

Special Report

中小企业板上市公司2007年募集资金使用情况分析

□深圳证券交易所发审监管部 李超

中小企业板上市公司募集资金管理和使用一直是深交所重点监管的内容,也是投资者非常关注的信息。截至2008年4月30日,225家中小企业板上市公司顺利完成2007年年报披露工作,本文以2008年1月1日前上市的202家中小企业板上市公司为样本公司,对中小企业板上市公司2007年度募集资金使用情况进行了分析,并在此基础上,提出了进一步强化募集资金管理和使用的建议。

一、募集资金使用情况

从披露的情况看,所有公司均按照募集资金管理细则的要求签订了募集资金三方监管协议,对募集资金实施专户存储。202家中小企业板上市公司首发共募集资金634.2885亿元,此外,还有19家中小企业板上市公司2007年进行再融资,合计募集资金净额为714.8265亿元。总体来看,中小企业板募集资金使用体现出以下特点:

1、募集资金使用进度整体情况良好。

202家公司2007年度使用募集资金192.9866亿元,截至2007年末总共使用募集资金388.8355亿元,平均完成进度为54.40%。由于募集资金项目建成达产需要一定的投资期限,本文对202家公司区分不同的上市时间做进一步的分析。根据统计,2004年上市的公司募集资金基本使用完毕,39家上市公司平均完成进度91.72%,其中完成进度在90%以上的公司有30家,占当年上市公司总数的比例为78.95%,完成进度在70%以上的公司有37家,占当年上市公司总数的比例达到97.37%。2005年上市的12家公司平均完成进度78.61%,2005年上市的公司中,完成进度在90%以上的公司有6家,占当年上市公司总数的比例为50%。此外,2006年上市的52家公司平均完成进度65.38%,2007年上市的公司平均完成进度45.10%,2006年和2007年上市的公司完成进度在50%以上的公司数量分别达到37家和29家,分别占到当年上市公司数量的71.15%和29%。(具体情况见表1)。从上述分析可以看出,大部分中小企业板上市公司能够积极推行募集资金项目建设,募集资金使用进度整体情况良好。

表1:不同上市时间的公司完成进度区间统计

公司上市年度	总数	完成进度在50%以下的上市公司数量	完成进度在50%-70%的上市公司数量	完成进度在70%-90%的上市公司数量	完成进度在90%以上的上市公司数量
2004年	38	0	1	7	30
2005年	12	2	2	2	6
2006年	52	15	9	10	18
2007年	100	71	16	10	3

2、募集资金变更情况不普遍,变更程度不高。

上市公司应按照招股书承诺的项目使用募集资金,但如果由于政府部门相关政策、行业环境等客观因素发生变化,可能导致募集资金项目到市场条件等因素发生变化,不适合再继续投资原项目,上市公司在履行相应审批程序和信息披露

义务后,可以变更募集资金投资项目。

统计数据显示,绝大多数上市公司能够按照招股书披露的投资项目使用募集资金,变更募集资金用途的情况并不普遍。截至2007年12月31日,中小企业板上市公司中共有65家募集资金发生变更,其中有37家上市公司变更了实施地点或实施方式,占样本公司总数的18.32%,只有28家上市公司变更了募集资金用途,占样本公司总数的13.86%。从金额上分析,28家上市公司变更后项目拟投资资金总计为37.6133亿元,占28家上市公司募集资金总额的比例为33.91%,占全部样本公司募集资金总额的比例仅为5.26%。

3、募集资金变更后的投向和主营业务相关性较高,变更后投资进度较快。

中小企业板上市公司募集资金管理细则中规定,变更后的募集资金投向原则上应投资于主营业务。据统计,在中小企业板变更募集资金投向的27家公司中,24家公司变更后的募集资金项目与主营业务相关,占全部变更募集资金公司总数的88.89%,1家公司变更后用以收购关联方资产,1家公司用以补充流动资金,1家公司涉及新领域的项目。

4、募集资金使用实现效益情况较好。

从总体上看,中小企业板上市公司募集资金使用取得了较好的经济效益。202家公司截至2007年底共使用募集资金388.8355亿元,产生效益合计达到34068亿元,收益率为8.76%。

根据统计,202家公司中有114家募集资金使用实现正的效益,其中7家公司募集资金实现效益在1亿元以上,10家公司实现效益在5000万元至1亿元之间。

5、募集资金补充流动资金整体比重不高,并且均能按期归还。

上市公司募集资金项目一般有一定的建设期,在前一阶段可能处于暂时闲置的募集资金,为了降低公司财务费用,有部分公司使用闲置募集资金补充流动资金,从整体上看,募集资金补充流动资金比重不高。根据统计,202家公司中有94家上市公司在2007年使用闲置募集资金补充流动资金,总共使用68.63亿元募集资金补充流动资金,占94家募集资金净额总数的23.42%,占样本公司募集资金总额的9.60%。从披露情况看,截至2007年12月31日,使用募集资金补充流动资金的公司到期后均能按期归还。

二、募集资金使用存在的问题

1、中小企业板上市公司2007年度募集资金使用与承诺计划存在一定的差异。

上市公司应该按照发行申请文件中承诺的投资计划使用募集资金,尽管中小企业板上市公司募集资金使用进度整体较好,但是也有一些上市公司不遵守招股说明书的承诺,不按照计划使用募集资金,募集资金使用与承诺计划存在一定的差异。202家样本公司中有155家上市公司在《募集资金使用情况

对照表》中同时披露了截至期末承诺投入金额和截至期末累计投入金额的数据,从统计数据看,155家上市公司截至期末承诺投入金额合计为379.1011亿元,截至期末累计投入金额合计为259.0681亿元,截至期末投入进度平均为68.34%。从区间分布上看,投资进度在60%以下的公司有53家,所占比例为34.19%,投资进度在60%-80%之间的公司有22家,所占比例为14.19%,投入进度在80%以上的公司有81家,占比为52.26%,其中完全符合及超过承诺投入进度的公司仅39家,占比为25.16%。

2、部分公司募集资金变更比例较高

上市公司低比例适当调整募集资金投向,如果属于公司自身投资行为的纠错,并不会产生显著负面影响。但是如果公司大比例或者频繁变更募集资金项目,在一定程度上将影响公司的诚信,也不利于上市公司持续稳定发展。统计数据显示,部分中小企业板上市公司募集资金变更比例较高,有9家公司变更比例达到50%以上,具体情况如表2所示。

表2:募集资金变更比例较高的公司

证券代码	证券简称	募集资金总额(万元)	变更后项目拟投入募集资金总额(万元)	变更比例(%)
002033	丽江旅游	16006.62	13061	81.6
002041	登海种业	34952.44	24646	70.51
002026	山东威达	24324.64	16314.64	67.07
002040	南京港	27409.48	17009.34	62.06
002106	莱宝高科	93265.7	56945	61.06
002009	天奇股份	16461.7	9490.87	57.65
002081	金耀椰	30720	16834.49	54.8
002019	鑫富药业	17714.45	9308.72	52.55
002047	成霖股份	41863.26	21308.83	50.9
002077	大港股份	31800	15915	50.05

3、部分上市公司募集资金项目虽已达产,但实现的效益很差

部分上市公司募集资金虽然已经使用完毕,募集资金项目也已达产,但是由于对市场环境变化估计不足,可行性研究报告对募集资金项目整体风险评估不够,公司不顾企业客观实际,盲目扩张,急于进行项目投资,导致募集资金项目达产后无法实现预期效益。如云南益化募集资金项目实际投资额与可行性研究报告相比超支27295万元,超过部分公司全部以借款投入,并且公司在募集资金到位前已经使用银行贷款进行项目建设,导致利息费用增加,同时原材料价格、电价分别比可行性研究报告上涨43.75%和37.65%,生产规模、消耗指标、成本都未达到可行性研究报告的水平,募集资金项目未达到预期收益,2007年募集资金实现收益为-1889.63万元。

4、部分公司补充流动资金金额较高,实际期限较长
使用闲置募集资金补充流动资金,可以避免资金过度闲置,提高募集资金使用效率,同时也有助于降低公司财务费用,但是也有部分上市公司闲置募集资金补充流动资金的数额很大,而且比较频繁。据统计,有16家公司使用闲置募集资金补充流动资金金额超过1亿元,24家公司使用闲置募集

2007年中小板上市公司限售股份解禁及减持情况分析

□深圳证券交易所发审监管部 陶艳

随着股权分置改革工作的基本完成,全流通时代的来临为上市公司做大做强铺平了道路,上市公司迎来了快速发展的机遇期,同时上市公司限售股份陆续进入流通期,限售股份的解禁及减持情况也引发了资本市场各方参与者的关注,本文对截至2007年底深市中小板上市公司限售股份在2007年度的解禁、减持(通过二级市场交易)情况以及限售股份减持过程中出现的问题进行了分析并提出相关建议,分析结果表明,限售股份解禁及减持行为的信息披露较为规范,减持规模较小,所占比例很低,减持方基本为中小股东,对公司的经营管理未造成重大影响。

一、中小板限售股份解禁及减持情况

中国证监会2007年12月发布的《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第2号<年度报告的内容与格式>》(2007年修订),首次明确要求上市公司在2007年年度报告中披露限售股份变动情况表,其中限售股份具体包括股改限售股份、发行限售股份和董事、监事及高级管理人员持股以及其它原因持股。

221家已披露2007年年报的中小板上市公司均按照年报准则要求披露了限售股份变动情况表,限售股份情况变动表披露数据显示,年初限售股份数为13,495,612,177股,本年解除限售股份数为2,591,738,334股,本年增加限售股份数为10,118,140,155股,年末限售股份数为21,022,013,998股。其中限售股份中比重较大的是股改限售股份及新老划断后新上市公司公开发行前限售股份,故本文着重分析了以上两部分股份的解禁及减持情况。

根据2007年中小板上市公司股改限售股份及新老划断后新上市公司公开发行前限售股份的交易结算数据进行统计,2007年度以上两部分限售股份的解禁及减持情况如下表所示。

月份	申请解禁股数注一	实际解禁股数注二	净减持股数注三	净减持股数占2007年底无限售条件股份总数比例	净减持股数占2007年底总股本比例
1	544,640	544,640	61,158,846	0.48%	0.18%
2	1,907,192	1,907,192	18,789,443	0.15%	0.06%
3	-	-	30,472,622	0.24%	0.09%
4	-	-	61,787,713	0.49%	0.18%
5	13,755,468	13,755,468	35,791,237	0.28%	0.11%
6	115,489,592	97,878,898	34,726,622	0.27%	0.10%
7	89,859,069	70,308,564	13,585,975	0.11%	0.04%
8	558,114,113	345,495,540	34,928,997	0.28%	0.10%
9	61,904,062	48,698,100	34,856,313	0.28%	0.10%
10	300,241,462	172,702,128	24,555,075	0.19%	0.07%
11	440,548,220	408,025,402	25,626,637	0.20%	0.08%
12	483,140,660	436,546,060	161,263,040	1.27%	0.47%
合计	2,065,504,498	1,595,861,992	537,541,520	0.42%	1.58%

注一:申请解禁股数未包括每年第一个交易日中国登记结算公司为上市公司董事、监事及高级管理人员按25%计算解锁的其本年度可转让股份法定额度。

注二:实际解禁股数是申请解禁股数减去董事、监事及高级管理人员锁定股份后的实际解禁股数。

注三:净减持股数是股东通过二级市场卖出股数减去买入股数后得出的。

2007年全年限售股份净减持股数为537,541,520股,占2007年底无限售条件股份总数的比例为4.24%,净减持股数占2007年底总股本的比例为1.58%。根据月份分析限售股份减持情况显示,净减持股份数量在2007年12月达到最高值,高达1.6亿股,根据收盘情况统计,中小板综合指数也于12月份达到2007年度的最高点5926.7点,净减持股份数量在2007年7月份达到最低值,仅为1359万股。

(一)完成股权分置改革的限售股东的解禁及减持情况

2007年度共有39家公司完成股改的上市公司申请限售股份解禁,申请解除限售的股份总数为817,379,686股(扣除董监高锁定股份,实际解禁股份总数为603,094,514股),其中14家公司2007年度申请解禁股份数量占解禁时总股本的比例超过10%。

根据统计,2007年度,共有47家公司完成股权分置改革的上市公司净减持限售股份340,623,572股,占50家公司2007年底无限售条件股份总数的6.25%,净减持股数占50家公司2007年底总股本的比例为3.68%,其中持股5%以上限售股股东净减持204,390,942股,占净减持股份总数的60%,持股5%以下限售股股东净减持136,232,630股,占净减持股份总数的40%,具体数据如下表所示。

中小板前50家上市公司(已完成股权分置改革)	持股5%以上限售股股东	持股5%以下限售股股东	合计
申请解禁股数	760,360,999	57,018,687	817,379,686
实际解禁股数	574,528,795	28,565,719	603,094,514
净减持股数	204,390,942	136,232,630	340,623,572
净减持股数占2007年底无限售条件股份总数比例	3.75%	2.50%	6.25%
净减持股数占2007年底总股本比例	2.21%	1.47%	3.68%

(二)新老划断后新上市公司公开发行前股份的解禁及减持情况

2007年6月开始,新老划断后新上市的中小板上市公司于首次公开发行前公开发行的股份也陆续进入了流通期,根据统计,2007年度,44家新老划断后新上市公司申请公开发行前股份解禁,申请解除限售的股份总数为1,248,124,812股(扣除董监高锁定股份,实际解禁股份总数为992,767,478股),限售股股东净减持196,917,948股,占新老划断后新上市公司2007年底无限售条件股份总数的2.73%,净减持股数占新老划断后新上市公司2007年底总股本的比例为0.80%,其中持股5%以上限售股股东净减持75,808,614股,占净减持股份总数的38%,持股5%以下限售股股东净减持121,109,334股,占净减持股份总数的62%,具体数据如下表所示。

新老划断后新上市公司	持股5%以上限售股股东	持股5%以下限售股股东	合计
申请解禁股数	589,301,516	658,823,296	1,248,124,812
实际解禁股数	507,958,216	494,809,262	992,767,478
净减持股数	75,808,614	121,109,334	196,917,948
净减持股数占2007年底无限售条件股份总数比例	1.05%	1.68%	2.73%
净减持股数占2007年底总股本比例	0.31%	0.49%	0.80%

(三)董事、监事、高级管理人员的解禁及减持情况

根据统计,2007年度,共有34家上市公司的101位董

事、监事及高级管理人员申请限售股解禁,申请解除限售的股份总数为415,385,027股,董事、监事及高级管理人员净减持32,946,901股,占2007年底董事、监事及高级管理人员持有股份总数的0.76%。

(四)公司第一大股东的减持情况

根据统计,2007年度,仅有8家上市公司的第一大股东通过二级市场减持了其持有的上市公司股票,但减持比例较小,除宁波华翔的第一大股东外其余七位股东均未改变其第一大股东地位,具体数据如下表所示。

证券代码	证券简称	第一大股东名称	净减持股数	净减持股数占2007年底无限售条件股份总数比例	净减持股数占2007年底总股本比例
002008	大族激光	深圳市大族实业有限公司	3,982,304	1.82%	1.05%
002013	中航精机	中国航空救生研究所	307,120	0.74%	0.43%
002023	海特高新	李再春	1,079,000	1.71%	0.92%
002031	巨轮股份	绵阳市外轮模具研究开发有限公司	1,663,071	1.67%	0.69%
002037	久联发展	贵州久联企业集团有限责任公司	3,140,950	4.46%	2.86%
002038	双鹭药业	新乡白鸟化纤集团有限责任公司	1,772,789	2.68%	1.43%
002042	飞亚股份	安徽飞亚纺织集团有限公司	5,000,000	8.41%	5.00%
002048	宁波华翔	华翔集团股份有限公司江西	7,049,609	3.20%	25.7%

注四:通过协议转让,宁波华翔的原第一大股东华翔集团股份前未主动将股票买卖计划通知公司董事会秘书,少数限售股股东减持行为达到减持信息披露要求后未主动通知公司董事会秘书进行公告,信息披露缺乏主动性。

二、中小板限售股份解禁及减持的情况特点分析

(一)限售股份解禁流通信息披露较为规范
在2007年度,39家公司申请股改限售股份解禁流通的上市公司均能严格按照《中小企业板上市公司限售股份上市流通实施细则》的要求提交相应文件,按照规定的程序申请限售股份解禁流通。

在2007年度,44家公司申请公开发行前股份解禁流通的老划断后新上市公司均能严格按照解禁流程要求提交相应文件,按照规定的程序申请限售股份解禁流通。

(二)限售股股东减持行为的信息披露较为规范
根据统计,2007年共有12家中小板上市公司的14位股东原持股比例5%以上的股东减持股份达到或超过5%;共有21家中小板上市公司的23位原持股比例5%以上的股东减持股份至5%以下。

根据《上市公司股权分置改革管理办法》第三十九条的规定,持有、控制公司股份5%以上的原非流通股股东,通过证券交易所挂牌交易出售的股份数量,每达到该公司股份总数1%时,应当在该事实发生之日起两个工作日内作出公告。2007年度减持达到披露要求的中小板上市公司有24家,共有35位原持股5%以上的非流通股股东的减持比例达到1%,上述股东均按照要求进行了披露。

(三)减持规模较小,所占比例很低

2007年全年限售股份净减持股数为537,541,520股,

金补充流动资金次数在2次以上。

三、募集资金使用披露方面存在的问题

上市公司招股书披露的募集资金使用计划可以视为上市公司对股东的承诺,投资者在一定程度上也是基于募集资金使用项目和计划来认购公司发行的股票。因此,上市公司应当详细披露募集资金使用的真实情况。现行法规对募集资金使用的披露有较为详细的规定,中小企业板也在2008年2月发布了《中小企业板上市公司临时报告内容与格式指引第9号:募集资金年度使用情况的专项报告》,进一步细化了募集资金使用的披露要求。上市公司基本上都能按照要求进行披露,但在披露中也存在一些问题,主要包括:

第一、目前上市公司对募集资金实现效益的披露不尽一致,有的公司披露为该项目所产生的收入,也有公司披露为项目实现的利润总额。此外还有一些公司募集资金投资项目为技术改造项目或者配套设施、研发中心建设等,虽然这些项目能够提升公司竞争能力和盈利水平,但是无法直接核算效益,也难以衡量其对经营业绩、财务状况的影响。

第二,上市公司在招股书中披露的项目建设期一般指的是募集资金到位后开始计算的一年或几年,和会计年度存在一定的差异。因此,公司披露的截至期末投入金额大多与招股书披露的投资安排不一致,并且202家样本公司中有47家上市公司未在《募集资金使用情况对照表》中披露截至期末承诺投入金额。

第三,上市公司对未达预计进度和效益的原因披露大多过于简单,且大多数公司将原因归结于土地使用权审批缓慢,设备选购调试周期较长、市场环境发生变化等客观原因。

四、结论与建议

从中小企业板2007年年报披露情况看,中小企业板上市公司募集资金使用整体情况良好,实现了较好的效益,但同时也有部分公司存在募集资金使用与计划不相符,项目建成后未达到预期收益以及频繁使用募集资金补充流动资金的问题。为进一步完善募集资金使用与披露情况,可以考虑引进储备发行机制,允许公司一次申报核准但可一次或多次发行股票,使上市公司可以根据项目投资的实际需要分次进行筹资,以避免一次发行大规模筹资出现的资金闲置问题。同时加强对上市公司变更募集资金投向行为的监管,比如对于高比例频繁变更募资投向且实现效益较差的公司,可以规定在一定期限内不许其再融资。在披露方面,进一步细化有关披露要求,比如将实现的收益细化为项目新增营业收入和新增利润总额两个指标,此外还可以要求上市公司在每一年度制定并披露本年度募集资金投资计划,以及实现该计划可能存在的风险及拟采取的措施等。

占2007年底无限售条件股份总数的比例为4.24%,占2007年底总股本的比例为1.58%。减持规模较小,所占比例很低。此外,从减持比例上分析,2007年度仅有一家中小板上市公司的股东通过大宗交易系统减持了股份,其余绝大部分股东采用了集中竞价交易系统进行减持。

(四)减持方基本上是中小股东,对公司的经营管理未造成重大影响

限售股份的减持方主要为中小股东,仅有8家上市公司的第一大股东通过二级市场交易减持了其持有的上市公司股票,且减持比例较小,这在一定程度上保证了上市公司股权结构的稳定,没有对公司的经营管理造成重大影响。

三、减持行为及信息披露方面发现的问题

(一)限售股份情况变动表中存在的披露问题
限售股份情况变动表作为2007年年报披露中的新要求,部分公司存在限售股份的限售原因披露不准确的问题,如个别公司存在多种限售原因的,未分别明确披露原因,仅以“上市承诺”或“根据承诺的有关限售条件”等原因简单概括,不利于投资者了解准确的限售原因,又如少数公司的个别股东同时存在不同限售时间条件的,未按照解禁时间分别披露对应的股份数量及解禁时间。

(二)部分限售股股东减持行为信息披露缺乏主动性
监管过程中发现,少数董事、监事及高级管理人员在减持股份前未主动将股票买卖计划通知公司董事会秘书,少数限售股股东减持行为达到减持信息披露要求后未主动通知公司董事会秘书进行公告,信息披露缺乏主动性。

(三)个别限售股股东违反规定在窗口期及重大信息公开前进行减持

控股股东与上市公司具有一种天然的紧密关系,与中小投资者相比,在占有信息方面处于优势地位,监管过程中发现个别控股股东利用内幕信息进行减持谋取不当利益的现象。2007年,两家中小板上市公司的限售股股东由于发生在窗口期及重大信息公开前减持股份的违规行为被深圳证券交易所给予了通报批评处分。

四、结论与建议

综合上述分析,中小板上市公司限售股份解禁及减持行为的信息披露较为规范,减持规模较小,所占比例很低,减持方基本为中小股东,对公司的经营管理未造成重大影响,仅有极个别公司的第一大股东进行了减持。但是,也存在个别限售股股东违反规定在窗口期及重大信息公开前进行减持的违规行为,为充分保障中小投资者的利益,建议加强对控股股东、实际控制人以及担任公司董监高限售股股东减持行为的监管,对其大量减持时点前后的信息披露进行重点监督,尤其关注特定时期(如定期报告发布前和对公司证券价格有重大影响的信息公告前)上述股东是否存在减持行为,防范减持过程中可能出现的内幕交易,同时建议上市公司提高公司董监高和限售股股东对减持行为信息披露义务的重视程度,督促其提高信息披露主动性与及时性,对达到披露要求的及时进行披露,力求限售股份减持透明化。