

新东家不作为 重组预期落空

□本报记者 欧阳波

不断上演的上市公司实际控制人变更后股价一飞冲天的景象，令投资者对具有重组题材的上市公司趋之若鹜。但是，这种追捧本身存在相当的风险。中国证券报记者发现，部分上市公司新的大股东入主后并没有什么作为，公司业务和业绩均未能同步发生脱胎换骨的变化。

入主不作为，重组无动静，豪赌重组预期将很可能是竹篮打水一场空。市场分析人士指出，重组涉及到诸多环节，而且有重组预期的公司或多或少面临着债务等多方面难题，因此，投资者往往会发现“只闻楼梯响，未见人下来”，最终考验的将是投资者的耐心和新任大股东的决心。

背靠大树 无凉可乘

古语有云，“背靠大树好乘凉”。资本市场上不断热捧央企收购地方上市公司，背后的逻辑就在于：央企入主后会给地方上市公司带来雄厚资金和营销网络等多方面的支持，很可能有资产注入等行为，将有力提升地方上市公司的业绩和投资价值。但是，这种逻辑有时候并不完全成立，背靠大树有时候也会无凉可乘。

*ST关铝在2008年10月公告，公司第一大股东山西关铝集团有限公司所持公司29.9%国有股权转让给中国五矿集团公司。中国五矿集团公司持有公司股份19,536.6600万股，占公司总股本65,340万股的29.9%，为公司第一大股东。

五矿入主关铝，得到了资本市场的高度追捧。当时有分析认为，五矿集团的入主将打破公司发展的瓶颈，五矿雄厚的实力可解决目前制约公司发展的资金问题，推动公司项目的进程和产能扩张，并将整体提升公司的经营档次，并提高公司管理水平。更有分析师认为：2009年是关铝股份转折之年，五矿的入主将带来未来业绩的腾飞；而2010年将是公司业绩爆发之年，关铝股份将成为具长期投资价值的铝业公司。”

但五矿显然并没有给关铝的投资者带来预期中的美好，相反关铝后面的发展更让投资者大跌眼镜。由于铝业市场不景气，关铝连连亏损，实力强大的五矿集团也无可奈何。

2008年到2010年关铝连续三年亏损，在披星戴帽后滑入了暂停上市的深渊。

五矿的入主同样也没有给*ST中钨带来及时的变化。由于2007年到2009年连续三年亏损，*ST中钨在2010年4月初被暂停上市。

2010年6月份，*ST中钨发布《收购报告书》称，湖南省国资委向五矿集团旗下五矿有色公司无偿划转其持有的湖南有色集团2%股份，从而使五矿有色正式以51%的股权比例控股湖南有色集团，并因此间接控制*ST中钨35.28%的权益。尽管傍上了五矿集团，但*ST中钨依然难以改变退市的命运。五矿在收购报告中明确指出，未来12个月对上市公司并无重大重整计划，扭亏的任务依然要靠*ST中钨自身完成。此举无疑让*ST中钨的投资者空欢喜了一场。

与五矿收购类似，部分上市公司大股东股权遭遇划拨，但新的实际控制人却对上市公司“无动于衷”，上市公司还是要靠“自力更生”。

以中纺投资（600061）为例，公司在2007年11月15日公告称，控股股东中国纺织物资（集团）总公司整体划转到国家开发投资公司，成为国家开发投资公司的全资子公司。公司的实际控制人变为国家开发投资公司。不过，时至今日，国家开发投资公司入主增添的所谓想象空间，根本就没有任何蛛丝马迹。

高价入主 未见重组

大树底下都面临无凉可乘，小树下面的情形更可想而知。部分上市公司经营陷入困难，在迎来新股东后，除了高管的部分变动外，经营情况并没有改观，也未见新股东对上市公司操刀进行重组，部分ST公司依旧在退市边缘挣扎。

ST迈亚 000971 在新股东丝宝实业入主后一直存在着重组预期，但就是迟迟未见重组发生。2007年底，公司发布公告称，实际控制人湖北省仙桃国资办与丝宝实业发展（武汉）有限公司签署了《国有产权整体转让合同》。仙桃国资办拟将其持有的湖北迈亚大股东湖北仙桃毛纺集团有限公司100%的股份，以协议方式转让给丝宝实业，转让价为6.27亿元。转让完成后，丝宝实业将成为湖北迈亚的实际控制人。

丝宝实业涉足卫生用品、药业、房地产、日用化工等领域，形成多元化产业格局。

市场普遍预计丝宝实业将会重组ST迈亚，而且丝宝实业在股权过户完成后，旋即即将丝宝实业相关高层派驻进ST迈亚董事会。但是，这些强烈的信号，并没有给ST迈亚带来资产重组的动作。

公司最新在2011年3月30日发



CFP图片

匆匆过客 急于甩手

与上述新股东入主后“我自岿然不动”相比，部分上市公司新股东入主后不仅无意于上市公司经营重整，而是扮演了匆匆过客，急于寻找新的东家来脱身，套现走人的意图异常明显。

在2007年底和2008年年初，*ST联华（600617）大股东万事利集团有限公司与北京多贝特商贸有限公司及建设银行海淀支行签订《人民币资金委托贷款合同》，多贝特分三次向万事利合计发放了1.2亿元贷款，利率为年利率8%，万事利将其持有的*ST联华股份作为抵押。

但在上述款项到期后，万事利却未能偿还上述债务及本金。2008年12月8日，经法院调解，多贝特与万事利就使用*ST联华32,367,063股限售流通股抵偿1.2亿元委托贷款本息事宜达成一致，多贝特就此当上了*ST联华的

一大股东。

但多贝特显然没有经营上市公司的经验和信心，而是在为上市公司寻找新的东家。2010年9月，多贝特与江苏建丰签署股权转让协议，多贝特将持有的*ST联华的2,036.71万股股份（占公司总股本的12.18%）转让给江苏建丰，转让价格为20,367.10万元。

转让完成后，江苏建丰成为ST联华新任大股东，多贝特则拱手相让控制权，成为重组中的匆匆过客。

新潮实业（600777）大股东在进入后也急于寻找下家，只不过到目前都还没有成功。2008年4月，烟台东润以3587万元收购原新潮实业大股东新牟国际的整体资产，其中包括新潮实业13072.37万股及间接持有的240.05万股限售流通股，从而成为新潮实业第一大

股东。2010年5月，新潮实业公告，公司第一大股东烟台东润投资发展有限公司的自然人股东，与转让股权受让方北京首泰投资有限公司及烟台东润三方签订了《收购烟台东润投资发展有限公司股权框架协议书》。北京首泰投资有限公司拟通过此次股权收购，持有烟台东润不低于75%（含75%）的股权，成为第一大股东，最终拥有对新潮实业的间接控股权。

烟台东润75%的持股数为9800万股，按照交易价格每股7.88元计算，北京首泰将付出的代价为7.72亿元。而当初烟台东润付出的成本仅为3587万元，如果交易成功，烟台东润将获取7亿元以上的暴利。这也就难怪理解烟台东润急于脱手的原因了。

不过，烟台东润的如意算盘并没有得到实现，上述协议最后遭到中止。

进展不顺 无奈搁置

更手续，卓京投资成为公司第一大股东；金信信托成为公司第二大股东。2008年，上海鑫以实业有限公司拟提供现金代上市公司向选择现金受偿的债权人偿还债务，并获得对上市公司的债权。

2009年底，*ST星美一度公布了重组方案，公司拟以3.70元股的价格向丰盛控股发行15.8亿股股票，购买后者持有的上海局一房地产发展有限公司100%股权、丰盛地产发展有限公司100%股权。但是，后来由于拟置入的房地产项目土地规划出现变化，公司不得不中止重大资产重组。

公司称，目前无法预测监管部门何时能重新受理房地产企业的重组申请，公司在现阶段拟通过重大资产重组来完成主营业务重置存在重大不确定性。

在重组搁置后，公司认为，要解决公司的生存问题，避免因连续三年亏损而被暂停上市，只能通过培养新的业务和利润增长点来完成。

市场分析指出，重组本身就是一个复杂的过程，重组过程很难做到一帆风顺，因此短暂的重组搁置并不要紧，投资者最担忧的就是新股东无心恋战不作为。

■ 记者手记

等待大股东

□本报记者 李少林

上世纪中期，爱尔兰作家塞缪尔·贝克特创作《等待戈多》，轰动法国乃至整个西方世界，并因此拉开了荒诞派戏剧的帷幕。《等待戈多》意图反映生活毫无意义，存在是荒谬的。剧中人物大多受尽痛苦却得不到

盈利—再亏损—再盈利”的怪圈。正是大股东的“不作为”甚至是“乱作为”，成为部分公司业绩下滑的源头真凶。

凡此种种，既与目前国内部分企业缺乏明确的并购重组策略有关，同时也与资本市场投机心态有关。部分企业一味贪大求全，大肆吞并扩张，造成摊子铺得太大无法顾及，最终害人害己；与此同时，重组与被重组方玩的是“零和游戏”，很容易造成双方利益对立，双方在博弈过程中过于追求自身利益最大化，从而导致双方陷入“囚徒困境”，谁都无法从中得到想要的利益。

我们欣喜地看到，监管层正在试图对此进行治标治本。一方面，一再颁布管理办法，对上市公司重组进行更

严格、细致的规定。例如，要求重组方对未来三年的净利润做出承诺，要求对重组资产规模进行量化等，从而达到打击市场投机行为的目的；另一方面，增加市场供给，以弱化“壳”的价值，意图从根本上斩断卖“壳”买“壳”的利益链。

显然，这些措施正在潜移默化地起作用。不过，在退市机制完善之前，监管者还需要为之付出艰苦的努力。

等待大股东，等待大股东的诚意，有时就像等待戈多一样，要等的人或许永远不会来，要么等来的人也不是自己所期盼的，因为这种等待本身就是不靠谱的。

我们还得等待，而且还将继续等待下去。”一位投资者如是说。

上海新阳半导体材料股份有限公司 首次公开发行股票并在创业板上市网上路演公告

保荐人(主承销商):宏源证券股份有限公司

上海新阳半导体材料股份有限公司首次公开发行不超过2,150万股人民币普通股并在创业板上市(以下简称“本次发行”)的申请已获中国证券监督管理委员会证监许可[2011]902号文核准。

本次发行采用网下向询价对象(配售对象)询价配售与网上向社会公众投资者定价发行相结合的方式，其中网下配售不超过430万股，网上发行数量为本次发行总量减去网下最终发行量。

为了便于投资者了解发行人的基本情况、发展前景和本次发行的相关安排，发行人和保荐人(主承销商)宏源证券股份有限公司将就本次发行举行网上路演。

3、参加人员:上海新阳半导体材料股份有限公司董事会、管理层主要成员，保荐人(主承销商)宏源证券股份有限公司相关人员。

本次发行的招股意向书全文及相关资料可在巨潮资讯网，网址www.cninfo.com.cn；中证网，网址www.cs.com.cn；中国证券网，网址www.cnstock.com；证券时报网，网址www.secutimes.com；中国资本证券网，网址www.ccstock.cn)和本公司网站(www.sinyang.com.cn)查询。

敬请广大投资者关注。

发行人:上海新阳半导体材料股份有限公司
保荐人(主承销商):宏源证券股份有限公司
二〇一一年六月十六日

山东美晨科技股份有限公司 首次公开发行股票并在创业板上市网上路演公告

保荐机构(主承销商):中国建银投资证券有限责任公司

山东美晨科技股份有限公司(以下简称“发行人”)首次公开发行1,430万股人民币普通股(股)以下简称为“本次发行”)的申请已获得中国证券监督管理委员会证监许可[2011]903号文核准。

本次发行采用网下向配售对象询价配售(以下简称“网下发行”)与网上向社会公众投资者定价发行(以下简称“网上发行”)相结合的方式。本次发行数量为1,430万股，其中，网下发行280万股，占本次发行数量的19.58%；网上发行数量为发行总量减去网下最终发行量。根据中国证券监督管理委员会《证券发行与承销管理办法》，为了便于投资者了解发行人的基本情况、发展前景及本次发行的有关安排，发行人和保荐机构(主承销商)中国建银投资证券有限责任公司(以下简称“保荐机构(主承销商)”)将就本次发行举行网上路演。

1、网上路演时间:2011年6月17日(周五)9:00—12:00
2、网上路演网址:全景网http://www.p5w.net
3、参加人员:发行人管理层主要成员和保荐机构(主承销商)相关人员
《山东美晨科技股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市招股意向书》及相关资料可在中国证监会五家指定网站(巨潮资讯网www.cninfo.com.cn、中证网www.cs.com.cn、中国证券网www.cnstock.com、证券时报网www.secutimes.com、中国资本证券网www.ccstock.cn)查询。
敬请广大投资者关注。

发行人:山东美晨科技股份有限公司
保荐机构(主承销商):中国建银投资证券有限责任公司
2011年6月16日