产

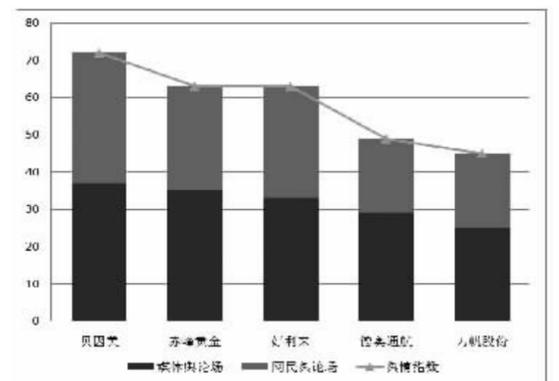
重组事项召开投资者说明会)的公告。

根据其公告发现,早在8月12日,好利来仍对外发布《关于重大资产重组停牌的进展公告》。对于很多投资者来说,公司的此次终止重组是非常突然的,从公司目前公告甚至看不出公司重组失败的主要原因。与很多上市公司重大资产重组进展不同的是,好利来停牌近3个月,却连重组标的所在行业都没有公布,这让投资者质疑是否属于忽悠式重组。在好利来停牌前,公司股价不仅连续大跌,公司高管亦曾出现违规减持公司股票的事情,证监会厦门监管局还因此事向公司高管下发了警示函。

德奥通航联姻珍爱网遭质疑:近日,连年亏损的德奥通航(002260)公布了重大资产购买预案,欲通过与珍爱网联姻,实现家电业务、通航业务与互联网婚恋业务的多主业布局。然而,有媒体称对于这桩通过珍爱网转型婚恋服务的收购,德奥通航表面打的是“想实现家电消费的转型”的主意,内心更想借此拯救其颓势的业绩。业内人士认为,德奥通航收购珍爱网的行为被市场视为一项类借壳交易。而监管层正在严查跨界并购,明确要求借壳上市执行与IPO等同要求,以遏制规避IPO规定的“绕道上市”。在这种情况下,德奥通航控股珍爱网的行为就有很多不确定性,最终交易能否达成还要看监管层的最后审批,需要过段时间才会得到答案。对于公司未来的发展,有分析指出,若并购成功,未来不排除德奥通航以婚恋服务为主业的可能。但双方业务很难有互补性和协同效应,更多的还是靠资本运作。

力帆股份业绩下降未及时调整,股权激励门槛过低受舆论关注:8月17日,力帆股份(601777)发布《力帆股份关于收到重庆证监局行政监管措施决定书的公告》,公告表示因公司未及时进行业绩预告、未及时披露政府补助,被重庆证监局采取出具警示函的行政监管措施决定。重庆证监局表示,提醒力帆股份切实加强财务信息管理,依法依规履行信息披露义务。

而此前,力帆股份于8月11日推出8000万股规模的限制性股票激励计划亦同样受到舆论关注,皆因此次限制性股票的激励条件引起很大的争议。很多投资者都认为公司限制性股票激励的基准时间定在2016年并不合适,毕竟2016年是个业绩大低谷,在低谷上说业绩增长并不恰当,行权条件太低。



关注更多资本市场热点舆情分析, 敬请扫描二维码或添加微信订阅号 gongsiyuqing, 关注中国上市公司舆情中心。