

江苏宏宝 罔顾募资承诺演绎业绩“变脸”

□本报记者 周明 李巍

江苏宏宝(002071)日前召开的关于将募集资金补充流动资金的临时股东大会顺利通过改变IPO融投资用途的议案。而此前,这家上市两年多的公司已经五次成功这样做了。

投资者质疑——它置招股承诺于不顾改变募集资金用途,还一次次导演了表面合法的股东投票,而上市时画出的饼却还挂在墙上。公司募集资金投入项目一拖再拖,公司业绩一滑再滑,招股说明书中的承诺成为“大忽悠”。

中国法学会证券法学研究会会长、中央财经大学法学院院长郭峰认为,虽然,公司法只能依照出资比例来保护投资者利益,因此,不是公司的任何决策都能照顾到小股东,“在既有机制不能保护小股东利益时,证券监管部门就应该发挥自己的作用,至少应该对此进行关注。”

而安永的一位专门做中国企业海外上市项目的注册会计师直言,如果是在境外交易所上市,这个公司的行为早就遭到交易所等监管部门的质问了。

折腾募集资金4亿多

“公司拟在前次用于暂时补充流动资金的募集资金归还后,再次将不超过8,800万元募集资金用于补充流动资金,使用期限不超过6个月(2009年1月16日至2009年7月15日)。”这是该公司第六次公告将改变IPO融投资用途。

如果算上前五次改变募集资金用途的行为,这次议案通过后,该公司将累计使用近4亿多元所募资金,这个规模超过其IPO所募资金的两倍,也就是说,两年多来,这家公司几乎已经把募集资金倒腾了两轮。

郭峰认为,且不论这类公司如此频繁更改募集资金用途是否损害了中小股东的利益,单就公司经营决策水平就值得商榷,“一个有比较清晰稳定发展战略的公司怎么会频繁更改资金用途呢?”

在查阅该公司公告时发现,这家公司第一次倒腾募集资金就在其上市一个月后。2006年9月底,江苏宏宝首次向社会公众公开发行5000万股,实际募集资金17793.232万元,并于2006年10月12日上市。

上市之后不到一个月,公司董事会决定将4000万元募集资金用于暂时补充流动资金,使用期限不超过6个月。

此后,每隔五、六个月,在上一次使用期限到期之后,江苏宏宝就会重新启动募集资金补充流动资金的接力赛,公司一般都会说明,这一行为以“提高募集资金使用效率,降低公司财务费用和资金使用成本,为公司和股东创造更大的效益”。

大笔募集资金不断充作流动资金只是现象,究其原因是在上市时募集资金的项目没有到位,难道当时确定的项目就这么难下去?

根据招股说明书,募集资金将分别投向先进模具制造、工业级手动工具钳技术改造项目、内燃机优质连杆、高档管道工具、技术研发中心技术改造等5个项目。这些项目先后在2003年和2004年得到江苏省发改委和江苏省经贸委的批准立项,按计划项目最迟到2008年9月



CFPI图片

五金制造是江苏宏宝的主营业务。

底完成。按常理,江苏宏宝在募集资金到位后会尽快地按照上述计划投入项目生产,然而,该公司却没有这么做。

江苏宏宝《关于募集资金2007年度使用情况的专项报告》显示,公司募集资金所投五个项目均未按计划完成,5个项目中有2个项目进度在10%以内,高档管道工具项目只完成12.6%,进度最快的工业级手动工具钳技术改造项目也只完成46.1%。

到2008年中报披露时,5个项目进展仍比较缓慢,其中两个项目进度仍在10%以内,与2007年时没有太多变化,最快的工业级手动工具钳技术改造项目完成了56.37%,当时预计2008年底才能达产,但目前尚未发现披露这个项目的进展信息。

为什么项目进展如此缓慢,当时募资时难道没有考虑到项目实施的时间? 公司对项目不能按时达产的解释中,一些项目是由于目前情况下,公司生产能力能够满足客户需求,为了减少固定资产的闲置风险,公司决定推迟实施该项目;但大多项目则是出于当地政府对基础设施的施工正巧使公司面临了“不可抗力”的影响。

但一般来说,市政工程建设从立项到审批,再到开工建设,周期长达数年,该公司是否在这么长的周期中一无所知?

记者就此事向公司询问,公司董事会秘书顾桂新表示,公司在2006年上半年确定募集资金项目时,对张家港扩港工程并不知情,而一直到2007年下半年才获悉。

该公司的证券事务代表也发表了一些个人看法,她回忆说,张家港扩港前,公司并没有得到任何消息,只是在相关批复下发后才得知此事,而公司上市之初基于当时的环境做出的项目规划因此也就受到了影响,“张家港港口工程的进度没有规划那么快,所以也就影响了公司项目的实施。”

顾桂新说,在得知张家港扩港将影响公司此前的募投项目后,公司也曾寻找了两个与主营业务相关的项目,准备进行投资,但随着金融危机的爆发,使得公司产品需求发生剧烈变化,所以,公司出于审慎的考虑,决定“与其投进去不能产生效益,不

如暂停”他认为,目前,各方面的条件都决定了,现在还不适合投资。

刘俊海提出,即使是公司在募集之前对市政工程不知情,也不排除公司高管存在重大过失和勤勉的责任,“当地政府施工不能按照不可抗力这个法律规范来定义”。

流动资金充沛“看上去很美”

法律专家指出,该公司多次使用募集资金补充流动资金,有“财务粉饰”和“法律投机”之嫌,从中暴露出的相关法律漏洞亟待填补。

对于公司将募集资金补充流动资金,顾桂新认为,这对节省财务费用很有帮助。客观的说,将募集资金转增公司的流动资金确实使公司的显性财务成本降低了。2007年末,江苏宏宝的流动比率和速动比率分别为2.13与1.33,看上去很不错。不过这里屡屡使用闲置募集资金暂时补充流动资金居功至伟,似有“财务粉饰”之嫌。

业内专家指出,按照公司财务理论,股权投资要求的是超过固定收益证券的收益率,股权融资的成本最高,但对于江苏宏宝这样的公司来说,将股权融资筹集到的资金投入低收益的流动资产,实际上就是对股东的利益的损害。

但回过头看,江苏宏宝在上市时就存在补充流动资金的动机。其招股说明书显示,江苏宏宝的流动比率与速动比率一直偏低,截至上市前2006年6月末的数据,当时公司的流动比率为0.97,速动比率为0.56,远低于生产性企业常规流动比率大于2,速动比率大于1的情况。这个公司面临着一定的短期债务压力。上市前江苏宏宝的流动负债达2.59亿元左右,占负债总额的92.83%。公司流动负债比重较大,这样的债务结构导致其面临着短期偿债能力风险。

江苏宏宝在募集资金到位后,立刻拿出4000万元募集资金补充流动资金,偿还银行短期贷款,之后又再三再四重复操作。对这样的行为,市场普遍质疑江苏宏宝募集资金的目的是在于缓解短期债务压力,而不是“招股说明书”中所规划的投资项目。

即便在运用募集资金偿还了部分流动资金贷款之后,江苏宏宝的流动负债也仍然颇为可观,2007

年末约为1.35亿元。如果募集资金被投入到相关项目,那么2007年末,江苏宏宝的流动比率和速动比率是否还会“看上去很美”?

大股东频频导演投票秀

上市公司为提高募集资金的使用效率,将暂时闲置或者项目投入后剩余的部分募集资金用来补充流动资金,本不乏其例。然而像江苏宏宝在上市两年多的时间里,持续五次将募集资金账户里的大笔“闲置资金”用来补充流动资金,而相应的项目资金投入不断延迟的现象并不少见。

对照深圳证券交易所发布的《中小企业板上市公司募集资金管理细则》(2006年7月制定,2008年2月修订),江苏宏宝历次使用闲置募集资金行为都没有违反相应的规范,上述决议都是由董事会或者股东大会通过的。

但是,在观察该公司股权结构时可以发现,江苏宏宝大股东江苏宏宝集团有限公司和江苏宏宝五金股份有限公司董事长朱剑锋,各持有公司5086.15万股和423万股,占公司总股本的41.46%、3.45%,两者持有江苏宏宝股份合计高达44.91%。

根据《公司法》第104条,股东大会作出决议,必须经出席会议的股东所持表决权过半数通过。只有股东大会作出修改公司章程、增加或者减少注册资本的决议,以及公司合并、分立、解散或者变更公司形式的决议,必须经出席会议的股东所持表决权的三分之二以上通过。换句话说,根据目前上市公司相关规定,如果江苏宏宝有关使用闲置募集资金暂时补充流动资金的提案表决,只要参与表决的股份数占公司股份总数低于89.82%,就可以毫无悬念地通过。

使用日期	募投资金原用途	募投资金新用途	规模
2006年11月1日至2007年4月30日	先进模具制造、工业级手动工具钳技术改造项目	公司将暂时闲置的募集资金用于补充流动资金	4000万元
2007年5月1日至2007年10月31日	同上	公司将暂时闲置的募集资金用于补充流动资金	1700万元
2007年11月1日至2008年4月30日	同上	公司将部分募集资金用于补充流动资金	9500万元
2008年4月30日至2008年10月30日	同上	公司将部分募集资金用于补充流动资金	8800万元
2008年10月29日至2009年1月28日	同上	公司将部分募集资金用于补充流动资金	不超过8800万元
2009年1月16日至2009年7月15日	同上	继续使用部分闲置募集资金补充流动资金	8800万元

招商基金管理有限公司关于提请投资者及时更新已过期身份证件或者身份证明文件的通知

尊敬的招商基金客户: 根据2007年8月1日起施行的《金融机构客户身份识别和客户身份资料及交易记录保存管理办法》第三章第十九条规定:“在与客户的业务关系存续期间,金融机构应当采取持续的客户身份识别措施,关注客户及其日常经营活动、金融交易情况,及时提示客户更新资料信息。对于高风险客户或者高风险业务持有人,金融机构应当了解其资金来源、资金用途、经济状况或者经营状况等信息,加强对其金融交易活动的监测分析。客户为外国政要的,金融机构应采取合理措施了解其资金来源和用途。”

招商基金管理有限公司 二〇〇九年一月十九日

招商基金管理有限公司关于2009年“春节”前2个工作日暂停固定收益类基金申购和转入业务及全部基金赎回资金支付时间的公告

根据中国证监会《关于2009年部分节假日放假和休市安排有关问题的通知》(证监办发[2008]147号),现将本招商安泰债券基金(A类)、招商安泰债券基金(B类)、招商现金增值基金、招商安泰增利基金、招商安心收益基金2009年“春节”前暂停申购和转入等有关事项公告如下:

招商基金管理有限公司 二〇〇九年一月十九日

招商基金管理有限公司关于旗下基金参加工商银行基金定投申购优惠活动的公告

为答谢广大投资者长期以来的信任与支持,招商基金管理有限公司(以下简称:本公司)经与中国工商银行股份有限公司(以下简称:工商银行)协商,决定自2009年1月19日起旗下招商安泰股票基金(基金代码:217001)、招商安泰平衡基金(基金代码:217002)、招商安泰债券基金A类(基金代码:217003)、招商先锋证券投资基金(基金代码:217005)、招商优质成长证券投资基金(基金代码:161706)、招商核心价值混合型证券投资基金(基金代码:217009)、招商大盘蓝筹证券投资基金(基金代码:217010)、参加工商银行的基金定投优惠活动。

招商基金管理有限公司 二〇〇九年一月十九日

招商基金管理有限公司关于旗下基金参加光大银行基金定投申购优惠活动的公告

为答谢广大投资者长期以来的信任与支持,招商基金管理有限公司(以下简称:本公司)经与中国光大银行股份有限公司(以下简称:光大银行)协商,决定自2009年1月19日起旗下招商安泰股票基金(基金代码:217001)、招商安泰平衡基金(基金代码:217002)、招商安泰债券基金A类(基金代码:217003)、招商先锋证券投资基金(基金代码:217005)、招商优质成长证券投资基金(基金代码:161706)、招商核心价值混合型证券投资基金(基金代码:217009)、招商大盘蓝筹证券投资基金(基金代码:217010)、参加光大银行的基金定投优惠活动。

招商基金管理有限公司 二〇〇九年一月十九日

但在“一股独大”的股权结构下,甚至可让2008年2月修订《中小企业板上市公司募集资金管理细则》所引入的“超过募集资金净额10%以上的闲置募集资金补充流动资金”须“经股东大会审议通过”的机制成为一个摆设,而某些上市公司频频使用闲置募集资金暂时补充流动资金则具有了“合法性”。

业绩连连下滑

2008年,江苏宏宝的利润下降呈加速趋势,三季度,公司净利润仅为80925万元,同比下降了97.34%,而前三季度的利润则同比下降了87.79%。

值得一提的是,江苏宏宝在上市前似乎演绎了一场教科书般的“变脸”行情。从2006年上市以来,公司利润一降再降。其相关公告显示,2007年度公司净利润仅为605.43万元,同比下降73.23%;2008年一季度净利润仅为53.16万元,同比下降87.18%。而公司不久前也发出了预亏公告。

公司在2008年三季度报中解释说,本期原材料钢材的平均价格较上年同期上涨幅度较大,使产品成本增加较大;人民币对美元持续升值,直接减少以美元结算的出口产品折合为人民币的销售收入。

另外,从2007年下半年开始,公司出口产品的退税比原来下降了8%,增加了产品销售成本,而公司的产品价格提高无法弥补上述产品毛利的下降,导致营业利润比上年同期大幅下降,从而使本期净利润出现大幅下降。

与此同时,公司2008年中报显示,公司的平均账龄也出现明显增长,说明公司财务状况风险加大。

在这场金融风暴中,出口导向型的企业受到冲击最大。这些企业不仅会遭到汇率变动的风险,更会因为其他国家市场的变化而受到影响。

顾桂新说,目前,公司把主要精力放在稳定主业、稳定客户上,同时,还开发一些新的优质客户。新的投资项目公司也在寻找,但要做到公司认为切实可行后才能上马,“目前,稳定是第一位的,不能盲目投资”。

如何彻底改变这样的窘境? 其实在江苏宏宝的招股说明书中已经对这些问题看得很清楚,也提出了通过技术改造、提高研发能力等方式来规避风险,只不过,这些似乎经过充分论证、发行上市时同样“看上去很美”的项目却一再搁置,宝贵的募集资金补充了流动资金。

募投资向的变化不仅愚弄了投资者,也使公司的潜在风险最终暴露。从这个角度看,短期“刷新内幕”使得报表变漂亮也只能粉饰一时,山雨来临,顿现窘境。这样看来,为上市而上市,可以使大股东的股权增值;而中小股东被迫“埋单”的风险绝不仅仅来自市场。

观察 | Observation

严格规范“募资用途调整”

□本报记者 周明

“六月间的天,小孩子的脸——说变就变。”可能对手持江苏宏宝股票的投资者来说,类似江苏宏宝这样的上市公司改变募集资金用途的现象似乎已经司空见惯,而这样的事件一再演绎,使投资者对这些公众公司“承诺”的可信度打上了一个大问号。

如果很多上市公司这样一再改变募集资金的投向,那么意味着投资者在进行投资时,不仅要辨别公司项目的好坏,而且,还要判断公司遵守承诺的概率。从投资的角度看,风险无疑被放大了。而要使我们的资本市场变得更加成熟,就应该减少这种违背市场诚信基础的风险。因此,我们需要更加严格地规范上市公司这类行为。

从契约的角度看,募集资金投向是上市公司给投资者的一种承诺。上市公司理应将募集到的资金投入招股说明书中相应的项目,从而带来资本的保值增值。而投资者之所以将手头的现金转换为公司的股票,也正是看好了募集资金的投向,认为这一投向可以使这些资金保值增值。

如果上市公司没有完成这一承诺,股东购买股票时的“如意算盘”就落空了。除非上市公司将这些资金投入收益更高,或者风险更低的项目,否则,就意味着股东的投资权益受到了侵蚀。

以江苏宏宝为例,公司可以认为,将资金转为补充流动资金比盲目投资要好,但是,对于股东来说,公司募投资的项目才是其决定投资的初衷,而如果只是为了追求资金的安全性,那还是存到银行或者买国债更好一些。

江苏宏宝称,公司保持稳健的经营风格,没有将资金盲目投入其他未经论证的项目。这样的做法似乎还值得肯定。但问题在于,公司上市伊始就开始并持续变本加厉改变募投资向,其当初承诺的项目是否经过了充分的“论证”——市场对其“包装上市”的质疑显然并不多余。而无论是之前经“论证”、承诺的项目一变再变,还是在其后两年多的时间内没有重新找到合适的投资项目,至少表明公司的经营管理、决策水平还有相当的欠缺。

虽然,将募集资金转增流动资金看上去比较安全,但其实不然。一方面,这会导致公司对财务风险认识不足,另一方面,过多的流动资金又会诱使公司做出不够谨慎的投资。

由此可见,对于一些公司来说,流动资金本身,也不见得是低风险。至少,资金趴在账上就会诱惑企业进行更冒险的行为,甚至,这会对中小股东筹集资金去、监管当局对募集资金的监管形成障碍。而相对来说,经过反复论证的募投资项目风险或许反而比较小。

那么,如果经营环境发生了变化,公司募集资金的投向是否该调整呢?答案显然是肯定的。但是,募集资金改变投向应该有更严格的程序,并考虑到中小股东的权益。

在目前的法律体系中,虽然强调了上市公司改变募投资向需要一定的法律程序,比如,“超过募集资金净额10%以上的闲置募集资金补充流动资金”须“经股东大会审议通过”,但如果存在“一股独大”的现象,这样的法规有些形同虚设。

中国法学会证券法学研究会副秘书长、中国人民大学法学院教授刘俊海认为,必须筹划制度创新,通过新的思路保护投资者利益。他建议,应该在起草招股说明书时对未来资金用途和进度披露,有过错的董事、监事或高管要对公司承担赔偿责任,主观故意的,违反其对公司及广大股东的忠诚义务;过失的,违反了勤勉义务,必要时股东可以提起股东代表诉讼。另外,要完善股东大会和董事会议事规则,建立改变资金用途决议的回避制度,从改变资金用途中受益的股东有权回避表决。同时,股东对违法改变资金用途的决议有权依公司法第22条提起无效确认之诉。

中国法学会证券法学研究会会长、中央财经大学法学院院长郭峰认为,《公司法》规定,公司在增发新股时,需要考察前次募集资金是否与招股说明书中规定的用途一致。如果公司不能履行这一承诺,可能在公司下一次募资时付出“代价”。另外,监管部门应在事前关注,事后进行跟踪,比如,采取发出提示函等方式,同时,应对由此损害中小股东利益的要予以处罚。

“全球金融危机下,上市公司更应该将资本市场中对投资者负责,公司应该放弃那些不合理、不公平、不道德的行为,否则,投资者只能选择用脚投票”,刘俊海如是表示。

光大银行基金定投申购优惠活动

光大银行基金定投申购优惠活动(以下简称:光大银行)协商,决定自2009年1月19日起旗下招商安泰股票基金(基金代码:217001)、招商安泰平衡基金(基金代码:217002)、招商安泰债券基金A类(基金代码:217003)、招商先锋证券投资基金(基金代码:217005)、招商优质成长证券投资基金(基金代码:161706)、招商核心价值混合型证券投资基金(基金代码:217009)、招商大盘蓝筹证券投资基金(基金代码:217010)、参加光大银行的基金定投优惠活动。

光大银行基金定投申购优惠活动(以下简称:光大银行)协商,决定自2009年1月19日起旗下招商安泰股票基金(基金代码:217001)、招商安泰平衡基金(基金代码:217002)、招商安泰债券基金A类(基金代码:217003)、招商先锋证券投资基金(基金代码:217005)、招商优质成长证券投资基金(基金代码:161706)、招商核心价值混合型证券投资基金(基金代码:217009)、招商大盘蓝筹证券投资基金(基金代码:217010)、参加光大银行的基金定投优惠活动。

光大银行基金定投申购优惠活动(以下简称:光大银行)协商,决定自2009年1月19日起旗下招商安泰股票基金(基金代码:217001)、招商安泰平衡基金(基金代码:217002)、招商安泰债券基金A类(基金代码:217003)、招商先锋证券投资基金(基金代码:217005)、招商优质成长证券投资基金(基金代码:161706)、招商核心价值混合型证券投资基金(基金代码:217009)、招商大盘蓝筹证券投资基金(基金代码:217010)、参加光大银行的基金定投优惠活动。

光大银行基金定投申购优惠活动(以下简称:光大银行)协商,决定自2009年1月19日起旗下招商安泰股票基金(基金代码:217001)、招商安泰平衡基金(基金代码:217002)、招商安泰债券基金A类(基金代码:217003)、招商先锋证券投资基金(基金代码:217005)、招商优质成长证券投资基金(基金代码:161706)、招商核心价值混合型证券投资基金(基金代码:217009)、招商大盘蓝筹证券投资基金(基金代码:217010)、参加光大银行的基金定投优惠活动。

光大银行基金定投申购优惠活动(以下简称:光大银行)协商,决定自2009年1月19日起旗下招商安泰股票基金(基金代码:217001)、招商安泰平衡基金(基金代码:217002)、招商安泰债券基金A类(基金代码:217003)、招商先锋证券投资基金(基金代码:217005)、招商优质成长证券投资基金(基金代码:161706)、招商核心价值混合型证券投资基金(基金代码:217009)、招商大盘蓝筹证券投资基金(基金代码:217010)、参加光大银行的基金定投优惠活动。

光大银行基金定投申购优惠活动(以下简称:光大银行)协商,决定自2009年1月19日起旗下招商安泰股票基金(基金代码:217001)、招商安泰平衡基金(基金代码:217002)、招商安泰债券基金A类(基金代码:217003)、招商先锋证券投资基金(基金代码:217005)、招商优质成长证券投资基金(基金代码:161706)、招商核心价值混合型证券投资基金(基金代码:217009)、招商大盘蓝筹证券投资基金(基金代码:217010)、参加光大银行的基金定投优惠活动。

光大银行基金定投申购优惠活动(以下简称:光大银行)协商,决定自2009年1月19日起旗下招商安泰股票基金(基金代码:217001)、招商安泰平衡基金(基金代码:217002)、招商安泰债券基金A类(基金代码:217003)、招商先锋证券投资基金(基金代码:217005)、招商优质成长证券投资基金(基金代码:161706)、招商核心价值混合型证券投资基金(基金代码:217009)、招商大盘蓝筹证券投资基金(基金代码:217010)、参加光大银行的基金定投优惠活动。

招商基金管理有限公司 二〇〇九年一月十九日