

# “涨幅王” 岷江水电5次提示风险 上交所曾发问询函

证券时报记者 唐强

近期,A股市场风起云涌。证券时报·e公司记者注意到,在短短17个交易日的时间里,岷江水电(600131)股价便从6.19元上涨至22.99元,涨幅271.41%,不仅远高于同期同行业涨幅,更是直接助力该股坐上了2月以来A股“涨幅王”的宝座(次新股除外)。

不过,岷江水电的飙升也引起了监管层重点关注,该上市公司连续5次发布风险提示公告。同时,上交所还下发《问询函》要求该公司说明标的公司业务模式、核心竞争力等多个问题。需要指出的是,此次岷江水电并购标的对主要客户存在一定程度的依赖,第一大客户均构成关联交易。

## 实控人仍为国资委

回溯至2019年1月25日,岷江水电曾因筹划重大资产重组事项而停牌;经过短暂等待后,2月15日岷江水电带着全新出炉的重组预案复牌交易。

根据方案,除部分参股、待处置整合资产及维持上市公司经营必要的保留资产外,岷江水电此次重组以资产置换形式进行。其中,岷江水电拟将主要配售电及发电业务相关资产负债等置出上市公司,拟置入资产则为信产集团持有的中电飞华67.31%股份、继远软件100%股权、中电普华100%股权、中电启明星75%股权。

值得注意的是,岷江水电保留资产为上市公司持有的福堂水电40%股权、阳光电力9%股权,福堂水电正是岷江水电最为优质资产之一,近三年净利润多保持在2亿元左右。

除此之外,岷江水电还拟发行股份向信产集团购买上述重大资产置换的差额部分,向加拿大威尔斯购买其持有的中电启明星25%股权,向龙电集团和西藏龙坤购买其分别持有的中电飞华5%股份和27.69%股份。

据预案披露,岷江水电用于支付收购资产的定增价格为5.61元/股,而该公司停牌前股价为6.19元,折价率约为10.33%;定增对象为信产集团、加拿大威尔斯、龙电集团、西藏龙坤;其中信产集团锁定期为3年,其余为1年。

上述重大资产置换和发行股份购买资产互为前提、共同实施。待此次交易完成后,岷江水电主要业务将转变为新型信息通信业务,包括云网融合基础设施、云平台、“互联网+”行业云应用等。

此次交易前,国网四川公司为岷江水电的控股股东,国家电网持有国网四川公司100%股权,国务院国资委持有国家电网100%股权,岷江水电的实际控制人为国务院国资委。待此次交易完成后,岷江水电控股股东将变更为信产集团,但由于信产集团为国家电网全资子公司,所以岷江水电实际控制人仍为国务院国资委。



东方IC/供图 官兵/制图

## 重组存不确定性

在水电大省四川,国家电网旗下拥有岷江水电、明星电力(600101)、乐山电力(600644)和西昌电力(600505)等四家A股上市公司,但是鉴于水电行业的特性,这几家公司在资本市场鲜有出手,长期平稳运营。

此番岷江水电抛出资产置换的重组方案,不仅拉开了国家电网“继续加大混改范围和力度”的序幕,还点燃了资本市场加码炒作的激情,迅速转化为二级市场飙升的导火索。

2月15日复牌首日,岷江水电股价便开出了“一字”涨停板,此后6个交易日,该股均封死涨停。2月26日尾盘,岷江水电曾短暂开板;次日,该股小幅高开,最终放量涨停,全天成交量高达8475万股,创历史新高。

经过短暂休整后,市场资金对岷江水电的炒作热情不减,最近7个交易日又完成了4次涨停。截至3月11日,岷江水电股价已经由停牌前的6.19元/股飙升至22.99元/股,远高于同期同行业涨幅。

在整个A股3000多只股票中,岷江水电2月以来股价区间涨幅已经达到271.41%,牢牢地占据着涨幅榜首之位(次新股除外)。同期,大智慧以250.75%的涨幅排名第二,银之杰、东信和平等个股紧随其后,但其区间涨幅都在200%以下,与榜首差距明显。

证券时报·e公司记者注意到,在股价大涨期间,岷江水电分别于2月20日、2月22日、2月26日和2月27日多次发布相关风险提示公告,提示股价异常波动风险、重组风险和标的资产风险。

岷江水电表示,尽管该公司已经按照相关规定制定了保密措施,但在本次重组过程中,仍存在因公司股价异常波动或异常交易可能涉嫌内幕交易等情况而致使此次交易被暂停、中止或取消的可能。实际上,重组能否取得国资委、证监会等部门审批、核准或同意,以及获得相关审批、核准或同意的时间均存在不确定性。

3月11日,在连续两个交易日涨停后,岷江水电机构股东出现了巨大“博弈”,且机构卖出力度远远超过了买入方,买卖前五席净流出5171万元。据当日龙虎榜数据显示,岷江水电买1、买5均为机构专用席位,分别买入3547万、2508万元,机构投资者合计吸筹6055万元;反观卖出阵营,卖出前三席均为机构专用席位,分别卖出7829万、6662万、4794万元,机构联手抛售岷江水电1.93亿元。

## 标的预估值超40亿

需要指出的是,岷江水电不仅自身急于提示风险,就连监管层也将该上市公司列为关注对象。

2月22日,上交所向岷江水电下发《问询函》,主要关注了岷江水电标的公司业务模式、盈利模式、核心竞争力、目前业绩规模。同时,上交所要求岷江水电披露,标的公司客户构成及关联交易占比,整合完成后中电普华的主要财务指标,标的资产预估值范围区间等问题,问询也集中在关注标的资产的质量与估值。

证券时报·e公司记者注意到,岷江水电此次重大资产重组的四家标的公司中电飞华、继远软件、中电普华、中电启明星2017年未经审计的营业收入合计

为54.41亿元,标的净利润合计为3.24亿元,净利润率仅为5.96%;2018年1~11月未经审计的营业收入合计为40.01亿元,净利润合计为2.68亿元,净利润率仅为6.7%。

有投资人士指出,岷江水电此次重组置入标的净利润水平规模有限,并且净利润率较信息与软件行业平均水平偏低,标的公司经营发展和盈利前景存在一定不确定性的风险。

从经营层面来看,标的公司的主要客户类型为电力企业,客户类型较为单一,其经营业绩对主要客户存在一定程度的依赖。目前,中电飞华、继远软件、中电普华、中电启明星四家标的公司第一大客户均为国家电网公司及其下属企业,2018年销售占比分别为73.38%、89.89%、89.14%和58.91%,均构成关联交易。

岷江水电则表示,标的公司的核心竞争力主要依赖于其在行业经验、客户资源及资质等方面的优势,具有一定的独占性。但考虑到在国内软件及信息技术服务行业快速发展的背景下,竞争对手也在不断加大技术和资金投入力度,未来国内市场竞争将更趋激烈,提请投资者注意标的公司所面临的市场竞争风险。

而从估值角度来看,根据预案披露,目前岷江水电发行股票购买资产的股票发行价格确定为5.61元/股,预案修订稿披露的标的资产预估值范围为40亿元至47亿元。而目前岷江水电股票价格为22.99元/股,存在估值高的风险。

由于目前标的资产的评估工作尚未完成,岷江水电指出,上述初步确定的拟购买资产预估值可能会根据后续评估工作的进一步开展而有所调整,提请投资者关注有关风险。

# 董监高撤回辞职报告 可以多一些

证券时报记者 王剑

日前,A股某公司董事长在向董事会提交辞职报告约10天后,通知董事会收回辞职报告,继续担任董事长。去年1月份,另一家A股公司7名董事、3名监事集体宣布请辞后不久,亦撤回辞职申请。

两家公司董监高撤回辞职报告的原因不尽相同,前者是拟增强债权人信心确保公司稳定,后者是为了防范控制权之争避免公司产生动荡。无论是否存在不可抗力或其他作秀成分,撤回辞职报告均值得称道,类似案例还可以多一些。

盘点上市公司董监高请辞案例,包括正常换届卸任、转岗(以国企及大型集团公司为主)、基于年龄及健康原因请辞、无法履职(如遭司法协助调查或收到大股东、董事会罢免决议)等。这些都是客观因素引致的被动请辞,还有一些基于各种利益考量的主动请辞,如为规避董监高减持限制令而请辞,为寻求更理想的职业预期而请辞,为免于卷入利益纷争无意继续承担责任而请辞。

作为高度市场化的上市公司,董监高正常流动原本无可厚非,但近年来爆发出不少恶性案例,董事长及其他董监高不负责任地请辞,令上市公司陷入经营混乱,甚至上演失联闹剧。

惯常的场景和手法主要有两类。一是上市公司因股权纷争或经营下滑而出现动荡,作为实控人或主要负责人的董事长无力扭转局面,其他董监高也试图抽身,从而萌生退意。二是上市公司董事长或其他董监高将上市平台作为谋利工具,一旦完成某种资本运作或公司股价达到预设目标,便立即撤退,至于善后工作则不为所虑,他们考虑的问题。近年来并购重组及易主案例蔚然成风,诱发了高频次的资本运作及请辞现象,不少上市公司深受荼毒,沦为专事炒作的壳工具。

实际上,董监高的职责一直都很明确。董事长作为第一负责人,必须为上市公司控制结构和经营战略负责,维护公司稳定,而其他董监高也必须恪守职业经理人准则,落实具体工作,向董事会及股东大会负责。

从信息流转的角度而言,董监高是上市公司各种信息的第一知情人,其一举一动容易引发市场猜测,加上“投公司就是投人”的观念深入人心,董监高的稳定性对上市公司便至关重要。

需要指出的是,董监高的稳定性与正常流动之间并不矛盾。实务中,越是经营向好、预期持续改善的上市公司,董监高团队便越稳定,形成良性循环,而那些经营恶化的上市公司,董监高往往频频生退意,加速公司经营更趋于恶化,演变成恶性循环。因此,有两种董监高辞职的情形值得商榷,一是完全以个人利益为中心,罔顾上市公司及其他群体利益,明显套现式、甩锅式请辞,既不检讨自己履职期间的诸多不作为或滥作为,也不考虑请辞对上市公司带来的冲击;二是在上市公司陷入困局时非但不施以援手,反而以各种手段占用上市公司资金或将上市公司作为担保人,然后请辞失联。

回到前述两个撤回辞职报告的案例,相关董监高撤回辞职报告或许并不能彻底扭转公司困局,很多时候经营层面的困局是产业政策、行业变迁造成的,不可逆转,但董监高的继续留任至少可以表明一种积极的态度,客观上会令市场对公司多一分信心。第二个案例中,相关董监高人员继续留任数月或一年后相继请辞,期间上市公司控制权之争确实一度出现了转机。

截至目前,上市公司董监高撤回辞职报告的案例少之又少,绝大多数董监高辞职意愿坚决,“一去不回头”,只要不违法违规,这样的辞职行为都应予以谅解和尊重,而不管出于什么本意,愿意在艰难时刻改变想法继续留守,则更加值得尊重。

回到前述两个撤回辞职报告的案例,相关董监高撤回辞职报告或许并不能彻底扭转公司困局,很多时候经营层面的困局是产业政策、行业变迁造成的,不可逆转,但董监高的继续留任至少可以表明一种积极的态度,客观上会令市场对公司多一分信心。第二个案例中,相关董监高人员继续留任数月或一年后相继请辞,期间上市公司控制权之争确实一度出现了转机。

截至目前,上市公司董监高撤回辞职报告的案例少之又少,绝大多数董监高辞职意愿坚决,“一去不回头”,只要不违法违规,这样的辞职行为都应予以谅解和尊重,而不管出于什么本意,愿意在艰难时刻改变想法继续留守,则更加值得尊重。

实际上,董监高的职责一直都很明确。董事长作为第一负责人,必须为上市公司控制结构和经营战略负责,维护公司稳定,而其他董监高也必须恪守职业经理人准则,落实具体工作,向董事会及股东大会负责。

# 天津磁卡扭亏 审计机构出非标意见获独董认同

证券时报记者 阮润生

3月11日,天津磁卡(600800)披露2018年年报,当期公司净利润扭亏,实现7248万元。但是,审计机构却对年报出具了非标审计报告。对此,公司独立董事表示该所依据的理由是符合实际的,同意该审计意见。

## 2018年业绩扭亏

年报显示,天津磁卡2018年实现营收1.45亿元,同比增长2.58%;实现净利润7248万元,而上一亏损5952万元;基本每股收益0.12元,不分红。

据介绍,天津磁卡主业数据卡产品,包括含磁条卡、智能卡、ID卡等产品,去年以来公司主打市场承揽工作放在首位,调整主打产品结构,减少对低附加值产品的投入,加大提升社保卡、双界面卡、二代证产品、登机牌、发票、银行单据、车载机等高附加值产品的承揽力度。

分业务来看,天津磁卡去年三大主营业务中机具营收增长,但三大业务毛利率均出现下滑;各地域中,仅华东地区营业收入同比增长7成,其余地区均同

比减少。在利润表中,去年公司营业收入增长,但销售费用、管理费用同比去年分别下降约43%、12%。上市公司介绍,主要是因为报告期内市场推广费及运输费用减少所致;另外,主要子公司职工安置费用比上年减少所致。

另外,天津磁卡去年研发费用同比增长了近六成,而财务费用同比增长11倍。公司表示主要是利息支出增加,报告期内短期借款同比增长近3倍至1.49亿元。

## 会计师出具非标意见

对于这份年报,瑞华会计师事务所出具了带有“与持续经营相关的重大不确定性”其他事项段无保留意见的审计报告。

在专项报告中,瑞华会计师事务所指出天津磁卡公司截至2018年12月31日累计亏损6.39亿元,欠付大股东天津环球磁卡集团有限公司(以下简称“磁卡集团”)借款1.97亿元,2018年度经营活动净现金流量-4318.6万元。

同时,瑞华会计师事务所指出上述强调事项段事项对天津磁卡去年财务状况及经营成果无重大影响。天津磁卡截至2018年12月31日累计亏损金额较

大,对外欠款较多,且去年经营活动净现金流量为负数,在财务方面存在着可能导致对持续经营假设产生重大疑虑的事项或情况,但公司管理层已制定了应对计划,天津磁卡对持续经营假设是适当的,不存在重大不确定性,未对天津磁卡2018年度财务报告的财务状况和经营成果产生影响。

作为回应,上市公司董事会和管理层将积极采取有效的措施,保持公司持续、稳定、健康的发展;另外,独立董事表示该所依据的理由是符合实际的,同意该审计意见。

记者梳理公告发现,公司2005年年报就被上海万隆会计师事务所出具了保留意见带强调时段的审计报告,指出公司当年逾期银行贷款近17亿元,财务费用过高,导致当年亏损。此后,因银行贷款逾期、违规遭调查、拖欠大股东借款等事项,基本每年公司年报都被出具了非标意见。

另一方面,上市公司也在筹划涉及大股东的关联交易。

去年12月,天津磁卡公告拟向渤化集团以4.81元/股非公开发行股票,购买其持有的渤海石化全部股权,交易价格为18.81亿元;同时计划募集配套资金不超过18亿元,拟用于支付本次交

易中介机构费用与税费以及建设渤海石化丙烷脱氢装置技术改造项目。

从股权关系来看,渤化集团为磁卡集团控股股东,间接控制上市公司28.09%股份,本次交易完成后,渤化集团直接持有上市公司股份比例将超过5%,上市公司实际控制人保持为天津市国资委不变。而渤海石化资产总额几乎是上市公司9倍,构成重大资产重组。

1月11日上市公司已收到证监会出具的《行政许可项目审查一次反馈意见通知书》,现申请延期回复。

不过,目前磁卡集团大股东持有上市公司部分股份尚在冻结中。磁卡集团借款人万华股份向交通银行天津分行借款承担担保责任,所持上市公司流通股460万股及本息被冻结,冻结期限为三年。

截至3月9日,磁卡集团持有上市公司总股本的28.09%,其中合计1960万股被冻结。

证券时报记者 邢云

继顺源股份(002565)、康恩贝(600572)、德展健康(000813)等公司之后,诚志股份(000990)也杀入工业大麻产业链。

诚志股份3月11日晚间发布公告,公司与云南汉素生物科技有限公司(下称“云南汉素”)、云南汉盟制药有限公司(下称“云南汉盟”)等多方签订签署股权转让及增资框架协议,公司或下属公司拟1.3亿元受让云南汉素持有的云南汉盟37.14%股权,同时对云南汉盟增资不超1亿元。此次增资完成后,诚志股份或下属公司成为云南汉盟的控股股东。

诚志股份11日上午被资金抢筹打至涨停,全天以涨停价13.70元收盘。

公告显示,云南汉盟注册资本3500万元,法定代表人为谭昕。截至框架协议签署之日,云南汉素持有标的公司45.71%股份。

天眼查显示,云南汉盟成立于2017年10月30日,其大股东云南汉素控股股东为汉麻投资集团有限公司(下称“汉麻投资”)。公告称,标的公司云南汉盟主要从事工业大麻的加工提取,该公司已于2018年9月获得公安部门颁发的《关于云南汉盟制药有限公司申请筹备开展工业大

麻花叶加工项目的批复》。

目前,云南汉盟工业大麻提取加工工厂已完成设计工作,正在开展厂房基建工作。

今年以来,“工业大麻”突然成为A股资本市场热词,与“工业大麻”沾边的上市公司筹谋则遭资金“哄抢”。

1月17日,顺源股份公告全资子公司云南绿新生物药业收到《工业大麻种植许可证》后,公司股价先后录得15个涨停板。

康恩贝集团2月20日在官网发布消息称,其在云南的3家下属公司共获得2.4万亩工业大麻种植许可。2月21日,康恩贝开盘即获得涨停,此后股价也一路飙升。

值得一提的是,拟与汉麻投资合作进军工业大麻领域的上市公司并非诚志股份一家。德展健康3月8日晚间公告,公司与汉众企业管理集团有限公司、汉麻投资签订股权转让及全面战略合作框架协议。

公告显示,德展健康将出资4亿元,获得汉众集团所持标的公司汉麻投资的25%股份质押。同时,双方签署了为期6个月的排他约定。德展健康表示,双方合作有利于公司布局工业大麻产业链,开拓生物制药领域。

德展健康最近两个交易日累计涨幅近14%。