

# 江苏宏宝华谊兄弟定增有条件通过

两公司需分别解释资金压力及VIE结构问题

证券时报记者 杨苏

江苏宏宝 (002071) 和华谊兄弟 (600027) 今日公告,证监会有条件通过公司发行股份购买资产的方案。昨日证监会披露,分别向江苏宏宝、华谊兄弟提出 2 条和 5 条审核意见,要求公司在 10 个工作日内补充材料并提交。其中江苏宏宝需解释资金压力,华谊兄弟则要解释有关协议控制 (VIE) 的问题。证监会对江苏宏宝发行股份购买资产方案提出 2 条审核意见。首先,标的公司经营性现金流量持续为负,需补充披露借壳上市后,解决上市公司资金压力的具体措施。其次,补充披露标的资产未来收入预测依据。

江苏宏宝拟发行股份并购长城影视股份有限公司,长城影视审计报告显示,2011 年起经营活动产生的现金流量净额一直为负值。2011 年、2012 年、2013 年 1~4 月该净额分别为 -5039 万元、-2585 万元、-124 万元。长城影视原为 IPO 排队公司,2012 年 5 月报送 IPO 材料,但于一年后申请中止审核。华谊兄弟需要补充材料回复证监会的 5 条审核意见,主要涉及并购对象广州银汉科技有限公司有关 VIE 的历史问题。证监会要求,第一,提供银汉科技历史上换股收购美国 Vodafun 公司以及拆除 VIE 结构两个事项中,对美国 SEC 的所有申报文件;第二,请独立财

务顾问、法律顾问发表明确意见;银汉科技未实际履行与 VIE 结构有关的 5 份合同,是否违反美国证券法律法规及有关规则。VIE 协议为银汉科技、刘玲、刘泳、钟林及美国 Vodafun 公司,于 2009 年 4 月 25 日分别签署的 5 份合同的统称。Vodafun 公司通过履行上述控制性协议实际控制银汉科技。上述协议约定,Vodafun 公司通过提供技术咨询等服务、收取顾问费并设置相应担保的方式,转移银汉的资产、股权及其经营管理权、人事任免权、经营收入和利润。在 3 年左右的时间里,银汉科技 2 次终止通过上述方式建立的境外融资架构。因计划于 2011 年 8 月拟建立

第二次境外融资架构,在 2012 年 3 月 26 日银汉科技解除了上述第一次 VIE 协议境外融资架构。2012 年 7 月,银汉科技终止第二次建立的境外融资架构的搭建。华谊兄弟在收购报告中披露,上述各方已经确认终止协议,没有产生任何争议或者纠纷。并且,在协议的存续期间,银汉科技资产独立完整,完全享有产品的商标权、著作权等。证监会提出,华谊兄弟上述方案的独立财务顾问、法律顾问需要分析说明上述未实际履行是否带来潜在的法律风险,以及华谊兄弟的应对措施,并明确责任承担主体。同时,华谊兄弟需要补充披露银汉科技资产未来收入预测的依据。

# 江苏泰兴力元入主\*ST国恒

见习记者 翁健

\*ST 国恒 (000594) 今日一纸公告,披露公司控股权变更,也解开了 1 月 15 日公司 3.1 亿巨量大宗交易的谜团。公司股票将于今日复牌。\*ST 国恒披露,公司 1 月 16 日收到相关部门和泰兴市力元投资有限公司提供的关于公司控股权已发生变更的材料,由于原第一大股东深圳国恒实业发展有限公司所持公司股份被强制卖出,公司第一大股东变更为泰兴力元,实际控制人变更为泰兴力元的

股东任元林。公告显示,公司原第一大股东深圳国恒收到了广东省深圳市中级人民法院的通知,称因金融借款合同纠纷,于 1 月 15 日指令中信证券股份有限公司深圳深南中路中信大厦证券营业部强制卖出深圳国恒持有的 \*ST 国恒 1.8 亿股无限售流通股。根据查询,公司上述 1.8 亿股股权受让人为泰兴力元。本次股权变更后,泰兴力元共持有 \*ST 国恒 1.8 亿股,占公司总股本比例 12.08%,为公司第一大股东,公

司实际控制人已变更为泰兴力元的股东任元林。公司原第一大股东深圳国恒现持有 \*ST 国恒股份 306 万股,占公司总股本比例 0.21%。随着公告控股权变更,\*ST 国恒出现巨量大宗交易的谜团得以解开。1 月 15 日盘后的大宗交易信息显示,\*ST 国恒当日以 1.72 元的价格成交了 1.8 亿股,占该股总股本的 12.11%,成交总额高达 3.1 亿元。而在出现大宗交易的第二天,\*ST 国恒便发布停牌公告,表示因发生对股价可能产生较大影响、没有公

开披露的重大事项,自 1 月 16 日开市起停牌。资料显示,泰兴力元位于江苏泰兴市,经营范围为利用自有资金从事对外投资,还有金属材料、机械设备的销售以及船舶配套设备的安装等。而泰兴力元的实际控制人任元林,正是国内第一家上市的民营造船企业——江苏扬子江船厂有限公司的董事长。扬子江船业在 2007 年于新加坡证券交易所正式挂牌上市,当时上市募集资金超过 50 亿元,创造了中国企业在上交所上市的新高。

# 种业库存空前 全国已一片红海

去年全国玉米用种量约11亿公斤,供种量为21亿公斤,库存率达48%

证券时报记者 余胜良

即使整个玉米种子行业不再育种,库存也能够使用一年。”知名种业人士刘石表示,这么高的种子富余量为历史罕见,估计 2015 年前行业混战不会结束。种业类上市公司业绩会受到影响。历史上,种子行业也曾多次遭遇高库存压力,但是一般年制种量超出需求量的比例在 50%以下,但现在已经超过 100%。据农业部有关部门统计,2013 年全国玉米种植面积 5 亿亩,用种量大约 11 亿公斤,而 2013 年的供种量为 21 亿公斤,也就是说,全国库存种子约为 10 亿公斤,约 48% 的库存率。单从数量上讲,这部分库存几乎能够满足 2014 年全国一年的用种需求。但 2013 年度在各大种业公司压缩制种面积、尽量减少库存的同时,许

多中小公司拼命扩大制种面积,其中私繁监制和侵权套牌的现象严重。刘石表示,制种基地面积减少不大,根据甘肃、新疆等主要制种产区的制种面积调查,2013 年度的全国制种面积与上一年度基本持平,并仍然获得丰收,预计 2013 年的玉米种子产量约为 14~15 亿公斤。即在 2014 年度,全国供种量约为 24~25 亿公斤。也就是说,2014 年需求仍然保持在 11 亿公斤左右,预计库存将在 13~14 亿公斤,库存率高达 55%。与玉米种子行业相似,水稻种子行业也出现高库存,预计 2014 年可供种量 4.02 亿公斤,需种量 2.5 亿公斤,预计出口量 0.2 亿公斤,余种量 1.32 亿公斤。制种量大幅上升背后,是寻利资金大举进入种子行业,却缺乏行业整合能力,竞争还在产量增加这种较低层次。因为种子行业受国家政策鼓励,以及近几年种业投资回报较好,在政府鼓励下,很多公司规模扩张较快。刘石发现去年很多上市公司和地方国企都在做投资、收购、并购,整个行业泡沫严重,但是收购之后增加的是量却不是质。

刘石认为,理性的情况是行业参与者限制产能,并开展有序竞争,但是没有人主动让出市场,所以种子行业面临的情况就是行业恶战,直到大量企业支撑不下去退出这个市场——就跟历史上出现的情况一样。今年玉米种业销售情况很不理想,以前玉米种业竞争比较猛烈的地方为华北和吉林、辽宁,黑龙江是一个新兴市场,种子行业的利润还比较丰厚,但在 2013 年黑龙江也加入战局。“全国已经一片红海。”刘石表示。种子类上市公司库存也持续高涨,去年三季度 7 家种业公司库存

46 亿元,而同期销售额为 40 亿元。在这种情况下降价促销就成了自然而然的选择,也势必会影响到上市公司业绩。1 月 16 日午间荃银高科 (600087) 发布 2013 年度业绩预告,公司预计 2013 年净利润 500 万元~900 万元,同比下降 59.97%~77.76%。该上市公司提到业绩下降原因包括制种成本上升、政府补助下降等。丰乐种业 (000713) 去年前三季度亏损 6726 万元,亏损原因之一为种子市场供过于求,市场竞争加剧,公司玉米种子库存量大。敦煌种业 (600354) 去年前三季度亏损 1.38 亿元。不过与此同时,市场也在悄悄调整。2013 年全国杂交玉米和杂交水稻制种面积较上年分别下降 53 万亩和 29 万亩,这是两杂种子制种面积连续几年增加后,首次出现了较大幅度的调减。

■记者观察 | Observation |

# 10代线建不建 市场说了算

证券时报记者 仁际宇

日前,合肥传出联合京东方上马液晶面板 10 代线的消息,再次刺激了业界对高世代面板产能过剩的担忧。4 年前,大陆多条高世代液晶面板线的规划引来了监管层的总量控制政策,但从这几年的经验来看,市场本身是调节产能的最好工具。据安徽当地媒体报道,在合肥市政协会议上,合肥市相关部门透露,京东方计划在合肥上马 10 代线项目。实际上,这已不是 10 代线第一次进入大陆液晶面板企业的视野。早在 2010 年,中电熊猫和夏晋曾经计划合作在南京建设一条 10 代线,后来因中日关系而搁浅。而目前世界上唯一一条处于生产状态的 10 代线属于

夏普。合肥 10 代线的计划似乎再度唤起了投资者和监管层对于大尺寸液晶面板产能过剩的新疑虑。2009 年末至 2010 年初,中国大陆出现了一波高世代液晶面板建设的高潮,除了当时已经拿到批文的北京京东方、深圳 TCL 和昆山飞龙项目外,还有合肥京东方、南京中电熊猫、成都富士康、广州 LG 和苏州三星等 5 条高世代生产线待批。为了防止可能的高世代液晶面板产能过剩,产业监管部门改变了游戏规则,5 条高世代生产线是否上马需先审批。由此,合肥京东方、南京中电熊猫和成都富士康在 2010 年年底被正式宣布挡在了准许建设的门外。

但随后几年的事实表明,市场才是真正的决定性力量。昆山项目由于技术方面的原因,而基本处于停滞状态;广州 LG 和苏州三星虽然在 2010 年获得准生证,但液晶面板价格持续低迷,两个项目分别放缓了投资的进度,其中广州 LG 项目至今尚未竣工、苏州三星项目则在 2013 年底才刚刚投产。而没有获得准生证的项目中,除了成都富士康项目由于政策原因搁浅外,合肥京东方于 2011 年底获得批文,2013 年底投产;南京中电熊猫项目方案从 8 代线改到 10 代线、再从 10 代线改到 8.5 代线之后,也于 2013 年开工建设。由此可见,先获批的项目不一定能达到预期目标,而当时没获批的项

目,最终也有可能得以实施。行政审批最终还是需要顺应市场需求和行业规律。市场还在更微观的层面发挥作用。例如,近年来小尺寸屏幕的下游对应智能手机和平板电脑,而这两种产品的需求较大,小尺寸液晶屏毛利率要高于大尺寸屏幕。因此,不少拥有高世代面板生产线的企业,开始或计划把更多的产能分配给小尺寸屏幕。这在一定程度上,减轻了大尺寸液晶面板产能过剩的压力。如今,10 代线的传闻再度来袭,产能过剩的忧虑也重新浮现。但经验表明,市场本身就有能力调节和控制产能释放节奏和方式。最终,中国大陆需不需要 10 代线、要几条 10 代线,应该由市场来回答。

## 陕西煤业今日网上申购

17 日,陕西煤业股份有限公司正式开始网上申购,申购简称 陕煤申购”,申购代码 780225”,本次发行股份数量为 10 亿股,发行价格 4 元/股。据记者了解,陕西煤业发行价对应市盈率仅为 6.23 倍,相较中证指数有限公司发布的最近一个月煤炭开采和洗选业平均静态市盈率 7.56 倍折让近 18%。从发行方式上来看,陕西煤业本次发行采用向战略投资者定向配售、

网下向网下投资者询价配售与网上向社会公众投资者定价发行相结合的方式进行。值得一提的是,陕西煤业是在本次新股发行制度改革之后,首家在公开发行人中引入战略配售机制的公司,是新一轮新股发行体制改革实施以来第一家,也是本次发行的一大亮点。战略投资者的引入一方面体现了陕西煤业的投资价值获得认可,另一方面则会直接减少公司向市场的融资规模,而陕西煤业本次向战投配售的比例高达 50%。 (周欣鑫 郑彦)

## 北京一日成交6宗地 收入达111.85亿

昨日北京集中出让 6 宗地,分别位于顺义、平谷、门头沟三个区域,其中,有 4 宗为商业金融地块,2 宗为居住混合商业金融地块,一日土地出让金达到 111.85 亿元。至此,北京 1 月经营性用地出让金已达 370 亿元。据了解,2 宗居住类地块都建有自住型商品房,其中,平谷大兴镇地块自住型商品房限价 1.1 万元/平方米,户型全部在 140 平方米以内,被北京瑞元丰祥置业有限公司和北京中瑞凯华投资管理有限公司联合体以 7.2 亿元竞得;顺义新城地块自住型商

品住房限价 1.9 万元/平方米,套型面积都在 105 平方米以内,总价控制在 200 万元以下,被北京金地兴业房地产有限公司以 21.6 亿元及现场竞拍自住型商品房面积 5.5 万平方米的代价竞得。4 宗商业金融地块中,3 宗位于门头沟新城,分别被远洋地产以 38.2 亿元、华润置地以 19.3 亿元、融创联合体以 18.2 亿元竞得,另一宗位于顺义区的地块被北京瑞元丰祥置业有限公司和北京鑫远诚业咨询有限公司联合体以 7.35 亿竞得。 (张达)

## TOM集团与中邮成立合资电商公司

亚洲首富李嘉诚旗下的媒体集团 TOM 集团 02383.HK 昨日宣布,与中邮集团成立一家合资电商公司,并引入新的独立投资者为股东。TOM 集团称,将以控股子公司邮乐控股作为媒介,引入中邮集团,在邮乐控股的基础上成立一间新的合营公司,并与中邮集团分别占 49%和 51% 股权。邮乐控股为邮乐集团附属公司,邮乐集团从事电子商务行业,拥有及营运 B2C 购物平台。邮乐集团旗下公司还包括经营中国境内业务的北京邮乐以及经营中国境外业务的香港邮乐,邮乐控股及其附属公司为邮乐集

团的技术平台。该交易完成后,合营公司将成该集团营运电子商贸活动的控股公司。中邮集团为中国官方邮政配送机构,拥有超过 5 万个邮政网点及全国性物流网络。此外,新组建的合营公司昨日与独立投资者签署认购协议,投资者将斥资 1.1 亿美元认购 A 系列优先股,占全面摊薄后的合营公司总股本的 13.25%。完成后,Tom 集团、中邮集团及投资者将分别持有合营公司的 42.51%、44.24% 和 13.25% 股权。 (徐欢)

## 京东美国上市传闻再起

证券时报记者 靳书阳

京东 2014 年有望美国上市,或将融资 20 亿美元。知情人士表示,京东正和美国银行和瑞士银行就 IPO 事宜进行合作。京东更倾向于在美国上市,但是也不排除在香港 IPO 的可能。若消息属实,京东将成为十多年来在美国市场 IPO 融资金额最大的一家中国公司。据市场调研机构麦肯锡的数据显示,2015 年中国电子商务市场规模将达到 3950 亿美元。从盈利角度来看,京东此时上市的条件业已成熟。京东 CEO 刘强东此前表示,京东去年第三季度起已略有盈利,财务指标良好。而京东在 2013 年在开放平台、互联网金融等业务领域的发展迅速,020 甚至可穿戴设备等创新领域的布局也可圈可点,京东上市前的各种“故事”也已讲得足够圆满。

行家梁伯韬先生的私人公司共计 2100 万美元的联合注资。2011 年 4 月,京东商城获得俄罗斯投资者数字天空技术 (DST)、老虎基金等共 6 家基金和社会知名人士融资共计 15 亿美元。本轮融资中投资最多的基金为 DST,共投入 5 亿美元,DST 曾经参与投资 facebook 和 Groupon。上述两家行业巨头均已上市。在当时,这是中国互联网市场单笔金额最大的融资,融资几乎全部投入到物流和技术研发方面。随后京东在物流配送速度上的优势,也似乎证明了刘强东此举的前瞻性。

2013 年 2 月 16 日,京东确认已完成新一轮约 7 亿美元的普通股股权融资,投资方包括新股东加拿大安大略教师退休基金和 Kingdom Holdings Company;公司的一些主要股东也进行了跟投。公司整体估值为 72.5 亿美元。据媒体披露,本轮融资对京东的估值约为 73 亿美元。每一轮的融资都意味着股权的稀释。不过,由于历次促销活动,电商往往是赔本赚吆喝,京东商城在估值缩水 IPO 无望时仍旧坚持融资,也表明京东商城对资金需求之急切。当当网董事长李国庆不久前分析,若京东无法在 2014 年成功上市,或将因为资金压力面临生存危机。不过,从投资方对京东的估值变化来看,李国庆此言并非全无道理。在 2011 年京东商城获 15 亿美元融资时,京东商城的估值约 100 亿美元。而第四轮融资公司整体估值缩水为 72.5 亿美元。