# 大康牧业进军奶粉市场

■ 张昊 唐强 报道

7 月 4 日，专注于生猪生产和销售的大康牧业(002505,SZ)公告称，拟定向增发 50 亿元，其中逾 12 亿元资金将用于增资纽仕兰(上海)乳业有限公司(以下简称上海纽仕兰)的婴儿奶粉和液态奶项目，占拟募资总额的 25%以上。而上海纽仕兰的法人代表朱德宇，正是贝因美的前董事长，他将协助上海纽仕兰打造“纽仕兰 NuZealand”高端乳制品品牌。

## 贝因美前董事长重操旧业

公告显示，上海纽仕兰是鹏欣集团的全资子公司，于去年 8 月 15 日在上海注册成立，注册资本 800 万元。

记者获悉，该公司的法人代表朱德宇在纽仕兰成立前的 4 个月，即 2012 年 4 月从贝因美辞职，彼时贝因美称其 “因个人原因辞去公司董事长、董事”。

记者发现，朱德宇任贝因美董事长期间，业绩并不理想。2002 年，朱德宇正式加盟贝因美，堪称“十年老将”。2011 年 7 月，在原董事长谢宏以身体原因辞职后，朱德宇临危受命就任贝因美“掌门”之位。但其上任时间尚不足 9 个月，便于 2012 年 4 月辞去该职务。

增发完成后，是否由朱德宇亲自掌管上海纽仕兰，其品牌定位如何？记者致电大康牧业证券代表谌婷，但电话一直无法接通。

## 控股股东看好纽仕兰

大康牧业此次拟投向上海纽仕兰的 12.52 亿元主要用于进口新西兰婴儿奶粉和液态奶、建设销售渠道、进行产品宣传和市场营销，打造“纽仕兰 NuZealand”高端乳制品品牌。目前，纽仕兰已取得《中国海关进出口货物收发货人报关注册登记证书》，并对奶粉、鲜奶两项商品进行了大宗农产品进口的备案登记。

大康牧业对上海纽仕兰的前景较为乐观。其预计，该项目实施 3 年后预计年销售收入 25.12 亿元，内部收益率为 20.19%，投资回收期为 5.73 年。

这一信心或许来自大康牧业可能迎来的新任大股东。

鹏欣集团网站显示，鹏欣集团在新西兰拥有总面积约 8000 公顷的 16 个大型奶牛农场，同时也是 MirakaLimited、恒天然等新西兰大型牛奶加工企业的奶源供应商。今年 4 月 9 日，纽仕兰已与新西兰乳业公司 MirakaLimited 签订了进口常温牛奶的协议。

对此，郑宇洁向记者表示，大康牧业定向增发后，增资纽仕兰并且用于进口婴儿奶粉和液态奶项目占了总增资额的 25%以上，说明增资后企业业务发展的重点在于这一块，对其较为重视和看好。

他同时表示，朱德宇对乳制品行业的了解及相应管理占据很大的优势，这也是被投资者看好和信任的地方。但是奶生产则存在较大的风险，国内奶粉竞争激烈，外资品牌主导的格局已定，难以突围成功，况且宣传和渠道铺设均需要投资大量资金，因此未来发展道路还存在很大的不确定性。

# 山东黄金重组见光逢金价暴跌

■ 李映泉 报道

6 月 29 日，山东黄金(600547)公布了百亿重组的方案，大股东拟注入 401 吨黄金资源。然而，这项预案却“生不逢时”，就在停牌期间，全球金价遭遇罕见暴跌。

山东黄金 6 月 29 日的公告显示，公司计划以 33.72 元股的价格发行约 2.96 亿股，购买控股股东山东黄金集团手中的海南山金、嵩县山金等公司股权、部分黄金矿业权和相关资产与负债，预估值合计为 99.84 亿元。同时，拟以 33.72 元股的价格，向其他不超过 10 名特定投资者增发募资，募资总额不超过 30 亿元，为发展主营业务及补充流动资金。

然而，就在公司筹备重组事项的近三个月中，国际金价大幅下跌，促使不少机构下调了对未来黄金价格的预期。贵金属行业分析师认为，黄金的开采成本一般在 1200 美元盎司一线，若金价跌至 1200 美元盎司以下，将导致黄金开采公司出现亏损，并催生黄金公司减产。

正是在这样的背景下，山东黄金选择大手笔收购黄金资源，显然让市场感到诧异。不仅如此，针对本次重组的估值，也有部分人士提出了异议。

根据公告，本次重组的标的资产账面价值为 22.4 亿元，但预估值却高达 99.84 亿元，溢价达 3.5 倍。其中一项名为“天承公司 100%股权”的资产，于 2012 年 6 月由山东黄金集团从自然人张安康处以 7.67 亿元购得，但一年后却打算以 10.1 亿元注入上市公司。目前天承公司的账面价值仅为 1.58 亿元。

# 股价连跌亮红灯 上市公司股权质押交易井喷

■ 万晶 报道

近期，中润资源、三普药业等部分上市公司股价跌破股权质押警戒线，让公司大股东面临窘境。

业内人士指出，A 股近期大跌之后，部分上市公司股东股权质押融资存在较大风险，股价连续下跌需有足够资金实力出手增持护盘。若质押比例过高，股价跌破警戒线却无法追加股份或保证金，则可能面临质押股份被处理的风险，甚至造成公司控制权旁落。

## 股价连跌险情不断

信用评级触及“红线”、定增计划被迫流产、大部分门店亏损，某餐饮类上市公司的股价连续下跌已经将实际控制人置于风口浪尖。

今年 5 月，由公司实际控制人及其第二大股东所持 800 万股股份进行约定购回式证券交易，占总股本的 2%，期限为 1 年。有机构称，其预警履约保障线(又称警戒线)为 3 元/股(除权后)，最低履约保障线(又称止损线)在 2.6 元/股(除权后)。近日，该公司股价逼近 3 元/股的预警履约保障线。

上海一家券商分析师表示，如果该公司股价继续下跌，跌破 2.6 元的最低履约保障线，该公司实际控制人的这 800 万股股票面临随时被平仓的危险。为了防止股价跌破警戒线，股东一般会出手买入股票维稳股价，让股价保持在警戒线以上。如果跌破警戒线则需要增加现金或增加质押股份。不过对于该公司实际控制人来说，刚花费巨额资金投资另一家上市公司却被套，维持公司股价需要大量资金，何处找钱确实是一个巨大的难题。

股权质押融资遭遇险情已非初次出现。2 月，中润资源大股东金安投资以持有的 2494 万股股票作为质押担保，通过中泰信托进行融资，股权质押的股价警戒线设为 5.44 元/股 (除权后)。由于 6 月股价连续下跌，到 6 月 20 日中润资源连续三个交易日平均收盘价已低于警戒线，金安投资被迫追加质押中润资源股票 900 万股，并重新设定警戒线 4.18 元/股和止损线 3.90 元/股。7 月 3 日，中润资源股票报收 4.23 元，距离新设的警戒线又只有一步之遥。

三普药业的控股股东远东控股以持有的 2557.54 万股股票作为质押担保，通过中泰信托融资，质押物的股价警戒线为 6.36 元/股。到 6 月 25 日收盘时，三普药业连续三个交易日平均收盘价已经触及警戒线。中泰信托要求远东控股追加保证金或质押品，远东控股无奈只得计划 7 月 31 日提前结束股权质押并归还全部本息。

## 股权质押交易井喷

在整体资金面趋于紧张之际，一些上市公司股东频频利用股权质押进行融资，承接方包括银行、信托、券商，尤其是信托公司最为活跃。

同花顺统计显示，今年一季度上市公司股东质押股份数约为 160 亿股左右，二季度不少股票价格大幅上涨，上市公司股东进行股权质押融资出现爆发式增长，其中 4 月的股权质押约为 61 亿股、5 月为 60 亿股、6 月超过 60 亿股。中国宝安第一大股东深圳市富安控股将持有的 5700 万股质押给华能贵诚信托，大连友谊的第一大股东大连友谊集团将持有的 2901 万股向大连农村商业银行甘井子支行办理质押贷款，中弘股份的控股股东中弘卓业集团将其持有的 696.07 万股质押给西藏信托，东方金钰第一大股东云南兴龙实业将持有的 6800 万股质押给华澳国际信托。

中润资源的大股东金安投资除了将 2494 万股股票质押给中泰信托进行融资外，还将持有的 1400 万股和 1156 万股中润资源股票分别质押给日照银行和山东济南润丰农村合作银行。

光伏重灾区中的海润光伏甚至出现了八大股东几乎将持股全部质押的情况。第一大股东江苏紫金电子集团有限公司持 2.62 亿股，其中 99.62%已被质押；第二大股东江阴市九润管业有限公司持 1.93 亿股，其中 80.31%已被质押；第三大股东杨怀进所持 1.41 亿股中已有 99.55%被质押……

一家上市公司董秘表示，大股东股权质押主要是盘活资金，用于集团的运营资金。如今市场资金面紧张，银行贷款艰难，大股东质押部分股权融资可以提高资金使用效率，降低融资成本。

上海一位信托业人士表示，在流动性紧张的局面下，股东进行股权质押融资，融资相对容易，质押率较高。交易双方会在合同条款上做较为严格的风控设计，在协议中对质押品详细规定警戒线与止损线，按照质押时的股价，通常质押率为四至六成，警戒线在此基础上上浮 10%至 30%，也就意味着如果股价下跌超过 30%，就有可能触及警戒线。跌破警戒线质押方需要追加质押股权或保证金，跌破止损线就会被强制平仓。

目前证券公司的股票质押式回购业务已正式推出，中信、海通、国信、光大、广发等券商纷纷加入，同银行和信托在股权质押类业务上的竞争日趋白热化。而对于上市公司股东来说，如何在市场震荡下跌之中，让股价维持在警戒线以上成为其面临的难点。

## 大股东出手频护盘

6 月 A 股大幅下跌，今年 4、5 月在股价高点时进行股权质押融资的几十家上市公司不同程度受到影响。记者发现，5 月实施的股权质押个股中，已有多只个股股价一度触及预警线，包括中茵股份、中润资源、合康变频、南洋科技、方大特钢、创兴资源，这些股票最大跌幅均超过 30%。

为了纾解股价触及警戒线的险情，一些原本就资金紧张的上市公司股东只有四处找钱，出手增持来维持股价。若股东手中剩余股份不多导致无股再押，或资金不足无法维持股价，股价跌破止损线，则可能面临质押股权被处理，进而可能面临控制权旁落的悲惨境地。2012 年 A 股大跌时就曾有多家公司大股东几乎遭遇强行平仓的困境，后因市场逆转股价上升而化解。

6 月 24 日晚，新湖中宝发布公告，公司第一大股东浙江新湖集团股份有限公司计划在 2014 年 1 月 31 日前增持公司股份，增持金额不低于 5 亿元。新湖集团承诺在增持计划实施期间及法定期限内，不减持其所持公司股份。有分析人士指出，本轮大跌中新湖中宝的股价已经由 3.5 元左右跌至最低时的 2.69 元，新湖中宝大股东的增持行为或是担心其股价跌破股权质押警戒线。截至目前，新湖集团持有的公司股份中用于质押的股份数为 33.18 亿股，未质押股份为数不多。

苏宁云商的第一大股东张近东已将其持有股份的 68.5%进行质押，自 2012 年 3 月以来，苏宁云商累计跌幅已达到 70%，今年 6 月以来的跌幅超过 20%。苏宁云商日前公告，第二大股东苏宁电器集团于 6 月 19 日至 6 月 27 日期间增持公司股份 3672.28 万股，占公司股份总额的 0.5%，增持总金额为 1.8 亿元，增持均价 4.98 元。市场普遍认为，股价触及警戒线的担忧让股东出手护盘。

永泰能源的大股东永泰控股也在 6 月 24 日股价重挫之时逆势增持 327.53 万股，成交价格 6.11 元/股，永泰控股护盘与其股权质押关系密切。今年 2 月和 3 月，永泰控股将所持股权质押给四家信托公司，当时永泰能源的股价还处于每股 12 元以上的高位。到 6 月 24 日增持前为止，永泰控股质押给金融机构的永泰能源股权达到了 7.05 亿股，占其总持有股权数的 98.78%。这意味着，其持有的未质押的永泰能源股份已寥寥无几。如果股价跌破警戒线而要求追加股票时，永泰控股则面临无股可押的境地。

今年 1 月初，天龙光电曾发布实际控制人的减持计划，此后原因被公开，第一大股东常州诺亚科技减持 1600 万股股票的主要目的是股权质押信托触发警戒线，急需资金填补缺口。

专家表示，上市公司股东应将质押股份保持在一定比例内，留足腾挪空间，尤其是控股股东要防止股份被处理而丧失对上市公司的控制权。

**信用评级触及“红线”、定增计划被迫流产、大部分门店亏损，某餐饮类上市公司的股价连续下跌已经将实际控制人置于风口浪尖。**

**在整体资金面趋于紧张之际，一些上市公司股东频频利用股权质押进行融资，承接方包括银行、信托、券商，尤其是信托公司最为活跃。**

**上市公司股东应将质押股份保持在一定比例内，留足腾挪空间，尤其是控股股东要防止股份被处理而丧失对上市公司的控制权。**

# 1月以来33家公司重组告吹

■ 黄群 报道

7 月 3 日，包括和晶科技在内的 3 家公司宣布终止资产重组并复牌。尽管相关公司表示重组终止系因有关各方就核心条款未达成一致，但有业内人士指出，近期大盘超跌及部分行业持续低迷，或是造成重组频频失败的重要原因。

据统计，自今年 1 月份以来，共有 33 家公司终止筹划重大资产重组。尤其值得关注的是，5 月份至今，宣布终止资产重组的公司多达 19 家，占上半年终止重组公司数量的 68%，其中 5 月份有 10 家，6 月份有 6 家，7 月份至今有 3 家。这 19 家公司中，中小板 4 家、创业板 7 家，沪深主板公司 8 家(包括 3 家 ST 公司)。

## 收购标的盈利存变数

在宏观经济复苏缓慢的背景下，标的资产盈利能力备受考验。7 月 3 日，五洲交通终止重大事项，其原计划通过定向增发方式募集资金，收购堂汉公司的控股权以及补充流动资金。但由于受到锌价格下跌和数次政策性停产的影响，堂汉公司处于亏损的状态，面对稀有金属价格持续低迷，五洲交通“抄底”心态动摇，最终决定暂时放缓该项交易。

同样，因为拟购资产未来盈利能力存在不确定性，科力远在 6 月 8 日宣布终止与鸿源稀土的重组事项。根据公司披露，“标的资产 2012 年业绩大幅下滑，大幅低于重组预案公告时的业绩预期”。原本 12.2 亿元的预估值，也在行业的波动中受到“考验”，使得买卖双方无法达成一致——“重组双方对标的资产估值差异在 30%以上。”

记者注意到，2012 年以来，稀土价格“一落千丈”，下滑势头难挡。公告中称，以氧化镧为例，2012 年底的价格较 2011 年底下跌 71%，截至 2013 年 5 月，其价格较 2012 年底再度下跌 38%。标的资产业绩下滑如此严重，迫使科力远打消了收购的念头。

## 资产估值存分歧

据梳理，多家公司重组受阻的另一主因是标的资产的估值分歧。如中海达表示，公司与被重组方未能就核心条款达成一致意见，重大资产重组事项终止；吉艾科技、北京君正、鼎汉技术、南风股份、天龙光电等多家公司也因为与被重组方未就资产估值等相关交易条款达成一致而被迫终止重组。

7 月 3 日宣布终止重组的和晶科技，5 月 22 日起停牌筹划资产重组。停牌前，公司股价自 4 月中旬以来涨幅已达 25%，至停牌前一个交易日收盘价为 9.35 元 / 股。而面对 6 月份大盘的超跌行情，停牌的和晶科技恰好躲过一劫。

公司表示，自停牌以来，公司会同中介机构与交易对手方就相关事项进行了多次协商，但仍未能就重组方案的核心交易条款达成一致，最终导致重组终止。

但业内人士分析，一般而言，和晶科技的重组方案肯定会涉及发行股份购买资产，那么停牌前按规定设定的发行底价会相对较高，在大盘近期疲弱的背景下，这明显不符合交易股东的利益；如果再配套募集资金的话，显然机构投资者也不会买公司的账。

# 深交所19家公司信披考核不合格

■ 徐杰 报道

日前，深交所完成了对主板、中小企业板、创业板上市公司 2012 年度信息披露工作的考核。

根据深交所发布的这份《关于中小企业板上市公司 2012 年度信息披露考核结果的通报》显示，主板方面，共有 481 家公司参加考核。其中，万科 A 等 56 家公司考核结果为 A，占参加考核上市公司总数的 11.64%；美锦能源等 329 家公司考核结果为 B，占参加考核上市公司总数的 68.4%；*ST 武锅 B 等 83 家公司考核结果为 C，占参加考核上市公司总数的 17.26%；*ST 中基等 13 家公司考核结果为 D，占参加考核上市公司总数的 2.7%。

而中小板方面，共有 701 家公司参加考核。其中，新和成等 127 家公司考核结果为 A，占参加考核上市公司总数的 18.12%；德豪润达等 493 家公司考核结果为 B，占参加考核上市公司总数的 70.33%；霞客环保等 77 家公司考核结果为 C，占参加考核上市公司总数的 10.98%；宏磊股份等 4 家公司考核结果为 D，占参加考核上市公司总数的 0.57%。

创业板方面，共有 355 家公司参加考核。其中，汉威电子等 60 家公司考核结果为 A，占参加考核上市公司总数的 16.9%；特锐德等 260 家公司考核结果为 B，占参加考核上市公司总数的 73.24%；宝德股份等 33 家公司考核结果为 C；万福生科和朗科科技 2 家公司考核结果为 D。