

Companies

公告与股价“联动” *ST 绵高释疑“停牌门”

2008年2月15日,*ST 绵高发布公告称,拟向控股股东发行不超过4000万股股份,购买其持有的阳坝铜业100%股权,公司主业就此由建筑工程变为矿产开采。

*ST 绵高控股股东四川恒康发展有限责任公司早在2006年10月便已入主上市公司,但为何要等到公司濒临暂停上市风险时才“出手相救”?此外,为讨论本次重组,*ST 绵高为何在一个多月的时间里三度停牌呢?以上种种疑问,究竟是公司有意为之还是另有隐情?

◎本报记者 徐锐 田立民

大股东为何最后关头注资?

*ST 绵高自1998年2月25日上市以来共发生过12起股权转让,其中3次为大股东股权转让。此外还有13次重大资产重组、资产转让及债务重组。公司名称也因此从最初的“东方电工”先后变更为“鼎天科技”、“绵阳高新”。2003年5月8日,当时的鼎天科技成为了中国证券市场上第一家实行退市风险警示特别处理的上市公司,此后因重组扭亏而摘帽。但2005、2006年度的再度连续亏损,使得公司在2007年4月11日又一次被实行退市风险警示。

2006年10月18日,*ST 绵高当时的控股股东绵阳高新区投资控股(集团)有限责任公司(以下简称“高新控股”)与四川恒康发展有限责任公司(以下简称“四川恒康”)签订了股权转让意向性协议书。高新控股拟将其所持有的*ST 绵高2200万股法人股作价3630万元全部转让给四川恒康。由于该部分股权占*ST 绵高总股本的28.94%,四川恒康在2007年2月8日股权过户完成后,遂成为公司新的控股股东。

记者发现,四川恒康在正式入主之后,并未立即对已负债累累的*ST 绵高进行重组,同时保留了*ST 绵高原有的管理层。

四川恒康迟迟不对公司进行重组的背后是否另有原因呢?

“随着股权分置改革的完成,整个证券市场基础性制度发生了根本性改变,大股东重组和做好上市公司的意愿还是较强的,但*ST 绵高众多历史遗留问题的洽谈和处理则延缓了其重组进程。”一位接近四川恒康的人士对记者表示,原大股东鼎天集团及其关联方占用公司资金问题长期未得到解决,以及公司违规担保较多等问题的影响,使得*ST 绵高的债务负担较大。而根据相关规定,公司只有完成债务重组尤其是解决完公司违规担保后,方能进行资产重组,这使得四川恒康在入主后不得不先处理原有的历史遗留问题。

“若原有历史遗留问题未得到妥善解决,注入资产的结果只能是‘僧多粥少’,无法彻底推进上市公司的战略转型。”上述人士颇有意味地强调。

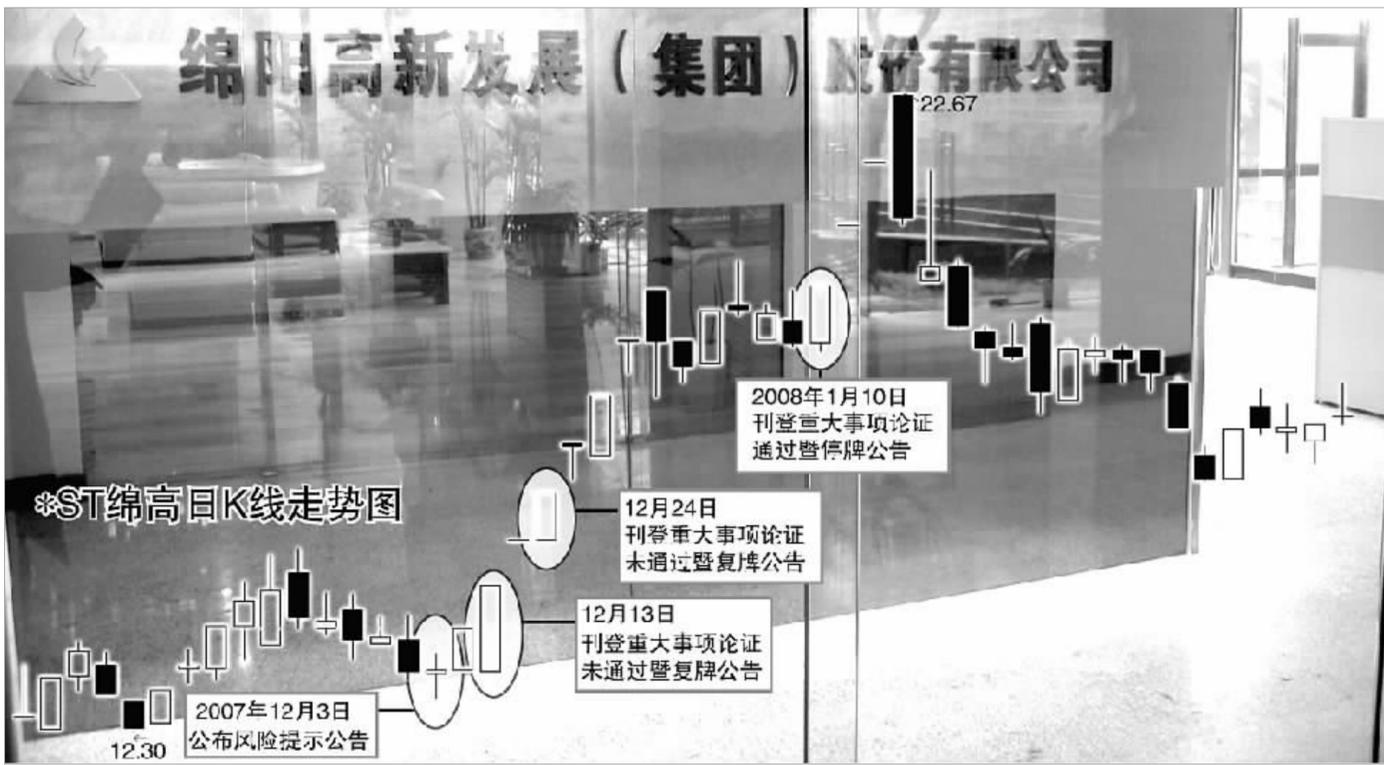
*ST 绵高2006年年报显示,公司与安徽省能源集团有限公司3000万元借款及股权转让合同纠纷一案一诉被驳回,导致鼎天集团对公司的非经营性占用增加4082万元。鼎天集团及其关联方对*ST 绵高占用资金总额达9123.92万元。同时,由于绵阳市中级人民法院裁定鼎天集团、鼎天软件无可执行财产,对该案执行终结,因此,*ST 绵高对鼎天集团及鼎天软件的其他应收款9126.29万元全额计提坏账准备,仅此一项就造成亏损6609.80万元。此外,*ST 绵高在鼎天集团控股期间,为鼎天集团、鼎天软件在成都建设银行7000万元借款提供违规担保,两项担保本息合计9137万元,公司为此计提预计负债7501万元,从而增加了等额亏损。

“因为原有管理层对公司的历史遗留问题较知情,对公司以往的债务、担保等问题比较了解,为尽快完成相关款项的追偿,实施债务重组,公司故保留了原有的管理层人员。”*ST 绵高的一位高管告诉记者。

上述做法在此后取得了一定成效。公司在2007年6月曾发布公告,虽然在2006年度报告中对鼎天集团的相关占款全额计提了坏账准备,但董事会并未放弃追究鼎天集团占用的权利。公司在债务追偿过程中冻结了鼎天集团对其关联方武汉鼎天置业有限公司的4000万元债权,并向绵阳市中级人民法院申请强制执行,将武汉鼎天及担保人武汉万顺置业有限公司(以下简称“武汉万顺”)在武汉市汉阳区钟家村铜锣湾广场的部分房地产予以查封。后经法院裁定,遂将鼎天集团关联方的上述房屋及相应土地使用权作价3500万元抵偿给公司所有。

值得注意的是,虽然四川恒康因历史问题,在入主*ST 绵高初期并未注入资产,但其仍将资产注入事宜写入了股改承诺中。记者发现,在未正式入主*ST 绵高前,四川恒康便以潜在控股股东的名义在股改说明书中承诺,自股改方案实施之日起12个月内,在董事会上提出通过非公开发行股票的方式将公司控股的甘肃阳坝铜业有限责任公司注入上市公司,……完成注入后,甘肃阳坝铜业有限责任公司在一个完整会计年度净利润不低于4000万元。

这一股改承诺令投资者对*ST 绵高未来战略转型报以极高期望,公司股票在2007年受到投资者的追捧,但日益高企的股价却令大股东在此后的资产重组中显得步履维艰。



张大为 制图

三度停牌讨论重组有何隐情?

2007年12月3日至2008年1月10日,*ST 绵高三度停牌讨论重大事项,引起了投资者广泛关注及猜测。2008年2月15日,董事会终于公布了久违的非公开发行预案:利用非公开发行的方式收购阳坝铜业资产。

“因为公司2007年12月3日和2007年12月6日信息披露矛盾的问题,使得投资者对公司的停牌有很多质疑。事实上,上市公司必须根据业务发生的实际情况,按照停牌制度进行汇报、提出申请并批准后才能实施。”*ST 绵高一内部人士就此表示,并向记者透露了公司三度停牌的原委。

“由于公司属于ST类公司,按照相关规定,需每两周对外发布例行风险提示公告,因此,公司在2007年12月3日与其他的*ST公司一样,发布了例行的风险提示公告,而非媒体所指‘因股价连续三日异动所发布的异动公告’。”该人士称。

据了解,上海证券交易所上市公司部曾于2007年5月25日发布《关于加强*ST和ST公司风险揭示的通知》。其中规定*ST和ST公司应及时向控股股东和实际控制人函证相关信息,至少每两周披露一次风险提示公告。

*ST 绵高12月3日发布的公告称,“到目前为止并在预见的两周之内,公司及

控股股东及实际控制人均确认不存在应披露而未披露的重大影响股价敏感信息,包括但不限于涉及公司股权转让、非公开发行、债务重组、业务重组、资产剥离或资产注入等其他重大资产重组事项。”而记者注意到,正是风险提示公告中所提及的“两周期限”,为*ST 绵高日后讨论重大事项带来了“麻烦”。

一位长期关注*ST 绵高的市场分析人士表示,虽然大股东四川恒康早已承诺将其拥有的阳坝铜业股权注入上市公司,但由于历史原因,四川恒康在接手公司后便面临着诉讼事项众多、债权债务关系复杂、公司主要资产被多家债权人轮候冻结、查封的局面,这构成了其对公司重组的最大障碍,资产注入何时能够启动以及如何启动的问题受到了很多外界客观条件的制约。

资料显示,截至2007年9月30日,*ST 绵高的资产负债率高达148%,每股净资产为-1.14元,未分配利润为-20136.13万元,公司严重资不抵债。而由于历史原因,公司8189.02万元的资本金也已完全亏空,从而失去了融资资格。与此同时,主要资产被多家债权人轮候冻结、查封的状况也令*ST 绵高失去了持续经营能力。

由此看到,先将*ST 绵高做成“净壳”,然后注入阳坝铜业股权,同时完成股改承

诺,这是大股东入主*ST 绵高后的打算。但是,股改承诺时间的临近,则令四川恒康不得不提前考虑*ST 绵高重组事宜。

根据股改承诺,四川恒康需在*ST 绵高股改实施一年内在董事会上提出通过非公开发行股票的方式将控股的阳坝铜业注入公司的议案。这意味着2008年2月15日将是公司顺利履行股改的最后期限。

“当前的高股价以及巨额债务负担令大股东本想延期履行对*ST 绵高的注入资产承诺,但经过调查、沟通后发现,目前并没有一家上市公司的大股东违背过股改承诺。因此,在延期不成且距离承诺期限仅有两个多月的前提下,四川恒康遂决定立即实施资产注入的相关程序,以使得相关议案在2月15日承诺期限之前得以上报*ST 绵高董事会。”四川恒康一位知情人士称。

由此,在当时股价比较平稳的情况下,接到大股东通知的*ST 绵高遂于2007年12月6日发布了停牌公告讨论重大事项。然而,大股东对股改承诺履行的急迫以及对相关信披规则的不熟悉,则为公司日后反复停牌埋下了隐患,导致整个过程步履维艰。

*ST 绵高上述人士称,公司在停牌后随即与相关部门咨询论证重组事宜。然而,由于公司本次停牌与其3天前承诺的“两周内无重大事项”前后矛盾,按照相关制度

规定,监管部门没有对*ST 绵高本次重组给予“放行”,*ST 绵高股票遂在一周后的12月13日强制复牌。

此后,大股东为保证股改承诺按时履行,*ST 绵高在12月17日(公司发布风险提示公告两周后)再次向交易所申请停牌,继续论证沟通其重组事项。但还是由于*ST 绵高12月3日与12月6日的公告矛盾,以及对信息披露处理结果不明,公司就本次重组的论证依旧没有通过,公司股票根据规定在一周后的12月24日再次被强制复牌。

“此后,上交所对公司上述信息披露问题下达了处理决定,对控股股东四川恒康进行通报批评,并将处理意见抄送给了中国证监会以及四川证监局。”*ST 绵高上述人士强调,由于本次处理结果是对大股东通报批评,未达到上市公司发布公告的条件,公司因而未对此发布公告。但短期内二度停牌也给公司以及大股东带来了巨大压力,随着股改承诺期限的迫近,公司在各方面资料准备充分后,于2008年1月10日第三次向交易所申请停牌,再次向相关主管部门进行论证沟通。

几经反复,*ST 绵高本次定向增发的前期沟通论证工作终获通过。值得注意的是,公司在董事会上提出本次定向增发预案的时间刚好是其股改承诺期限的最后一天——2008年2月15日。

股价涨公司动机惹人疑?

伴随着公司定向增发事宜讨论的反复反复以及三度停牌,*ST 绵高的股价在此期间也随之从2007年12月3日的13.33元大涨至2008年1月9日的19.58元,涨幅达46.89%。同时,*ST 绵高在2月15日公布本次增发预案后,公司除控股股东之外的1200余万股限售股也于2月20日解禁,这令外界纷纷质疑:公司本次增发事宜是否是为内幕交易提供了技术可行性?

“大股东早在2007年2月便已入主,*ST 绵高,若当初便将铜业资产注入,其发行成本大致为5.88元/股,要比目前16.68元的发行价低很多。”四川恒康一位高管对此解释说,无论资产总量和净资产值,还是

主营业务收入和盈利能力,*ST 绵高在国内上市公司中都处于较差的水平,如果不能迅速扭转这样的局面,公司在全流通的市场上将越来越被边缘化,丧失生存的能力,面临退市的危机,从而给上市公司和股东造成损失。在此背景下,大股东在高股价的情况下履行股改承诺将付出很大的代价。但由于对股改承诺履行的急迫以及对相关信披规则的不熟悉所造成的发行价格过高,大股东也只能接受。

记者注意到,*ST 绵高若在2007年12月6日停牌后发布其定向增发预案,其发行价格将在14元左右,较目前发行价格低20%左右。

对此,一位券商人士表示,从大股东角度看,股价高只会提高其发行成本;对大股东定向增发经常面临增发价格和市场价格之间的博弈,市场价格居高不下,大股东往往面临无法增发的尴尬局面。没有人愿意顶着被监管部门稽查的风险,在给内幕交易提供可行性的同时,又提高其增发数千万股股票的发行价格,这对大股东来讲,显然是得不偿失的。

此外,四川恒康本次注入的资产——阳坝铜业100%股权的定价问题也是投资者所关注的焦点:5.58亿的评估价格是否有失公允呢?

根据*ST 绵高增发预案,大股东所注入的阳坝铜业现有阳坝铜矿、杜坝铜矿两个采矿权以及油房沟-铁炉沟铜矿探矿权。目前生产规模为阳坝铜矿90000吨/年、杜坝铜矿90000吨/年。而阳坝铜业100%股权的整体价值为矿权评估价值与其他资产净值的汇总,预估价值区间为5.18亿至5.98亿元。预案中则以5.58亿元的

评估价值计算。

对此,四川恒康上述高管表示,阳坝铜业整体价值均由具备资质的评估中介进行评估;对于矿权评估,更是需要经相关国土资源部门备案和严格审查后方可确定,其价格的客观公允性并非由公司所决定。而该资产的盈利能力也可以间接证明其价值。大股东承诺阳坝铜业2008年至2010年三年的税后净利润分别不低于6100万元、7300万元、7300万元,如低于上述业绩承诺,大股东负责用现金补足。

“根据阳坝铜业财务数据,其2006年度净利润为6510万元,2007年上半年净利润为3726万元,从盈利能力来看,其5.58亿元的评估价格应该是较为合理的。”中银国际有色金属行业分析师乐宇坤对此称。

“无论是入主后所进行的债务重组,还是股改承诺的按时履行,作为公司控股股东的四川恒康一直想要把*ST 绵高管理经营好,但对公司历史遗留问题的处理令大股东在履行股改承诺时略显紧迫,从而在资产重组过程中走了些弯路,公司正在组织各中介机构准备相应材料,力求早日上报证监会并购重组委审核。”四川恒康一位高管在采访结束时对记者称。

值得注意的是,在通过本次定向增发完成资产重组的同时,*ST 绵高的债务重组也将随即完成。根据发行预案,本次发行完成后,*ST 绵高全资子公司阳坝铜业将为母公司提供增量货币资金约1亿元,用以清偿公司保留下来的债务9257万元,从而全面解决公司所有的历史遗留债务问题。

债务重组步履维艰,资产重组几经多舛,未来迎接*ST 绵高的会否是浴火重生呢?

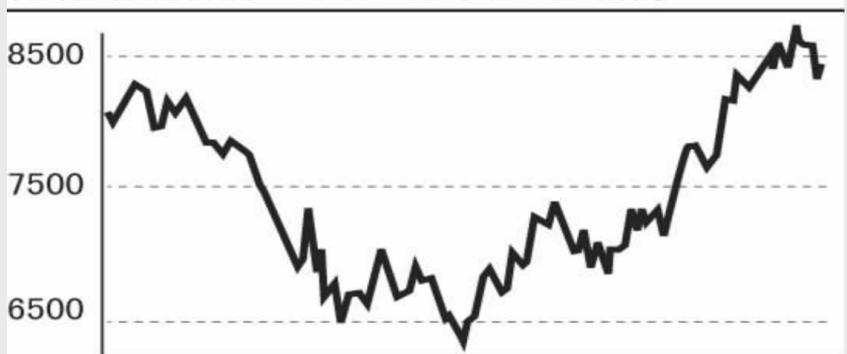
背景资料

四川恒康股改承诺

1、自改革方案实施之日起12个月内在董事会上提出通过非公开发行股票的方式将四川恒康发展有限责任公司控股的甘肃阳坝铜业有限责任公司注入*ST 绵高的议案。

2、四川恒康发展有限责任公司承诺在本次股权分置改革实施之日起18个月内,将甘肃阳坝铜业有限责任公司及四川恒康发展有限责任公司旗下其他优质资产注入*ST 绵高,并确保在注入后一个完整的会计年度内,甘肃阳坝铜业有限责任公司为*ST 绵高带来的净利润不低于4000万;若甘肃阳坝铜业有限责任公司为*ST 绵高带来的净利润低于4000万,则四川恒康发展有限责任公司承诺在年报公告后10个交易日内提出股份追送议案,以交本公积金8,820,000元向追加对价股权登记日登记在册的无限售条件的流通股股东定向转增(相当于以现有流通股股本29,400,000股为基数,流通股股东每10股获得3股的转增股份),并保证在审议该议案的股东大会上投赞成票。

伦铜期货价格在上周已经创下历史新高



铜价的上涨令市场对*ST 绵高注入的铜矿资产充满期望 郭晨凯 制图