

增发价格 添乱”行业冷暖 添堵”

# 90亿再融资方案遭股东会否决

□本报记者 李少林

统计显示,今年以来,24家上市公司增发方案未通过股东大会批准或者停止实施,这些公司预计募集资金451.9亿元;其中,有7家公司增发方案遭股东大会否决,涉及拟融资金额达90亿元。增发价格仍然是今年再融资的主要阻力,同时,行业冷暖也影响着增发的成败。

## 中小股东阻击“高卖低买”

进入2012年以来,有7家公司的增发方案遭到股东大会的否决。2月24日,洪城水业(600461)公告定向增发预案,公司拟以不低于6.89元/股的价格定向发行4354-7257万股股份,募集资金3-5亿元,用于补充流动资金及偿还贷款。公司控股股东南昌水业集团全额现金认购本次发行股份。但洪城水业的定向增发预案4月6日遭到股东大会的否决。股东大会上有34%左右的投票反对公司定向增发融资预案,另外有16%的股份弃权,致使增发预案未能获得股东大会通过。

洪城水业定向增发预案遭否,要归咎于股价持续下跌导致公司首次定向增发参与跌被套。2010年底,洪城水业曾以每股14.5元的价格向章小格、新华人寿、中信证券等对象定向发行1.2亿股。在2010年度实施“10转5派1”的利润分配方案后,上述增发价摊薄为9.6元/股。但在洪城水业股东大会召开之前,公司股票收盘价仅为7.49元/股。前述增发对象全部被套。

而洪城水业本次增发价为6.89元/股,是前次增发价的七折。分析人士指出,有前述增发对象垫底,南昌水业集团此次现金认购增发股份,无形中获得了20%以上的套利空间。这让此前参与公司定向增发的投资者不满。今年定向增发预案遭到股东大会否决的公司中,方大集团、ST通葡等都是向大股东定向增发。

\*ST通葡自2012年1月13日起停牌筹备非公开发行股票事宜,终于在龙年春节前最后一个交易日复牌并公告了非公开发行股票预案,称公司拟以5.36元/股的价格

向第一大股东新华联控股有限公司等6位对象定向增发8000万股,募集资金总额为4.29亿元。

中小股东为何投反对票?有分析称,公司增发价格远低于大股东之前减持股份的价格是方案被否决的主要原因。如果方案通过,相当于大股东成功做了一次“高抛低吸”。数据显示,仅2009年8月至2010年8月,新华联利用重组高位减持\*ST通葡股份超过1000万股,套现1.46亿元。其减持均价均在10元/股以上,而此次增发价仅为5.36元/股。

同样遭到中小股东反对的还有方大集团(000055),公司定向增发向大股东募资不超过1.49亿元的计划也最终折戟。

## 市场回暖定增底价忙回调

4月12日,金山股份(600396)再次修改增发方案,公司效仿天富热电(600509),将增发底价微幅上调,由6.1元/股上调4.75%至6.39元/股。而天富热电3月22日公告,公司拟以7.78元/股的底价发行不超过2.5亿股,募资不超过25

亿元用于公司2×300MW热电联产扩建工程项目。较前次增发预案,天富热电此次的增发底价上调了2%。最终做调后的增发方案获得股东的放行。

实际上,3月份,包括金山股份、天富热电、渝三峡(000565)、晋亿实业(601002)等多家公司的定向增发方案遭到股东大会否决。这些公司此前都曾修改增发预案,将定向增发价格下调。

今年2月28日,金山股份刚刚修改了此前的定增预案,将增发底价从此前的2元下调至6.1元/股。2月29日,天富热电宣布将对定向增发价格进行下调。公司拟将增发底价由10.5元/股调整为7.61元/股。渝三峡则拟将增发价格从13.81元/股下调为6.17元/股。

业内人士指出,A股市场去年下半年大幅下挫,导致在去年上半年提交增发预案的上市公司股价大多多数跌破增发价。因此,二级市场股价与增发价格之间就形成了套利空间,寻找这种套利机会,也成为去年四季度以来,机构投资者

和个人投资者的固定收益模式。

今年1月份以来,A股大市回暖,更让这些投资者看到了收获的季节来临,但上市公司下调增发价格,显然在压缩他们的套利空间。这也是中小股东在股东大会中投反对票的主要原因。

## 暗埋业绩“地雷”遭抛弃

除了价格原因外,行业冷暖也在左右着公司增发融资的成败。

以天富热电和金山股份为例,两家公司都处于火电行业,尽管电价有所上调,但需求放缓,发电企业未来的业绩难见明显好转。受今年一季度用电需求疲软的影响,上市公司一季度发电量和售电量增速大幅下降,这也让投资者害怕未来踩上业绩地雷。

同时,业绩表现也左右着投资者的选择。江山化工(002061)在去年仅盈利762万元,同比下滑80%,公司业绩已经连续两年下滑,并预计一季报业绩亏损1000万至1500万元。同时,公司还在推进着曾经被否决的增发预案。公司

去年12月曾公布定向增发预案,计划募资不超过9亿元投向8万吨/年顺酐及衍生物一体化项目。但该增发方案未获得股东大会通过。随后,公司将增发底价从7.74元/股下调至6.34元/股。一方面需要增发融资上马新项目实现转型,另一方面,公司经营业绩连年下滑又让投资者对经营管理者有待观察。

此外,对于合肥三洋(600983)3月20日宣布终止此前的增发方案,有市场人士指出,二级市场股价远低于公司增发底价,是合肥三洋终止定向增发的主要原因;但从行业环境来看,家电行业去年销售下滑,行业裁员减产现象普遍,如果合肥三洋要继续实施增发融资扩充产能,势必为公司未来的业绩背上沉重的包袱。

值得注意的是,包括\*ST领先、\*ST盛润A、ST宝龙等有重组预期的公司,二级市场股价已经远远超过公司定向增发底价,说明在经济收缩期,资金似乎更看好重组概念。

该公司拟以不低于13.08元/股的价格发行不超过1.66亿股,计划募资21.65亿元。然而今年3月初披露的发行结果显示,厦工股份仅向大股东发行了1926.04万股,机构投资者无人问津是导致融资规模较原计划缩水近九成的主要原因。

中国南车虽然最终募集到了87.55亿元的资金,不过过程却颇为坎坷。中国南车曾于2011年6月提出再融资计划,但是受到温州动车事故的影响,股价大幅下挫,该计划最终被取消。随后,2011年9月中国南车披露了新的增发预案,下调了发行价格,融资规模由此前计划的110亿元调整至90亿元。与此同时,作为大股东的南车集团此次认购股份金额达60.75亿元,中国南车实际上从机构投资者手中募集到的资金只有26.8亿元。

## 31家公司筹得808亿元 再融资募资落袋同比降两成

规模最大的公司,该公司3月26日面向机构投资者定向增发11.06亿股,募集资金118亿元,这也是今年以来唯一一家募资超百亿的公司。

与北京银行对于补充资本的诉求类似,不少今年实施增发的上市公司偏重于获取现金。中国南车3月通过增发募集资金87.55亿元,仅隔半个月,公司就表示将累计使用募集资金43.49亿元暂时补充流动资金。

而反观2011年年初时,融资规模最大的中国重工,发行股份25.16亿股用于收购大股东及关联方和机构投资者持有的多家大型船舶公司股权。上港集团募集资金高达79.22亿元,发行股份同样是为了收购大股东的的相关资产。

此外,从财务数据来看,今年募资规模前5位的公司平均资产

负债率为63.91%(不包含银行类公司),而2011年同期前5位的公司平均资产负债率仅为53.08%,相差了十个百分点。

## 募资总额频缩水

目前,上市公司在增发融资过程中正处于一种尴尬的境地,一方面库存增加、成本上升使得企业资金压力增大,通过股权、债权方式融资的需求日益强烈;而另一方面面对市场环境不佳,机构投资者参与配售的积极性不强的局面,融资规模缩水、发行搁浅等现象逐渐增多。

在已实施融资的公司中,来自自主板、主营为工程机械的厦工股份融资总额垫底,募资金额只有区区2.5亿元,仅为刚刚完成再融资的中小板公司歌尔声学的募集资金的约1/10。实际上,厦工股份曾有美好的计划,厦工2

1亿元债务被豁免

## 南纺股份靠大股东借款“续命”

起无条件地放弃上述债权。

值得一提的是,公司已于1月20日发布了业绩预告,预计2011年度净利润将出现较大亏损。而自2011年南纺股份原董事长、总经理单晓钟、原董事、副总经理、财务总监丁杰及原副总经理刘盛宁接受有关部门调查后,公司结合2011年度报告的编制,需对2010年及以前年度部分损益项目及与其相关的资产、负债科目进行追溯调整。公司以前年度归属

于母公司股东的净利润将有可能由盈利变为亏损。一旦2011年及以前年度公司业绩被调整为亏损,2011年的业绩追溯将可能将使南纺股份披星戴帽,甚至暂停上市。

因此,大股东对上市公司的债务豁免就能凭借这笔债务的豁免令2011年扭亏为盈,从而摆脱被\*ST”或暂停上市的命运。

同样出现业绩巨变的还有\*

ST北生(600556)。公司公告,在破产重整期间累计有308名债权人未在规定时间内向公司申报债权,累计未申报债权金额为176.04万元。由于未申报债权诉讼时效已届满,公司拟核销该部分债权。公司表示,核销将对公司2011年度业绩产生较大影响,增加利润1764.36万元。

此前公司曾预计2011年度的净利润讲下滑九成以上,净利润仅为25万元至35万元。

## 兴民钢圈底价定增涉险过关

投资有限公司分别获配700万股,昆明盈鑫壹壹投资中心、昆明盈鑫壹贰投资中心、昆明盈鑫壹肆投资中心分别配950万股、950万股和720万股。成交价格为此次定向增发的底价12.99元/股,该价格相对于发行申购日前一交易日(2012年3月26日)公司股票交易均价13.22元/股折价1.74%;相对于发行申购日(2012年3月27日)前20个交易日公司股票交易均价12.90元/股溢价0.7%。

公司此次定向增发可谓涉险

过关。公司2011年10月12日即收到中国证监会核准批文,批准公司非公开发行不超过7000万股新股,发行价格不低于12.99元/股。公司获得批文后的六个月有效期内,公司股价波动幅度较大,一度跌至9.67元/股,随后又大涨至14.25元/股,股价的暴涨暴跌无疑加大了公司实施增发的难度。

从发行过程也可看出公司此次增发的艰难。此次发行保荐机构国信证券向165名特定投资者包括截

分配的现象,凤凰集团提议公司2011年度股东大会新增关于调整公司2011年度利润分配方案的临时提案,将原每股派发现金股利0.2元(含税)的利润分配方案,下调为2011年度每股派发现金股利0.08元(含税),共计派发现金股利2.04亿元。

凤凰集团合计持有凤凰传媒18.35亿股股份,占公司总股本的71.10%。据公告,凤凰传媒董事会此前通过对外额股利分配方案拟合计向股东派发现金股利5.09亿元,其中包括公司各全资子公司于2012年决议向凤凰传媒分配的2011年净

联想1.65亿接手

## 泸州老窖清仓湖南武陵

□本报记者 张洁

自去年联想控股1.3亿元收购泸州老窖(000568)旗下湖南武陵酒有限公司39%股权,并成为该公司大股东后,20日,泸州老窖再发公告,公司以2.5元/股的价格出售所持湖南武陵6615万股股权给联想控股有限公司,该部分股权占湖南武陵股权总数的32.9%,合计金额为1.65亿元。

经审计,截至2011年12月31日,湖南武陵净资产为2.64亿元,每股净资产为1.31元;2011年,湖南武陵实现净利润406.93万元。泸州老窖表示,对湖南武陵累计投入为8933.66万元,此次转让完成后公司不再持有湖南武陵股权。

早在去年6月,泸州老窖就曾公告,引进联想控股为湖南武陵合作伙伴,联想控股以1.66元/股价格出资1.3亿元增资购买湖南武陵7843万股,并同时成为该公

司占股39%的第一大股东,当时的增资价格在评估值基础上溢价了30%。增资完成后,泸州老窖对湖南武陵的持股比例下降到32.9%。

20日,泸州老窖还披露了其2011年年度报告,报告期内,公司实现营业收入84.27亿元,比上年同期增长56.92%;净利润29.05亿元,比上年同期增长31.73%;基本每股收益2.08元/股,分红预案显示,拟向全体公司分10股派发现金红利14元(含税)。

2011年,公司共计销售白酒14.29万吨。其中,高档酒类实现营业收入56.41亿元,同比增长60.33%;毛利率达81.93%;中低档酒类实现营收25.91亿元,同比增长55.15%,毛利率在29.89%。

公司同时公告,拟出资854万港币,占出资总额的70%,与其他股东共同发起设立泸州老窖国际发展(香港)有限公司。

## 中国北车签34.17亿元合同

□本报记者 张怡

中国北车(601299)公告,公司于近期签订了若干项重大合同,合计金额约为34.17亿元,约占公司2011年度营业收入的3.82%。

公司全资子公司齐齐哈爾轨道交通装备有限责任公司与澳大利亚皮尔巴拉基础设施私人有限公司和太平洋国家(新洲)有限公司分别签订了出口澳大利亚的矿石车销售合同及煤炭漏斗车销售合同,合同总金额分别为7.38亿元和1.32亿元,以上车辆将于2012年内交付完毕。

公司控股子公司长春轨道客车股份有限公司与泰国曼谷轨道交通有限公司签订了出口泰国总金额约为1.1亿元的电动客车销售合同,该批车辆将在2013年内交付完毕;与北京市轨道交通建设管理有限公司签订了总金额为14.87亿元的北京地铁14号线A型

不锈钢车辆销售合同,该批车辆将于2012年至2014年分批交付;与武汉地铁集团有限公司签订了武汉市堤角至汉口北地方铁路工程车辆采购合同,合同总金额为2.18亿元,该批车辆将在2013年内交付完毕。

公司全资子公司北京二七轨道交通装备有限责任公司与爱沙尼亚铁路货运公司签订了出口爱沙尼亚总金额约为1.79亿元的DF7C-E型调车机车销售合同,该批车辆将在2013年内交付完毕。

公司全资子公司西安轨道交通装备有限责任公司与中国石油天然气股份有限公司东北销售分公司及青海中浩天然气化工有限公司分别签订了总价为2.65亿元和2.88亿元的GQ70型轻油罐车销售合同及GHA70型醇类罐车销售合同,以上车辆将于2012年内交付完毕。

季报现乌龙

## 社保基金已撤离\*ST锌电

□本报记者 李香才

19日公布一季报,\*ST锌电(002114)次日即作出更正。对比前后两个公告发现,“全国社会保障基金理事会出现”已经从前十大股东名单中消失。

去年7月30日披露的2011年半年报中,社保基金首次进入\*ST锌电的十大股东行列。去年半年报显示,社保基金持有\*ST锌电460.8万股,占其总股本的2.51%。\*ST锌电2011年报显示,社保基金依然位居二股东之位,且持有股份数没有变化。19

日公布的一季报中,社保基金仍持有\*ST锌电460.8万股位居二股东之位,而更正后的一季报中,前十大股东中已没有社保基金的身影。

如此看来,社保基金很可能是去年二季度完成介入\*ST锌电,并于今年一季度大幅减持。去年二季度,\*ST锌电股价从18元/股震荡下行至13元/股,之后跌势不改,最低下探至6元/股左右;从今年1月开始,\*ST锌电股价强势放量反弹,曾摸高至16.80元/股,但一季度末则再次下跌,3月底前出现了连续6个跌停。

## 华鑫证券获大摩8亿补偿

三公司或受益

□本报记者 张怡

上海金陵(600621)、上海贝岭(600171)和乐声音响(600651)同时公告,近日均收到参股公司华鑫证券有限责任公司发来的《华鑫证券关于补偿款后续进展情况的函》,摩根士丹利就设立合资公司所支付华鑫证券补偿款合计8.22亿元已经全部到账时间结汇至华鑫证券,并确认为当期收入。

据悉,根据国家外汇监管机关的审批,全部补偿款分批结汇至华鑫证券,华鑫证券分别

于2011年12月和今年的2月、3月收到2.20亿元、3.15亿元和2.88亿元。

华鑫证券对补偿款中2011年资金到位部分2.20亿元确认为当期收入,2012年收到的补偿款6.03亿元按到位时间在2012年确认为当期收入。

华鑫证券的增收无疑利好其股东。据了解,乐声音响、上海金陵、上海贝岭分别持有华鑫证券24%、8%和2%的股权。据乐声音响的年报,华鑫证券2011年度实现净利润1.64亿元,贡献乐声音响投资收益3936万元。

北京旅游

## 溢价1倍收购时尚之旅

□本报记者 张洁

北京旅游(000802)公告,公司披露非公开发行预案修订稿,对此前发布的评估计划补充了时尚之旅的审计和定价数据以及董事会关于时尚之旅100%股权定价合理性进行了分析。披露了收购资产——时尚之旅100%股权的收购作价。据公告称,时尚之旅100%股权的评估价值为5.66亿元,增值额2.74亿元,增值率为93.74%。

公告称,公司拟向不超过十名非公开发行对象,以不低于9.17元/股价格发行不超过1.53亿股,其中,华立控股认购不超过4580万股,募集资金不超过1.4亿元,扣除发行费用将5.66亿元用于收购时尚之旅100%股权;6.75亿元收购华胜旅业依法享有的对时尚之旅的债权以及对时尚之旅增资用于其补充流动资金1.25亿元,合计13.66亿元。