

行政处罚反变*ST东碳重组“利好”

潜在同业竞争难题仍未解

□本报记者 李若馨

2009年的旧事，如今因中国证监会的一纸行政处罚决定书重新将*ST东碳（600691）拉回公众视野。2010年3月8日，*ST东碳发布了《关于收到立案调查结果》的公告，这一则看似“利空”的处罚公告，在投行人士看来，则是*ST东碳为重组清障的重要一步。

同日，*ST东碳公布了《重大资产出售及发行股份购买资产暨关联交易报告书》，对其潜在的同业竞争问题虽颇费口舌的解释了一番，但仍显牵强。而一旦该重组方案在3月25日召开的股东会上通过，阳煤化工资产究竟花落*ST东碳还是太化股份（600281）最终将由证监会“拍板”。

程序性清障

2010年3月2日，*ST东碳因涉嫌违反证券相关法律法规，被中国证监会成都稽查局立案调查。直至一年后的3月7日，公司才收到中国证监会四川监管局送达的行政处罚决定书，证监会对ST东碳有关当事人

违反证券法律法规行为进行立案调查、审理，案件现已调查、审理终结。

中国证监会认定，2009年4月7日至10月18日期间，ST东碳未及时将大股东四川香凤与重组方签订《托管协议》、其股份表决权被托管的事项进行披露，也未在公司2009年中期报告中披露。前任董事长、总经理兼董事会秘书黄彬是违法行为的责任人员。中国证监会决定对ST东碳给予警告，并处30万元罚款；对黄彬给予警告，并处10万元罚款。

30万的罚款对于*ST东碳这样的虚假陈述违规实在是太轻了。”一位资深投行人士认为，证监会系统刚刚下发的《调查结果》跟公司同日出台的《重组报告书》在时间点上配合的可谓是“恰到好处”。因为，根据要求，上市公司或其现任董事、高级管理人员因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查，属于存在法律及行政法规规定的消极条件，没有资格进行定向增发。而*ST东碳调查结果一经过下达，这一消极条件就自动消失了。

实际上，*ST东碳的这次资产重

组算得上遇到了一路绿灯。2010年12月24日，*ST东碳前董事长黄彬因个人原因辞去公司董事、董事长、董事会秘书的职务；现任董事长刘平上位。一周之后，*ST东碳就抛出了阳煤化工借壳的重组预案。成功避免了证监会关于“现任董事、高级管理人员最近三十六个月内受到过中国证监会的行政处罚，或者最近十二个月内受到过证券交易所公开谴责”的上市公司不具备定向增发条件的约束。

5年同业如何不竞争？

本报曾质疑阳煤集团即将被注入*ST东碳的资产与阳煤集团托管的大化集团旗下的太化股份存在同业竞争。对于同业竞争的硬伤，*ST东碳在其重组报告书中颇费笔墨的解释了一番。

*ST东碳在公告中称：“公司于2010年11月17日开始临时停牌筹划重大事项。阳煤集团托管太化集团的决定是山西省国资委主导行为，该行为属于突发事件，带有强烈的行政指令性色彩。2010年12月27日山西省国资委正式下达《关于阳泉

煤业集团有限公司托管太原化学工业集团有限公司有关事宜的通知》，该文件时间晚于*ST东碳的关于本次重大资产重组首次停牌时间。公司认为，阳煤化工与太化之间的同业竞争完全是由行政托管的指令导致的。”

另外，*ST东碳还称：“目前太化集团正处在整体搬迁阶段。在搬迁过程中，阳煤集团将统筹考虑太化集团及太化股份的发展方向与产业定位，将无效资产、亏损资产处置变现，将有效资产通过有偿转让等方式，分别将煤化工资产注入阳煤化工或重组完成后的*ST东碳或者采取其他方式处置。根据阳煤集团产业布局计划与未来战略规划，经初步研究，太化集团及太化股份以后的发展方向是全面发展新型化工材料板块。”

同时，公司还抛出了在未来太化集团搬迁的5年时间里解决同业竞争的承诺：首先，阳煤集团承诺，在太化股份搬迁完成前，即东新电得到太化股份之前的同业竞争问题得到彻底解决前，阳煤集团不利用其对东新电碳和太化股份的控制

权，损害任何一方的利益和股东权益，并愿意承担因违反该承诺而给*ST东碳和太化股份造成的全部经济损失；其次，阳煤集团还欲新建产能逐步降低太化股份和*ST东碳的同业竞争问题；再次，*ST东碳和太化股份双双承诺按照市价向共同销售客户独立销售同类产品。”

证监会要求是原则上禁止同业竞争，如果拟上市资产与其发起人存在同业竞争的事实，在证监会是很难获得通过的。“一投行人士在分析该公司的上述表述时认为，*ST东碳对于未来解决同业竞争的描述实在有些牵强。

另外，洋洋洒洒近3000字的解释，却仍未明确这样一个问题——阳煤集团的化工资产如果确为优质资产如何能让太化股份的股东放手注入*ST东碳；反之，能让太化股份股东拱手让于人的资产真的能让*ST东碳的股东满意么？

3月25日，*ST东碳的重组方案将在股东大会上进行表决，而一旦表决通过后，阳煤化工这块两只公司争抢的资产究竟何去何从就只得证监会拍板定夺了。

■ 记者观察 | Observation

须正视公开增发风险

□本报记者 欧阳波

资本市场有一种风险叫公开增发，上市公司、承销商和参与者多方都必须正视公开增发面临的风险。

长江证券的公开增发生动地诠释了这种风险。长江证券公开增发不仅在增发前夜遭遇“暗算”，而且增发结果也尴尬收场。由于申购数量不足发行计划的15%，长江证券紧急缩减了发行规模，由原定的6亿股缩减至2亿股。公司保荐人兼承销商东方证券更为“郁闷”——不得不自掏腰包近14亿元包销2亿股中的1.1亿股。

根据Wind资讯统计，去年1月份以来，沪深两市共有12家上市公司实施了公开增发，累计发行63.86亿股，募集资金总额为437.56亿元。从行业来看，机械设备行业公司占比近半。扣除长江证券的发行费用外，11家上市公司的发行费用和共计9.28亿元，其中大秦铁路和国电电力2股的发行费用较大，分别为2.8亿元和2.6亿元，两者的募资金额也较高，分别为165亿元和95.7亿元。

与定向增发相比较，监管层似乎更倾向于提倡上市公司公开增发。定向增发价格一般比市场价格要低，有时候定向增发就相当于给参与者送红包。公开增发本意是，想让更多的投资者能够参与进来，分享上市公司增发后的业绩增长，但在具体的实施中，上市公司更多的还是采取定向增发，没有信心和底气来实施公开增发。

活生生的众多例子提醒上市公司：公开增发存在不小的风险，公开增发很有可能达不到原定目标，公司必须做好失败的准备。长江证券等公司在增发实施过

程中，基本没有投资者“捧场”，增发结果更与公司愿望相去甚远。在市场行情低迷的时候，上市公司采取公开增发的一切形式，更容易给投资者造成不顾一切圈钱的嫌疑，上市公司形象将会大打折扣。

承销商方面更应该注重公开增发的风险。有些承销商甚至将公开增发列为雷区，主要就是包销风险太大。在赚取发行费用的同时，承销商也需要筹备巨资金来包销剩余股份，包销的份额动辄上十亿，对承销商的资金构成严重挑战，一不小心甚至可能成为项目公司的大股东。因此，部分承销商宁愿不挣发行费用都不愿意参与公开增发项目。

从上述公司的发行结果来看，长江证券、长安汽车和国电电力等公司均出现了余额包销情况，承销商不得不自掏腰包来完成公开增发。国电电力公开增发30亿股，承销团最终包销2.52亿股。长安汽车计划通过公开增发募集不超过40亿元资金，发行股份数量上限为4.66亿股，最终公司实际发行了3.6亿股，募集资金总额为35.1亿元，但其中高达28.51%的增发股份由承销团包销。

普通投资者参与公开增发也有很大风险。从以往的增发情况来看，部分公司为了募集到更多资金，采取了高市盈率和高价公开发行的方式，投资者参与进去后，一方面可能会面临增发后股价迅速下跌的惨景，另一方面过高的增发价也难怪得公司业绩后续的增长。部分上市公司在股价低迷时选择定向增发，在股价高涨时却选择公开增发，存在着将风险转移给普通投资者的嫌疑，投资者应该擦亮眼睛，谨慎参与上市公司的公开增发。

国美董事局重组棋盘落子

黄氏”张大中走上台前

□本报记者 王荣

9日晚间，国美电器以一纸公告结束了外界对国美电器董事会主席陈晓及执行董事孙一丁的离职猜测。国美电器委任张大中为非执行董事兼董事局主席，李湛卫为独立非执行董事，陈晓和孙一丁均以“抽时间陪家人”为由辞去了国美董事会的职务，而孙一丁保留国美电器副总裁一职。

国美电器新闻发言人对中国证券报记者表示：这一结果有利于改善国美电器董事会的人员与结构，完善公司治理，强化公司的经营管理水平。”而陈晓、孙一丁等则未作任何表述。

重组董事会 如愿以偿

阔别经营3年多，张大中以国美电器内战调停人的身份出现。国美方面称：张大中出任是国美各股东共同的选择。”

在2010年中“黄陈斗”时，张大中曾被传言将借巨款给黄氏家族。其时黄光裕胞妹黄秀虹曾对媒体表示，黄光裕给予张大中的大中电器收购价“够意思”。但随后不久张大中就否认借钱的传闻，并且没有参与到现场战斗中。而此次张大中的出现颇有些“救主”的味道。

值得一提的是，身为董事长的张大中并不是执行董事。据《公司法》，非执行董事不在公司经理层担任职务，对执行董事起着监督、检查和平衡的作用。有律师称，由于董事会主席是董事会职务不是“经理层”的职务，因此非执行董事可以担任董事长。非执行董事担任董事长，与执行董事担任董事长，区别在于，前者非全职，而后者是全职的。

资深财经评论人孙虹钢表示，这种人事安排就是“张大中在位，杜鹃在职，黄光裕遥控”的意思。

据接近黄光裕家族人士介绍，陈晓以私人理由辞去董事局主席一职是一种理智行为，也是国美股东的共同选择。只可惜走得太晚了。”该人士表示：陈晓在任期间，企业、股东和社会等方面蒙受了不可挽回的损失，重组后的国美董事局及大股东将会尽全力挽回损失，并尽快恢复与加强企业的核心竞争力。”

不过，业内人士指出，贝恩资本作为财务投资者与公司实际经营者的思路并不完全一致，张大中如何协调二者之间的关系需下功夫。该人士还称，2007年12月，大中华并入国美，不是简单出价高的问题，而是出于对国美的信任和对产业发展的考虑，是真正的“托付”。

示好孙一丁 稳定军心

在经历控制权争夺战后，国美电器的管理层方面已经出现裂痕，而黄光裕方面正在极力挽回。孙一丁“辞去”国美董事会董事一职之后，其副总裁的职务依然保留，黄光裕方面表示，这意味着其个人将更加专注于国美经营管理和业务层面的工作，有利于发挥其个人所长。

另外，不同于对陈晓的评价，接近大股东的人士称：孙一丁辞去执行董事系个人和家庭原因，董事局感谢他为国美电器的发展做出的应有贡献，并尊重其决定。”

事实上，在孙一丁辞任执行董事一职的同时，有消息称，3月7日三联商社就收到董事孙一丁递交的辞职报告，孙一丁因个人及家庭原因申请

辞去公司董事及副董事长职务。

陈晓、孙一丁辞任董事会职务后，国美电器的执行董事成员中还有王俊洲、邹晓春、伍健华、魏秋立。不同于邹晓春、伍健华紧跟黄光裕家族，魏秋立“置身事外”，王俊洲的身份颇为尴尬。在控制权争夺战之初，王俊洲曾对黄光裕重组董事局的事宜公开表示失望之情，并对陈晓表示支持。有分析人士指出，王俊洲曾是张大中的旧部，启用张大中也有这一方面的考虑。

投资者忧虑待化解

对于国美电器董事局的重组，部分投资者表示了担心。自陈晓被爆离职之后，国美电器的股价最近两个交易日持续下跌，跌幅达6.4%。

在去年9月28日的特别股东大会上，陈晓胜出的关键是因为得到机构投资者支持，自黄光裕入狱之后，陈晓的经营思路和发展战略得到了机构投资者的认可。

国美电器此次还委任李湛卫为独立董事，或许有平衡大股东和机构投资者考虑。资料显示，过去29年来，李氏一直担任安永会计事务所合伙人，在审计业务方面有着丰富经验，是香港会计师公会会员、澳门会计师公会会员、英国公认会计师公会资深会员、澳大利亚公认会计师公会会员。国美方面也称：“李湛卫进入董事会有利于保护全体股东特别是中小股东的权益。”

机构投资者的认可也许是国美面临的重要考验之一，而如何以更好的管理以化解投资者的担忧，也仍将成为他的重要任务。

中交股份合并路桥建设方案落地

路桥建设换股价14.53元/股

□本报记者 张洁

3月10日，路桥建设（600263）公布了与中交股份换股吸收合并报告书草案，中交股份以“吸收合并+首发募资并上市”的方式回归A股。路桥建设公众投资者可将所持路桥建设A股股份按14.53元/股的换股价格转换为等值的中交股份首发的A股股份，也可按12.31元/股的价格行使现金选择权。中交股份的换股价格则通过首发A股时询价确定。

路桥建设换股价格14.53元/股较吸收合并预案公告前20个交易日交易均价11.81元/股有23.03%的溢价，并且高于停牌前52周盘中最高价13.66元/股（经除息调整）。有分析师表示，本次路桥建设换股价格对应2009年的市盈率为48.43倍，对应2009年末每股净资产的市净率为3.20倍，高

于目前行业可比公司的平均估值水平。

资料显示，中交股份是我国乃至全球领先的以基建设计、基建建设、疏浚及装备制造为主的超专业、跨国经营的特大型国有控股上市公司，是中国最大的港口设计与建设企业。换股吸收合并报告书显示，中交股份2010年度实现已审净利润数为94.51亿元，增长率达23.81%，预计2011年的净利润将达到113.04亿元，增长率将近20%，预计2011年每股收益为0.75元。

同日，路桥建设公布年报。2010年，公司新签合同额214.35亿元，与去年相比增长33.1%；完成营业收入103.43亿元，与上年同期相比增长8.01%；实现归属于母公司股东的净利润17,440.85万元，与上年同期相比增长43.68%。基本每股收益0.43元。公司拟每10股分配现金股利0.3元（含税）。

中天城投五年内开建千万平米保障房

□本报记者 邹宁 林喆

保障房建设目前得到空前重视，房地产上市公司也欲抢占保障房市场份额。

3月9日，贵州省人民政府与中天城投（000540）在贵阳签署《中天城投参与贵州省“十二五”保障性安居工程建设框架协议》。根据协议，中天城投将自行组建从事保障性安居工程及其配套设施等建设工作的项目子公司，计划在“十二五”期间，在贵州省内完成建设面积约1000万平方米（约20万套）、总投资约200亿元各类保障性安居工程及其配套设施。

承建贵州半数保障房

“十二五”期间，贵州省将规划建设保障性住房39.82万户。中天城投计划承担的保障房建设任务是约1000万平方米，约20万套；这意味着，“十二五”期间，贵州一半左右的保障房将由中天城投开发建设。

根据框架协议，贵州省政府支持

中天城投在贵州省范围内广泛参与各类保障性安居工程建设，及时提供保障性安居工程及其配套设施的建设用地，及时完成征地、拆迁补偿、安置等工作，并采取有效措施缩短用地、规划、工程等各项审批工作时间和周期；大力支持并督促各地政府及有关部门按国家有关规定积极落实保障性安居工程建设的税、费减免及财政补贴的优惠、扶持政策。

中天城投及项目子公司将积极与各地政府商讨当地保障性安居工程及其配套设施建设或具体项目的合作意向；在保障性安居工程及其配套设施建设期间，按有关规定多渠道（自筹启动资金、发行股票或公司债券、银行贷款等方式）筹措资金，专项用于该项目建设。

预期收益乐观

中天城投表示，公司积极参与保障性安居工程建设，有利于提高公司房地产市场份额，增强商誉；有利于公司获取更广阔的发展空间和获取更多的战略资源；进一步创建

具有中天城投特色的城市运营与产业运营相结合的发展模式，实现公司可持续发展。

自2003年以来，中天城投积极投身经适适用房、城中村、危旧房改造等开发和建设，累计建成、在建上述住房近200万平方米，主要以经济适用房、安置房为主，收益根据地方政策可达8%左右，加上配建的商品房商铺、办公场所等经营性附属设施及享受的政策优惠，预期收益会更高。

中天城投认为，“十二五”时期，保障性安居工程建设是政府政策鼓励的一项重大民生工程，市场空间巨大，公司可以通过市场化运作方式，合理配置资源，优化产品结构，加速资金周转，提高效率，实现规模效应。同时，全省开展保障安居工程将为公司其它业务带来商机。

中天城投也指出，短期内扩大保障性安居工程的投入力度，会在一定程度上分流公司从事商业化业务资金，公司将通过合理组织和调配，提高资金使用效率，加大筹资融资力度，提高公司经营管理水平。

自然人储辉再度抛售*ST大水

连续套现近亿元

□本报记者 张洁

继前日发布减持公告之后，*ST大水（000673）再度公告第一大流通股股东储辉再次减持公司股份。3月8日储辉通过大宗交易以均价9.49元/股出售439万股公司股份，占总股本的2.11%。本次减持后，储辉仍持有公司961万股股份，占总股本的4.62%。

据此前公告，储辉3月4日以9.49元/股的价格减持600万股*ST大水股份，约占总股本的2.88%。粗略计算，储辉两次减持共计套现9860万元。

资料显示，储辉2007年末通过拍卖以约1.04元/股价格入股*ST大水2000万股，耗资2075万元。储辉竞得股权后，一直被司法冻结至去年年底。公告信息显示，储辉在入股初期将此次购股定位于普通的投资行为，目的是获取投资收益。现在在减持均价9.49元/股计算，储辉获得账面收益已达8倍。

万通地产去年净利增五成

□本报记者 牛洪军

万通地产（600246）年报显示，2010年公司实现营业收入35.68亿元，同比增长45%；归属于上市公司股东的净利润4.14亿元，同比增长51%；基本每股收益0.34元。公司拟向全体股东每10股派发现金红利1.7元（含税）。

报告期内，公司主营业务是住宅的开发和销售及商用物业的开发和出租。向商用物业转型，达到商用物业与住宅业务并重，是公司的既定战略。2010年公司继续加大商用物业投资，物业出租收入达8409.11万元，同比增长98%。

对于房地产调控，万通地产认为，调控政策对于不同城市和产品的影响不一。作为政策调控重点的一线城市和房价上涨较快的二线城市受影响较大，其他二三线城市受影响较小；面向自住需求的中小户型产品受影响较小，低密度住宅、大户型等投资及改善性需求产品受影响较大。

中银绒业

5.3亿扩建特种纤维纱

□本报记者 牛洪军

中银绒业（000982）公告，拟通过技改扩建，新增720吨/年粗纺多组份特种纤维纱线和260吨/年精纺多组份特种纤维纱线生产线，项目总投资估算53316万元。

据公司介绍，项目总投资估算53316万元，其中：建设投资33478万元，流动资金17713万元。资金来源为公司自筹和外部融资相结合。项目建设期为17个月（按2年计），预计将于2012年6月建成投产。投产项目建设进度后第一年按设计能力80%计，第二年及以后年份按设计能力100%计。

云维股份

去年净利润增幅近1倍

□本报记者 赵凯

云维股份（600725）2010年年报显示，公司实现营业收入65.9亿元，同比增长50.90%；归属于上市公司股东的净利润1.85亿元，同比增长97.22%；基本每股收益0.3元。公司董事会拟向全体股东每10股派发现金红利1.1元（含税），共计派发现金6162.35万元。

随着国内经济总体复苏上行，公司主要产品售价对比去年有所上升，其制、公司等所属的泸西、炭泥、1.4—丁二醇、粗苯精制等项目陆续投产，使得公司焦炭等产品产销量增加，经营规模不断扩大。

云维股份同时公告几大投资项目。为合理利用化工渣等工业废物，公司全资子公司云维保山有机化工有限公司拟建电石渣综合利用3000t/d熟料水泥项目。项目总投资75314.09万元，计划项目建设期为18个月。同时，控股子公司云南大为制焦有限公司拟在原有装置基础上新建2万吨/年软质炭质和3万吨/年硬质炭质装置，将炭黑产能扩大到10万吨/年的规模。项目总投资19008万元，项目计划2012年3月建成投产。

广百股份

定向增发募得5.2亿元

□本报实习记者 黎宇文 广州报道

广百股份（002187）3月10日公告，公司通过定向增发顺利发行2135万股，发行价为24.50元/股，相对于发行底价每股溢价3.59%。本次非公开发行募集资金5.2亿元，扣除各项发行费用后实际募集资金5亿元。

广百股份本次募集资金将用于三个项目：购买新一城广场部分物业项目、大朗物流配送中心项目和湛江民大店项目。其中，购买新一城部分物业将有利于公司实现“立足广州”区域发展战略，巩固和扩大网点辐射能力和范围，保持公司在海珠区零售网点的领导地位；购买大朗仓，并建设物流配送中心，可以完善广百股份自有物流体系，提高资产质量；湛江民大店项目将对广百股份抢先布点湛江、以及逐步构建具有著名品牌、主业突出、核心竞争力强的大型流通企业具有重大的意义。