

Companies

暂停上市公司“生死”迷局

在上市与退市之间,有一个中间地带——暂停上市。暂停上市的公司要么一朝升天,恢复上市交易的资格,要么打入三板,从此沉寂。

2007年,20家上市公司被交易所暂停上市,这些公司无不经历着“炼狱般”的考验。

每一家公司都有说不完的故事,每一家公司看上去都在努力。这些公司在焦虑中挣扎着走向恢复上市之旅,这些公司的股民在漫长地等待中,制造着或听信着各路消息,惶惶不可终日。

一年多时间过去了,仅3家公司恢复上市,还有17家公司依然在“炼狱”中煎熬。

时间越来越紧迫。年度过半,又一年的盈利指标如何完成,持续盈利能力怎么体现?债务如何解决,重组怎么实施,股改方案又需要怎么操作,才能被广大股民所认可?

是生存还是死亡?这个哈姆雷特式的哲学命题,成了摆在这些公司面前的最大现实问题。

◎本报记者 应尤佳



算不完的债务

所有的问题都是债务问题。”一位暂停上市的相关人员告诉记者,对于上市公司来说,只有当债务问题得到彻底解决的时候,一家公司恢复上市的道路才能真正开启。

对于很多上市公司来说,债务问题可能是最大的拦路虎。S*ST三农的董秘办工作人员对记者说:“我们的重组很有可能无法再年内完成了,而主要的原因就在于还有一些债务至今无法解决。”

S*ST三农的重组工作其实很早就开始了。原为“飞天系”上市公司的S*ST三农,受邱忠保一案拖累,身负数亿元债务。自公司暂停上市以来,公司就一直在处理债务问题,在一年多时间里,上市公司已经解决数亿元的担保、债务问题。

但是,目前还有几家债权人迟迟谈不下来。“董秘办的人员告诉记者,公司的互保金额太高了,目前,已经谈下来了5个亿左右债务,但是还有1.2个亿没有结果。”

正是由于债务谈判的艰难,S*ST三农的重组和股改目前根本无法拿到日程上来。不幸中的万幸,S*ST三农的主营产品草甘膦价格近两年价格高涨,这可帮了上市公司大忙,产品价格飙升使得上市公司的主营业务收益良好,保壳无虑。

我们的主营业务很不错,这也使得我们有时间、有精力慢慢和债主们磨,今年谈不成明年继续谈,反正我们不担心每年的盈利指标了。按照现在的计划,今后哪怕注入了房地产资源,草甘膦这块盈利资产,上市公司还将继续保留。”

然而,不是每个上市公司都能在危难中拾到如此珍贵的“救命稻草”,绝大多数暂停上市的公司都在和时间赛跑。

在记者的采访过程中,不少上市公司都向记者表示了债务重组的困难。纵然有些公司资产重组已箭在弦上,但是债务问题依然是个棘手的问题。S*ST东泰的股改方案都已经出台,但是债务问题还不能彻底扫尾,这使得上市公司只等不断地向交易所递交“补充材料”。而公司的股改方案虽已出台多时,依然无法步入实施。而S*ST实达的工作更加艰巨,公司处于两头谈判之中,一边筹划资产重组方案,一边还在向债权人讨价还价争取少还一点,再少还一点。

还有一些公司情况已非常危急。S*ST天香的半年报显示,公司担保合计4.27亿元,负债合计6.44亿元。目前公司正在和诸多债权人谈判以期实现债务重组,今年上半年,公司获得债务重组收益1276.13万元,但是这与数以亿计的债务相比,杯水车薪。

这家上市公司的主营情况目前也不乐观,虽然今年上半年上市公司净利润实现6377万元,但扣除非经常性损益后的净利润为亏损5000万左右,而非经常性损益的主要收益来源于公司出售固定资产所得。如果下半年公司主营业务没有改观的话,那么公司可能还需要再卖家当来确保年度盈利。事实上,S*ST天香已经惯用此法,2007年度,公司就是靠变卖家产确保了净利润为盈利的。

时间已经变得越来越珍贵。据统计,除了S*ST三农等少数几家公司今年上半年实现盈利之外,大多数暂停上市的公司今年上半年呈现亏损状态。

这些上市公司的亏损情况大体可以分为两种,一种是因为巨额债务问题而导致公司不可能账面盈利。另一种情况是公司已经剥离债务,成为净壳公司。由于上市公司还没有被注入盈利资产却不可避免地要支出财务费用,因而导致亏损。由于净壳公司的财务费用较为有限,因此此类亏损额度一般不大。相比之下,对于绝大多数暂停上市的公司而言,主营业务利润已经不是决定上市公司最终是否盈利的主要因素了。

正是基于这样的原因,暂停上市公司的半年报普遍很“难看”。事实上,前三季度亏损,年底前翻盘已经成为暂停上市公司年度业绩的常态。年底翻盘自然意味着一笔金额不小的非经常性损益的收益。

对于“净壳”公司来说,也许只需要大股东友情赞助一下或者当地政府给一笔拨款即可,可是对于那些负债累累的上市公司来说,盈利意味着公司的债务面貌需要有本质性的改变,成本非常高昂。

从今天算起,年关已倒计进时。S*ST聚友还有5.6亿元担保,S*ST三农还有1.2亿元债务……高负债的公司如何在这仅有的几个月改变面貌,完成它们一年多来还没有完成的这一关键任务,让人关注也让人揪心。



走不通的捷径

实质性进展——这才是决定暂停上市公司生存的关键。对于这些已经站在悬崖边上的上市公司来说,*ST联谊是一个不得不研究的重要案例。这个案例传达的讯息非常明确,监管部门要求的不是概念、不是题材,而是“实质性的进展”。

2006年暂停上市的公司*ST联谊,在暂停上市后拿出一份2006年盈利的年度报告,在公司股权顺利划拨给了新东家之后,*ST联谊又旋即进行了股改。表面上看,一切似乎都进行得迅速而顺畅,但是事实并非如此。

一方面公司提交给监管部门的恢复上市申请材料不齐全,另一方面又没有按监管要求及时主动提交补充材料,监管部门最终认为公司重组没有发生实质性进展,从而拒绝了*ST联谊恢复上市的申请。

2007年暂停上市的公司,当年均实现盈利,在公布年报后不久,这批公司无一例外都向交易所递交了恢复上市的申请。根据交易所规定,这些申请都将在30日之内得到肯定或否定的答复,但实际上,除了已经恢复上市的公司之外,其他公司均未得到最终答复。细心的投资者会发现,其中的原因在于,这些公司总在源源不断地递交“补充资料”,而补充材料的时间是不算在这30日之内的。那么,到底是什么样的

资料要上市公司一补就是几个月甚至更长?

我们还有很多材料需要补充,要多个部门盖章同意”,S*ST三农的一位工作人员告诉记者。

像最新的定期报告、业绩情况、债务清偿情况、重组以及股改的实质性进展,都是我们要补充的资料。”S*ST华龙方面告诉记者。

*ST秦丰的一位相关人员也觉得交易所对恢复上市的申请材料审核要求很高,他告诉记者,一定要等到重组取得实质突破,交易所才能据此来判断*ST秦丰恢复上市的条件是否成熟。

据了解,交易所去年多次要求*ST联谊提交补充材料,而*ST联谊的所谓补充材料难以满足恢复上市的要求。

在上市审核中,交易所的评审委员考察了这样几个问题,一是*ST联谊2006年度的盈利真实性,二是*ST联谊的重组进展。而*ST联谊2006年度的收益主要来源于债务重组,由此,交易所认为*ST联谊的财务状况没有发生本质改变。另一方面,*ST联谊的重组进程也不能让人满意,公司的资产重组方案不断变化,缺乏实质性的进展。

这应是一个重要的警示,对于一些永远宣称有方案在谈,但总也谈不出结果的公司来说,*ST联谊的案例值得深思。

看不尽的题材

以*ST联谊的案例反观2007年暂停上市的公司,在这些被重组、注资等题材层层包裹的上市公司中,谁在制造迷雾,谁在欺骗股民,谁在忙忙碌碌地开展工作时却是缺乏实质性进展?

总而言之——谁将可能成为第二个联谊?

*ST秦丰和S*ST聚友等公司的重组已经获得证监会的批准,*ST秦丰的重组方案此前已经通过了证监会的审核,公司方面告诉记者,目前公司还没有收到证监会的正式批文,一旦批文到手,他们就可以筹备交易所要求递交的补充材料了,现在公司万事俱备,只欠批文。”一位工作人员说。*ST秦丰的这位工作人员毫无焦虑之情,他觉得公司离恢复上市似乎已经不远了。

S*ST北亚和S*ST朝华目前已完成了公司的破产重组,彻底解决了债务问题。处理了债务问题无异于扫除了两家公司恢复上市路上最大的难题,目前这两家公司正在思考资产注入的问题。

相比之下,S*ST华龙、S*ST东泰等公司的重组更为复杂,困难也更多,这两家公司的股改、重组方案已经出台,但债务重组还没有彻底完成,这些公司今后还需努力。S*ST东泰方面告诉记者,目前公司大的债务已经解决的差不多了,但是还有一些债务收尾工作要做,公司目前正在争取在年底前实施股改。

*ST铜城方面告诉记者,公司的主要债务问题已经解决,公司今年上半年卖掉了不少资产来偿债。公司的一位相关人士告诉记者,目前大

股东正在筹划向海内外10位投资者非公开发行股票,募集资金解决公司的发展问题。他告诉记者,目前方案正在制订中,估计年底之前可以具体计划可以出台。

但是,对于这个还在筹划中的方案,一些市场人士并不看好。有市场人士这样对记者表示:“这个方案可能存在着大股东一厢情愿的情况,以现在这样的市场情形,像*ST铜城这样的业绩,想引进财务投资者是非常困难的。”

S*ST聚友面临的困难也不小。公司目前双线推进恢复上市工作,一边与债权人谈债务重组,一边谈资产重组和股改方案。S*ST聚友债务解决方案分两步走,第一步债务重组工作已经顺利完成,大股东及其关联方占用公司资金的问题已处理完成,目前公司正在推进第二步工作,解决公司高达5.6亿元的担保问题。与此同时,公司还在筹划资产重组和股改的一揽子方案。早在去年年底,S*ST聚友就已经有2/3非流通股股东提出股改动议,并聘请了国都证券为股改保荐机构。但是9个月过去了,公司的股改程序再没有往前推进一步。

面临困境的公司还有很多,例如S*ST天香至今没有拿出重组方案,S*ST生化、S*ST东泰的股改方案迟迟无法进入实施阶段……

这些暂停上市的公司看上去都很忙碌,似乎一直在忙碌着。没有一个公司没有故事,没有一个公司没有题材,只是有些公司的故事依旧离奇,题材始终玄虚。

说不清的资源

不是矿产就是房产,只有这两种公司玩得起。”一位暂停上市公司的老总这样对记者解释他们找了一家房地产业类公司重组的原因。

的确,在记者采访的这几家上市公司中,凡有重组题材的,重组不外乎房地产商和资源类企业。对于这些壳公司来说,能找个合适的重组方自然已经欢天喜地,但是当房地产神话不再,资源类企业又丑闻层出,这些公司的借壳之路还能像以前那么顺畅吗?

S*ST朝华引来的就是一个民营矿产企业建新集团。在去年暂停上市的难兄难弟之中,S*ST朝华恢复上市的进度可以算得上非常快了,公司赶在去年年底之前完成破产重组,不仅在年末冲回重组收益十多亿元,更是彻底解决了债务问题,使得上市公司成为一个净壳。此后,公司迅速引入建新集团,并于今年4月正式签署资产重组的意向性协议,并加紧协调相关各方办理环保、矿产资源储量等核查手续,聘请有关中介机构就重大重组所涉及的相关资产进行前期的审计、评估、矿权评审及备案等工作,制定重组的具体方案。然而,将近半年过去了,起跑迅速的S*ST朝华却在中途停了下来。

记者询问了S*ST朝华,为什么半年前轰轰烈烈破产重组,突然没有响声了。公司方面告诉记者,因为对于矿产资源的评估耗时太长了。由于年来,公司一直没有间断过重组工作,但是由于现在相关监管部门对于矿产资源的监管非常严格,对于探矿权等权益的要求也在不断提高,因

此,上市公司一直在做这个方面的努力,只有当矿产资源全部理清之后,公司的重组、股改才能正式开始。

其实,现在公司的重组、股改根本没有什么实质性的障碍,就是耗时长,可能还要等一段时间。现在监管部门对矿产资源的注资管得严啊。”

事实上,随着一个个矿产泡沫的破灭,如何审视上市公司注入的资源类资产,成为交易所的一个大问题。8月26日,上海证券交易所发布第十八号上市公司临时公告格式指引《上市公司矿业权的取得、转让公告》,明确要求上市公司对矿业权的权属状况、资源开采的审批以及矿业权估值等进行详尽的信息披露。深圳证券交易所发布《信息披露业务备忘录第14号——矿业权相关信息披露》,进一步明确上市公司矿业权信息披露的格式和内容。

S*ST聚酯成为首家规范披露矿业权相关信息的公司。按照新规则披露信息的S*ST聚酯表示,拟置入资产中,有两个矿尚未获得安全生产许可证,拟重组方广东广晟有色金属集团有限公司迅速承诺,若上述安全生产许可证无法正常办理,集团将承担由此造成的损失。

目前S*ST聚酯的重大重组已经获得证监会的批准,公司正在向交易所递交有关恢复上市的补充材料,S*ST聚酯恢复上市道路上的最大障碍已经扫除。但是,对于那些还在筹划注入资源类资产的“待嫁”公司来说,入注的资产质量尚需经受考验。

暂停上市公司业绩情况一览

单位:万元

家数	股票代码	股票名称	最后交易日	2008年上半年归属于母公司所有者的净利润	2008年上半年扣除非经常性损益后的净利润	2007年归属于母公司所有者的净利润	2007年扣除非经常性损益后的净利润
1	000038	S*ST大通	2007-04-27	-327.3565	-327.3565	1614.0031	-1381.3368
2	000403	S*ST生化	2007-04-10	35643.8468	1959.5361	3460.8102	-7427.9632
3	000506	S*ST东泰	2007-04-20	-77.4688	-77.4688	7012.295	-795.2323
4	000670	S*ST天发	2007-04-27	364.1804	210.9831	7144.9171	-19872.8674
5	000672	*ST铜城	2007-04-23	-190.2963	-345.2398	3042.8442	-3152.6278
6	000688	S*ST朝华	2007-04-26	-1245.4076	-603.6214	106910.7247	-11445.4508
7	000693	S*ST聚友	2007-04-27	-3554.9669	-3616.1618	2449.9724	-14477.1776
8	000732	S*ST三农	2007-04-17	27909.83	13594.833	2436.9692	2118.1448
9	000757	*ST方向	2007-04-23	-4318.43	-4270.0226	1754.4267	-3503.9852
10	000787	*ST创智	2007-04-27	-392.4557	-423.7802	4322.6146	-1707.5689
11	000863	*ST商务	2007-04-20	5716.3648	-4149.6681	3037.3405	-1290.6011
12	600225	S*ST天香	2007-04-27	6377.0544	-5050.8425	4893.295	-9762.7307
13	600242	S*ST华龙	2007-04-27	160.2568	8.5624	720.3166	-3646.4216
14	600248	*ST秦丰	2007-04-27	-1105.6827	-1216.9622	745.0818	-6087.6612
15	600259	S*ST聚酯	2007-04-27	0.4536	-3511.5464	201.9632	-5705.6234
16	600705	S*ST北亚	2007-04-26	-572.6411	-572.6411	30836.6386	-65161.2964
17	600734	S*ST实达	2007-04-16	-1505.4721	-2867.7566	6366.8559	-7101.2746