



公司

Company

B2 来水给力  
华中地区水电多到用不完

B4 网络视频驶上高速  
乐视网提前结束 烧钱”

主编:童可 编辑:刘骏 电话:0755-83514103 2012 年 7 月 4 日 星期三

B1

# 宏达股份什邡钼铜项目确定今后不再建设

见习记者 李雪峰  
证券时报记者 范彪

就在宏达股份 (600331) 尚对什邡钼铜项目抱着一线希望的时候，什邡市政府昨日晚间通告决定不仅要停止该项目的建设，还保证 什邡今后不再建设这个项目”。这意味着宏达股份不得不放弃什邡钼铜项目，接下来公司将面临如何收拾残局的难题，包括此前为该项目所做的 45 亿元定增计划也将面临流产。

7 月 2 日，什邡市政府作出关于停止建设宏达钼铜项目的决定。针对这一决定，宏达股份在昨日晚间发布的公告里依然坚称，该项目属国家产业政策鼓励类项目，总体技术水平位

居国内一流，并已通过国家级技术评估和行政审批。换言之，宏达股份或许认为什邡钼铜项目或存转机，未必会流产。

但是令宏达股份始料未及的是，什邡市政府几乎在同时也发布了政府公告，决定什邡今后不再建设这个项目。这就意味着，宏达股份失去了最后的翻盘机会。

从 2011 年 8 月份开始，宏达股份开始正式为该项目做筹备工作，若加上前期的报批工作，则该项目历时近两年。宏达股份在两年间先后周旋于四川省发改委、四川省安监局、四川省水利厅、四川省卫生厅及国家环保部等多个部门之间，可谓劳心费力。什邡市政府在 7 月 3 日的公告中

亦表示，宏达钼铜项目是市委、市政府在 5.12” 地震后本着改善民生的目的而努力争取的项目，是 5.12” 特大地震灾区产业发展振兴的重大支撑性项目。项目按照国家最新标准和最高要求，进行了国家级环境评价，在今年 3 月 26 日通过了国家环保部的审批。该项目对增加财政收入、促进群众就业、改善民生，具有重大的促进作用。

对于宏达股份而言，除了在各主管部门之间频繁奔波之外，公司还斥资 1 亿元成立了四川宏达钼铜有限公司具体负责什邡项目，另外，宏达股份也启动了定增计划。因为该项目总投资额高达 104.8 亿元，为了顺利推进该项目，宏达股份于去年 11 月份拟以 11.34 元/股的价格非公开发行 4.41 亿股，共计募

资不超过 45 亿元，约为什邡钼铜项目投资总额的 42.94%。宏达股份曾测算，若项目投产，每年可实现净利润 13.82 亿元，约为公司去年净利润的 26 倍。如无意外，该定增方案将在 12 个月内正式实施。

在 6 月 29 日之前，宏达股份已经做好了一切准备。什邡市政府 7 月 2 日叫停该项目，但并未表示不再建设该项目。宏达股份在昨日晚间的公告中也表示将与当地政府积极沟通密切联系，但是未等宏达股份有所反应，什邡政府就已作出了最终的决定，宏达股份钼铜项目正式宣告流产。这意味着，宏达股份前期长达两年的准备工作将付诸东流，与之相关的一切盈利预测亦成泡影。

## 债多不压身 高速公路公司热衷债务融资

有分析认为提高负债是延长收费期限的方法之一

见习记者 李雪峰

负债率过高的公司往往被扣上偿债能力堪忧、财务不健康的帽子，此类公司再融资将面临种种限制，尤其是债务融资，不过以赣粤高速、楚天高速等为代表的高速公路上市公司却颇为 另类”。

之所以说另类，是因为上述公司并不认为高负债率是财务不健康的表现，相反，这些公司在账面现金极为充裕的情况下大规模使用债务融资工具，而债务融资无疑将进一步提高其负债率。高速公路行业甚至呈现出这样一个特点，即负债率相对较低的公司希望通过债务工具提高负债率，现代投资即是一例。

表面上来看，高速公路公司似乎对高负债率情有独钟，但中央财经大学研究生客座导师、著名财税专家马靖昊则一针见血地指出，此类企业需要的就是负债，这样，高速公路收费就永远有借口了，这是根本点”。深圳一家私募基金的研究总监石先生对记者说，高速公路公司负债越多，则向政府要求延长收费年限的胜算就越大，因此尽管这些公司现金流充裕，但实施债务融资的动力却极为强烈。

从来不差钱

石先生对记者说，高速公路公司实际上是一个金融工具，该工具有收费的权力，一旦收费权丧失，则高速公路公司的主营业务即宣告破产，公司若要存续，则须另寻投资渠道。当然，这些公司的收费权往往年限较

部分高速公路公司今年以来债务融资规模				
公司	代码	资产负债率(%)	货币资金(亿元)	债务融资规模(亿元)
福建高速	600033	56.11	8.57	15
宁沪高速	600377	25.20	11.95	5
恒大高速	600035	66.70	20.57	5
四川成渝	601107	39.73	13.20	2 (拟再发11亿)
吉林高速	601518	18.27	5.02	8
皖粤高速	600269	53.08	31.52	拟发30亿
现代投资	000900	35.67	33.64	拟发10亿，银行授信30亿

资料来源：一季报及公告 (数据截至一季度末)

李雪峰/制表 张常春/制图

长，在收费权到期之前，高速公路公司不差钱。

以赣粤高速为例，该公司一季度末账面货币资金高达 31.52 亿元，经营活动现金流为 3.67 亿元。而 2009 年~2011 年连续 3 年的经营活动现金流均为 20 亿元左右。在货币资金储备方面，现代投资更胜一筹，该公司去年底的货币资金高达 34.96 亿元，楚天高速、深高速均有类似的情况。

由于不差钱，上述公司便各有打算，或投资银行理财产品，或大玩关联交易，更多的则是将大笔资金存入银行。如中原高速今年以来先后 16 次购买了招商银行及工商银行的理财产品，累计达 6 亿元之巨。华北高速也推出了 5 亿元额度的理财产品投资计划。

现代投资则是将 28.81 亿元的资金存放在其控股股东下属的财务公司，导致湖南证监局下发《行政监管措施决定书》。中原高速也曾因为上亿元资金被关联方占用而受到河南证

监局处罚。

由此可见，高速公路公司并不缺少资金，但现实情况则是，此类公司集体染上了资金饥渴症，并且不约而同地采取债务工具融资，或借款，或发债。尽管其负债率已经处于较高水平，若再度举债，报表结构势必趋于恶化，但这些公司却对此置之不理。

债多不压身

今年以来，拟发债和已发债的高速公路公司扎堆出现，如福建高速及楚天高速今年 3 月份分别发债 15 亿元、5 亿元，宁沪高速 6 月份发行了 5 亿元的 3 年期公司债；四川成渝也于 6 月份发行了 2 亿元的中期票据，公司计划再发行 11 亿元票据。此外，已经完成发债或首期发债的公司还有吉林高速等。

赣粤高速发债 30 亿元的申请已获中国银行间市场交易商协会受理，将在今年 10 月份之前完成首期发行工作。现代投资今年 3 月份则计划发债 10 亿元，另外拟向银行申请 30 亿元

的贷款授信额度，总计 40 亿元，约为其 2011 年负债总额的 137.93%。

发行公司债或向银行举债都会提高负债率，目前高速公路公司的负债率已经处于高位，中原高速、五洲交通的负债率均超过 70%，楚天高速、重庆路桥负债率也在 60%以上。对于现代投资这样资产不过几十亿元的公司而言，若新增 40 亿元的或有负债，其负债率将大幅提高，对财务结构的影响将不容小觑。

对此，有分析人士曾表达过质疑和不满，认为现代投资等公司大规模举债会削弱其偿债能力，对日常经营将构成较大威胁。马靖昊则认为这种理解是流于表面，他认为，提高负债率非但不会对现代投资等企业造成负面影响，甚至会提高其收费的能力，负债率提高后，此类公司有足够的理由收费。

石先生对记者说，一般而言，高速公路公司收费期越长，其负债率就会更高，提高负债率就是延长收费期限的方法之一。 此类公司最有价值的资产就是收费权，只要收费权还存在，就不会造成现金流短缺，即便其负债率或许已经很高，也可保证正常的经营，现在的高速公路公司实际上是债多不压身。”石先生如此说。

记者以投资者的身份致电赣粤高速等公司咨询上述事宜，但均被告知负债率与收费权之间不存在关联关系，公司不会刻意提高负债率来增加同政府谈判的筹码以达到上调收费标准或延长收费期限的目的。不过赣粤高速日前确曾对收费标准作出了调整，并且公司还收到过 2.26 亿元的财政补贴。

# 独董迎来加薪潮 多家公司涨幅超五成

证券时报记者 郑显

当大多数工薪阶层在为薪水涨幅超越消费价格指数 (CPI) 奔波劳碌时，上市公司独董的薪酬涨幅却在大幅前进。从两市公司近期密集披露的调整独立董事津贴公告来看，不少上市公司独立董事津贴上调幅度超过五成。

独董迎来新一轮加薪

公开资料显示，近来上市公司为独董加薪的意愿高涨。美尔雅拟将独立董事津贴由 6 万元/年 (含税)，调整为 10 万元/年 (含税)。道明光学拟将独立董事津贴由 4 万元/年调整为 6 万元/年。浙江医药宣布，独立董事津贴标准由原来的 5.4 万元/年提高到 7.2 万元/年，津贴标准为税前标准。深天健将独立董事津贴由每人 5.4 万元/年调整为 8 万元/年。

此外，明星电力、深赛格、世茂股份、钱江摩托、合肥城建、中核科技、华东医药、杭氧股份、博晖创新等公司也于近期先后宣布调整独立董事津贴。

其中，杭氧股份出手十分阔绰，公司从 2012 年 7 月 1 日起将公司独立董事的津贴由 6 万元/年 (含税) 提高到 12 万元/年 (含税)，同比上涨幅度达到 100%。从上涨幅度来看，不少公司独董津贴的涨幅不仅远远超过 CPI，而且大大超过上市公司业绩增幅。

独董津贴行情看涨

从证券时报数据库对近三年来上市公司独董薪酬的统计来看，独董收入一直保持着 芝麻开花节节高” 的态势。数据显示，2009 年~2011 年沪深两市上市公司独董薪酬总额分别为 3.52 亿元、4.32 亿元、4.71 亿元，平均每个独立董事职位的薪酬分别为

4.88 万元、5.37 万元、5.8 万元，年均整体增幅在一成左右。

记者注意到，在宣布上调独立董事津贴时，大多数公司都给出了 随行就市” 的理由，表示 结合市场薪酬水平并参考了其他同类上市公司的独立董事薪酬标准”。例如，深赛格董事会提议将独立董事的津贴标准 6 万元 (含税) 提高到每年 10 万元 (含税)，理由是 鉴于公司的实际经营情况以及独立董事工作量的增加，为进一步强化独立董事勤勉尽责的意识，同时这一调整还结合了行业、地区的经济发展水平”。隧道股份也表示，参考其他上市公司的情况，决定提高独立董事的津贴。

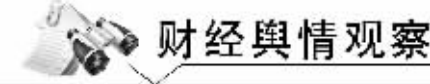
分行业来看，金融行业上市公司出手最为大方。在 2011 年，两市公司独董薪酬前五名为银行业包揽，其中民生银行独董占了四席，王联章 2011 年仅在民生银行一家公司任独董，津贴就高达 126.5 万元。

拿钱不办事广受诟病

值得注意的是，在独董整体身价屡创新高同时，独董们当 花瓶” 的状况仍未见明显改观。证券时报近日推出《董事长揽权友人阁 独董 近期繁殖” 严重》、《巴曙松邹恒甫呼吁由中小股东选独董》等报道，引起业内广泛关注。

由此来看，独董收入上涨并不意味着尽职尽责的提高，独董 不独不懂” 的现象仍然广泛存在。所谓 吃人嘴短，拿人手软”，独董目前的薪酬体制也被不少业内人士视为其缺乏独立性的关键原因。

对此，财经评论员叶檀提出的建议是： 改变现有独董薪酬支付体制，可以建立独立的上市公司基金用于支付独董薪酬。” 针对独立董事津贴的傲人涨势，不少中小投资者也提出反对意见，认为很多独立董事每年只需要开几次会，签个名就拿高额的津贴，发挥的监督相当有限，其高薪收入与贡献不相匹配。



财经舆情观察

## 晨光生物疑遭游资炒作 公司呼吁理性对待

中国上市公司舆情中心

7 月 3 日 A 股收盘后，媒体人徐安安的一则微博将晨光生物 (300138) 的当日涨停与概念炒作联系起来。在微博中，晨光生物被冠以 两市唯一一支催泪弹概念股” 的头衔。此说法一出，舆情热度被迅速点燃，该话题引发了公众舆论的多方面探讨。

当天，晨光生物在上午交易接近结束的时候涨停。有网友表示实在难以认同该股涨停的内在逻辑，也有网友认为该现象只是反映了资本逐利的客观现象，无可厚非其内在道德。

中国上市公司舆情中心首席分析师彭松给出较为中性的看法，他认为，晨光生物的涨停也许是一种行为艺术，可以理解为资本逐利的冷酷无情，可以理解为概念炒作的荒唐可笑。

那网友眼中的这只催泪弹概念股真相究竟如何？

据公开信息，晨光股份是一家集农产品精深加工、天然植物提取为一体的出口创汇型企业，国家级高新技术企业 and 农业产业化国家重点龙头企

## 5年未分红 同洲电子称资金压力大

证券时报记者 方元

同洲电子 (002052) 今日发布公告，就公司最近 5 年未进行现金分红作出解释说明，称未分红的主要原因是公司近年处于快速发展阶段，对资金的需求量大幅增加。此外，同洲电子表示，公司目前正积极准备未来现金分红事项的论证报告。

同洲电子于 2006 年 6 月在中小板挂牌上市，据记者查阅，同洲电子应该是上市 6 年来未进行任何现金分红，仅在 2006 年度和 2007 年度分别实施了 10 转 10 和 10 转 3。而在股权融资方面，同洲电子除了 IPO 募资 3.52 亿元外，还在 2009 年增发募资 4.15 亿元。

同洲电子在公告中逐年罗列了未现金分红的理由。主要理由是，公司正处于快速发展的阶段，对资金的需

## 大北农2.33亿 建年产72万吨猪饲料项目

证券时报记者 文泰

大北农 (002385) 今日发布公告，公司拟在河北饶阳、江西高安、山西祁县三地投资兴建三个猪饲料生产项目，合计年产量为 72 万吨，总投资合计 2.33 亿元，所需资金由公司自筹解决。

大北农拟在河北饶阳总投资 6725 万元新建年产 18 万吨猪饲料项目，项目实施主体为饶阳大北农农牧科技有限责任公司。建成后，河北衡水市饶阳将成为集团公司华北事业部的第三个生产基地。公司介绍，当地便利交通，市场上高档高端猪饲料品牌的匮乏，而且，公司于 2009 年开始组建的饶阳配合料销售团队为建厂投资打下良好的市场基础。

另外，公司拟在江西省高安市建筑陶瓷产业基地新建年产 36 万吨猪饲料项目。项目包括 6 万吨乳猪料生产线、30 万吨猪配合料生产线各一条，总投资约 9513 万元。项目建成后，能有效解决当地产能不足的现

业，是中国最大的天然色素生产和销售企业。公司主要从事辣椒红色素、叶黄素 (万寿菊提取物)、辣椒油树脂、番茄红素、棉籽蛋白等天然植物提取物的生产、研发和销售，属于天然植物提取物行业。

在接受中国上市公司舆情中心采访时，晨光生物证券事务代表高先生回应：公司产品的用途为食品添加剂和营养保健品配料，应用于食品、饮料、保健品、医药、饲料等行业领域。可以作为催泪弹原料的辣椒碱只占公司营收比例的很少一部分。

晨光生物辣椒碱项目收入归于 果脯、辣椒渣等产品” 项目。在 2011 年报中， 果脯、辣椒渣等产品” 项目收入仅占其主营业务收入的 11%，辣椒碱这项细分收入占比更是微乎其微。

高先生还对舆情中心称，晨光生物当日的股价涨停也可能源于其他角度的市场解读，比如公司当日公告 孚公司晨曦椒业享受企业所得税优惠政策” 的相关内容等。高先生呼吁投资者在做投资判断时，尽量避免概念跟风，应该客观分析公司价值，以理性态度作出投资决策。

求量大幅增加，为公司长远发展需要，未提出现金利润分配方案。

同洲电子表示，公司从 2008 年开始进行战略转型，主营业务由单一的机顶盒逐渐向多元的视讯终端产品、基于视讯业务的系统集成和端到端业务平台等多方面发展。2007 年至 2009 年期间，公司从研发、销售、管理等方面加大了投入，2010 年至 2011 年期间，新开发的相关产品和技术成果需要一定的时间转化为销售成果，而在管理成本和人工成本大幅增加，2010 年公司业绩亏损，2011 年公司虽然扭亏为盈，但主营业务也是亏损。

公司财务报表显示，同洲电子 2007 年到 2011 年经营活动现金净流量全部为负数。公司解释称，公司主要客户是广电运营商，广电运营商收入来源主要依靠用户的收视费，间接造成了公司应收账款金额比较大，回收期比较长。

象。公司认为前期已经在樟树建立了良好市场基础，加上项目工艺技术方案先进合理，原材料本市及国内市场供应充足，产品价格具有较强的竞争能力。

大北农还将在山西祁县经济开发区新建年产 18 万吨猪饲料项目，项目实施单位为山西大北农饲料科技有限公司，总投资 7076 万元。公司认为，当地市场对产品需求迫切，项目具有较强盈利前景。

大北农同日公告，为充分发挥管理团队的经营管理能力，不断引进优秀人才，公司拟以公司全资子公司山东丰沃新农农牧科技有限公司为发展平台与张帆等人合作持股创业，并决定增资扩股到注册资金 1 亿元。其中公司增资 4000 万元，增资后公司合计出资 7000 万元，占总股本的 70%；张帆增资 2000 万元，占总股本的 20%；刘金杰增资 500 万元，占总股本的 5%；郑书东增资 500 万元，占总股本的 5%。上述股东同时约定，公司可以根据发展需要，将其所持股份中 19%转让给其他拟进入丰沃新农的新管理层。