

# 乐视网拟30亿收购乐视金融 贾跃亭多番倒手以资抵债

证券时报记者 刘钊

贾跃亭虽未回国,但其在位时在乐视体系中资金腾挪导致的乐视网600104资金亏空却仍急需解决。昨晚乐视网拟以30亿元将乐视投资的金融类资产(简称“乐视金融”)收入旗下。乐视网称,此举一方面将乐视非上市体系优质资产注入上市公司,另一方面可通过以资抵债的方式解决上市公司与关联方之间的应收账款问题。而在乐视网意欲收购乐视投资的金融类资产之前,乐视投资曾在短时间内被倒手数次,背后的运作逻辑颇为令人不解。

对此,证券时报·e公司记者联系到乐视网证券部人士,对方表示,以公告为准,其他内容不方便透露。

## 30亿的乐视系内部收购

乐视影业注入乐视网的乐视系内部的收购方案迟迟未公布,昨晚乐视网再度发出一份乐视系内部收购公告。

乐视网9月24日晚间发布公告称,拟购买乐视投资100%股权(不包含乐视投资旗下非金融类资产及业务),基于前期外部机构对乐视金融的市场估值,此次出让乐视投资股权的转让价款预计不超过30亿元。

其实,乐视网早已准备好收购乐视金融。

在乐视网今年的半年报中,乐视网曾经表示,上市公司与关联方之间积极寻求应收账款问题的解决方式,不排除将关联方优质资产装入上市公司以其作价抵债。目前上市公司正在与相关方商议受让乐视投资管理(北京)有限公司100%股权事宜。此事项相关的审计评估工作正在积极推进中。

当时乐视网内部人士就向证券时报·e公司记者解释,这表示乐视金融或将装入乐视网。

至于收入乐视金融的目的,在半年报中乐视网解释,收购乐视金融将

很好解决公司的部分关联应收账款问题,并且此举对于乐视网在融资渠道、资金筹划、管理等方面的经验及资源积累有重大战略意义。

而这次,乐视网再度补充,收购乐视金融,在将优质资产注入上市体系的同时,可通过以资抵债的方式有效解决上市公司与关联方之间应收账款问题。

## 关联方应收账款知多少

那么,乐视网的关联方应收账款到底有多少呢?

根据乐视网半年报,截至今年6月30日,公司应收账款账面价值为95.42亿元,占资产总额的比重为26.70%。乐视网也承认,公司应收账款较高导致公司流动资金出现一定程度短缺。截至今年6月30日,公司应收账款中51.85%来自关联方的应收账款。

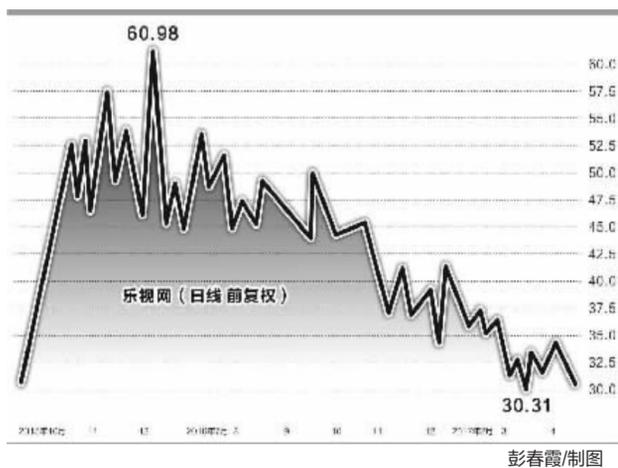
这样计算,乐视网的关联方应收账款金额为49.48亿元。而关联方主要就是贾跃亭目前仍掌控的乐视非上市体系部分。关联方应收账款高企的背后,是乐视网几年间关联交易数百倍疯狂增长。

记者曾统计,2013年乐视网向关联方销售的金额是1115.09万元,从关联方采购的金额则是2065万元。2014年,乐视网向关联方销售的金额为5849.09万元,而从关联方采购的金额也到了7932.27万元。而到了2015年,乐视网向关联方销售的金额突增至16.38亿元,而从关联方采购的金额也达到了27.1亿元。再到2016年,乐视网向关联方销售和采购的金额飙升至128.68亿元与74.8亿元。

四年之间,乐视网的关联方交易金额暴涨了惊人的639倍。

诡异的是,乐视网与乐视投资之间的直接关联交易金额并不大。截至2016年底,乐视投资与乐视网之间的关联交易金额仅206.82万元。

那么为何乐视网解释收购乐视金融的目的是解决关联方的应收账



款问题呢?一位乐视网内部人士接受证券时报·e公司记者采访时表示,贾跃亭目前在国内能够变现和运转起来的资产本不算多,在贾跃亭尚掌控的非上市体系资产中,乐视金融对于乐视网和背后的融创有一定价值,所以这样以资抵债算是贾跃亭变相填补其在乐视网期间留下的关联交易“大窟窿”。

## 多番倒手的乐视投资

在乐视网收购乐视投资的金融类资产之前,乐视投资曾在短时间内被倒手数次,背后的运作逻辑令人费解。

工商系统资料显示,2017年5月11日,乐视投资的控股人由贾跃亭控制的乐视控股变更为其姐姐贾跃芳和吴孟;2017年8月7日,乐视投资的控股人又由贾跃芳与吴孟变更为乐帕营销;而在2017年8月25日,乐视投资的控股人再度由乐帕营销变更为乐视致新。

上述内部人士分析,这样的频繁倒手表明贾跃亭意在步步为营,从乐视投资脱身。

## 融创打什么算盘?

在目前孙宏斌控股乐视网的情况下,他打算将并不算值钱的乐视金融以30亿元收入旗下。外界分析,一方面可能是针对乐视金融主体公司手里的重庆核心区地块,另一方面乐视金融还有几块对于融创也具有价值的金融牌照。

资料显示,乐视金融围绕网络支付、网络交易、网络资管开展业务布局,并已获取了商业保理牌照、股权众筹牌照、基金销售牌照、保险经纪牌照、融资租赁牌照,目前正积极部署民营银行、券商等方面的牌照申领。

上周,融创被华融断贷的传闻波及甚广。9月19日,媒体报道称,中国华融于9月18日下发内部通知,要求自通知下发之日起,公司相关单位与融创中国及其关联企业有合作意向但尚未签约的项目暂缓实施。

不过,融创9月20日发声否认中国华融断贷。融创在官网声明,经与中国华融核实,中国华融并未接到对融创中国的监管要求和通知。

# 格力电器角色反转扮演举牌方 交易所追问各路资金底细

证券时报记者 阮润生

从举牌对象到主动出击,日前格力电器上演了一出资本角色转换戏码,也引发了交易所关注。另外,金路集团实控人增持、斯太尔收购等事项上,资金合规性也被监管机构追问。

据证券时报·e公司记者统计,上周9月18日至22日,除去股价异动类,两市披露共计19封问询函,环比小幅增加。此外,莲花健康、杭州银行、勤上光电等约10家上市公司收到监管函以及遭通报批评等。

作为压缩机供应商,海立股份成为格力电器举牌对象,8月29日至9月19日格力电器合计买入海立股份5.00%,成为前五大流通股东。按照成交均价推算,本轮格力电器增持成本约为5.67亿元。9月25日海立股份将复牌。

对此,交易所关注增持资金来源,并要求以列表方式分别列明自有资金、银行借款、资管计划等资金来源的数额。两方上市公司回应,本次购买股票的资金来源均为格力电器自有资金。

2017年半年报显示,格力电器货币资金高达1053亿元,在总资产占比超过一半;被举牌的海立股份同期货币资金也将近9亿元。

从时点来看,格力电器启动举牌之际,正值上市公司控股股东上海电气转让控制权告吹。格力电器披露举牌目的是整合产业链。对此,交易所询问双方,购买公司股票是否与获取公司控制权有关,以及未来增减持计划。

上市公司回应,由于海立股份股价、控股股东股权转让计划等不确定因素的存在,目前格力电器没有获取控制权计划,未来1年内,如果海立股份控股股东有新的股权转让计划,格力电器承诺参与,另外已增持股票1年不减持。

问询函回复显示,举牌前格力电器与海立股份控股股东也有过接触:8月14日,海立股份公告控股股东拟协议转让所持股份时,格力就表达过参与意向,但后续持股安排和公司生产经营没有协商。海立股份转让终止后,双方便没有继续接触。格力电器表示

已经将本次举牌的内幕信息知情人名单提交交易所,不过并未对外披露。除了举牌,大股东历史增持的资金安排和披露的合规性也被高度关注。

9月13日,金路集团披露公司大股东、实际控制人刘江东收到证监会四川监管局《行政处罚决定书》,显示达州一马为刘江东、张贵林取得上市公司股份提供了融资安排,按照规定,刘江东、张贵林构成一致行动人。而2015年8月21日刘江东单独持有金路集团股份达到5%时,彼时公告披露并无一致行动人。

对此,交易所要求详细说明当时达州一马为刘江东及其一致行动人增持上市公司股份过程中提供融资安排的具体情况,包括融资具体规模、相关协议的主要条款、资金成本、期限及权责义务等情况。另外,交易所还追问相关融资安排是否影响刘江东以及一致行动人行使独立股东权利。

斯太尔收购方的资金合规性也受到监管关注。8月14日,斯太尔披露了中银九方拟收购上市公司26.90%股份。而媒体报道称,中银九方实际控制人何静静涉嫌非法吸收公众存款等行为,被刑事立案,目前已被采取限制出境措施,并在接受调查。

对此,交易所要求上市公司说明何静静及中银九方是否存在不得收购上市公司的情形,以及是否存在较大数额债务到期未清偿,最近3年是否有重大违法行为或涉嫌有重大违法行为。还要求披露何静静及其直系亲属与浙江天立房地产开发有限公司、天立伟业集团有限公司的关系。

9月15日,上市公司公告表示因为收购部分资金调整,相关程序尚在审批过程中,导致关注函回复部分内容需进一步补充修订,无法及时回复。目前尚无最新回复。

# 融钰集团并购习惯性流产 控制权不稳是主因

证券时报记者 余胜良

9月22日晚间,融钰集团(002622)公告拟现金购买新三板公司骏伯网络(835103)100%股权,因受市场环境及监管政策等因素影响,暂时无法形成具体可行的方案,决定终止本次重大资产重组事项。

公司为筹划本次并购融钰集团停牌近5个月,此前计划并购的是保险资产,又更改为骏伯网络。融钰集团股权结构的稳定性以及现金支付能力是重组两大拦路虎,其大股东为资管计划,而资管计划穿透股东众多,又有时间限制。

## 并购遭遇现金难题

7月18日,融钰集团发布了重大资产购买预案,拟以现金方式收购骏伯网络100%股权,交易标的作价9.75亿元。

资料显示,骏伯网络主营移动互联网营销服务,包括移动应用分发、移动信息流广告以及流量营销业务,于2015年登陆新三板。2015年和

2016年分别实现营业收入4854万元和1.57亿元,同比增长132.52%和222.58%;实现净利润1004万元和4220万元,分别同比增长532.48%和320.46%。今年1-4月,骏伯网络实现营收1.19亿元,净利润为1875万元。

骏伯网络估值10亿元,融钰集团计划全部采用现金方式收购,是为了减少增发带来的监管压力,增发需监管部门审核。但融钰集团自有资金并不多,大部分要靠外筹,这也成为监管重点关注的问题。

从收购预案披露的数据来看,融钰集团2016年底时自有资金只有8083万元,今年一季度进一步下降至5128.99万元。即使不考虑日常运营占用,相对于9.75亿元的交易对价,这些资金仍显得规模偏小。

此外,融钰集团自身规模偏小,虽然停牌前市值超100亿元,但规模可谓“迷你”,其2016年的全年收入1.2亿元,净利润1567万元。比骏伯网络还小不少。2016年全年融钰集团经营活动现金净流出3321万元,同比下降了302%,今年上半年进一步恶化为净流出4692万元。

## 控制权成负面因素

对于本次重组终止,公司称是受“市场环境和监管政策等因素影响”,但控制权的不稳定无法回避。

融钰集团前身为永大集团,2011年10月登陆中小板。在大股东吕永祥家族股份即将迎来解禁的2014年6月,融钰集团筹划了首次重大资产重组,两个月之后,其宣布终止该重大资产重组筹划。

2015年,吕永祥家族所持限售股解禁,通过竞价交易、大宗交易和协议转让等方式,将手中的股票全部清空,套现超过62亿元。

其中最大的一笔是2015年12月24日,吕永祥以21.5元/股的价格向广州汇垠日丰投资合伙企业(有限合伙)转让1亿股,套现21.5亿元。转让完成后,汇垠日丰以23.81%的持股成为融钰集团第一大股东。

吕永祥家族重组不成拿着62亿元走了,而新任的第一大股东汇垠日丰是一个投资基金,普通合伙人是广州汇垠澳丰,有限合伙人是深圳平

安大华汇通。汇垠澳丰虽然是普通合伙人,但其法人代表张敬来并不具有汇垠日丰的实际控制权,实际控制汇垠日丰的是出资人。

而从实际出资人来看,平安大华汇通的资金来自平安汇通广州汇垠澳丰7号专项资管计划,后者以货币出资24.9999亿元,占出资总额的99.9996%,而7号资管计划资金又是来源于粤财信托于2016年6月30日成立的“粤财信托-永大投资1号集合资金信托计划”。信托计划出资方穿透后则来自包括浦发银行广州分行在内的两家法人机构和两名自然人。

如此复杂的结构和利益关系,合伙人之间很容易有分歧,从而影响控制权稳定。

在吕永祥家族手中重组没有成功,新任大股东还希望通过重组实现财富增值,不过都没有成功。2015年12月25日,融钰集团发布公告,拟以29.69亿元收购海科融通100%股权,2016年6月23日,公告重组终止。随后融钰集团宣布收购北京联合保险。今年4月其再度停牌,拟收购保险行业资产,最终更换成了骏伯网络。

# 明星私募纷纷出动 千合资本一周调研三公司

证券时报记者 李曼宁

上周大盘小幅下跌,在平淡的行情下,机构调研却火力十足,沪深约130家公司披露调研报告。明星私募千合资本罕见地一周调研3家公司。重阳投资、淡水泉投资、朱雀投资等也纷纷出动。

在公开调研记录里,相较其他知名私募,王亚伟执掌的千合资本露面不多,但近期其身影明显活跃。

上周,千合资本先后调研新和成

(002001)、供销大集(000564)、华媒控股(000607)。3家公司分属医药生物、商业贸易、传媒行业。除新和成周内涨幅超过7%,其他2家公司涨跌并不显著。

供销大集为千合资本单独调研的公司,且出动2名调研人员。供销大集总裁、副总裁,旗下掌合天下总裁等参与其中。供销大集为目前A股市场唯一一家服务城乡商品流通贸易的企业。公司控股股东海航商业为海航集团所属企业。2016年,通过并购控股

掌合天下,公司建立起国内规模最大、交易量最大的快消品B2B交易平台。目前,掌合天下的业务已覆盖全国28个省份的800多个城市。

除了关注大股东支持情况、各业务开展情况,千合资本不忘与公司交流市场热点,比如A股新零售、无人便利店等新概念层出不穷,其直接询问公司对此是否关注。供销大集新零售概念深入人心,早已确定向此方向转型的战略。至于无人便利店等,其认为尚有待市场检验,公司将根据市

场反应情况,从盈利水平、对股东投资回报等方面综合考虑,慎重选择。

此外,千合资本关注的新和成还吸引了重阳投资、淡水泉、景林资产、清水源等多家知名私募造访。公司为维生素概念龙头企业,主要产品有维生素E、维生素A、维生素D3、生物素等。受益于维生素涨价,公司近3个月股价上涨逾3成。

其他私募调研动向方面,新价值投资、清水源投资调研高新兴;朱雀投资调研鼎新;展博投资调研富瀚微等。

# S佳通二次股改方案再被否 今日复牌或迎大考

证券时报记者 孙宪超

S佳通(600182)9月24日晚公告,鉴于9月21日召开的公司2017年第一次临时股东大会暨股改相关股东会议未能通过股改相关议案,根据股改相关规定,公司董事会申请公司股票将自9月25日起复牌。

去年9月,S佳通曾披露过一份股改方案,但最终却因流通股股东认为股改对价过低而在股东大会上遭否决。今年9月初,S佳通再度披露股改方案,相较去年9月的方案而言,对价幅度明显有所提高。S佳通提高对价后的股改方案,虽然获得了参与股改投票的前十大流通股股东的前8名股东的认同,但是并没能获得其他大多数流通股股东的认可,最终导致在9月21日召开的股东大会上被否决。

值得注意的是,去年9月S佳通在宣布股改消息之后,曾受到市场的大肆炒作。即便S佳通在2016年9月25日晚披露了股改方案被否的消息,但是其股价在2016年9月26日复牌后仍以涨停报收,之后的三个交易日更是呈现出连续涨停的走势。从2016年9月9日复牌至2016年10月11日,S佳通在10个交易日中有9个交易日是以涨停报收,其中还包括6个一字涨停。2016年11月30日,S佳通更是一举创出39.8元的历史新高。如果从2016年9月9日复牌算起,至2016年11月30日止,S佳通在不到三个月的时间里,最大累计涨幅达到132.21%。

去年9月,对于尽管股改方案被否决,S佳通股价仍然“任性”上涨的现象,证券时报记者曾采访过相关证券分析人士。当时,证券分析人士的解释是,尽管S佳通的股改方案没能获得股东大会的通过,但是市场普遍预期股东大会会提高对价方案,预期该股距离真正完成股改的日期已经越来越近了。正是这种预期的存在,所以资金才会对S佳通进行大肆炒作。就像一些上市公司在宣布重组失败的消息之后,由于依然存在重组的预期,所以在消息公布之后股价会不跌反涨。

如果市场认为S佳通接下来仍然存在股改的预期,控股股东佳通中国仍然会提高对价,那么S佳通在复牌之后还存在被炒作的可能。”9月24日晚,有券商分析师告诉证券时报记者。

需要提醒的是,曾有接近S佳通的人士在9月22日告诉证券时报记者:S佳通在未来相当长一段时间不会再推动股改事宜了。”这意味着,虽然理论上S佳通仍存在股改的预期,但是不知何时会再度启动股改,很可能会遥遥无期。

S佳通在9月24日晚的公告当中提示风险称,由于股改方案未能获得股东大会审议通过,且公司股票在9月11日至9月15日期间连续5个交易日收盘价涨幅达到5%的涨停限制,远超同期大盘、轮胎行业其他上市公司股价的波幅,因此本次复牌之后公司股票价格可能存在大幅波动的风险。

S佳通的股票于9月25日复牌交易,届时其股价究竟会如何表现,我们将继续关注。

