

高负债贷款无门 长航凤凰资金链危机一触即发

证券时报记者 陈性智
见习记者 缪媛

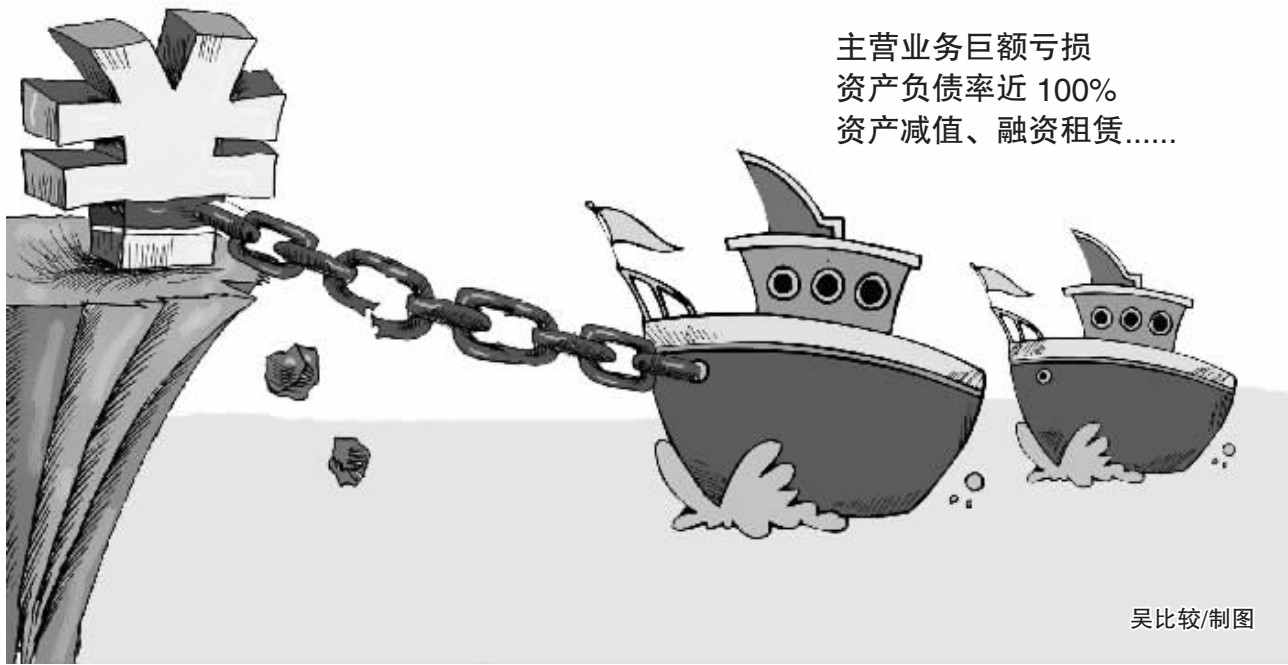
连续三年经营亏损,资产负债率近100%,早已突破银行贷款安全边际;船舶资产面临巨额减值损失,公司超过20亿元的短期借款能否获得展期还是悬念;过往投资的船舶尚有19.57亿元尾款待付;近日又提出超过20亿元的新增长江运力计划……种种迹象表明,长航凤凰(000520)今年将面临残酷的资金大考。

资金需求巨大

长航凤凰最近三年的经营处于亏损状态,2009年营业利润亏损4.11亿元,2010年营业利润亏损1.59亿元,2011年前三季度营业利润亏损4.66亿元。从干散货等相关指数低迷以及公司高管近期对媒体的表述来看,2012年公司经营形势仍不乐观,公司现金流将处于异常紧张状态。根据长航凤凰近三年实际情况来看,其对流动现金的需求在10亿元左右。

截至2011年三季度末,长航凤凰对2007年和2008年所造的高价船仍需支付18.47亿元。证券时报记者根据公开资料统计,长航凤凰目前仍有12艘共61.4万吨的新船已到或即将到交付期,累计需要支付尾款19.57亿元。

同时,长航凤凰2011年三季报中的长期应付款科目显示,仍有10.4亿元的融资租赁款需要支付。自2009年起,长航凤凰开始进行大规模的融资租赁,长期应付款显示为7.55亿元,2011年上半年,增长到10.47亿元。事实上,这部分资金需求更为急迫。根据融资租赁的相关规则,承租方一旦无法及时支付租金,不仅船舶使用权会被收回,之前支付



主营业务巨额亏损
资产负债率近100%
资产减值、融资租赁……

吴比较/制图

的本金和租赁款也可能一并属于租赁公司,甚至公司还需要支付违约金。

根据长航凤凰2011年半年报,一年之内,公司需要向银行偿还24.61亿的借款,其中信用借款的比例高达57%,总额达14亿元。

同时,长航凤凰的造船计划仍在继续,由于公司的几个重要客户如武钢、马钢等均已不接受轮驳船运输,为保住这些大客户的运输订单,上周公司提出今明两年新增250艘、150万吨长江自航船计划,按目前的船价计算,涉及金额超过20亿元。

上述几项,预示着长航凤凰2012年可能需要50亿至60亿元的现金流。长航凤凰能拿出这么多钱么?

高负债贷款无门

公开资料显示,长航凤凰近年向

金融机构融资金额飞速增长。2005年公司无任何金融机构借款,2006年底借款便达到17.04亿元,而2011年6月底银行贷款加上融资租赁总金额已高达67.55亿元。

在2007年和2008年行业高峰期,长航凤凰取得了数十亿元的银行贷款,但2009年以后就更多地以融资租赁的方式造船。湖北省一位资深审计专家认为,融资租赁是航运企业在资金紧张情况下动用的金融杠杆。与银行贷款相比,融资租赁的门槛更低一些,放款手续也更为简单,但是利息相对高一些。公司看似释放了部分资金压力,然而后续风险却被放大。同时,这也间接表明公司已无法继续取得银行的直接贷款。长航凤凰负债率已逼近100%,其资金链的紧张程度已超出绝大多数商业银行所能接受的底线。

截至2011年9月31日,长航凤凰短期借款21.8亿元,长期借款30.6亿元,仅此两项合计52.4亿元。值得关注的是,长航凤凰银行贷款净增加额同比减少5.8亿元。2月8日,长航凤凰公告称,通过委托贷款方式,向公司控股股东中国长江航运集团借款2亿元,借款期限为一年,年利率为7.216%。这则委托贷款公告显示,银行或已关上了为长航凤凰直接新增贷款的大门。

一位国有商业银行资深审计官员认为,行业不景气,长航凤凰主营业务又巨额亏损,资产负债率接近100%,原有贷款银行很难给公司新的贷款,其他银行更不可能给公司贷款。从另一方面看,目前贷款银行对资金安全收缩贷款规模的压力越来越大,一旦出现突发事件,银行竞相讨债的局面难以避免。

董秘的微博比公告跑得快

中国上市公司舆情中心分析师
刘宇琪

2月14日午间,华谊兄弟(300027)发布公告称,公司通过子公司华谊兄弟国际有限公司(以下简称“华谊国际”)与Edko Films Limited、Shine Focus Limited、PCCW Media Limited就投资设立合资公司经营电影频道的相关事宜签署框架协议,达成框架性合作意向。合作模式是华谊国际和其他投资者共同投资设立合资公司负责经营“NOW Popcom Movie Channel”(爆谷台)。

然而,微博上关注华谊兄弟以及传媒行业的人士恐怕都已在公告前知道了此事。2月13日下午3点整,A股刚刚收市,华谊兄弟董秘胡明在其个人新浪微博称“一会有好消息要公布”,一小时之后,16点03分,胡明发布微博:“刚刚开完发布会。和陈可辛导演、江志强先生、电讯盈科李凯怡小姐一起把爆米花倒进特大爆米花杯,一个叫‘NOW爆谷台’的电视台从此诞生。预知后事如何,请听下回分解!”。随后,国泰君安以及招商证券的传媒行业分析师也都发布了这条新闻。17点40分,胡明又在微博贴出了和合作方的庆功照片。

据中国上市公司舆情中心观察,在胡明第一次发布微博称要公布好消息时,就有网友质疑这是否违背了上市公司信息披露原则,“先于交易所发布不明利好信息,不合规矩”。中国上市公司舆情中心认为,从该起事件

来说,在微博上提前透露公司的好消息,在信息披露的公平性方面存在一定瑕疵。

《上市公司信息披露管理办法》第六条规定,信息披露义务人在公司网站及其他媒体发布信息的时间不得先于指定媒体,不得以新闻发布或者答记者问等任何形式代替应当履行的报告、公告义务,不得以定期报告形式代替应当履行的临时报告义务。也就是说,微博上可以讨论需要披露的信息,但不应早于指定媒体。此外,2月13日下午,华谊兄弟和投资方在香港召开记者发布会,发布会现场宣布了爆谷台成立的事情。然而公司公告是在2月14日中午发布。从这两点来看,公司和高管的信息披露都有点问题。更合理的安排是,公告至少应当于2月14日开盘前披露。

随着微博迅速发展,各上市公司以及高管纷纷开立实名认证微博。中国上市公司舆情中心认为,通过类似微博这种新媒体方式和投资者交流的行为是值得鼓励的,微博可以实现即时互动,可以增进投资者对公司的认识,以生动的形式改善投资者关系。但与此同时,上市公司高管们也应重视信息披露的公平性,至少重要的敏感信息,切不可在微博等渠道上提前披露。比如曾有一家公司的海外业务总监,直接在微博上公开了最新的销售数据,这就肯定是违规的信息披露了。

上市公司舆情观察

■ 新闻短波 | Short News |

中国建筑1月新签7项目

中国建筑(601668)今日发布的2012年1月份经营情况简报显示,1月下旬公司新签项目7项,共计228亿元,占2010年度营业收入的6%。

2012年1月,中国建筑业务新签合同额524亿元,比上年同期增长22%;施工面积3.98亿平方米,比上年同期增长32%;新开工面积

1517万平方米,比上年同期增长5%。受春节长假影响,地产销售额34亿元,同比下滑55%,与2010年、2009年春节期间的销售额39亿元和26亿元基本持平。截至2012年1月底,公司土地储备达6987万平方米,足够支持公司地产业务未来三年以上的发展。(张燕平)

现金选择权申报结果出炉 济钢莱钢共需支付2.4亿

2月13日是济南钢铁(600022)换股合并吸收莱钢股份(600102)现金选择权的最后一个申报日。两公司今日披露的申报结果显示,济南钢铁申请现金选择权的股份数为4691.99万股,莱钢股份申请现金选择权股份数为1113.90万股。根据资产重组方案,济南钢铁的行权价格为3.44元/

股,而莱钢股份选择权的行权价格为7.12元/股,据此,济南钢铁需支付约1.61亿元,莱钢股份需支付约7930万元。

有分析人士认为,两公司的现金选择权行权价格与现阶段股价相差不大,套利空间较小,大部分投资者不会行使现金选择权。(张昊昱)

中兴通讯与爱立信诉讼案 获法院撤销裁定

中兴通讯(000063)今日就公司与爱立信的专利侵权诉讼案作进一步披露。公告称,中兴通讯已收到所有诉讼所在地法院下发的撤销案件的裁定,和解结果将不会对当期财务状况及经营成果造成重大不利影响。

中兴通讯曾于2012年1月20日发布《澄清公告》,称中兴通讯和爱

立信已就上述诉讼案件所涉及的专利事项进行了充分的沟通和协商,且双方均已同意相互撤销针对对方的所有专利侵权诉讼。近日,中兴通讯和爱立信签署了《和解协议》。双方同意撤销相互之间所有专利侵权诉讼,包括德国、英国及中国的所有尚未了结的专利纠纷。(黄丽)

美锦能源获注167亿焦化资产 估值溢价超20倍

证券时报记者 张珈

美锦能源(000723)今日公布重大资产重组预案,公司将以非公开发行方式购买大股东等所持有的167.05亿元的焦化资产。美锦能源曾因明星基金经理王亚伟的青睐而备受关注,去年年初华夏系三只基金重仓该股,然而在去年三季报中已有两只减持退出了十大流通股名单。

公告显示,美锦能源此次合计发行不超过11.24亿股,交易标的资产的预估值合计为167.05亿元。其中,美锦能源向美锦集团、姚俊杰、张浩定向发行累计不超过8.39亿股购买资产,发行价格为每股16.25元。与此同时,非公开发行募集配套资金不超过交易总金额167.05亿元的25%,即不超过41.76亿元,发行价格采用询价方式确定,每股不低于14.63元,

向特定投资者发行不超过2.85亿股。

美锦能源表示,此次交易将注入焦炭产能340万吨/年,将使公司的焦炭产能提高到420万吨/年,成为中国最大的独立焦化上市公司之一。同时,美锦集团将持有的符合注入条件的煤炭资产注入美锦能源,美锦能源的煤炭资源保有储量达到6.78亿吨,完全达产后合计焦炭产能480万吨/年,实现煤焦一体化。

预案显示,美锦能源以非公开发行的方式购买美锦集团持有的锦富煤业82.11%的股权、东于煤业100%的股权、汾西太岳76.96%的股权以及证号为清国用(0001)字第00048号的国有土地使用权一宗,购买姚俊杰持有的锦富煤业8.95%的股权、张浩持有的锦富煤业8.94%的股权。上述资产的预估值合计约为136.24亿元,姚俊杰为美锦集团股

东、总裁、董事,姚俊杰与张浩系夫妻关系,张浩为美锦集团控股子公司职员。此外,配套融资所募资金拟用于购买美锦集团持有的美锦煤焦化100%的股权、天津美锦100%的股权以及大连美锦100%的股权,剩余金额拟用于补充流动资金。

此次重大资产重组前美锦集团直接持有美锦能源29.73%的股份,为美锦能源控股股东。重组完成后,美锦集团及其关联人预计将持有美锦能源69.68%的股份。美锦集团及其实际控制人承诺,拟注入的煤炭资产未实现盈利预测将采取补偿措施,并表示其持有的尚不具备注入条件的其他煤炭类资产将在条件成熟且美锦集团及其实际控制人仍持有该等煤炭类资产时选择适当时机和方式注入美锦能源。

值得注意的是,相对于此次注入标的资产的账面价值而言,预估值增值较

大。其中,锦富煤业100%股权的预估值为46.63亿元、东于煤业100%股权的预估值为39.86亿元、汾西太岳76.96%股权的预估值为49.44亿元。而从预案来看,锦富煤业、东于煤业账面价值均为2亿元。对此,美锦能源表示,主要原因是采矿权预估值值较大。截至预案出具日,上述煤矿均处于基建期间,部分交易标的存在相关许可、证照无法或未能按时取得、或未能如期延续的风险。

美锦能源2011年一季报前十大流通股股东名单之中,华夏红利、华夏大盘、华夏策略三只华夏系基金齐聚,分别以99万股、46万股、57万股持股进驻美锦能源十大流通股股东。而等到美锦能源披露2011年三季报时,只剩下华夏红利以88万股坚守美锦能源,华夏大盘、华夏策略均减持退出十大流通股股东名单。

掩饰主业亏损 ST厦华大手笔转销历史债务

证券时报记者 陈勇

ST厦华(600870)日前发布的年报显示,2011年归属于上市公司股东的净利润1058万元,同比下降83%。记者注意到,公司2011年营业利润实际亏损近1700万元。公司实现正收益,得益于当期3739万元的营业外收入的贡献,而其中2640万元历史债务转销利得更是起到决定性的作用。

转销历史债务大手大脚

记者仔细查阅ST厦华2011年年报发现,在3739万元的营业外收入中,其中的2640万元的营业外收

入就来自历史债务转销利得,该项收入同比增长2098万元,增幅高达387%。

记者在ST厦华同日发布的董事会决议公告中找到了这笔2640万元营业外收入的由来。据厦华董事会关于核销历史遗留债务议案的内容,上述金额来自公司共计875家的历史债权方,应付账龄均在4年以上,公司从2009年着手开始处理,但一直以来确认的金额都较小。

相关会计师对记者表示,所谓“历史债务转销利得”的概念,通俗的讲就是公司将无法支付的债务确认为营业外收入。该会计师认为,历史债务的转销可以起到调节公司利润总

额的作用,一次性这么大手笔的转销无疑对公司抹平营业利润的亏损,维持盈利起到关键作用。转销发生在公司营业利润发生亏损的时点,难免有粉饰业绩之嫌。

计提存货跌价准备小心翼翼

ST厦华在忙着大手笔地把历史债务确认为营业外收入的同时,对库存商品的跌价准备计提却显得小心翼翼。

根据年报财务数据,公司2011年底库存商品约1.48亿元,计提的跌价准备金额为1761万元,计提跌价准备占比仅为12%。然而在年报的管理层分析中表述,公司全年总销量与上年持平,但营收却较上年同期下降

24%,这意味着全年公司产品的单价下跌超过20%,公司库存商品计提的跌价准备明显低于产品价格下跌幅度。相关会计师表示,计提跌价准备金额的多少同样影响到公司的营业利润。由此可见,公司为维持盈利可谓用心良苦。

市场分析人士认为,作为一家因连续三年亏损暂停上市,而又靠自身经营状况好转东山再起的公司,ST厦华的表现一度让投资者称道。公司在恢复上市后,由于所处行业的市场发生变化,导致主业出现亏损属正常经营行为,但主业亏损就用营业外收入弥补毕竟不是长久之计。这种做法使公司报表得到了美化,但可能使投资者忽视公司主业正面临的经营风险。