

# “抽屉协议”频曝光 重组暗仓遭起底

□本报记者 任明杰

“抽屉协议”一直是A股市场并购重组“不能说的秘密”。万科9月12日早间公告否认有关深圳地铁董事长“对赌”说法的质疑,再次引发市场对于“抽屉协议”的强烈关注。

在并购重组错综复杂的利益博弈中,“抽屉协议”涉及到并购重组事前、事中、事后的全方位的利益安排,成为监管层严打的重点领域。今年以来,蓝色光标、天晟新材、新洋丰等多家上市公司在并购重组过程中签订的“抽屉协议”相继曝光,更有不少上市公司因为“抽屉协议”而导致重组终止,甚至引发股东之间的利益纠纷乃至诉讼。最新发布的重组新规则进一步压缩了“抽屉协议”的生存空间。

## “抽屉协议”频曝光

知情人士透露,深圳地铁董事长林茂德是在9月8日召开的城市轨道交通投融资机制创新研讨会上曝出“对赌协议”的。林茂德在发言中提及“正在参与一家上市公司的事”,并表示,“我跟他对赌,我们持有20多亿股后,必须每年分一元钱给我,每年分20亿元……”

按照万科此前公布的重组方案,万科拟以每股15.88元的价格向深圳地铁发行28.72亿股股份,购买其持有的前海国际100%股权,交易价格为456.13亿元。因此,市场纷纷猜测,林茂德所说的持有“20多亿股”的上市公司就是万科。而根据万科7月披露的重组方案修订稿,其中并未有林茂德所言的对赌协议内容。

不过,万科9月12日早间在回复深交所的问询函中否认了在与深地铁的重组中存在“抽屉协议”。公司称,林茂德的上述发言是深地铁按照市场化原则,基于该上市公司以往优秀业绩表现及分红政策,以及对“轨道+物业”发展模式的信心,做出的投资回报设想。该投资回报设

想是深地铁判断长期重大股权投资之可行性的的重要依据之一。

无论是否存在“抽屉协议”,这一事件再次引发了市场对于并购重组中“抽屉协议”的强烈关注。“‘抽屉协议’属于并购重组过程中利益平衡的一部分,在并购重组的谈判中,由于博弈错综复杂,为了达成利益平衡,有些是可以放到明面上,有些见不得光的私下交易只能以‘抽屉协议’形式存在。对于投行来说,由于‘抽屉协议’违反信息披露规则,我们宁可不知道。”某大型投行并购部负责人对中国证券报记者表示。

虽然“见不得光”,但“抽屉协议”却屡屡以各种形式曝光。今年以来,已有新洋丰、蓝色光标、天晟新材、申科股份等多家上市公司的并购重组被曝涉嫌“抽屉协议”。“大多数情况下,‘抽屉协议’是监管部门查出来的。由于涉及到利益博弈,被举报以及利益纠纷甚至诉讼曝光的也不少,甚至有时候是利益相关方说漏了嘴自己不小心曝光的。”上述投行人士表示。

## 涉及利益安排全过程

由于并购重组利益博弈错综复杂,为达到平衡,“抽屉协议”往往涉及到并购重组事前、事中、事后的全方位的利益安排。

并购重组过程中通过“抽屉协议”进行私下利益交换最为常见。今年8月,浙江证监局对申科股份出具的警示函显示,去年9月12日起,公司实控人与严海国签署了一系列股权转让协议。12月12日,双方再次签订补充协议,申科股份与圆通速递控股股东就重组事宜进行了约定,并于同日签署《股票收益权转让合同》,约定申科股份实控人将所持2322.42万股股票的收益权转让给严海国,转让对价7.56亿元,如申科股份未能于12月20日与圆通速递控股股东签署框架协议书,则协议自动终止。双方又于12月

15日再次签订《股份转让协议》。但是,除15日的协议进行了披露外,其他均以“抽屉协议”的形式存在。

当然,“抽屉协议”并不仅仅存在于并购重组的谈判过程中,很多时候并购重组“兵马未动”便已“粮草先行”。今年1月8日,凯瑞德披露,公司实控人吴联模通过信托计划增持139.1万股,完成增持承诺。但是,今年8月4日回复深交所问询函时,吴联模却表示上述信托计划的出资人并非其本人,而是其与自然人饶玉秀签订协议,由饶玉秀出面签订信托合同进行增持。值得注意的是,完成增持后的2月24日,凯瑞德便宣布停牌筹划重组。对此,不少市场人士质疑,并购重组方案公布后往往带来股价的大幅上涨,而吴联模与饶玉秀约定的融资成本非常低,按照约定还将享受重组完成后减持股票的所有收益。业内人士表示,为达成利益平衡,其或与饶玉秀还签有其他“抽屉协议”。

在借壳案例中,并购重组完成后原控股股东的退出安排是“抽屉协议”的另一大重灾区。8月19日,证监会披露了新洋丰控股股东信息披露、短线交易及操纵证券市场违法案。2014年,新洋丰借壳中国服装上市,原中国服装控股股东拟于重组完成后减持其持有的上市公司12.17%股份并退出,于是与洋丰集团约定,2014年9月25日之前洋丰集团或指定第三方通过深交所大宗交易平台,以确定价格分次购买其拟减持的全部股票,减持下限为每股12元,减持价格不足部分由洋丰集团补偿。

## 成监管层打击重点

由于违反信息披露相关规定,且协议内容存在众多违法违规之处,“抽屉协议”一直是监管层严打的重点领域。

9月9日,证监会发布了《关于修改〈市

公司重大资产重组管理办法〉的决定》。在此次修改中,证监会进一步明确“控制权变更”的判断标准,从“股本比例”、“董事会构成”、“管理层控制”三个维度完善控制权变更的认定标准。“为了规避借壳,借壳方与上市公司原实控人往往会在保持控制权不变的问题上做文章,这里面有大量的‘抽屉协议’存在。重组新规对‘控制权变更’的最新认定,实际上压缩了‘抽屉协议’的空间。”上述投行人士表示。

也有上市公司因为“抽屉协议”而导致重组胎死腹中。6月20日,天晟新材公告称,其发行股份购买资产的申请被证监会并购重组委否决。值得注意的是,此次天晟新材属于二次上会,在此之前,其重组方案已于4月27日获得有条件通过。证监会披露的公告显示,公司二次上会被否,原因是2015年12月公司实际控制人吴海宙与此次重组交易对方签署了关于约定本次重组期限的协议,申请人未披露上述协议,不符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四条的规定。

同时,由于“抽屉协议”属于“君子协定”,其执行很难得到保证,从而引发了大量的利益纠纷甚至诉讼。今年5月3日,蓝色光标股东及前董事李芄、股东博萌投资因为“抽屉协议”爽约而向蓝色光标提起诉讼。事情的原委是,2013年,蓝色光标收购博杰广告,并作出业绩承诺。前两年博杰广告超额完成承诺业绩,去年业绩却大滑坡,出现1.82亿元“漏洞”。原本有望获得最高4亿元奖励的李芄等人,反而要向蓝色光标补偿3099.5476万股蓝色光标股份,折算约为3.25亿元,二者相差达7.25亿元。李芄声称,其在被免除博杰广告总经理职务后,蓝色光标实控人赵文权曾承诺,如果博杰广告业绩未达标,导致李芄等人进行股份补偿及未能获得4亿元奖励,赵文权将“兜底”。

# 北京二手房量价齐升 房企增收不增利

□本报记者 张玉洁

8月以来,北京二手房成交量和成交价格均出现明显上涨。云房数据显示,上周(9月5日-9月11日)北京二手房成交6298套,成交均价接近50000元/平方米。链家地产数据显示,上周末两天全市二手房日成交套数均在1000套左右,成交均价超过51000元/平方米。随着地产传统旺季的到来,机构对于一线热点城市二手房价格仍然看涨。

## 近郊二手房补涨

北京已进入二手房存量时代,二手房价格更加能够反映市场的热度。今年3月,主城区二手房成交价率先跳涨,涨幅持续领跑;7月开始,近郊区明显补涨,价格涨幅领跑全市。

云房数据显示,8月北京主城区二手住宅价格为58070元/平方米,环比上涨1.7%;近郊区二手住宅价格为25657元/平方米,环比上涨2.6%;远郊区二手住宅价格为18591元/平方米,环比上涨1.6%。近郊区价格涨幅带动全市二手住宅价格的上涨。8月北京16个行政区价格全部实现上涨,城六区二手房均价已经接近60000元/平方米,近郊区通州价格领跑其他区域,高达34000元/平方米。不过,8月二手房成交量数量仍

然少于3月成交量。

链家的数据也反映出这一趋势。8月各区二手房参考均价中,西城区以88026元/平方米居首,环比上涨3.2%;城六区中丰台环比涨幅最高,达6.22%。北京16个行政区中,环比上涨幅度最高的是密云区,达8.78%。由于主城区房价太高,二手房交易近郊化趋势明显。

同时,议价空间创新低,连续5月收窄,逐步进入卖方市场。中国证券报记者了解到,在北京南城前期涨幅不大的一些小区,近期交易明显活跃,价格加速上涨,部分挂牌紧俏房源趁机涨价。

二手住宅价格上涨的原因主要有三:前期楼市热潮消耗大量房源,带来房源明显不足;供需矛盾趋紧,扭转市场进入卖方市场;二线城市政策逐步收紧,加强购房者的预期。在供需矛盾趋紧的背景下,9月北京二手住宅市场或将持续走热。

## 新房市场出现萎缩

新房市场方面,由于房价太高和城区新盘供应稀少,六环外新盘热销已成为常态。

云房数据统计,9月5日-9月11日,北京市商品房(统计口径包括普通住宅、别墅、商业、公寓和写字楼)共成交3050套,环比减少

12.2%。成交面积31.92万平方米,环比减少9.65%。成交均价30577元/平方米,环比减少13.63%。成交总金额97.6亿元,环比减少21.96%。其中,普通住宅市场共成交1025套,成交均价为29407元/平方米,成交总金额35.17亿元,成交面积为11.96万平方米。成交居前的小区均位于密云、房山、顺义、昌平等郊区。综合多周的成交情况看,新房成交规模居前的楼盘大多接近六环。

云房数据分析师王小婧指出,受8月供应不足影响,北京新房市场成交量连续2月下滑,同时成交逐渐郊区化,价格小幅下跌。随着“金九银十”的到来,开发商为冲刺业绩,将增加推盘量,9月份新房成交量或将上升。从今年土地成交情况看,住宅用地极为稀缺,预计明年新建住宅市场将面临“供应荒”。

## 房企增收不增利

上市房企经营数据显示,房企增收不增利现象突出。上半年,137家房企营业收入合计为5695.3亿元,同比增长37.11%。而从平均利润率看,剔除部分停牌企业,余下120家房企的净利润率只有8.15%,低于2015年同期的10.1%。

分析人士指出,房企为提升项目去化水平而加大营销、管理投入,导致利润空间被削

薄。统计显示,沪深上市房地产公司的营销、管理费用率均较上年有所增加。由于土地成本增加等原因,不少房企实际净利润率下调明显。

亚豪机构市场研究部总监郭毅表示,从房企前8月销售数据看,大多数完成全年计划基本无压力。部分大幅调高全年销售业绩的房企预计将大力推盘,部分房企则着重谋求提升项目利润。预计今年“金九银十”的效应或将减弱。

郭毅认为,随着一二线城市土地价格不断上涨,对于房地产企业来说,提升利润水平更为重要,大力推盘带来的销售额增长并不等于利润增长。前期销售走高带来库存下降,而目前热点城市土地价格屡创新高,低库存意味着房企要花费更高的成本去补充土地储备,这将进一步侵蚀房企的利润空间,同时加大财务和经营风险。因此,如何在现有的项目中获得更高的利润,将成为大多数房企四季度的营销重点。

郭毅表示,尽管竞争激烈和土地成本高企,北上广深一线城市仍然是大型房企竞争的焦点。二线城市中,经济相对发达、人口呈现净流入,同时区域房价价格泡沫不严重的城市,将吸引众多房企涌入。

对于只控股51%的收购方式,中技控股称,采用控股方式而不是全资收购,有利于公司节约资本投入和控制投资风险,以尽可能小的代价获得被并购企业的控制权。下一步公司将参考宏投网络未来的利润状况、市场前景等择机收购宏投网络剩余49%的股权。

对于只控股51%的收购方式,中技控股称,采用控股方式而不是全资收购,有利于公司节约资本投入和控制投资风险,以尽可能小的代价获得被并购企业的控制权。下一步公司将参考宏投网络未来的利润状况、市场前景等择机收购宏投网络剩余49%的股权。

对于只控股51%的收购方式,中技控股称,采用控股方式而不是全资收购,有利于公司节约资本投入和控制投资风险,以尽可能小的代价获得被并购企业的控制权。下一步公司将参考宏投网络未来的利润状况、市场前景等择机收购宏投网络剩余49%的股权。

对于只控股51%的收购方式,中技控股称,采用控股方式而不是全资收购,有利于公司节约资本投入和控制投资风险,以尽可能小的代价获得被并购企业的控制权。下一步公司将参考宏投网络未来的利润状况、市场前景等择机收购宏投网络剩余49%的股权。

对于只控股51%的收购方式,中技控股称,采用控股方式而不是全资收购,有利于公司节约资本投入和控制投资风险,以尽可能小的代价获得被并购企业的控制权。下一步公司将参考宏投网络未来的利润状况、市场前景等择机收购宏投网络剩余49%的股权。

## ■ 新三板动态

## 健讯科技 拟定增募资1200万元

健讯科技(835938)9月12日晚公告称,公司拟以6元/股的价格发行200万股股票,预计募集资金不超过1200万元。其中,公司董事长林小健认购114万股,认购金额为684万元;公司董事林子瑜认购50万股,认购金额为300万元;外部自然人投资者赵马军认购36万股,认购金额为216万元。

公司表示,本次股票发行所募集的资金将用于补充流动资金,投资子公司,促进公司业务规模持续增长,优化财务结构,提高盈利水平和抗风险能力。(蒋洁琼)

## 杨建新将成 青松股份第二大股东

青松股份9月12日晚公告,公司控股股东、实际控制人柯维龙、持股5%以上股东柯维新及董事陈尚和等共计9名公司股东,于9月12日与山西广佳汇企业管理咨询有限公司(简称“广佳汇”)签署协议,拟向广佳汇转让公司股份合计4962.26万股,占公司总股本的12.86%。通过此次股权转让,广佳汇将成为公司第二大股东。转让价格为11.79元/股,转让价款总额为5.85亿元。公司股票将于9月13日复牌。

转让完成后,柯维龙仍直接持有公司18.52%股份,仍为公司控股股东及实际控制人;柯维新直接持有6.65%股份。柯维新为柯维龙胞弟,两者系一致行动人。

权益变动书显示,广佳汇成立于2015年8月,法定代表人为杨一鸣。杨建新持有广佳汇80%股权,杨一鸣持有20%股权,杨建新与杨一鸣系父子关系。值得注意的是,杨建新为上市公司跨境通实际控制人,任该公司董事长、总经理。广佳汇表示,不排除在未来12个月内进行增持或减持青松股份的可能。(王荣)

## 中国中车 悬挂式轨道列车下线

一种可在城市上空运行的悬挂式轨道列车日前在中国中车旗下中车南京浦镇车辆有限公司下线。这是中国首列可以在空中运行的轨道列车。

中车浦镇公司副总工程师楚永萍介绍,首列空铁共两节,采用全铝焊合金框架结构加复合材料蒙皮技术,集成永磁水冷电机驱动系统。空铁列车采用自锁式悬吊机构连接轨道,可以在城市绿化带上面,不影响下面车辆通行。空铁造价1公里不超过1亿元,而地铁为6亿-8亿元,轨道交通3亿-4亿元。

下阶段空铁列车将进行各项技术试验。首列空铁列车有望年内完成所有试验,明年交付使用。浦镇车辆有限公司宣传部部长徐子心对中国证券报记者表示,预计明年在交付使用后,将对众多有意愿向建设城市轨道交通的城市形成示范效应。(魏永强)

## 乐视体育生态战略升级

乐视体育9月12日宣布,其内容中心升级为媒体事业部。乐视体育创始人兼CEO雷振剑表示:“媒体事业部与装备事业部主导的新格局,代表乐视体育进入2.0时代。新的发展阶段将聚焦三个方向:产研驱动,为用户带来解决痛点的互联网+体育产品;精细化运营,为用户带来更加极致的产品体验;体育大消费,加速在体育装备、体育电商等领域的布局和发展。”

据介绍,升级后的媒体事业部,将负责全面提升乐视体育的全媒体制作能力、直播能力、运营能力及推广能力。

雷振剑表示,在经过以IP为代表的媒体和赛事行业的高增长以后,体育产业将逐渐迎来超级体量的体育大消费领域的升级,通过“互联网+”的方式,将诞生出全新的商业模式和竞争格局。这将是互联网体育公司的重大机遇。(蒋洁琼)

## 旺季来临 印染企业染费提价

随着三季度服装旺季来临,印染企业迎来“小旺季”。继9月1日嘉兴地区部分染厂上调染费后,9月9日起,绍兴地区部分染厂也纷纷上调染布价格。

一方面订单增多,另一方面环保投入大增,部分印染企业选择上调染费来转移成本。纺织印染服装资讯平台信息显示,航民股份9月12日发布涨价通知,由于染料、助剂大幅涨价,公司从9月12日成品出仓起,对所有品类染整加工费涨价0.1元/米以上。除航民股份外,萧山和绍兴地区部分染厂纷纷发布涨价通知,根据不同颜色和规格涨价100元-300元/吨。部分染厂还更改结算方式,只接受现金以加快回款。

染料成本占到印染成本的10%左右,加之近期煤炭价格回升,人工成本上涨,印染成本上升明显。海关总署最新统计数据显示,7月中国纺织品服装出口额为253.74亿美元,环比增长5.66%,同比下降6.9%。内销方面,7月份服装鞋帽、针纺织品销售同比增幅9.4%至1016亿元,1-7月份整体销售增幅7.3%,总计7841亿元。需求回暖之下,印染企业开始大量接单,车间满负荷运转。(张玉洁)

□本报记者 高改芳

9月12日晚,中技控股公告,拟以16.32亿元现金购买品田投资和宏达矿业各自持有的宏投网络26%和25%的股权,合计为宏投网络51%股权。

据介绍,宏投网络所持资产的核心为

Jagex游戏公司,拥有该公司100%股权。该公司是英国最大的在线游的开发商和发行商之一,旗下核心游戏RuneScape系列已拥有累计2.49亿注册用户。公告显示,2015年,宏投网络营业收入达到5.56亿元,净利润2.20亿元。其丰厚收入来自Jagex公司的吸金能力。

Jagex游戏公司,拥有该公司100%股权。该公司是英国最大的在线游的开发商和发行商之一,旗下核心游戏RuneScape系列已拥有累计2.49亿注册用户。公告显示,2015年,宏投网络营业收入达到5.56亿元,净利润2.20亿元。其丰厚收入来自Jagex公司的吸金能力。

位的电气化改造,确保满足居民区充电基础设施用电需求,对专用固定停车位(含一年及以上租赁期车位),按“一表一车位”模式进行配套供电设施增容改造,每个停车位配置适当容量电能表。对公共停车位,应结合小区实际情况及电动车用户的充电需求,开展配套供电设施改造,合理配置供电容量。国家对居民区停车位的电气化改造酌情给予专项建设基金等政策支持,地方政府要统一协调有关部门和单位给予施工便利。

在规范新建居住区设施建设方面,《通知》提出,支持结合实际条件,建设占地少、成本低、见效快的机械式与立体式停车充电一体化设施;鼓励探索居住区整体智能充电管理模式;新建或改扩建住宅项目按规定需配建充电基础设施的,城乡规划行政主管部门在核发相关建设工程规划许可证时,要严格执行配建或预留充

电基础设施的比例要求。

《通知》同时提出,分批在京津冀鲁、长三角、珠三角等重点城市开展试点示范。各地发展改革委(能源)主管部门要会同房地产(房屋)行政主管部门,牵头制订居民区充电基础设施建设运营综合试点建设方案,并组织实施。

《通知》还就引导业主委员会支持设施建设、发挥开发商等产权单位主体作用、发挥物业服务企业积极作用、创新商业运营模式、开展充电责任保险工作、加强居民区充电设施安全管理等方面提出了具体要求。

## 行业加速发展

分析人士表示,此次《通知》是针对充电桩行业整体发展的延展性指导意见,将促进行业进一步加速发展。

根据《节能与新能源汽车产业发展规划