

上市公司股改承诺全面兑现



郭晨凯 制图

不知不觉中,我们已迎来了股改三周年。2005年4月29日,经国务院同意,中国证监会发布《关于上市公司股权分置改革试点有关问题的通知》,股权分置改革试点工作正式启动,我国证券市场也由此迎来了一场伟大的变革。彼时,为平衡非流通股股东与流通股股东的利益,大股东在股改方案中对未来业绩、利润分红以及资产注入等方面做出了承诺。如今三年过去了,股改承诺履行情况又如何呢?

如果说占资清欠是上市公司2006年工作的主旋律的话,那么,股改承诺的履行无疑是2007年的重头戏。随着上市公司2007年年报披露大幕的落下,上市公司大股东当年所做的分红、业绩以及资产注入等方面的承诺也到了检视其是否全面兑现之时。

◎本报记者 徐锐

分红承诺全面兑现

根据沪深交易所披露的上市公司诚信记录及本报统计显示,在已完成股改的上市公司中有274家公司涉及分红承诺内容,其中对2007年分红承诺则较为集中,共有204家公司的承诺面临兑现。而根据各公司披露的年报数据,上述公司已全部兑现分红承诺。

为给投资者提供良好回报,204家上市公司的大股东在股改时承诺加入了2007年分红议案,即在实现的可供投资者分配的利润以不低于一定的比例分配给投资者(包括现金分红和送股),且保证在股东大会表决时对该议案投赞成票。

从承诺履行的情况看,上市公司2007年利润分配预案的分红比例明显高于当初的承诺。统计数据表明,上市公司大股东承诺的分红比例绝大部分不低于50%,少数公司不低于60%或30%。而事实上,上市公司大股东提议的2007年分红比例几乎全部超过了当时的承诺底线,少数公司达到了80%以上,且90%以上公司是现金分红。

以盐湖钾肥为例,公司大股东在股改时承诺在未来三年(即2006年至2008年)每年的年度股东大会上提议将当年可供股东分配的利润进行全额分配,并对该议案投赞成票。从盐湖钾肥2007年年报中可以看到,公司2007年实际可供股东分配的利润为92122.56万元,而公司向全体股东派送现金红利92106万元,连续两年履行了分红承诺。此外,水井坊、宁沪高速等当年承诺高比例分红的公司也均如期履行承诺。

值得注意的是,虽然上述204家上市公司全部履行了股改分红承诺,但并不意味着公司都实施了现金分红或者送股。佛塑股份2007年虽然实现盈利,但弥补亏损后2007年期末的可供上市公司股东分配利润仍为负数,公司因此未进行利润分配。

业绩承诺悉数兑现

应该看到,由于分红承诺对于上市公司大股东未有太多的要求,有些公司由于可供分配利润为负数甚至可以不进行分红,这也是分红承诺得以全面兑现的原因所在。不过,一些上市公司在股改中对于业绩方面所做的承诺则使其在兑现时面临一定风险。

据本报统计,共有99家公司曾在股改中对其2007年业绩做出承诺,涉及内容包括净利润金额、净利润增幅、净资产收益率以及每股收益等诸多方面。而从年报所披露

数据来看,逾90%公司达到了当初的业绩承诺标准,而中国服装、海王生物、恒顺醋业等少数公司则由于业绩未达标而将由大股东对其流通股股东作出追送对价、补偿现金等相应的补偿。

在经营业绩因多种因素未达标的背景下,上述公司通过补偿的方式来回馈流通股股东,这有效避免业绩承诺变成“空头支票”。而业绩承诺在保证流通股股东基本权益的同时,也对上市公司的管理层形成了一种约束,促使其推动着公司努力提高业绩水平,因此,在2007年兑现业绩承诺的上市公司所实现的净利润较去年均实现了高增长,远超预期水平。

资产注入稳步推进

虽然在2007年中曾出现“大股东转让控股权”、“承诺资产注入延期”、“性议案遭否”等诸多插曲,但经记者统计后发现,50家在股改中承诺注入资产的上市公司中,其大股东均已完成或正在推进其资产注入事宜。

在2007年,江西铜业、中色股份、成都建投等十余家公司大股东都按期完成了资产注入计划,同时由于相当数量的注资承诺涉及发行、批准等法定程序,而且股改完成时间前后不一,其他承诺注资的公司有关操作也正有条不紊地进行中,这其中最具代表性的是*ST绵高、ST科龙这两家公司。

公司大股东四川恒康曾在*ST绵高股改方案中承诺,在股改实施一年内任董事会上提出注入阳坝铜业资产议案,然而其对*ST绵高历史遗留问题的解决时间过长则提出资产注入,并在承诺期限的最后一天终将该议案“搬上”董事会。与其相类似的是,ST科龙也在2007年提出增发议案,即大股东将旗下白电资产注入上市公司,但该议案此后却遭到监管部门否决,大股东也由此追加了股改对价,而为顺利履行注资承诺,ST科龙也于近日再次修改其增发议案。

而在上述公司按期履行注资承诺的同时,*ST阿继大股东转让控股权以及少数公司延期注资则令投资者怀疑:公司大股东是不是将要违背股改承诺呢?但从公司及相关部门的表态来看,其违背股改承诺的可能性极其微小。此外,我国《上市公司证券发行管理办法》中也规定,上市公司及其控股股东或实际控制人最近十二个月内存在未履行向投资者作出的公开承诺的行为,不得公开发行证券。由此看来,无论是上市公司还是其控股股东,其违背承诺是要付出相当大的代价的。

新《破产法》发力 ST公司破产重整保“壳”

◎本报记者 应尤佳

*ST中辽昨日披露,公司的股改方案已经通过了相关股东会议,这标志着又一家破产公司向恢复上市迈进了一步。2007年以来,已经有越来越多的ST公司通过破产重整成功挽救了“壳”资源。*ST海纳、*ST中辽、*ST沧化、*ST宝硕、*ST朝华等许多上市公司都通过破产重整或者破产和解成为“净壳”。

在这些上市公司顺利拯救“壳”资源的背后,新《破产法》的实施功不可没。事实上,自去年下半年新《破产法》正式实施以来,上市公司破产重整的速度和效率得到了很大的提高,因为运用新《破产法》可以使公司的保“壳”实现多赢。

*ST海纳被认为是新《破产法》实施以来首例成功重组的上市公司。该公司去年9月破产立案,至11月底,公司的破产重整计划已经获得债权人会议通过并宣告成功。更为迅速的是*ST朝华,该公司为了保“壳”,赶在去年年底前,仅用38天就完成破产重整,成为ST公司破产重整的一个奇迹。保“壳”速度如此迅速,这在以往几乎是不可想象的。但是在新《破产法》出台后,资本市场开始上演一个又一个速度奇迹。

更重要的是,这些破产重整的上市公司原本都是一些债台高筑的公司,由于负债累累,引进战略投资者、资产重组等工作变得困难重重。以*ST朝华为例,该公司负债10多亿元,高额债务不解决,之后的借壳上市、资产注入根本无

法进行,但是通过破产重整后,该公司2007年债务重组损益和预计负债转回收益就高达11.9亿元,使得公司从2007年预亏几千万变为账面收益超过10亿元。

事实上,对于大多数采用破产重整来保“壳”的公司来说,他们的境遇与*ST朝华相似。先破产后重组的方案给这些公司提供了一个重组破题的可行性方案。对于这些公司来说,先破产再重组实际上具有多赢的意义。

*ST中辽的资产重组则是以债务的破产和解作为前提的,而在实际操作过程中,一个奇特现象引人关注。该公司在破产和解之前曾试图以高于20%的偿还率来偿还债务,这种低价偿还自然得不到债权人的同意。但是耐人寻味的是,当公司宣布破产和解,所有的债务均以5%来偿还时,却得到了多数债权人的认同,几乎“兵不血刃”就完成了破产和解。据介绍,这主要是因为对于债权人来说,由于破产公司债务核算方式不同,会给这些债权公司带来完全不同的账面收益。

根据新《破产法》,有明显丧失清偿能力可能的企业可以申请重整,这使上市公司的重整更具有可操作性。新《破产法》出台之后,经历了一段被认识的过程。随着不少公司通过这一途径得到重生,破产重整的方式正在逐步得到认可。举例而言,*ST星美原本走的并不是这条路,但是今年三月,经债权人申请而走上了破产重整的道路,放弃了原先的重组办法。有业内人士分析,公司如此“转向”可能是因为看到了破产重整对上市公司保“壳”的实际效果。



上市公司分配 高送转“蔚然成风”

◎本报记者 徐锐

上市公司在2007年度似乎格外慷慨。或是受业绩增长、股改承诺等因素的推动,许多公司在2007年利润分配上十分“热情”,甚至推出了往年较少见的高送转方案。

高送转成亮点

根据统计数据,截至4月29日,已披露2007年年报的1501家上市公司中,共有923家公司推出利润分配预案,占比达61.49%。通过进一步分析则可以看到,上市公司在2007年分配热情明显高于前两年:在2006年1434家上市公司中共有801家提出分配预案,占比为55.86%,而在2005年1381家中则有697家公司发送“红包”,比例为50.47%。

除分红比例呈逐年上升的趋势外,上市公司高送转现象在2007年也“蔚然成风”。据统计,在923家上市公司分配预案中,每10股合计送转高于或等于5股比例的有229家,占有分配方案公司总数的24.81%;高于或等于8股比例的有118家公司,占比12.78%,而2006年这一数据仅为7.17%。此外,上市公司高于或等于10派5元(含税)比例的有51家,占已分配公司数的5.53%,而2006年、2005年这一比例则分别为3.50%和3.16%。

从个股来看,泛海建设2007年提出了“每10股送6转4”的分配预案,而公司在2006年、2005年则连续两年未进行利润分配。与其情况类似的还有东百集团、九龙山、保定天鹅等多家上市公司。统计显示,2007年共有89家上市公司每10股合计送转股数达到10股,其中驰宏锌锗、山东黄金等公司在此基础上更是还分别派发了20元和7.2元的现金分红(每10股),利润分配的“含金量”可见一斑。

从行业分布来看,虽然各行业进行利润分配的公司数量均比以往增多,但进行高送转的公司(即每10股送5股以上)则多分布在机械设备、房地产、金属非金属以及石化行业。不难看出,上述行业均是2007年度业绩增长较快的行业。

2007年上市公司高分配方案一览

序号	证券代码	证券简称	送股比例(10送X)	转增股本比例(10转X)	派现比例(10派X人民币)
1	600497	驰宏锌锗	5	5	20
2	600331	宏达股份	0	10	12
3	600588	用友软件	0	10	10
4	600547	山东黄金	0	10	7.2
5	600680	福耀玻璃	10	0	5
6	002168	深圳惠程	0	10	5
7	002161	远望谷	0	10	5
8	002153	石基信息	0	10	5
9	002177	御银股份	0	10	5
10	600030	中信证券	0	10	5
11	600271	航天信息	0	10	4.8
12	600348	国际新能	5	5	4.7
13	002183	怡亚通	0	10	4
14	600592	龙溪股份	0	10	3.65
15	002011	盾安环境	0	10	3
16	002069	獐子岛	0	10	3
17	002147	方圆支承	0	10	2.7
18	000069	华侨城	0	10	2.3
19	600432	吉恩镍业	4	6	2
20	002133	广宇集团	2.5	7.5	2

为何高送转?

部分上市公司纷纷提出高送转方案,一方面表明公司对业绩的持续增长充满信心,通过回报投资者有助于保持良好的市场形象,另一方面,一些价高、股票流动性较差的公司也可以通过高送转降低股价,增强公司股票的流动性。”有专家对此评价道。

但投资者需注意的是,上市公司在高送转后公司股本总数虽扩大了,但公司的股东权益并不会因此而增加。而且在净利润不变的情况下,由于股本扩大,高送转行为也将摊薄每股收益,因此理性看待高送转行为。

记者还发现,根据《上市公司证券发行管理办法》的规定,连续三年向投资者分配利润少于年均可供分配利润20%的公司不能进行发行证券再融资行为,因此,对于此前两年未分配利润而2007年进行高送转的上市公司,其未来可能存在再融资预期,而这或许也是公司进行高送转的目的。可见,在上市公司拟进行高送转时,应重点关注上市公司进行“高送转”的真实目的,综合考虑公司经营业绩、成长性、股本规模、股价、每股收益等指标后分析“高送转”的合理性,警惕少数公司出于配合二级市场炒作或者配合大股东和高管出售股票及便于再融资等目的而推出“高送转”方案。