

重组传闻多是浮云  
审批趋严 矿业借壳链条脆弱

□本报记者 李少林

3月中旬以来,一则“赣州稀土借壳”传闻牵扯上10多家上市公司。到底是上市公司壳多了,还是矿产资源太抢手?对此,业内人士透露,矿产借壳传闻多是浮云,尽管相关审批未如房地产一样暂停,但中国证监会已经悄悄收紧了放行的闸门。

我们还在等待上市批文。”张建说,“中间有点波折,等待的时间有点长。”他说,从上报考批材料算起,已经过去了1年多时间了。张建是一家民营矿山企业的董事长,旗下公司2009年底申报了重组上市材料。

投行人士阳海最近也在给证监会报材料,正为一家矿业公司重组提供财务顾问服务的他说:“可以感觉到,证监会对矿企重组的审核更严了。”

## 纠结准入标准

向证监会申报上市材料,是矿企注入上市公司的最后一步,也是最关键的一步,若证监会重组委审核通过,则一步登天,将从资本市场获得丰厚回报。

阳海说,矿企通过重组上市往往需要较长的时间,万事顺利,也至少需要1年时间(包括拿到各个监管部门的批文和上市公司股东批准),要是中间某个环节出现波折,有的重组甚至可能耗时3-4年光景。

据透露,矿业的重大重组审批已等同IPO,需要进行环保核查、矿产资源储量核查、国土确权等手续,还需要聘请中介机构对重组所涉及资产进行审计、评估(“权”评估),以及作资产盈利预

测报告。任何一个细微环节出现问题,都可能导致最后临门一脚失败。

张建的公司重组暂时停摆,问题出在政府批文上。在做完重组草案并通过股东大会批准后,他们公司将上市材料申报到证监会。这时候遇到了难题。

按照证监会要求,矿业企业上市需要提供行业准入证明。张建说,目前他没办法提供准入证明,因为主管部门——工业和信息化部还没有相应的准入标准,也没有对公司所处的行业开展准入核准工作。

工信部公开资料显示,工信部原材料工业司2007年开始制定矿业准入标准,目前对有色金属的

冶炼已经制定了相关的准入标准,对黄金矿产的开采也有准入标准,但对包括银矿在内的其他矿山开采还没有制定相应的准入标准。

工信部原材料工业司有色金属处史处长也证实,目前工信部还没有银矿的准入标准。至于以后会不会有,他并没有给予说明。张建要注入上市公司的资产主要是金银矿。

阳海说:“如果行业没有准入标准,证监会一般不会做强制要求,但如果该行业的准入标准正在做,会要求等标准出台后再核准上市申请。”

我现在就在沟通这个情况,向证监会说明我们这个行业还没有准入标准。”张建说。

## 重组预期难控

阳海说:“如果不是重大事故,不会对重组产生颠覆性影响。但因监管部门需要对其安全生产进行重新审查,这无疑会让公司的重组延期。”

实际上,留给\*ST威达的时间并不宽裕。\*ST威达董事会2010年4月30日通过资产重组议案,重组标的资产的评估应该在此之前完成,而根据证监会要求,资产评估报告的有效期为1年。也就是说,此次安全整改最多只能给\*ST威达留下了40天左右的时间。否则,\*ST威达将面临重新评估资产的难题。这是所有欲重组上市的公司所不愿意看到的。

以张建的公司为例,公司

2009年11月上报重组上市材料,至2010年5月,公司仍未获得证监会的重组核准,此时,公司拟注入资产的评估报告过期,公司资产评估基准日是2009年4月,注入资产需要重新进行评估,然后重新补充申报材料。在材料反复过程中,公司重组进程无疑会延长。”

而在重新评估过程中,受国际大宗商品市场价格波动影响,公司拟注入矿业资产评估值比前次评估增值了40%,如果以该评估价作为重组对价标准,需要对重组方案进行进一步调整,这在重组案例中是大忌。最后,公司还是按照前次的评估值作为对价标准。”

## 资产评估弹性大

资产评估的复杂性,正是证监会谨慎审核矿业企业重组上市的重要原因。

矿业重组过程中问题最大的是资产评估,因为里面的弹性太大了。业内人士如是说。

2008年11月,\*ST申龙

600401拟以全部资产及负债与重组方所持有的陕西炼石矿业有限公司股权的等值部分进行置换,不足部分由\*ST申龙向重组方发行股份4.5亿股购买。陕西炼石账面净值为6941.87万元,预估值增值约11.9亿元。

陕西炼石表示,评估增值较大的原因是钼金属量由原来的8000吨增加到52078.48吨,储量增加了近6倍。

而在2008年8月,张政以5600万元拍得\*ST博信

600083持有的陕西炼石37.5%的股权,按照竞价评估,陕西炼石的评估价为1.49亿元。

2009年初借壳\*ST申龙失败后,张政等转而寻求将陕西炼石注入\*ST偏转

000697)。根据\*ST偏转披露的重组议案,陕西炼石

的评估价值为9.85亿元。资料显示,从\*ST博信开始,转道\*ST申龙、\*ST偏转,6年间,陕西炼石转战3家上市公司,期间最低评估值与最高评估值相差近10倍。

这样的问题也出现在ST国祥

600340)、吉林制药

000545)等公司身上。

ST国祥2008年7月拟通过资产置换及发行股份购买资产的方式收购盛源矿业100%的股权。盛源矿业100%股权的预估值为14.3亿元。但盛源矿业所有人当初只以4156万元的价格购得这部分股权。

吉林制药2008年7月披露滨地钾肥借壳预案,拟重组的标的资产预估值约为72亿元,为此,公司将以每股8.3元的价格发行9亿股股份。业内人士透露,这次重组从披露开始就饱受质疑,其标的资产估值72亿元也仅是中介机构的报告数字。

ST国祥、吉林制药的重组最后都以失败告终。两家公司重组失败的原因相同:无法在规定期限内完成重组草案,并召开股东大会批准。按照证监会《关于规范上市公司重大资产重组若干问题

的规定》,在重组预案发布6个月内,必须召开第二次董事会通过重组草案,并发出召开股东大会通知。否则,重组将终止。

对此,阳海说,近年来,矿产和房地产成为上市公司最热门的重组题材,但矿产因为其评估价值和矿业权的复杂性,借壳重组的成功率并不高。很多重组都是在说故事,说得少,做得少。”其真正用意在二级市场借机炒作股票。

大成律师事务所高级合伙人李晓峰在接受中国证券报记者采访时表示,目前对中介机构所需要承担的法律责任并没有明确的规定,这让造假者无需承担严重的法律后果,这也是目前矿业重组的法律后果并不高。很多重组都是在说故事,说得少,做得少。”其真正用意在二级市场借机炒作股票。

在丰厚的利益驱动之下,本应保持客观中立的第三方评估机构往往作出有失公允的评估。据悉,在吉林制药钾肥矿业重组案中,相关评估机构被支付了930万元费用。业内人士透露,除去券商的佣金外,借壳重组的中介费用一般高达六七百万元。

## 监管规范日益加强

矿业重组问题频发,促使监管层加强矿业的重组规范。近三年来,证监会和交易所已连续发文规范矿业重组。

上海证券交易所

2008年8月26日发布《上市公司临时公告格式指引第十八号:上市公司矿业权的取得、转让公告》的通知。该通知要求上市公司收购或者出售主要资产为矿业权的其他公司股权,应按照规定格式披露信息。其中包括矿业权的取得与转让、矿业权价值评估确认、准入条件、矿

业权属证书等都属信息披露范围,均应按规范要求披露。

而由证监会发布、2011年1月1日开始生效的《上市公司并购重组财务顾问专业意见附表》

要求,提高财务顾问的专业意见质量,引导财务顾问勤勉尽责,提高并购重组的效率和质量。财务顾问及其财务顾问主办人所填报的《专业意见附表》存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏的,证监会将依据《证券法》规定予以处罚。

2010年中国证监会更是发布《并购重组共性问题审核意见关注要点》,其中对矿业权信息披露与评估提出重点关注。

李晓峰认为,监管部门要提高矿业重组质量,需要加强部门之间的沟通;同时,也需要提高监管标准的明晰化、专业化程度。

而券商投行人士表示,随着

房地产调控继续深化,矿业仍然是上市公司重组的热门题材。在规范监管的同时,引导矿业重组有序推进,任务依然繁重。

## 重组传闻多是浮云

## 审批趋严 矿业借壳链条脆弱

□本报记者 李少林



■记者手记

## 矿业很复杂

□本报记者 李少林

矿业很复杂!”一位长年做矿业资产评估的人士如此感慨。

近年来矿产因国际大宗商品价格上涨而备受资本市场热捧,上演乌鸡变凤凰的股票也多是矿产借壳重组。正因为如此,有色股的市盈率高达130多倍,位居A股市场之首,矿产借壳重组也成为资本玩家手中得心应手的“博傻”工具。

但是,过往上演的无数故事已证明,矿业借壳的不确定因素太多,成功的寥寥无几。即使没有审核从严和对内幕交易的严打,也是如此。其原因在于矿产本身的复杂性,更确切地说就是相关资产自身总是存在这样或那样的不确定性。

矿业的复杂性不仅仅来自于对矿产资源勘探的不确定性,也不仅仅来自于因此引起的资源价值评估存在巨大的弹性。要通过技术手段探测地壳里面埋藏了多少储量的确很复杂,如果再加上人为的操作因素,就会使问题变得更复杂。比如,勘探储量时打钻孔数量的不同,会导致地质报告中资源储量出现不同变化。

最近阐释这种复杂性的事例是\*ST偏转,拟借壳的陕西炼石近期公告重组标的矿产资源储量出现大幅度增加,并有国土资源部的探矿证明。但这无法阻止人们发问,为什么陕西炼石每次借壳都会有储量增加的故事,每次增加储量的时候都在重组草案出台之前或者股东大会表决之前?

当然,重组企业大多承诺用“原价”将“增量”的资产注入上市公司,并不会据此修改重组方案。但是,目的何在?有知情人回答:“钱可以在评估上接受损失,因为在二级市场上会获得回报。”

问题并不止于此。前湖南郴州市纪委书记曾锦春临刑前接受采访时曾坦白,自己投资2000多万元到矿山。而在山西等地也不时爆出政府官员、警察参与煤矿投资。矿业可以说是滋生腐败的多发地带。

业内人士更是指出:“我国早期矿业权的获得,大多存在灰色空间,矿权归属关系十分复杂。”

在此情况下,矿产储量更多是根据需要来确定。具体来说,如果矿主想要偷税漏税,矿产的储量和产量就会出现戏剧性下降。如果是转让或者借壳,储量的评估又是另外一组数据。

这直接导致一种结果,能够在财务上“洗白”达到上市标准的矿业公司很少。矿业企业若想IPO上市,至少需要两三年时间来“洗白”。这也是我国矿业企业多数谋求借壳上市的原因。”

此外,政策环境复杂。近年来,矿产事故频发,血铅事件、尾矿坝等都在挑动着国人本已很脆弱的环境保护神经。这促使监管部门加大了对矿业开采的监管力度。所以,你无法预知——“为什么前段时间,重组的通过率是90%,而现在只有47%。”

总而言之,在变成扑火的飞蛾之前,仔细考虑一下矿业重组成功的概率,并尽量在股票停牌之前做出决定,否则,会切实让你感觉到有一种危险叫“借壳”。也只有这样,才能让类似“赣州稀土”借壳的传闻成为过眼云烟,而不是牟利的“摇盐”。

矿产上市进展少  
概念炒作故事多

□本报记者 李若馨

虽然矿业上市过关路途坎坷,但矿业借壳概念仍然是市场上最为关注的话题。2月份以来,石墨烯、稀土等矿业概念在市场上形成了一波接一波的炒作题材。但是,热闹背后,矿业资产的上市却仍无更多实质性进展。

## 飘渺石墨烯

石墨烯这个生僻的名词几乎是在一夜之间跃入A股投资者的视野。先是中钢吉炭000928因此走出一波强势行情,后公司澄清,媒体所报道的公司有意进入石墨烯行业并将其取得快速发展仅仅是讹传。公司表示,不仅目前无石墨烯及其相关产业的研发和生产,“十二五”期间内也没有从事石墨烯及其相关产业的计划,且公司目前主要从事的是炭素和石墨制品的生产,与石墨烯产业没有关联。公告发出后,中钢吉炭股价随即从近期高点17.65元/股开始回落。

与石墨烯渊源更深的则是中国宝安000009。这场究竟是公司忽悠了研究员,还是研究员误读了公司进而忽悠了投资者的“闹剧”般的绯闻,焦点正是中国宝安是否拥有石墨烯资源。对此,中国宝安发布了长篇澄清公告,表示公司已分别在

黑龙江省鹤岗市和鸡西市成立了鹤岗宝安新能源有限公司和鸡西市贝特瑞石墨产业园有限公司,其中鹤岗宝安新能源有限公司位于鹤岗市云山地区的探矿权,已进入鹤岗市政府审批程序。鹤西市政府的文件也称,将协调相关部门为企业

提供可满足50年生产期的石墨资源配置”。拟购买的石墨矿资源位于鸡西市柳毛地区,资源储量为5000万吨以上。虽然留下了能够拿到石墨烯资源的缺口,但中国宝安的股价也随着澄清公告的发出而下跌。

## 大热稀土

稀土无疑是2010年以来A股市场上最为热门的题材。从稀土概念股,到稀土政策,再到如今的稀土借壳概念,多家公司染上稀土绯闻,而更为诡异的是,绯闻对象居然是同一家公司——赣州稀土。

随后,传闻中将由赣州稀土借壳的数家公司开始了强势上涨。其中,赣能股份000899自25日开始放量上涨,3个交易日内上涨25.93%;四环生物000518则连续上涨,30日已收获近期高点,盘中触及10元/股。

赣州稀土的潜在“壳”公司自3月18日开始陆续发布澄清公告,撇清借壳传闻。先是西南药业600666表示经核实传闻不实。公告称,经向公司控股股东太极集团有限公司和重庆太极实业集团有限公司函证,该两公司声明:在可预见的三个月内,对你司无重大投资和重组计划,无应披露而未披露的信息。”

紧随其后的昌九生化600228在24日发布澄清公告称:公司书面询问控股股东江西昌九化工集团有限公司,并逐级询问实际控制人江西省国有资产监督管理委员会后得到回复函,控股股东及实际控制人没有与其他第三方就我公司重组、定向增发等事项

进行过商讨。”

之后,四环生物、赣能股份、诚志股份000990,\*ST沪科600608)先后发布澄清公告,表示并无与赣州稀土进行重组的计划。

此外,金路集团000510也被传出有稀土矿业概念,传闻称该公司或将收购汉鑫矿业,开发凉山州德昌多金属稀土矿。公司不得不站出来澄清。

## 梦里黄金

矿业虽牵动着市场最敏感的神经,但真正让投资者享受到矿业升值带来的收益却也相当艰难。准黄金股大元股份600146的增发收购资产方案历时1年,但最终还只是梦一场。

公司28日公告,因收购标的资产的股东结构发生变化、黄金市场价格上涨、计划收购的阿拉善左旗珠拉黄金开发有限责任公司经营业绩提升、拟收购资产范围发生变化以及市场的不确定性等因素,导致此前的定向增发购买资产无法继续实施。

自从披上黄金概念,大元股份从16-17元/股一路升至43.9元/股。在自爆借壳无望后,大元股份复牌后不降反升,当日收于涨停。这一怪异的市场表现或许与其大股东的操作有关。

大股东上海泓泽表示,拟自筹资金先行收购珠拉黄金79.64%股权及内蒙古大漠矿业有限公司100%股权,并承诺在成为珠拉黄金和大漠矿业合法股东后将上述资产注入大元股份。

也许,这是在为大元股份准黄金股的身份续命吧。

矿业重组问题频发,促使监管层加强矿业的重组规范。近三年来,证监会和交易所已连续发文规范矿业重组。

上海证券交易所2008年8月26日发布《上市公司临时公告格式指引第十八号:上市公司矿业权的取得、转让公告》的通知。该通知要求上市公司收购或者出售主要资产为矿业权的其他公司股权,应按照规定格式披露信息。其中包括矿业权的取得与转让、矿业权价值评估确认、准入条件、矿