

股权质押警报频起 集中抛售暂难现

□本报记者 王荣

多家公司触及“红线”

在控股股东质押给中泰证券的7710万股股份已触及融资预警线之后,华仁药业公告,公司正筹划签署战略合作协议,1月27日开市起停牌,拟于2月26日公告并复牌。

华仁药业的公告内容与近期众多上市公司的公告颇为相似。1月26日晚,冠福股份、海虹控股、锡业股份和齐心集团四家上市公司发布股权质押风险公告:由于股东质押股份接近或者触及警戒线、平仓线,公司股票将从27日起停牌。

加上此前的同洲电子,今年以来一共有6家公司由于股价跌破股权质押警戒线而宣布紧急停牌。按照协议,当股价低于平仓线时,若无法追加抵押证券、现金,银行、券商等将质押的股份以大宗交易、二级市场直接抛售等方式变现,以还本付息。分析这六家公司的情况,上市公司率先采用的方式是找一个停牌的理由。

部分个股抛压较大

6家公司触及警戒线或仅是股权质押风险的冰山一角。今年以来,市场不断有新利空出现,个股股价迅速下滑。进行股权质押的公司中超过620家公司股价跌幅逾30%。

Wind统计显示,截至1月27日,最近一年有1343家上市公司进行了股权质押,尚有1546.91亿股未解押,涉及市值27504.27亿元,16家公司未解押股份占总股本比例超过50%。

就总股本而言,目前两市共有407家上市公司质押20%以上股权,158家上市公司质押了30%以上股权,57家公司质押了40%以上股权,16家公司的股权质押比例超过50%。美锦能源、华昌达、成商集团、财信发展、万泽股份和华信国际的股权质押比例超过总股本的60%。

美锦能源从去年以来共有8次股权质押,合计质押了13.99亿股,占总股本的比例达71.39%,涉及参考市值185.57亿元。公司公告显示,控股股东美锦集团累计质押公司股份13.8亿股,而美锦集团目前持有公司17.63亿股,这意味着股权质押比例已达78%。公司股票自2015年12月21日以来,股价下跌19.51%。

虽然整体质押比例不高,但大股东已经将全部股权进行质押的公司不在少数,一旦这些个股跌破警戒线,上市公司大股东或无券可补,只能追加现金或者抵押物。

据统计,以近一年来股权质押未解押股数计算,两市共有66只是个股的大股东已经处于100%质押状态,共涉及151次股权质押。

国泰君安分析师张涛认为,股权质押融资主要集中在券商、银行、信托,其中券商渠道的股权

就华仁药业、冠福股份、海虹控股控股股东而言,其几乎质押了所有股票。这意味着,这三家公司的控股股东无法追加抵押证券,只能选择追加抵押现金和赎回质押股权。

华仁药业称,华仁世纪集团有限公司正采取积极措施,包括筹措资金、追加保证金或者追加质押物等有效措施降低融资风险,以保持公司股权的稳定性。华仁世纪集团有限公司上述股权质押未进行配资及高杠杆融资,公司董事会将采取有效措施督促控股股东降低融资风险,保持股权稳定性。

“大股东不会出现易主的情况。”记者以投资人身份询问冠福股份时,公司证券事务部工作人员表示,目前大股东正在采取积极措施应对质押风险,一旦有具体措施将第一时间公告。同时,公司的重组正在推进,如果重组顺利实施,大股东的地位将得以稳固。

质押占比最大,超过50%;而进行股权质押的上市公司主要集中在新兴成长性行业,一旦上市公司股权质押风险集中爆发,作为近年投资主线的新兴产业板块将面临较大抛压。

从1343家进行股权质押公司所属的行业来看,通信、计算机、传媒为主的TMT行业有247家公司,生物医药行业的上市公司共计99家。华仁药业就成为医药行业首家控股股东触及质押警戒线的公司,公司未解押股票占总股本比例为40%;其次是福安药业、誉衡药业、振东制药,这3家公司未解押股票占总股本比例均超过35%。

此前,市场给予TMT板块的估值较高,市盈率超过100倍的公司有94家,市盈率超过50倍数的公司189家,其中七喜控股因分众传媒借壳,其市盈率高达41101.30倍。随着市场剧烈波动,TMT板块估值大幅下跌。今年以来38家公司股价跌幅已经超过40%,其中北信源跌幅居首,股价下跌49.41%。

东兴证券指出,并购效应将出现较大的弱化,更多公司准备自己上市,即使这些公司卖给上市公司,其估值也会更贵,一、二级市场的估值差距将缩小。整体来看,2016年行业估值有一定压力。

另一方面,在上述1343家公司中,2015年前三季度归属于母公司净利润出现下降的公司有540家,181家公司前三季度出现亏损。换句话说,绝大部分公司前三季度净利润增长。其中,业绩增长最迅速的是信威集团,去年前三季度一共实现营收16.99亿元,同比增长1434%;净利润11.65亿元,同比增长38255%。

整体风险仍然可控

据国金证券测算,在资金拆借方不作为前提下,在沪深300指数分别下跌0、10%、20%情况下,所对应的股权质押平仓压力市值分别为656亿元、1331亿元、3013亿元。

长江证券表示,其对两市10361笔质押,6114笔解质押,涉及到1300多只个股进行了筛查,简单统计了股价跌幅与对应的平仓线或警戒线单笔融资额度。按1月26日上证综指2750点计算,抛售压力集中出现在当前股价下跌45%的水平上。

“现在市场预测底线是2500点,如果跌破这个点位,很多机构就会平仓。”业内人士指出,不必过分担忧股权质押的风险,从昨天上午市场情况来看,煤炭和银行已经出现拉升。

对于风险是否会传导,有券商人士表示,一般

华仁药业27日午间公告,

公司控股股东华仁世纪集团有

限公司共计持有的2.8亿股公

司股票,已质押2.66亿股,质押

比例为95%,其中质押给中泰

证券的7710万股股份已触及融

资预警线。

这并非个案。26日冠福股

份、海虹控股、锡业股份和齐心

集团均发布了股权质押风险公

告。Wind统计显示,2015年1月

27日至2016年1月27日,1343

家上市公司尚有1546.91亿股

未解押,涉及市值27504.27亿

元,其中有16家公司未解押股

份占总股本比例超过50%,66

家公司的大股东已经处于

100%质押状态。部分机构认

为,在目前点位,大股东还可通

过追加保证金、停牌等方式缓

解平仓压力,股权质押整体风

险可控。



制图/韩景丰

质押率现攀升趋势

□本报记者 戴小河

今年以来,A股出现暴跌,个股股价频现腰斩,股权质押业务亦面临潜在的强制平仓风险。近期,解除质押的公告逐渐增多。作为诸多上市和非上市公司获取融资的创新手段,股权质押融资如何权衡风险与收益的关系,成为企业面临的新课题。专家认为,化解股权质押风险的治本之策是增加企业的融资渠道、降低企业融资成本,让多数企业不必用高风险的方式融资。

股市下跌质押率提升

股权质押,即出质人以其所拥有的股权作为质押标的物而设立的质押,以股权质押进行融资,补充出质人流动资金。股权质押作为一种债务担保手段,在债务到期不能偿还时,债权人将按法律规定行使质押权以实现债权。具体而言,债务人不履行到期债务或者发生当事人约定的实现质权的情形,质权人可以与出质人协议以质押财产(股权)折价,也可以就拍卖、变卖质押财产所得的价款优先受偿。一般而言,只要是股份(股权),包括上市公司股份、未上市股份公司的股份以及有限公司的股权,均为可出质的股权。

《证券公司股票质押贷款办法》明确了警戒线和平仓线两个关键临界线,分别具有风险预警和实际补救的作用。警戒线比例(质押股票市值/贷款本金×100%)最低为135%;平仓线比例(质押股票市值/贷款本金×100%)最低为120%。接近警戒线时,出质股东会要求即时补足因证券价格下跌造成的质押价值缺口,不至于立即平仓出售股票。直至股权质押殆尽,抵达平仓线,才被动出售股权。对于风险线的设立,创业板个股要高于中小板,中小板要高于主板。在股权质押中,目前市场上的警戒线和平仓线比例多为160%/140%或者150%/130%。

此外,质押人会对上市公司股份现价约定有不同折扣的质押率来决定质押人(股东)的实际融资额。一般来说,股权质押融资均需要打折,质押折扣率的确定则依据企业资质、行业属性和企业类型等决定。以券商为例,目前股权质押中主板公司质押率多在5折、中小板公司在4折、创业板公司在3折。

“目前,行业的普遍趋势是质押率面临不断提升。提高质押率意味着相同基准价的股权,质押权人融出资金下降。在

当前市场行情下,是控制风险的做法。”华东政法大学教授伍坚表示。

券商在股权质押融出资金规模上也受到限制。2015年3月,为规范证券公司股票质押式回购交易业务的风险管理行为,中国证券业协会出台《证券公司股票质押式回购交易业务风险管理指引(试行)》,规定证券公司应建立健全股票质押式回购交易业务的内部控制机制和 risk 管理体系,明确证券公司以自有资金出资的,融出资金余额不得超过其净资本的200%。

“以美国为例,由于证券业的股票质押贷款总额度统一由美国联邦储备银行管理,券商必须遵守美联储的规则。每家券商的结算行所托管的股票之中,可质押股票的总市值即为该结算行的股票质押额度上限,其中还要按照银行法的有关规定保留一部分准备金。可质押贷款额度减去结算行的准备金即为联邦储备银行给该证券公司可实际使用的质押贷款额度。”伍坚介绍。

中小微企业融资成本高

当质押股权的价格下跌达到警戒线时,为保证债权将来受偿,质押权人会通知质押人追加担保物,包括现金、股权或者其他财产。如果不追加担保,股价下跌到平仓线时,质押权人有权抛售质押股权,损失将由质押人承担。

从现实情况来看,诸多上市公司不断补充质押股票,依然无法避免质押方抛售股票,甚至折价出售、拍卖和协议转让,持股比例被稀释。如果控股股东质押股权较多,一旦质押权人行使质押权,控股权风险随之而来,可能失去控股地位;另一方面,补充又面临从实体经济中抽血补充资金的困境。

“如何化解这一风险,似乎还是要回到老话题,即增加企业融资渠道、降低融资成本。这样相当一部分企业就未必采取风险较高的股权质押方式融资。”伍坚表示。

对于股权流动性差的中小微企业而言,依然难以以股权质押方式获得银行等金融机构的贷款融资。对银行来说,前一段时间虽然加大力度开展股权质押式回购业务,但在A股大跌的局面下,银行目前手中的股票也面临强制平仓风险。“监管部门可在必要时介入市场,采取多种手段化解风险。”伍坚建议。

瑞银:股权质押总体风险可控

□本报记者 朱茵

近期大盘持续走弱,市场对股权质押风险的担忧再度加深。瑞银证券中国首席策略分析师高挺日前发布报告认为,在目前点位,股权质押总体风险尚且可控。若大盘继续下跌,股权质押相关抛售压力或明显增加,对股市可能造成进一步的负面影响。

高挺表示,近期已有部分上市公司出现追加保证金或被迫平仓的情况。一旦以流通股为质押物的交易被实施平仓,质押方将在二级市场进行抛售,这对股市产生进一步的下行压力。

瑞银量化了当前股权质押的风险:2015年至今共有1350余家上市公司存在未解押交易,参考市值约2.78万亿元,其中以流通股作质押的交易占比超过35%。假定折扣率40%,警戒线、平仓线分别为150%、130%,截至今年1月26日收盘,触及警戒、平仓线的个股分别有155只、214只;质押股份对应流通市值分别为857元、790亿元,占比均为4%;个股流通市值分别为1.1万亿、1.6万

亿,占A股流通市值的比例分别为3%、5%。若大盘再下挫10%,触及警戒、平仓线个股流通市值占比可能提升至12.6%。

对于金融机构的潜在坏账风险,瑞银认为尚处于可控范围。数据显示,证券公司是股票质押业务的主要中介机构,2015年至今市场份额为58%,高于银行(20%)、信托(11%)和其他(11%)。以质押标的的参考市值衡量,35%以上为限售流通股。尽管限售股占比比较高,但考虑到限售股质押折扣率更低,且跌幅较大的个股占比较小,股票质押业务对于券商、银行、信托等金融机构产生的坏账风险仍在可控范围内。

对于当前投资,瑞银认为,尽管央行进行了公开市场投放,但未能缓解投资者对流动性的担忧。海外来看,油价进一步下跌,全球避险情绪升温也对A股产生一定影响。在缺乏利好催化的情况下,A股投资者信心可能继续承压。瑞银预计,股东目前仍可通过追加保证金、停牌等方式缓解平仓压力,股权质押总体风险可控。

数据来源:Wind 制表:王荣

部分2015年1月27日以来股权质押率较高公司的业绩表现					
证券代码	证券简称	所属行业	2015年前三季度营业总收入(万元)	2015年前三季度营收同比增速(%)	2015年前三季度净利润同比增速(%)
000723.SZ	美锦能源	采掘	59445.23	-11.00	-1277.97
300278.SZ	华昌达	机械设备	130472.90	474.16	234.59
600828.SH	成商集团	商业贸易	141547.03	-9.37	-55.49
000838.SZ	财信发展	房地产	58641.52	65.25	82.01
000534.SZ	万泽股份	房地产	46176.22	6.44	-3.83
002018.SZ	华信国际	化工	348658.20	-39.31	-87.76
000732.SZ	泰禾集团	房地产	654378.56	84.46	33.17
002684.SZ	猛狮科技	汽车	36544.47	12.53	171.85
600074.SH	保千里	电子	88096.58	47.47	43.93
000712.SZ	锦龙股份	非银金融	201380.68	185.01	145.47
300317.SZ	珈伟股份	电子	86686.48	77.18	168.60
002468.SZ	艾迪西	建筑材料	105777.63	-16.09	-61.03
600532.SH	宏达矿业	采掘	37847.63	-29.71	-93.87
002619.SZ	巨龙管业	建筑材料	33158.16	31.56	964.53
300437.SZ	清水源	化工	28837.05	-10.44	-11.97
002535.SZ	林州重机	机械设备	98291.27	-22.79	-161.14
600053.SH	九鼎投资	综合	37161.36	-5.09	-22.61
603766.SH	隆鑫通用	汽车	486096.72	-3.81	35.98
300023.SZ	宝德股份	机械设备	11595.84	89.91	-75.62
600277.SH	亿利洁能	综合	566005.40	-41.47	-72.24

部分2015年1月27日以来股权质押率较高公司质押情况							
证券代码	证券简称	交易次数	总质押股份数(万股)	参考市值(万元)	质押股份占总股本比例(%)	质押股份占大股东持股比例(%)	今年以来股价涨跌幅(%)
000723.SZ	美锦能源	8	139870.92	1855714.79	71.39	79.34	-19.38
300278.SZ	华昌达	17	37638.00	870441.06	69.06	172.00	0.00
600828.SH	成商集团	2	38800.00	317320.00	68.02	99.94	0.00
000838.SZ	财信发展	6	20719.34	395411.82	65.90	110.48	0.00
000534.SZ	万泽股份	15	30208.00	398471.82	61.43	117.23	0.00
002018.SZ	华信国际	7	72100.54	2589401.28	60.14	98.95	0.00
000732.SZ	泰禾集团	30	73341.08	1918082.94	58.93	120.35	0.00
002684.SZ	猛狮科技	20	16172.00	419646.64	58.27	174.39	0.00
600074.SH	保千里	25	131708.72	2187195.15	57.12	156.52	0.00
000712.SZ	锦龙股份	17	49590.50	1557400.08	55.35	129.78	0.00
300317.SZ	珈伟股份	16	20721.00	523401.59	54.01	166.01	0.00
002468.SZ	艾迪西	5	17866.99	341312.69	53.85	199.63	0.00
600532.SH	宏达矿业	10	27037.64	485128.23	52.39	349.28	0.00
002619.SZ	巨龙管业	15	16520.50	534003.95	51.63	333.85	0.00
300437.SZ	清水源	1	3400.00	235450.00	50.97	99.93	0.00
002535.SZ	林州重机	17	30964.72	441054.84	50.21	138.74	0.00
600053.SH	九鼎投资	3	21583.73	281070.21	49.78	68.80	-41.30
603766.SH	隆鑫通用	8	41377.60	805646.47	49.39	100.00	0.00
300023.SZ	宝德股份	13	6065.54	207599.36	47.97	111.58	0.00
600277.SH	亿利洁能	13	99792.00	1041138.88	47.76	80.50	-40.68