

新三板年报审核趋严 创新层企业连遭问询



■ 吴柳雯

截至今年4月12日,股转系统共发布了8份年报问询函,其中6份是针对创新层企业的,涉及关联交易、收购定价、财务会计、信披规范等问题。相比之下,2016年3月至6月,股转系统一共发布了34份针对企业2015年度报告的问询函,其中涉及26家基础层企业。

有新三板分析师认为,监管趋严的态势或将显著提升新三板企业年报质量,尤其是有助于部分优质企业年报“挤水分”,可以为后续市场改革夯实基础。

在新三板财报披露季,股转系统连续针对相关公司年报发出了问询函。与往年不同的是,目前年报问询函绝大部分均指向创新层公司,涉及关联交易、收购定价、财务会计、信披规范等问题。而多家企业在收到问询函后,其股价均出现了波动,其中做基电商股价在近四个交易日内一度暴跌80%。

多家创新层企业的董秘向记者表示,2016年度报告审核工作强度明显增加,各种细节问题都不敢掉以轻心。在新三板分析师看来,今年股转系统对企业年报的审核更严格、更具有针对性,在继续强化对企业经营异常风险管理的同时,也向优质企业提出了更高要求,为后续新三板制度改革夯实基础。

首度聚焦收购定价

不到一年时间,就对合并标的未来盈利能力做出相反判断,由此,林华医疗的年报引起了股转系统的关注。同样收到问询函的还有IPO申报已被证监会受理的麟龙股份。

由于不少新三板挂牌企业视并购重组为实现跨越式发展的不二法门,且相较于主板上市公司,挂牌企业这方面的审核也相对便利宽松,因此并购重组一直为新三板企业所热衷。有数据统计显示,2016年全年新三板的并购重组案例多达2800个。基于此,在新三板年报问询函中,挂牌公司收购行为首度成为股转系统的重要关注对象,如麟龙股份、

林华医疗等。

2015年11月,麟龙股份通过子公司收购上海盛尧互联网金融信息服务有限公司99%股权,收购价格1980万元。在收购日,标的公司净资产为-136.46万元,形成商誉2116.46万元。时隔一年,在其2016年年报中,麟龙股份却表示,对上述商誉计提减值准备1000万元。此外,麟龙股份在2015年度还取得辽宁富美油田有限服务公司10%股权,价值1500万元,2016年末对其全额计提减值准备。

对此,股转系统对公司提出疑问:收购上述资产的定价依据是什么?被投资公司的业务经营如何?为什么短期内会出现商誉大额减值、投资全额计提减值准备?

林华医疗则因在一年内对合并标的未来盈利能力做出相反判断,引起股转系统的关注。据公开信息,林华医疗2016年7月合并控股兆仕医疗,合并日兆仕医疗净资产为-52.41万元。基于“兆仕医疗以2015年12月31日为基准日按收益法评估的未来现金流量现值”,林华医疗支付对价1500万元,形成合并商誉1552.41万元。然而,2016年12月31日,公司却对该合并商誉全额计提了减值准备,理由是“兆仕医疗业务尚未开展,预计未来取得收益具有较大不确定性”。

对此,股转系统不仅要要求公司解释为何在短期内做出截然相反的判断,更要求披露本次交易的目的、交易对手与公司是否存在关联交易,收购的估值方法及定价依据。

值得关注的是,创新层公司麟龙股份IPO申报已被证监会受理;林华医疗虽然是基础层公司,但目前正在接受上市辅导。

创新层公司普德得被关注的主要是关联交易。2015年末,公司与其他四位投资人共同出资设立长白山保护开发区海树矿泉水有限公司(简称“长白山海树”),其中普德得认缴40%,为最大股东。然而,据国家信用信息公示系统显示,截至2016年12月31日长白山海树实收资本6000万元,全部为普德得出资。与此同时,年报显示,长白山海树为公司的第一大客户,普德得2015年度、2016年度对长白山海树的销售分别达3117.44万

元、3551.59万元,同期公司对长白山海树的应收账款余额分别为3848万元、4652万元。以2016年普德得营业收入8360.7万元计,其对长白山海树的销售额占公司当年营业总收入的比例高达42%。

因筹划重大事项,普德得自3月6日开始停牌至今,尚无法判断股转系统问询函将对公司股价造成何种影响。不过,4月6日晚,公司做市商之一的中投证券宣布,即日起退出为公司股票提供做市报价服务。

做基电商股价大跌

受去年盈利丰厚利好消息的刺激,做基电商股价在10个交易日内从30元飙升至60元。然而,在股转系统发布对其年报问询函后,公司股价在近四个交易日内一度暴跌80%,最低跌至10.2元。

创新层公司做基电商2016年实现净利润1.29亿元,同比增长633.96%,数额之巨、增幅之大,足可傲视大多数的新三板公司。3月22日,公司宣布完成一笔2.3亿元的定增,发行价33.33元/股,认购方包括中信证券直投子公司金石投资下属机构金石瀚沏、湘财证券直投子公司金泰富等。做基电商主营外贸B2C电子商务运营,深圳创新投是公司的第三大股东。

或许是受上述一系列利好信息的影响,公司股价在10个交易日内就从30元飙升至60元。然而,在股转系统发布对做基电商的年报问询函后,公司股价在近四个交易日内一度暴跌80%,最低跌至10.2元。

从年报问询函来看,公司涉及应收账款大幅增加、母公司关联交易,具体会计科目异常、信息披露错误等问题。

做基电商2016年期末存货余额为4.23亿元,较期初增加171.59%;应付账款期末余额为2.28亿元,增幅达307.33%。存货和应付账款均显著增加。同时,母公司期末应收账款账面价值高达4.77亿元,合并报表期末应收账款账面价值却有35.33万元。因此,监管部门要求公司“结合自身商业模式,详细说明母子公司在销售流程中的具体分工”。

分析师大跌眼镜,媒体上甚至出现“假加息”等说法。黄金也一扫之前阴霾,重新受到了投资者的青睐。

业内人士分析,短期内美国加息将对黄金价格不利,但中长期内随着美国和非美国经济加速,美国财政政策落地不顺利和政策效果的打折将促使加息放慢,慢于通胀预期上升的速度,使得美国实际利率在加息过程中反而下降,或者由于全球风险情绪高涨导致美元贬值,两方面支撑黄金价格。

华安基金指数与量化事业部总经理许之彦表示,虽然全球经济有所复苏,但纵观全球,特别是复苏比较强劲的美国,目前依然没有找到新的经济增长模式,其复苏依然是弱复苏,美国新总统要推动的扩大基建和制造业回到美国等也都需要较好的利率环境支持,否则过度强势的美元和利息成本,会造成美国政府的负债成本上升,企业出口、基建投资等都存在较大挑战。

在许之彦看来,美元加息和黄金价格没有必然关系,在历史多次加息周期中都有验证。站在资产配置、宏观视野和全球角度,黄金ETF能够有效对冲汇率风险,这也是资产配置中需要考虑的重要因素。“在这个美国经济弱复苏,发展中国家、欧洲和日本等还在低位徘徊的大背景下,我们认为未来2-3年,真实利率还会维持在很低的位置,甚至为负。这是我们认为金价会有良好表现的重要原因。”许之彦说,作为具有货币属性的贵金属,黄金的定价最终取决于边际的需求。从需求来看,看到了央行的持续增持;看到了黄金ETF几百吨的增长;看到了国内70万亿资产正面临着资产配置的转型。在资产配置时代已经来临的背景下,在FOF理念的推动下,国内银行理财、保险公司、社保年金都会将投资黄金ETF这一被全球机构投资者认可的标准证券

银监会深扒市场“十宗罪”

■ 闫瑾 程维妙

为清理金融乱象和整治金融风险,银监会的制度“篱笆”已越建越密。4月14日,有媒体报道称,银监会于4月7日印发了《关于集中开展银行业市场乱象整治工作的通知》(以下简称“5号文”),要求组织全国银行业集中整治市场十大乱象。其中,对于股权代持、金融机构与客户内外勾结、“走后门”进银行等行为要求重点排查。

严查“内外勾结”

5号文显示,银监会重点监管的一个对象是人。对于银行人员,银监会要求检查是否存在以优惠条件录用当地党政领导干部家属子女、客户的亲属或子女,发生风险就将员工辞退;对于监管人员,银监会要求,检查是否存在离职到被监管机构上班后,利用原有工作关系,谋求监管机构取消或放松监管要求。

其中,“以优惠条件录用当地党政领导干部家属子女、客户的亲属或子女”,也就是俗称的“走后门”。北京商报记者了解到,这种情况在银行间普遍存在,因为当地领导或银行客户都能够为银行带去一定的存款或资源,贡献利润。尤其是对于支行和网点等分支机构来说,几个大客户的存款可能就是该分支机构的支柱。

此外,5号文要求检查金融机构与客户是否存在勾结。包括未尽尽职调查接受壳公司贷款、关联方融资、重复抵押、违规担保;办理权属证书不真实、抵质押行为不合法、账实不相符的抵质押业务;私刻、盗用印章为客户办理开户、支付、存贷款业务或账外经营;超出授权额度审批信贷、债券交易以及其他业务交易报价等。

记者曾调查发现,不少银行都与一些第三方金融机构存在灰色交易链。“假章门”事件在过去一段时间内也接连不断。今年2月底,还有两家银行之间曝出票据业务“萝卜章”风波,其中当事一方指责另一方伪造、私刻公章,后又被反驳,事件陷入罗生门。

瞄准股权代持

在股权方面,银监会在5号文中指出,要对股东、股权、对外投资、员工持股对照检查。其中股东方案,包括是否初始入股或增资扩股时不符合规定资质条件;是否未经批准持有股权,或行使股东权利;入股资金来源不符合自有资金要求,或入股资金未真实足额到位;未经批准超过规定比例持股,或抽逃资本金等。股权方面要求检查自然人之间、公司或事业法人之间、自然人与公司或事业法人之间代持股份;频繁变更股权,股东行为短期化,或借机牟利等。

今年两会期间,银监会副主席曹宇公开表示,银监会将依法合规,按照管理规章处理股份代持事宜。他还透露,股份代持不限于某类银行,而是“金融机构都有”。在5号文发布前一天,银监会祭出的7号文《弥补监管短板提升监管效能》中,也曾提出强化股东管理,要求制定统一的股东管理规则,对股东的准入和行为进行约束。同时,银监会认为,高管、中层、基层人员大批量同时流动,导致内部控制机制失效,也是乱象。记者在今年春节后了解到,一家股份制银行因为在过去一年內辞职的员工人数过多,而提出“员工离职要接受分行领导逐级谈话”的要求,比起此前只需要上一级领导批准的方式复杂很多,也让员工心理压力更大。另一家华北地区城商行总行某部门去年的离职率也高达47%。

监管风暴刚刚开始

在一周的时间内,银监会已先后祭出多份通知。天风证券研究团队介绍并分析称,“银监会先后出台了6号文、7号文,银监会办公厅下发了45号文、46号文。发文是不同主体,一个是银监会整体,一个是银监会办公厅。银监会整体发的更多是框架性的指导意见,例如6号文全称为《关于银行业风险防控工作的指导意见》,是框架性的,为银监会层面出台的防风险文件,有待具体落实,需要细则来落实,也为我们指明了未来银监会监管政策出台方向;7号文更多是对内建立银监会系统更高效的监管执行力。”一位银行人士向记者表示,能够明显感到监管层“落刀”整治乱象的决心和力度。

本轮监管风暴的另一个特点就是一事一议。北京科技大学经济管理学院金融工程系主任刘澍对记者表示,一事一议的好处在于,根据业务的风险严重程度等合理划分,制定政策来约束。最好是防范于未然,在银行风险还小的时候就进行提醒,以避免风险越积越大。

但刘澍也表示,因为银行太多,业务太多,监管机构想全面监管几乎是不可能的。有的只能看到大致报表,看不到细节,很多问题却恰恰隐藏在很多细节中。

监管层或许也已看到这一点。华创债券分析团队指出,整体来看,今年势必成为银行体系的监管大年,过去两年内快速发展的同业链条将面临非常严格的监管,无论是在负债端还是资产端都将出台针对性的监管要求,且直接通过行政化的监管方式进行管理。监管收紧只是开始,需警惕更全面的协同监管政策落地。

国际格局动荡 黄金基金领涨市场

■ 王原

受到国际地缘政治格局影响,今年以来黄金价格持续向上,带动相关黄金基金持续上涨。近期叠加美国空袭叙利亚、朝鲜半岛和中东紧张局势加剧,以及法国即将举行总统大选,投资者避险情绪再度升温,国际金价频频走高,黄金基金全线上涨。业内人士预计,未来黄金基金仍是对冲股债市场风险、资产中长期配置的良好基金品种。

国际局势波动不断 黄金基金领涨市场

今年以来股市、债市波澜不惊,股债基金均未出现明显上涨行情,黄金由于与股债等其他金融资产相关性不显著,且具备天然风险对冲性质,年初以来市场上黄金ETF涨幅已近6%,表现最好的华安易富黄金ETF涨幅已达6.66%。

众禄基金研究中心数据显示,近一周QDII黄金基金平均上涨0.82%,黄金ETF和ETF联接基金平均上涨1.79%。具体来看,QDII基金中嘉实黄金涨幅居前,上涨0.97%;汇添富黄金及贵金属涨幅居后,上涨0.64%。黄金ETF和ETF联接基金中,华安黄金ETF涨幅居前,上涨1.84%;博时黄金ETF联接C和易方达黄金ETF联接C均上涨1.73%。

回顾一季度黄金走势,1月受美国总统特朗普持续发声质疑强势美元,美元走软支撑金价上涨,2月特朗普政策的不确定性和对欧洲大选的担忧使得投资者锁定黄金为主要的避险投资项,而3月加息落地之后黄金又迎来一波上涨,一季度COMEX黄金上涨8.65%。

化产品。

黄金基金仍有长期配置价值

展望后市黄金投资机会,博时黄金ETF基金经理王祥表示,近期叙利亚突发事件与较弱的非农数据未能帮助金价打开上行局面,暗示市场在此位置的获利了结压力较大,金价短期将继续维持强势的可能性或正在降低,不过特朗普也再一次向市场展示了其政策的不可预测性,同时法国大选进入关键时点,对于短期金市谨慎看涨。

博时基金首席宏观策略分析师魏凤春则认为,4月金价上行概率较大,利率上行的背景对黄金颇有压制,但是考虑到美联储加息落地,离下次加息出现小段空窗期,特朗普政策落地不确定性上升,法国大选进入白热化,黄金短期或有表现。

“当前金价主要受益于全球再通胀、地缘政治不确定性和资产配置需求增长三大因素的支撑,未来金价仍可能在震荡消化抛压的过程中逐步走高,2017年仍为中长期配置黄金的较佳时点。”华安黄金ETF基金经理徐宜直表示。

在徐宜直看来,“再通胀”成为未来较为确定的投资主题,直接利好后市黄金基金投资。全球主要经济体均出现复苏迹象,通胀压力渐渐加大。货币政策虽在调整但相对滞后,真实利率将长期保持低位;其次,全球货币体系出现裂痕,地缘政治因素诱发避险情绪提升黄金投资需求。英国退欧、法德选举的不确定性均对欧元构成不利影响,而美国公开表示不希望美元过于强势。货币体系的不稳定性构成对黄金投资的利好;最后,黄金与股债低相关,增加黄金配置可以有效提高组合风险收益比率。