

画饼充饥 蹊跷停牌 捕风捉影

“忽悠式重组”演绎三大障眼法

□本报记者 林喆

画饼充饥

忽悠重组,往往先得描绘美好蓝图。市场的热点在哪儿,重组的方向就在哪儿。曾几何时,涉矿概念风起云涌,于是乎,大量的重组方案便都与矿产资源沾上了边。

某化纤公司黄金注入南柯一梦,便是 画饼充饥”式障眼法的典型。经历数次重组、主业几多变幻的该公司,在从炼油国企试图向新型建材和化纤产业——碳纤维转型失利之后,新的重组方上海泓泽投资又编写了一个关于金矿的新故事,但这个一波三折的黄金梦最终以破灭告终。

2009年8月,上海泓泽投资从大连实德手中接过该公司5080万股后成为后者的控股股东,当时给付的总价款约为5.59亿元。2010年2月,上海泓泽投资便抛出了通过定向增发向该公司注入估值约16.75亿元的珠拉黄金矿业公司的重组方案。但到2010年3月28日,该公司又表示,由于收购资产股东结构、黄金价格以及拟收购资产范围等的变化,原非公开发行股票预案无法继续实施。随后,该公司、上海泓泽以及珠拉矿业的持有人郭文军抛出新的三方协议。协议中表示,上海泓泽将以自筹资金30亿元的方式收购珠拉矿业79.64%的股权以及大漠矿业100%股权。

在支付了3亿元的定金之后,上海泓泽应于2011年6月30日之前,将剩余27亿元款项打到双方在银行设立的共管账户。但是上海泓泽在6月30日并没有如期付款,经双方协议,上海泓泽把付款期限推迟至9月30日。至此,珠拉金矿和大漠矿业注入上市公司的计划再次推迟。

今年9月24日,该公司公告,9月30日前,大股东上海泓泽无法完成30亿元的资金募集工作。 度之不存,毛将焉附”。大股东尚无法买到金矿,上市公司又如何能获得资产注入。珠拉金矿的注入计划已实质性落空。

不过凭借忽悠了一个黄金梦,上海泓泽通过减持早已收回其接手该公司的成本。公告显示,上海泓泽的减持价格基本在20-30元的区间内,借此套现超过6亿元。截至2011年三季度末,上海泓泽还持有该公司2800万股的股权,持股比例由25.4%降至14%。

蹊跷停牌

与 画饼充饥”式有明确的重组标的不同,蹊跷停牌”式忽悠连具体的 饼”都不画,为了重组强停牌。

金智科技(002090)是这类忽悠式重组的代表。停牌前一天逆势涨停,复牌后连撞两个跌停,随后两天震荡盘跌,当周四个交易日总跌幅达20%,金智科技虎头蛇尾的重组,使大部分投资者蒙受重大损失。

今年3月3日,金智科技开盘后迅即放量拉升直奔涨停,之后全天逆势牢牢封住涨停板。当日深圳中小板指数大幅下挫1.99%。3月4日,金智科技公告,称正在筹划有关重大资产重组事项,公司股票自2011年3月4日起停牌。公司 承诺”于2011年4月4日前披露重大资产重组预案或报告书,逾期未能披露,则公司股票将于4月4日恢复交易。

信誓旦旦于1个月期限内披露重组预案或复牌的金智科技,不断让市场大跌眼镜。4月1日,金智科技 履约”,公告称,资产重组的准备工作尚未完成,股票不能按期复牌,4月4日起继续停牌。随后,金智科技多次公告,但内容基本一致:截至目前,公司、公司聘请的相关中介机构以及相关各方仍在积极推进本次重大资产重组的各项事宜。”

停牌近3个月后的5月31日,金智科技公告终止筹划重大资产重组,其解释仅一句话:鉴于本次重大资产重组的条件尚不成熟,公司决定终止筹划本次重大资产重组事宜”。当日公司股票一字跌停。

金智科技这一次 厘厘头”的重大资产重组闹剧看似简单,其实却十分蹊跷。业内资深人士指出,金智科技停牌前一日 离奇涨停”,但当日有银河证券南京湖南路营业部与长江证券南京中央路营业部两家营业部 先知先觉”地逢高出货,出现在第二、第三大卖出席位上。而公众投资者在信息 醇稽”面前苦等近三月后,不得不无奈吞下重组失败的苦果。

捕风捉影

某些重组传闻,看似无中生有,且无从考证始作俑者,但是其背后暗藏的利益轨迹,让投资者能清晰地看到谁是重组传闻的最大受益者。

这种 捕风捉影”式忽悠最大的赢家,当属某上市家电公司的大小限售股东和高管们。

今年4月以来,该公司的 涉矿”消息和介入风电的传闻此起彼伏。而每次消息传出后不久,便有股东或高管减持公司股票的信息被公之于众。

6月9日下午,该公司突然临时停牌,令投资者措手不及。深交所临时公告称,因媒体报道了该公司拟投资风电项目等传言,经公司申请,交易所对该公司进行临时停牌处理,待公司刊登相关公告后复牌。

6月10日,该公司公告,公司不存在风电方面的投资计划,也未与任何相关方就投资开发风能大型发电项目一事进行洽谈、协商或签订任何协议。

公司的风电传闻似乎只是空穴来风,但传闻风行的两天内,公司股价异动明显,连续两日飙升超过16%。国信证券杭州体育场路证券营业部、东方证券上海张杨路证券营业部等5家营业部在8日携手斥资3.77亿元买入该股;次日,5家营业部又携手抛空该股,套现3.59亿元。

近年来,围绕该家电巨头的传闻就像一出无休无止的连续剧,公司为各种传闻发布的澄清公告就不下三次,而每次传闻的背后,几乎都是公司股东的精准减持。

资产重组,在赋予资本市场以想象力的同时,也为各大利益相关方提供了 忽悠”的资本和空间。近年来,A股市场上演的一幕幕重组闹剧,有些是涉及重组的利益各方最终 谈判破裂”,有些是市场环境变化导致方案搁浅,而有些则是借重组之名 浑水摸鱼”。

据同花顺数据统计,今年1月至11月中旬,A股市场中因涉及重大资产重组事项而停过牌或者至今仍在停牌的公司不下50家,其中有10余家公司的重组方案已然告吹。撇开种种原因和诸多辩解,中国证券报记者在对方案及公告进行梳理后发现,失败的重组中 久为忽悠”的成分占相当大的比重,而 忽悠式重组”使出的招数,无外乎有 画饼充饥”、蹊跷停牌”和 捕风捉影”三种障眼法。

忽悠式重组”往往伴随内幕交易、市场操纵等行为,其背后是利益主导方的种种阴谋,当浮云散尽后,留下的是受骗和套牢的公众投资者。业内专家指出,目前,监管部门对这种行为已有所重视,但尚未形成有效的防范和惩戒措施。 我们希望这种扰乱市场的虚假重组能被纳入有效的监管范围内。”一位法学界人士坦言。

ST公司7月以来资产处置情况一览							
代码	名称	交易情况	关联关系	关联方	交易金额(万元)	交易方式	
000818.SZ	ST化工	协议转让土地使用权	同一控股公司	葫芦岛方大炭素新材料公司	7,007.13	资产买卖	
600722.SH	ST金化	拟非公开发行股票	控股股东	冀中能源股份有限公司		增发	
600885.SH	*ST力阳	重大资产置换及定向增发	同一控股公司	济南力诺玻璃制品有限公司	977.23	资产置换	
000603.SZ	ST盛达	置入银都矿业62.96%股权	同一控股公司	北京盛达振兴实业有限公司	180,764.25	资产置换	
600228.SH	*ST昌九	受让精甲醇生产装置资产	同一控股公司	江西江氮化学工业有限公司	167.92	资产买卖	
600313.SH	ST中农	拟非公开发行股票	实际控制人	中国农业发展集团有限公司		增发	
600656.SH	ST博元	定向增发购买资产	潜在股东	新余中瑞投资有限公司		资产置换	
600506.SH	ST香梨	出售商业房地产	大股东母公司	新疆新业国有资产经营公司	9,500.00	资产买卖	
600610.SH	SST中纺	债权以等值价格转让	控股股东	太平洋机电集团	174.08	资产买卖	
000038.SZ	*ST大通	拟购买股权资产	控股股东	青岛亚星实业	575.33	收购兼并	
000681.SZ	*ST远东	出售全资子公司股权	公司股东	常州服装集团	662.00	股权转让	
600579.SH	ST黄海	与关联方进行债权债务重组	参股子公司	青岛密炼股公司	3,721.61	抵偿债务	
600698.SH	*ST轻骑	置入湖南天雁机械公司	大股东全资子公司	中国长安汽车集团	58,787.67	资产置换	
600338.SH	ST珠峰	增发购买塔中矿业(已受阻)	控股股东	新疆塔城国际资源公司	450,000.00	资产置换	
600490.SH	ST合臣	单方面增资腾欣创投	同一控股公司	上海腾欣矿业	141,000.00	增资	

重组题材股7月以来股东增减持情况一览							
代码	名称	变动次数	涉及股东	总变动方向	净买入股份数合计(万股)	增减仓参考市值(万元)	所属证监会行业
600900.SH	长江电力	5	1	增持	31,947.49	226,167.69	电力
600507.SH	方大特钢	1	1	增持	802.70	5,298.34	制造业
002083.SZ	孚日股份	8	4	增持	543.28	5,540.07	制造业
600886.SH	国投电力	1	1	增持	149.69	967.36	电力
600157.SH	永泰能源	1	1	增持	140.93	1,960.10	综合类
600210.SH	紫江企业	1	1	增持	100.00	515.79	制造业
600869.SH	三普药业	1	1	增持	47.71	1,093.19	制造业
600409.SH	三友化工	1	1	增持	46.15	396.99	制造业
600754.SH	锦江股份	2	2	增持	3.69	71.31	社会服务
000561.SZ	烽火电子	5	4	增持	1.54	13.44	信息技术
601318.SH	中国平安	2	1	增持	0.66	37.43	金融保险
600005.SH	武钢股份	1	1	增持	0.18	0.88	制造业
000878.SZ	云南铜业	1	1	增持	0.02	0.45	制造业
000979.SZ	中弘股份	2	1	持平	0.00	-0.04	房地产
000603.SZ	ST盛达	2	1	持平	0.00	0.21	采掘业
000526.SZ	旭飞投资	1	1	减持	-0.04	-0.52	综合类
000525.SZ	红太阳	1	1	减持	-0.08	-1.64	制造业
000750.SZ	国海证券	1	1	减持	-0.50	-7.67	金融保险
000040.SZ	宝安地产	1	1	减持	-1.25	-7.46	房地产
002144.SZ	宏达高科	12	4	减持	-24.82	-403.99	制造业
002051.SZ	中工国际	3	1	减持	-118.07	-3,394.23	建筑业
000030.SZ	*ST盛润A	4	3	减持	-344.87	-4,755.23	制造业
000610.SZ	西安旅游	2	1	减持	-562.79	-5,328.21	社会服务
000902.SZ	中国服装	13	1	减持	-828.00	-9,761.13	制造业
000972.SZ	新中基	2	1	减持	-965.49	-7,613.90	制造业
600576.SH	万好万家	3	1	减持	-1,004.11	-14,414.07	房地产
000679.SZ	大连友谊	4	1	减持	-1,100.00	-8,780.46	批发零售
002225.SZ	濮耐股份	11	8	减持	-1,265.74	-18,981.24	制造业
600331.SH	宏达股份	2	1	减持	-3,800.00	-50,499.87	制造业
000982.SZ	中银绒业	4	1	减持	-5,560.00	-38,721.15	制造业

制表 林喆

年末ST板块再演群舞

□本报记者 刘国锋

临近年末,*ST和ST板块 脱星摘帽”,重组行情再起。连日来,*ST二纺(600604)、*ST西轴 000595)、*ST昌九(600228)、ST厦华 600870)、ST中房(600890)、ST金花 600080)等公司股价走势 牛气冲天”,成为A股亮点。

市场人士表示,*ST和ST股摘帽和扭亏预期及案例,有望成为行情催化剂。11月14日,三联商社 600898 摘帽后的一字涨停,激发了市场对ST板块的寻宝信心;而与此同时,靠财政补贴有望实现年度扭亏的*ST昌九曝出控股股东即将生变,让ST板块在相对平稳的大盘走势中绽放魅力。

但*ST及ST板块喜中隐忧。同花顺数据显示,截至2011年9月30日,44家*ST公司扣除非经常性损益后的净利润合计为-10.58亿元,98家ST公司扣除非

经常性损益后的净利润合计为-20.03亿元;同期,两板块归属于母公司股东的权益分别为45.81亿元和278.52亿元,加权平均净资产收益率分别为-3.61%和-5.05%,相比A股平均6.99%的收益率水平大幅落后。

羸弱的盈利能力让市场不敢对*ST和ST板块业绩抱过多期望,投资者只得押宝”重组、脱星摘帽概念博行情。同花顺数据显示,2011年内戴帽公司重组热情高涨,但在通过增发预案的7家*ST公司和22家ST公司中,方案得以实施的分别仅有2家和5家。

停牌一年有余的ST中农 600313)最为典型,公司在 脱星”前的10月10日推出了定增募资4.7亿元的预案,仅仅9天后便宣布撤销该预案,公司股价在复牌当天触及20.65%的涨幅后,此后连续三天均以跌停收市。

而隐藏在公司 蜕变”背后的资本运

作让人瞩目。早在ST中农停牌期间的2011年3月24日,湘鄂情 002306 便宣布以6.53元/股的价格,投资1.99亿元收购新华信托持有的 *ST中农”3042万股股份,占总股本的10%。尽管ST中农定向增发方案最终沦为谈资,但湘鄂情却在不到8个月时间内从中获利近5000万元。

此外,由重组或政府补贴等产生的各类非经常性损益也为*ST或ST公司黯淡的业绩 鼓劲”。同花顺数据显示,2011年第三季度业绩排名靠前的前20家*ST公司中,多家公司靠财政补贴扭亏,*ST建通 600149)、*ST通葡(600365)、*ST松辽 600715)等扣除非经常性损益后的净利润均为负值。其中,*ST建通此前重组产生的差额收益偿付承诺历经近三年仍无法兑现;*ST通葡提出的资产重组议案在两年时间内先后遭遇中国证监会的两次否决或终止审查。



CFP图片 合成/尹建

汤欣：严打内幕交易 遏制虚假重组

□本报记者 张怡

近来,有些上市公司在筹备重大资产重组期间,仅仅笼统对外披露正努力推进重组事项,引发股价 狂想曲”,但最后重组之事却以 条件尚未成熟”为由而不了了之,给不明就里的投资者带来重大损失。针对这一现象,清华大学商法研究中心副主任、中国证监会上市公司并购重组审核委员会第一、二届专家委员汤欣博士在接受中国证券报记者专访时表示,从虚假重组过程中寻找内幕交易的蛛丝马迹把握最大,在法律、舆论和行政机关的高度关注和相互配合之下,加大打击内幕交易力度,能够取得遏制虚假重组的突破。

中国证券报:如何看待这种重组信息笼统披露而后重组不了了之的市场状况?
汤欣:重大资产重组是一个相当复杂而具有不确定性的过程,公司需要与重组方进行协商,的确存在做不成的可能。如果协商的情况是真实的,但重组最终未能成功,尽管对重组方、投资者都不是好事,但相关方没有法律责任可言。但是,如果整个重组的安排是虚假设计出来的,即本来就没有重组的实力,重组停牌期间笼统地披露进展,复牌股价上涨,同时披露后伴随大股东、高管及其关联人预先安排好的减持行为,这种情况可能涉嫌操纵股价。根据《证券法》第77条第一款(四)项中的规定,这种通过捏造虚假信息、借机炒作股价的行为是利用 其他手段”来操纵市场。

如果设计了所谓的重组过程而重组最终未能成功,但在重组失败的消息公告之前出现公司大股东、内部人士及其相关人员提前买卖公司股票的行为,则这些行为同时具有内幕交易和操纵市场的嫌疑。
中国证券报:什么样的资产是不符合重组规定的?
汤欣:除执行《上市公司重大资产重组管理办法》中的具体规定以外,今年8月,证监会发布了《关于修改上市公司重大资产重组与配套融资相关规定的决定》,自今年9月1日起施行。这次修改,对上市公司拟购买资产的盈利状况、同业竞争状况、关联交易等情况有更为详尽的要求,将借壳上市的标准提高到类似IPO的标准。例如要求,上市公司购买的资产对应的经营实体持续经营时间应当在3年以上,最近两个会计年度净利润均为正数且累计超过人民币2000万元”等,门槛比以前高了不少。

中国证券报:虚假重组是信

息披露方面的问题,还是上市公司本身的问题?

汤欣:信息披露方面现有规定,的确有待完善。可以考虑像要求IPO之前进行预披露一样,要求拟进行并购重组的上市公司进行更为详尽的提示性公告。值得注意的是,由于并购重组涉及商业机密和股价波动,详尽程度必然无法与IPO预披露相比,但至少可要求上市公司承诺:拟注入的资产能够达到相应的法规要求。由于市场信息不对称,上市公司的诚信度不足也是原因之一。此外,由于我国的证券市场是以散户为主的市场,市场行为很多时候并不成熟,这种情况下,投资者容易盲目跟风,导致投资损失。

中国证券报:如何认定这种虚假重组行为的法律责任?

汤欣:首先,拟注入的资产如果不符合法规要求,这是硬伤。

其次,可以从内幕交易的角度进行思考。虚假重组往往伴随着虚假陈述、内幕交易和市场操纵等行为。而其中,内幕交易是最常见的、也是相对容易判定的,从虚假重组过程中寻找内幕交易的蛛丝马迹把握最大。虚假重组的动因一定是某些利益相关者想假借重组之机获利,期间必然伴随着借机减持套现、重组前后的内幕交易等行为,可以以这些伴随重组的违法行为作为突破口。

中国证券报:如何制止和防范上市公司的虚假重组行为侵害投资者利益?

汤欣:应进一步加强法制规划建设,用严格的法规来保障上市公司信息披露质量的提高,比如可要求上市公司进行更为详尽的重组信息披露。

应加大内幕交易的打击力度。在法律不断完善的同时,证监会大力推动,公安部、监察部、国资委、预防腐败局等参与,法院跟进,已经在全国范围内形成打击内幕交易的有力态势。

上市公司应以最大的诚信来进行信息披露,推动对公司有益的并购重组。证券市场是信用市场,在信息不对称的环境中,只有上市公司真实完整的信息披露,才能促成市场的更高效运行。

逐步打造以机构投资者为主体的成熟市场。机构投资者相对更专业,其对重组信息的分析判断及反应能力均远胜于散户投资者,其可以对重组方的实力、重组对上市公司的影响做一个预判,从而决定如何进行市场操作。当然,这是建立在上市公司的信息披露真实完整的基础之上的。

投资者如果听到重组信息,不要贸然跟风,要谨慎求证后再进行市场操作。