

## 简陋预案难掩资产瑕疵

## 突击增肥 秋林集团镀金成色显不足

□本报记者 李若馨 张怡

因计划定增购买控制方旗下近30亿元的黄金资产，秋林集团11日复牌后收获了一字涨停。停牌不过10天便端出定增预案，然而，仔细查阅这份预案，秋林集团呈现的似乎是一本“糊涂账”。预案中不仅没有给出收购资产的资产预估值，更缺乏资金的具体使用划分。更需要注意的是，作为注入资产之一的深圳市金桔莱黄金珠宝首饰有限公司2012年营收与经营性现金流难以匹配，交易对手存在注入前突击增资的行为。

## 标的资产披露不详

根据秋林集团的定增方案，公司计划以6.62元/股的价格向包括控股股东颐和黄金制品有限公司定向增发4.5亿股，用以收购北京和谐天下金银制品有限公司持有的山东栖霞鲁地矿业有限公司和深圳金桔莱各自100%股权，并补充流动资金。颐和黄金承诺出资不低于8.94亿元认购。

资料显示，和谐天下系颐和黄金的全资孙公司，因此，此次定增可视为颐和黄金对计划注入标的资产的间接减持。

与常见的定增预案不同的

是，秋林集团并没有给出收购资产的预估值，仅仅笼统披露定增募资总额为29.79亿元，这让投资者难以判断两项注入资产各自的评估溢价水平。

根据披露，鲁地矿业注册资本7亿元，从事黄金原矿勘查采选等业务。截至2012年底，该公司总资产7.82亿元，净资产7.1亿元；当年全年实现营收2605.68万元，净利润1037.15万元。公告中指出，该公司主要资产包括：选矿设备111万元、井巷工程4382万元，其他设备23万元。奇怪的是，连账面值23万元的其他设备都作出了明确披露，秋林集团的公告却对鲁地矿业账面值7.19亿元，占总资产91.9%的流动资产只字不提。

同样的情况也出现在对深圳金桔莱的披露方面。截至2012年底，该公司总资产15.81亿元，净资产10.84亿元；全年完成营收14.82亿元，实现净利润6440.63万元。与鲁地矿业一样，秋林集团详尽披露了深圳金桔莱的非流动资产；另外，还对主要负债做出详尽披露。但却唯独落下了对14.14亿元的流动资产的明细披露。

## 突击“增肥”的金桔莱

单从公告所披露的两项标的资产的账面净资产来看，此次定

增收购的整体溢价水平在66%以下，如比照矿业资产的估值，溢价水平看似不高。从两项收购资产鲁地矿业6%和深圳金桔莱7%的销售毛利率来看，对深圳金桔莱的打包收购可能最终拉低了收购的整体溢价幅度。

聚焦深圳金桔莱的财务数据。秋林集团表示：深圳金桔莱经营状况良好，2012年实现销售收入14.82亿元，净利润6440.63万元。这确实是一组相当诱人的数据，但这一数据与公司的现金流量数据似乎难以匹配。资料显示，深圳金桔莱2012年经营活动产生的现金流量净额为-6.8亿元。这一数据意味着在2012年实现了高达14.82亿元的营收，且拥有1.9亿元预收账款的深圳金桔莱，在2012年依然“久不敷出”。

另一项令人生疑的财务数据是该公司2012年的筹资活动产生的现金流量净额，该项目金额高达6.24亿元。两相结合，很可能是因为股东在2012年做了增资，并将这笔增资投入到了经营性支出中去。”一位资深审计人士称，经营性支出包括现金购货库存增加；现金预付货款，预付账款增加；费用性支出大幅增加（如广告费、薪酬等）；税费支出大额增加等。还有一种可能是相关单位的往来款

占款增加。而从深圳金桔莱的财务数据来看，股东在2012年突击增资，并以此增资支付经营性现金流流出项的可能性较高。

公开资料也印证了这一猜测。深圳市市场监督管理局信息显示，深圳金桔莱是2011年12月20日变更至和谐天下名下的，当时该公司的注册资本一举从1000万元增至4.1亿元。在2012年12月27日，深圳金桔莱的注册资本再次发生巨大变化，注册资本从4.1亿元一举增至10亿元。如此看来，深圳金桔莱确实存在着注入前突击增资的情况。

## 金价走弱或拖累盈利

另外，秋林集团对所注入资产的乐观预期是建立在金价攀升、需求量上升的基础上。而实际上，当前黄金价格仍然处于下跌调整通道，未来金价的上涨承受多方压力。

秋林集团在预案中称，黄金开采加工行业正处于历史上较好的发展时期。但实际上，黄金价格走势并不乐观。回顾2012年，国际金价2012年1月3日为1581.3美元/盎司，2012年12月28日为1653.7美元/盎司，涨幅不大，但是区间振幅达到16.83%，最高曾触及1920.35美元/盎司。自2012年9月

以来，国际金价开始震荡下行，连续5个月以下跌报收。

未来，金价走势或难现持续上涨行情。有黄金期货分析师表示，当前世界经济初步企稳，各国对黄金的需求量有所下降，而储备黄金量一直在上升；同时美国经济复苏势头明显，QE3逐步退出，美元强势走势有望延续，这些都抑制了黄金价格的上行。因而从技术面和基本面来看，未来黄金价格都面临下行压力。

这种震荡走势对上市公司经营产生了多方面影响。披露2012年三季报之时，黄金价格尚未出现下跌，黄金珠宝类上市公司的整体毛利率水平已经出现下滑。明牌珠宝、豫园商城、潮宏基和老凤祥2012年前三季度毛利水平分别下滑5.23%、2.59%、3.59%和0.67个百分点。

相对于黄金零售类公司，黄金采矿类公司的业绩与金价走势更为紧密。2012年前三季度，山东黄金营业收入同比增长24.7%，净利润同比增长了8.5%，主要原因就是报告期内国内黄金均价上涨了4.48%。东兴证券黄金分析师表示，黄金生产企业由于用工成本上涨、采矿难度加大、业务较为单一，金价下跌将使其净利润面临较大压力。

## 全年收入慷慨外借

## 新都酒店亏损年报被出具“非标”

□本报记者 李阳丹

司外借的本金6500万元全部逾期未收回，仅收到315万元利息。

对此，公司审计机构出具了带强调事项段的无保留意见的审计报告指出，公司2012年度对外提供财务资助合计6500万元，截至报告签署日，除收到315万元利息外，全部本金及其余利息均已逾期未收回，公司按照5%比例计提坏账准备309万元，该项对外提供财务资助可收回性存在重大不确定性。

今年1月18日，公司按照对逾期的本金计提30%的坏账准备进行核算，发布了预亏3200-3800万元的业绩预告，但最终在编制年报时，仅对该部分逾期本金进行了5%的计提。

这样一家年收入仅6700万元的公司，在2012年1月-2月慷慨地对外提供了合计6500万元的财务资助。截至2012年12月31日，公

## 股价企稳 万福生科重申风险

□本报记者 李若馨

复牌后股价连续两度跌停后企稳的万福生科再次对外明晰风险。

公司披露的主要风险仍然为三点。其一，由于目前公司仍在进行进一步的自查，有关财务数据存在进一步变化的风险；其二，根据《创业板股票上市规则》连续公开

谴责三次将终止上市”的规定，公司可能存在被终止上市的风险；其三，此前公司股东彭志勇、张苏江、李方沂等曾对所持限售股做出追加股份锁定的承诺，上述限售股合计1851万股，占公司总股本的14.14%将于3月27日流通。

3月11日，万福生科收于6.37元/股，全天微涨1.92%。

## 富安娜称不存在股权争夺

□本报记者 马庆圆

2012年12月即公司上市满三年期间，存在纠纷人员先后以各种理由向公司提出了辞职申请或自动离职，违反了上述承诺，依据《承诺函》应承担相应的违约责任，支付违约金。为了维护公司和投资者权益，保证相关违约金能顺利执行，公司委托代理律师于2012年12月26日提起诉讼。

富安娜高管表示，公司推行股权激励正是为了吸引人才并留住人才，为公司长远发展做出贡献，但拿到股票就跳槽的行为令股权激励失去了意义，更是置公司中小股东的利益于不顾。富安娜相关负责人介绍，公司提起诉讼目的十分明确，即告被一方的违约行为要求合同规定的违约金，并不是对股东权的讨回，股权数量与价格只是用以确定违约金数量的一个计算依据；而冻结股权只是为了保证违约金的执行，是正常的财产保全措施，不存在“股权争夺”。

在富安娜提起诉讼后，已有三名被告与富安娜和解，表示愿意按照行政处罚的约定支付违约金。

## 尉文渊全力接掌华锐风电

□本报记者 李若馨

的公司及公司各子公司的其他职务。公司随即召开董事会，选举副董事长尉文渊接任董事长一职。

早在2012年8月，韩俊良就让出总裁位置，仅担任华锐风电董事一职，而董事之一的尉文渊则接任成为公司的代理总裁。如今韩俊良交出董事长一职，标志着华锐风电进入了真正意义上的尉文渊时代。

## 蓝科高新欲10配1.1 融资2亿元

□本报记者 李若馨

中拟以募集资金投资5000万元。

该项目将对原换热设备生产车间进行技术改造，将车间改造为专业生产特种材料设备的洁净车间并配套增加相应设备、设施，满足特种材料设备产品的生产要求。项目建设期约12个月，建成后当年投入使用，建成后第二年完全达产。公司预计，项目完全达产后，可实现收入12154万元/年、税后净利润2785万元/年，项目财务内部收益率（所得税前）为36.7%，投资回收期（所得税前）为4.4年。

## 中国人寿

## 业绩改善指集团而非上市公司

□本报实习记者 毛万熙

地产是保险企业今年的一个关键选择。中国人寿在公告中表示，杨明生表达的为个人对中国人寿集团未来业绩会有所改善的愿望。由于杨明生同时也是中国人寿保险集团的董事长，此言是就中国人寿集团的整体而言，并非特指中国人寿2013年的业绩。

公告称，报道提及公司董事长杨明生在接受记者采访时所作的若干陈述，报道称杨先生表示今年的利润肯定会有所改善，并表示房地

## 控制人资本腾挪波及上市公司

## ST贤成涉担保黑洞引四连跌

□本报记者 王锦

讼有27项，未包含最新披露的1亿元，该27项诉讼争议标的金额合计为12.26亿元，原告诉讼请求金额合计为15.89亿元，案由全部为借款、担保，被告方则为贤成矿业、黄贤优、西宁国新、贤成集团等。

担保的事儿早就有了，被曝出是因为资金链断了被诉诸法院。”一位知情人士表示，黄贤优比较热衷于资本腾挪，一边利用上市公司平台四处举债，一边又用筹到的钱购矿包装后注入上市公司。

另据了解，黄贤优实际控制的中国金石大股东Wongs Investment Development Holdings Group Ltd.的日子也不好过。因债务原因，2012年9月，交银国际向香港高院提请对其进行清盘。中国金石自2012年9月17日停牌至今。

除了提供担保之外，股权质押也成为黄贤优资本游戏中的重要“筹码”。资料显示，目前西宁国新投资控股有限公司持有的ST贤成5亿股股份已经被其悉数质押。根据Wind统计，自2011年起的两年之内，ST贤成共发生31起以西宁国新为股东的股权质押，质押对象包括银行、融资担保公司、

典当行、自然人等。

一位分析人士称，从某种意

义上来说，上市公司的股权在抵

押时就是一种“硬通货”，不管是个人还是银行都非常认可。

## ST贤成“埋单”

值得注意的是，在卷入巨额担保的同时，ST贤成多次以不知情为由极力“撇清”自己，将责任均归咎于实际控制人、控股股东等。在3月9日的公告中，公司表示，在相关自查中，公司并未发现公司董事会、管理层审议、审批过任何与上述民间借贷有关的议案、决议及其他资料和公章使用记录，也未收到过法院送达的与上述案件有关的法律文书文件。

黄贤优也同样力证“清白”。在西南证券披露的督导说明中显示，因一笔担保事宜，2013年2月18日下午，西南证券工作人员电话访问了黄贤优。黄贤优称当时融资业务由钟文波具体负责，其在充分信任钟文波的情况下签署了一些业务合同，但无法对应上这笔具体担保合同。

然而，法律人士指出，无论上

市公司知情与否，若《担保合同》属实，在借款担保法律关系中，便不得对抗善意第三人，即债权人。这也意味着提供担保的ST贤成需要承担连带责任保证，需要为巨额担保“埋单”。

此前，ST贤成持有的梅州市联维亚投资有限公司66.84%股权和大柴旦粤海化工有限公司100%股权已经因此被司法拍卖。但公司需要付出的“代价”将远不止于此，ST贤成被查封冻结资产未来或将继续强制执行。

截至目前，西宁国新投资持有的ST贤成无限售流通股大部分被冻结和轮候冻结，限售股已经全部被冻结和轮候冻结。ST贤成定向增发募集资金及所持子公司股权也同样被多家法院查封、冻结。

一位分析人士称，目前来看黄贤优资金链断裂之后短时间很难恢复，而多数借款都已到期被诉诸法院，目前黄贤优方面均是采用申请管辖权异议等来拖延案件审理时间。如果最终资金漏洞堵不上，ST贤成的股权将会被拍卖，将会涉及到股东的变更和后期能否继续经营的问题。

## 置出煤矿 维维股份赚3.44亿

□本报记者 李若馨

公告称，子公司西安维维资源有限公司就出售维维能源100%股权与鄂托克旗新亚煤焦有限责任公司签署了《股权转让框架协议》。7.2亿元的交易价格与账面净资产值1.84亿元相比，溢价291.47%。

维维能源拥有内蒙古维维能源有限公司白云乌素煤矿采矿

许可证，开采矿种为煤，开采方式为地下开采，生产规模为120万吨/年，矿区面积为4.046平方公里，核定保有资源储量为3521万吨。2012年维维能源完成营业收入2.48亿元，净利润765.47万元，2011年实现净利润4943.05万元。西安维维于2009年4月3日受让北京盛世华轩投资有限公

司持有的维维能源51%的股权，股权转让对价为1.96亿元；于2010年4月17日受让王茂盛、张福录、张和、张志刚、任义明等持有的另外49%的股权，股权转让对价为1.8亿元。参照7.2亿元的转让价格和3.76亿元的成本，维维股份通过出售维维能源将获益3.44亿元。

## 业绩增势十足

## 污水处理龙头公司近水楼台先得月

□本报记者 刘国锋

雾霾与污水处理领域环保需求的释放，激发资本市场的热情追捧。3月11日，中原环保、万邦达、碧水源、巴安水务等污水处理公司股价再度走强，延续一季度以来“牛气”不减的局面。与此同时，即将陆续披露的2012年年报也将揭开污水处理类的增长潜力。从业绩预告和快报来看，板块内多数公司去年表现不俗。而伴随水污染事件的发酵，预计污水处理类上市公司将迎来市场需求的加速释放。

龙头企业抢食区域市场

污水处理企业市场份额与特

定城市的污水处理需求紧密相关。今年以来，山东潍坊等地工业污水非法排放事件的发酵，刺激当地工业企业污水处理需求进一步释放。

碧水源成为争抢山东市场的龙头企业之一。公司3月12日公告，日前与山东九龙经济贸易有限公司签订《合作协议》，双方拟在设立山东碧水源科技有限公司，其中碧水源将以货币出资4900万元，占新公司股权的49%。

据介绍，新公司将推进碧水源膜技术在烟台市及山东省的大规模应用，将确保在2013年内完成一至两个一定规模的污水处理厂或自来水处理厂工程项目。

碧水源称，新公司的设立将

环保行业被市场人士看好实际上有业绩支撑。从上市公司2012年业绩预告和快报情况来看，污水处理板块正处于业绩增长底气十足的阳光地带。

Wind数据显示，目前已披露业绩快报的涉及污水处理业务的上市公司中，多数实现2012年净利润同比大幅增长。其中，碧水源预告2012年实现净利润达5.62亿元，同比增长63.20%；巴安水务预计实现净利润4490.08万元，同比增长96.41%；津膜科技预计实现净利润928.30万元，同比增长36.86%。

而污水处理上市公司的股价

涨幅也普遍超出市场预期，自2012年12月4日沪深指数触底反弹以来，涉及污水处理业务的公司的股价涨幅普遍在40%以上。其中，创业环保以134.88%的涨幅居首，首创股份、国中水务、巴安水务的股价涨幅也在70%以上。

方正证券研究表示，我国地下水问题主要表现为污染及超采，地下水水质恶化较为明显，受到社会关注。目前与地下水污染防治相关的上市公司主要集中在污水处理领域，包括污水厂投资运营、膜技术应用、渗滤液处理等，以及从事危险废物处理处置业务的公司，上述领域均有望随着地下水问题的处理进程获得良好发展机遇。