

## 资产大量流失 经营压力巨大

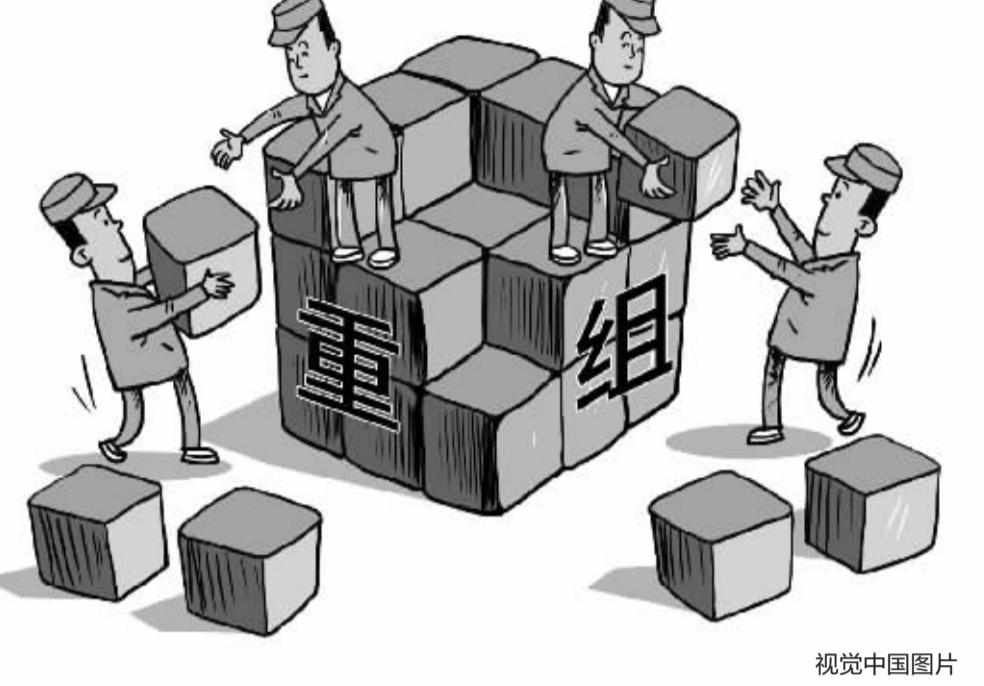
# 联拓集团重启破产重整困难重重

□本报记者 欧阳春香

时隔两年后关键人员回归，联拓集团破产重整计划重启。而某上市公司关联公司有意参与联拓重整。不过，两年间联拓资产大量流失，汽车经销行业面临巨大经营压力。联拓未来的重整将困难重重。

曾经在汽车销售行业名噪一时的联拓集团，因实控人失联而突然崩盘。就在债权人表决通过重整草案，某A股公司意欲接盘时，因关键人员消失，破产重整计划戛然而止。

2018年以来，上市公司资金链断裂危机频发。专家认为，破产重整应该成为化解上市公司财务危机的重要手段。但联拓集团破产重整持续了三四年，几度陷入僵局，重整过程中有哪些拦路虎值得深思。



视觉中国图片

### 实控人失联

资料显示，联拓集团成立于1994年。2010年12月，公司旗下的联拓国际登陆美国纽交所。联拓在全国拥有15家汽车4S店，经营的奥迪、大众、丰田、马自达等汽车品牌销量处于全国前列。就是这样一家知名企业，2015年2月因为资金链断裂逐步停止运营。联拓国际随后从纽交所黯然退市。

“2014年开始，汽车市场变化使得经销商出现倒闭潮。此外，联拓集团盲目

扩张，在丰台、保定拿地建设汽车4S店，短贷长投造成资金链断裂。”某汽车经销商告诉中国证券报记者。

而实控人郭和通失联，则使整个联拓公司无人出面面对危机。2016年7月22日，债权人百川聚汇公司以联拓公司不能清偿到期债务为由，申请联拓公司破产。北京三中院于2016年7月22日裁定受理百川聚汇公司的申请。自此，联拓公司进入破产程序。

截至2018年12月25日，93家债权人申报了32.68亿元债权，最后确认22.94亿元债权。作为债委会主席的私募基金鑫达众汇董事长那日苏说，“鑫达众汇是联拓最大的单笔债权人，在联拓国际上市后，其为后者发行了共计3.99亿元的三只产品进行股权融资。本希望由此获得超额收益，结果非但没有拿到收益，还陷了进去。”

随后，联拓集团破产重整紧锣密

鼓地展开。2016年10月，第一次债权人大会召开，确立那日苏为债委会主席。2017年1月，第二次债权人大会召开，联拓重整的草案表决通过，两家同行业A股公司试图接盘联拓集团。“无论是从联拓的资产还是接盘方的情况看，一切都是最好的时机。但重整却因为关键人员消失戛然而止。”当年参与破产重整全过程的王刚（化名）不无惋惜。

这个关键人员就是债委会主席那日苏。2017年5月5日，鑫达众汇法定代表人那日苏因涉嫌非法吸收公众存款被刑拘一年零八个月。联拓集团破产重整所有工作因此陷入停滞。

“联拓财报全部被销毁了，没法清算资产情况。这两年联拓资产流失严重，旗下的4S店有些被员工占了，有些转移给了其他公司，有些已经被拆除。”王刚说。

1月4日，中国证券报记者来到位于朝阳区东四环南路的一汽大众品牌培训中心（北京）。曾经的联拓大众4S店已变成比亚迪4S店。比亚迪4S店客户经理介绍，这里原来的大众店已经倒闭，两年前比亚迪租下改造成了直营店。两年过去，这里已无联拓的痕迹。不过，门卫告诉中国证券报记者，一汽大众品牌培训中心的负责人是胡建斌。根据债权人提供的

销售行业面临较大的经营压力。

“为此，此次重整方案有所调整，但仍以债转股为重整思路。目前联拓公司破产清算债权人清偿不足2%，损失极大。这是多数债权人不愿意看到的。此次重整方案具有初步的可行性。其中，优先债权调整，暂缓清偿，继续保留其优先债权人权利。这是从整体考虑，具体以法院、管理人意见为主。”李玉东说。

### 一波三折

1月4日，中国证券报记者来到位于

朝阳区东四环南路的一汽大众品牌培训

中心（北京）。曾经的联拓大众4S店已变

成比亚迪4S店。比亚迪4S店客户经理介

绍，这里原来的大众店已经倒闭，两年前

比亚迪租下改造成了直营店。两年过去，

这里已无联拓的痕迹。不过，门卫告诉中

国证券报记者，一汽大众品牌培训中心的

负责人是胡建斌。根据债权人提供的

资料，京佳世纪实控人胡建斌是郭和通的远房侄子。

2018年11月，那日苏取保候审。鑫达众汇迅速重启了联拓集团的破产重整进程，并制定了联拓集团重整计划（草案）。鑫达众汇总经理李玉东介绍，此次重整方案距离第二次债权人会议已近两年。这两年形势变化很大。一方面，联拓公司资产大量流失，另一方面，整个汽车

销售行业面临较大的经营压力。

“为此，此次重整方案有所调整，但仍以债转股为重整思路。目前联拓公司破产清算债权人清偿不足2%，损失极大。这是多数债权人不愿意看到的。此次重整方案具有初步的可行性。其中，优先债权调整，暂缓清偿，继续保留其优先债权人权利。这是从整体考虑，具体以法院、管理人意见为主。”李玉东说。

### 一线希望

尽管巨额债务资产不明、重整停滞两年、资产流失严重，但中国证券报记者了解到，某上市公司有意接盘联拓集团。这让包括鑫达众汇在内的众多债权人看到了一线希望。

“联拓集团已经严重资不抵债，资产

大量流失。而且其4S店多为租赁，如果破

产清算，联拓租赁土地上的建筑物等没

有什么价值，预计联拓公司破产清算状

态下的普通债权清偿比例不超过2%。”

李玉东说，“如果能引入汽车经销行业前

5位的企业，注入品牌和管理团队，使联

拓恢复造血功能，对债权人最有利。”

对于这家上市公司愿意接盘联拓的原

因，王刚分析，看中的应该是联拓集

团的区位条件。联拓位于北京的9家

4S店都在四环内，区位优势明显。目前

要在北京五环内批一块地建4S店基本不可能。同时，联拓集团的土地颇具吸引力，联拓集团4S店签订土地合约大多是二三十年前签的，土地合约，价格便宜。而且租期长达20多年，最短的也要5年以后到期。

1月4日，上述上市公司董事长对中国证券报记者表示，“接盘联拓是一种承诺，两年前这事已经上过董事会。联拓大部分资产都在北京，北京的4S店都不亏钱。北京汽车经销市场最大的特点，就是以资产作为竞争力。公司参与联拓重整资金方面问题不大。”

该人士说，目前由独立的项目公司参与合作，以后联拓盈利正常后可以考

虑放入上市公司。

根据2018年12月制定的联拓集团重整计划（草案），出资人持有联拓公司的6000万股以0元让渡给重组方和全体普通债权人。其中，重组方受让1800万股，占联拓公司30%股权，全体普通债权人受让4200万股，占联拓公司70%股权。

李玉东介绍，重整计划使用联拓账面资金先行盘活，上市公司提供运营管理及后期的银行授信支持，占重整后联拓30%股份。按照行业15%-20%的厂家保证金及1.5%的年周转率，间接提供资金支持不低于1亿元。

“2023年，联拓如果顺利盘活，经营稳定，债权人股东可以选择多种方式退出。大股东回购、协议或区域股交所转让

都可以，但上市公司并购退出是债权人股东实现利益最大化的较好途径。”李玉东说。

“如果重整计划经过北京三中院裁定通过，最快15日将启动第三次债权人大会进行投票。如果投票通过，联拓破产重整就将按计划展开。”那日苏说。

不过，王刚认为，联拓未来重整可能将面临重重困难。重整案件涉及面广，法律诉讼漫长，利益诉求不一致，时间成本高；资产清收与保护的机制尚不完善。

“过去破产重整多由债务方提出，以国企为主。而民营企业由债权人提出破产重整成功的案例很少。希望通过这次尝试趟出一条路子，也是对债权人利益的最大保护。”那日苏说。

# iPhone销量不振 供应商亟需突围

□本报记者 张兴旺 实习记者 段芳媛

苹果公司iPhone销量不振引发连锁反应。中国证券报记者了解到，多家苹果供应商遭到不同程度影响。业内人士指出，苹果供应商应及早转型求变，从以苹果为主要客户转向争夺华为、OPPO、vivo等安卓阵营大客户订单。同时，向产业链上游高价值核心零部件延伸。

### 供应商受影响

苹果公司CEO库克日前表示，“iPhone营收低于预期，尤其是在大中华区。同时，在一些发达市场iPhone的更新换代不及预期。”

据调研机构赛诺的数据，2018年1-11月，苹果手机在中国市场销量为4931万台，同比下滑1%，销量排名第五位。

第一手机界研究院院长孙燕飚对中国证券报记者表示，苹果新手机市场热度通常为4个月，从去年9月到12月已经4个月，但寄予厚望的iPhone XR由于价格不菲销量不容乐观。

iPhone新品销量不佳带来连锁反应。多家苹果供应链公司人士对中国证券报记者表示，不同程度受到了影响。

“去年我们的营收保持增长，但没有赚钱效益。整个行业在萎缩，很多客户就

会‘压榨’我们，溢价方面的话语权更小了。”一家苹果供应商人士李明（化名）对中国证券报记者说，“今年全球智能终端销量可能萎缩，整个行业相关领域都会受到影响。”

孙燕飚指出，目前苹果新品方面还没有明显动作，后续订单数量仍是未知数。对于供应商而言，2019年要考虑转型问题。

### 及时调整策略

从目前情况看，智能手机产业开始步入“寒冬”，行业洗牌加剧，市场份额向头部厂商集聚。

据中国信通院最新数据，2018年国内智能手机出货量为3.90亿部，同比下降15.5%，同期手机出货量的94.1%。从智能手机厂商的情况来看，排名前十的厂商合计出货量达到93.0%份额，较上年提高7.9个百分点。

孙燕飚认为，未来以华为、OPPO、vivo等为代表的安卓阵营将越来越强，苹果供应商向华为、OPPO和vivo要订单的趋势越来越明显。安卓阵营带来订单增量，可以弥补苹果订单减少形成的损失。

“公司与其他移动终端企业有合作。苹果（销量）减少，华为（销量）增加，这是一个此消彼长的过程。”信维通信相关

人士对中国证券报记者表示。记者采访了解到，多数苹果供应商也在开拓国内智能手机大客户。李明直言，“我们刚开始全部做国际品牌，没怎么做过国产机。我们做的成本太高，做国产品牌没钱赚。随着效率提升，做这些相对低端的产品也有利润。”

“上游核心零部件的壁垒高。对于模组厂商而言，向上游产业链转型比较困难。但如果不行，慢慢就没落了。”电子行业分析师孙宇（化名）对中国证券报记者表示，在存量博弈环境下，苹果供应商要加强内部管理，提升自动化率节约成本提升效率，对冲人力成本上升，熬过手机市场“寒冬”；同时，要抓住国内大客户，进一步提升国内手机大客户业务占比，争取更多市场份额。

### 开拓新业务

供应商应该如何求变？李明指出，首先是在原有的蛋糕里争取多切一块；其次是向上下游延伸，把产品线延长；三是扩充产品的应用领域。

孙宇指出，供应商要加强研发投入，技术要跟上终端机发展趋势，并向产业链上游高价值核心零部件领域延伸；或切入新的、市场空间更大的产业链。例如，欣旺达切入手机电芯领域，同时拓展新能源汽车电池电芯和动力总成领域。

孙宇指出，对于模组厂商而言，未来5G商用有望带来换机潮，手机产业有望回暖。“大家都在等5G。”李明说。

公告显示，欣旺达预计2018年归属于上市公司股东的净利润为6.53亿元至7.89亿元，同比上升20%-45%。欣旺达表示，经营计划有序开展。随着市场营销力度加大，2018年度主营业务收入稳步增长，盈利能力提高。

“除了做3C中的手机（业务），也在发展笔记本电池以及智能硬件业务，收入占比逐年提高，未来是很重要部分。”欣旺达相关人士对中国证券报记者表示，动力电池是未来着重拓展的领域。截至2018年，公司主要客户包括小鹏汽车、柳汽和云度汽车等，并在不断拓展大客户。

欧菲科技董秘肖燕松则对中国证券报记者表示，公司更多是靠新产品和新客户，主要靠创新推动企业发展。欧菲科技相关人士对中国证券报记者表示，公司产品正在升级。比如，以前做单一摄像头，现在做双摄像头、三摄像头等功能创新性产品。

肖燕松表示，“虽然智能手机这几年销量饱和，但还是看好智能手机产业链。触控是我们传统优势项目，产品在升级，开始推广柔性触控。未来将立足光学，优先布局智能汽车，发展车载摄像头。”

孙宇指出，对于模组厂商而言，未来5G商用有望带来换机潮，手机产业有望回暖。“大家都在等5G。”李明说。

# 上市公司回购股份热情不减

□本报记者 董添

### 实施力度较大

1月10日晚，桂发祥、理工环科等多家公司公告回购股份，部分公司当日回购金额近千万元。Wind数据显示，2019年以来，26家A股公司发布股份回购预案或预案修订案，修订的公司多数上调了预案金额。此外，2019年以来超过100家上市公司实施了股份回购。上市公司股份回购热情延续。

### 回购热情不减

2019年以来，17家A股公司发布了回购预案，9家公司对回购预案进行了修订。整体看，上述公司回购力度较大，多数公司回购预案下限超过1亿元。上市公司股份回购热情依然不减。

部分公司拟回购股份上限超过总股本的5%。以翰宇药业为例，公司1月7日晚间发布回购股份预案，拟回购资金总额不超过8亿元，且不低于4亿元。按照回购股份价格不超过16元/股测算，预计可回购股份数量约为2500万股至5000万股，占公司已发行总股本比例约为2.69%至5.39%以上。

部分公司发布第二期回购预案。以中核钛白为例，根据公司发布的以集中竞价交易方式回购股份预案（第二期）公告，拟以自有资金、发行可转换债券、金融机构借款等方式回购股份，用于注销、股权激励计划、员工持股计划等。

Wind数据显示，2019年以来，近30家上市公司公告完成了回购计划，不少公司实际回购金额远超回购预案下限，实际回购均价低于回购预案上限。以高兴新为例，公司1月9日晚间公告，截至2019年1月9日，公司以集中竞价交易方式累计回购公司股份790.55万股，回购总金额为5301.41万元（不含交易费用）；成交最高价为9.40元/股，最低成交价为9.11元/股，支付的总金额约为726.80万元（不含交易费用）。

有的公司调高了回购预案规模。以塞力斯为例，公司1月3日晚间公告修订回购股份计划，在回购股份价格不超过27.8元/股的条件下，拟回购不少于1.6亿元，且不超过2.8亿元公司股份。此前回购预案为，在回购股份价格不超过25.12元/股的条件下，拟用于回购股份的资金总额不少于3000万元且不超过8000万元。

# 26家房企2018年销售额4.5万亿元

稳健发展成为今年关键字

□本报记者 张玉洁

金茂2018年实现销售收入1280亿元，首次销售金额突破1000亿元。

从12月单月表现看，碧桂园、中国恒大、万科、融创等大型房企由于全年目标基本实现，销售金额较11月有所下降，存在主动降速为明年一季度预留增长空间的意图。其中，碧桂园销售金额仅为121.4亿元，创2018年内新低。而中型房企表现突出。其中，绿城、奥园地产、阳光100当月销售额环比增速翻倍，中南建设、美的地产、建业和中国金茂等环比增速超过50%。

### 2019年稳健为主

第三方研究机构指出，2018年行业或产生30家“千亿军团”，这是以往从未出现过的情况。展望2019年，在房地产调控仍以“稳”为主，“房住不炒”仍是总基调的背景下，稳健发展、追求高品质、降杠杆成为大型房企发展的主要基调。

碧桂园表示，2019年要进一步做强主业及转型升级，继续深耕着力提升房产业务全周期竞争力；打造现代机器人生态链，布局农业全产业链。中国恒大2019年的销售目标为6000亿元。以2018年销售金额计算，公司2019年目标增长率低于10%。中国恒大表示，将朝着“世界百强企业”的目标努力。到2020年底，总资产将达3万亿元，年销售额为8000亿元，年利税1500亿元且负债率下降到同行业的低水平。

阳光城表示，2019年是阳光城品质提升年，做到更大更强，必须稳扎稳打。雅居乐表示，在销售额迈过1000亿元大关后，要成为步履稳健的长跑者、善跑者和领跑者。旭辉控股表示，2018年公司新进了20个城市，增加储备货值2200余亿元。2019年坚持以客户为中心持续提升产品和服务，优化管理和效率。华润置地则表示，2019年要推动质量变革、效率变革、动力变革，努力实现“高品质、高效率、低风险”的高质量增长。