

中国交建污染案宣判在即

■ 郑佩珊 报道

2010 年，中国交建全资子公司中交烟台环保疏浚有限公司（以下简称中交烟台公司）在山东省乳山港工程施工中发生了一起“特别重大环境污染和生态破坏事故”。

在中交股份 2011 年回归 A 股后，这一污染事故被曝光，养殖公司最终向中国交建子公司提出的索赔额度达到了 1.85 亿元。时至今日，污染事故已过去三年时间，但事故纠纷仍迟迟未得到解决。记者从相关渠道获悉，该案件已经走完所有庭审程序，择日即将宣判。

两份鉴定报告结论截然相反

乳山港航道工程属于中交股份的疏浚业务，被中国交建认为有望成为最有力的利润增长点之一。

2010 年 2 月，山东省乳山港业主办单位乳山市港航基础工程有限公司(以下简称乳山港公司)与中交烟台公司签署《乳山港航道工程施工合同》，由中交烟台公司采取吹填的形式对乳山港航道进行疏浚。2010 年 3 月 6 日，中交烟台公司开始施工。施工后不久，乳山港附近海域发生重大污染。

在中国交建的港股投资者见面会上，针对这起重大污染事故，公司高管表示，已经基本赔偿完毕。然而记者获悉，自污染发生至今，已经过去近三年，中国交建的污染纠纷仍未平息，而这一索赔标的为



1.85 亿元。

从中国交建去年的年报来看，乳山市新嘉华水产有限公司起诉中国交建天津航道局有限公司乳山港航道施工污染损害赔偿，诉讼涉及金额 1.85 亿，目前诉讼进展情况为一审中。

7 月 25 日，记者向青岛海事法院进行求证，负责该纠纷案件的审判长宋俊文表示，“该案件正在审理当中，诉讼双方对于赔偿的标的差异较大。”

对于上述情况，记者了解发现，这与同一事故鉴定机构所出具的两份结论截然相反的鉴定报告相关。

据悉，经当地政府协调，山东海洋与渔业厅所属的山东海洋与渔业司法鉴定中心作出的《司法鉴定报告书》显示，该污

染事故造成养殖贝类经济损失 1176 万元，涉及乳山市新嘉华水产有限公司（以下简称新嘉华公司）、乳山市海洋所镇、乳山口镇等数十个企业和村庄，污染海域面积 780 万平方米，约合 11700 亩。

对此鉴定报告，很多养殖户存有异议，认为鉴定结果较实际损失低了很多。上述《司法鉴定报告书》认定此次受损最严重的新嘉华公司损失为 238 万元，但该公司负责人认为这一标准极低，不符合常理，“我们公司的账本已经上交法院，总投入成本达到 2000 万元。”

此后，新嘉华公司向法院提起诉讼请求，在中国交建成功回归 A 股之后，青岛海事法院正式受理了该案件。

庭审现场，法院提出需要再一次对于

新嘉华公司是否受到污染损失进行鉴定。此次鉴定委托的机构同样为山东海洋与渔业司法鉴定中心，负责人员也全部为此前进行污染鉴定的人员，然而，令人疑惑的是，第二次鉴定报告结果显示，自湾外溢流口向外悬浮物增量 10mg/L 的最大可能距离约 5148m，而新嘉华公司所租用的海域远远大于这一距离，不属于受损区域。

对于同一鉴定机构相同人员给出的截然相反的结论，新嘉华公司提出了异议。这也导致了该纠纷案件一直拖延至今。

结论不同原因 “为照顾外来户”

为何会出现两份结论截然不同的鉴定报告？就此，记者向山东海洋与渔业司法鉴定中心专家马建新进行了求证，作为参与此次鉴定报告的主要负责人之一，马建新向记者解释，“根据我们踩点获得的数据以及最终结论来看，此次中交公司吹填造成的污染区域只有 5148m，新嘉华公司所在区域远远大于这个距离，污染对他们的影响基本没有。”

“为什么第一次报告得出的结论是新嘉华也受到污染，并给予了一定的补偿？”

马建新表示，“说句实话，他们本来就不属于污染范围，我们第一次给他们做出污染鉴定是考虑到他们是招商引资进来的，我们也相应地给予一些赔偿。”根据鉴定中心相关专家的言论来看，鉴定报告最终结论存在可调节性。

广汇能源回购疑为缓兵之计

■ 刘采菁 报道

据股市动态分析报道，在 7 月 19 日被重重的砸在跌停板上后，广汇能源(600256)发布公告，宣布公司正在筹划以集中竞价交易方式回购股份。由于广汇能源自 7 月初以来连续暴跌，这一回购股份的公告从表面上看属于“利好”，不少投资者也希望广汇能源的回购计划能对股价起到稳定作用。然而从多个渠道了解到，广汇能源此番突如其来股份回购计划十分蹊跷，甚至不排除暗藏“祸心”的可能。

在一般情况下，上市公司进行股份回购的原因包括：流通的股票价格被过分低估(长期下跌)；现金较为充裕的情况下回购股份。

广汇能源此番股份回购意向之所以蹊跷，就在于其实在高市净率时进行回购。即使以 7 月 19 日跌停价 9.04 元计算，广汇能源总市值也高达 475 亿元，而公司一季度末的净资产值为

86.4 亿元，市净率约为 5.5 倍。

在高达 5.5 倍市净率的时候，广汇能源抛出股份回购意向，其行为是否理性已不需多言。另外，广汇能源今年一季度末的货币资金为 194.7 亿元，相对于其 526 亿的总股本和 254 亿元的资产总额而言，在手资金并不充裕。

有接近广汇能源的人士称，上市公司股份回购从提出到真正执行，整个流程需要经过较长的时间，广汇能源醉翁之意不在“回购”，而在于“时间”。

根据相关规定，上市公司股份回购，其董事会应当在做出回购股份决议后的两个工作日内公告董事会决议、回购股份预案，并发布召开股东大会的通知。此后，独立财务顾问需要就上市公司回购股份事宜进行尽职调查，出具独立财务顾问报告，并在股东大会召开 5 日前公告。

而走完上述流程后，股份回购还不能马上进行，还需要通告债权人。通告债权人后，再报送股份回购的备案材料。

IPO 财务核查第一案：天丰节能欲“锦上添花”反“画蛇添足”

■ 罗诺 报道

“IPO 财务核查第一案”天丰节能 IPO 项目造假又有最新进展。“证监会对该项目的现场调查工作已结束，将按有关规定和程序移交行政处罚委员会审理。”7 月 25 日，光大证券(601788.SH)公告 6 月 21 日披露了因天丰节能项目接受监管层立案调查的事项即将结案。

据了解，按照证券执法体制，证监会立案调查的案件，在稽查部门完成调查后，将交由专职的行政处罚委员会委员审理。后者按“主审－合议”制原则，由主审委员审查案件的事实和证据，如有疑问，可退回稽查部门重新调查；如事实确凿证据充分，则根据法律规定提出处理意见，然后由处罚委员会会议作出决定，在此基础上形成行政处罚告知书，告知当事人。“案件调查的结果也许超乎市场意料，一定程度上，该案件还代表过去一段时间许多拟 IPO 企业筹备上市时惯用的思维套路，正是这种模式，才使天丰节能可能一帆风顺的上市路不但夭折，甚至还将给企业带来灾难性的毁灭，这些是最值得资本市场深思的东西。”7 月 24 日晚，一位接近监管层的知情人士向记者透露。

欲“添花”反“添足”

“调查结果显示，天丰节能虚增利润部分其实并不大，甚至把其虚增收入部分刨去后，公司的实际财务数据也足以满足上

市的基本要求，虚增的直接动机是想‘锦上添花’，为通过有关审核积累更多筹码，但反而‘画蛇添足’。”上述知情人士透露。

据天丰节能申请材料显示，公司 2010 年底总资产 1.95 亿元，净资产 1.29 亿元，资产负债率 33.87%，当年实现销售收入 1.08 亿元，利润总额 2846.48 万元。其后 3 年，天丰节能销售业绩以 35%左右的速度飙升，净利润增长也超过 30%，2011 年实现销售收入 2.08 亿元，同比增长 92%，2012 年，公司销售收入更达到 2.71 亿元。“调查取证后提交的结果是其三年内涉嫌虚增销售收入共计 9256 万元，约占报告期三年内总收入的 15.7%。”上述知情人士向记者透露。

而刨去当年虚增销售收入后，2010 年至 2012 年，天丰节能营收的真实数据分别为 9800 万、1.71 亿、2.26 亿元，三年间，虚增收入分别为 1130 万元、3664 万元、4461 万元。其中，虚增收入占比最大的为 2011 年，约占当年总收入的 17%，2010 年虚增收入仅占总收入的一成。

这三年，虚增的收入带来的利润分别约 398 万、1000 万、1560 万，分别占当年总利润的 14%、24%、23%。

实际上，刨去所有虚增收入与利润后，天丰节能无论是营业收入还是营业利润增速仍超过 30%，2011 年间增速接近 100%。

“单从财务指标看，假设去除虚增利润，还是比较好的，也满足上市条件。”上述知情人士表示，“如果当初没有‘锦上添花’的想法，其被核查出问题的可能性将

也正是因为上市公司股份回购的流程较长，不少公司出于稳定股价的考虑，采取了更简单的大股东增持的方式。事实上，广汇能源自 2008 年 10 月以来股价持续大幅度上涨，但期间经过了多次的送配，因此复权后才能清晰的看到股价的累计涨幅。

如此巨大的涨幅下，尽管股价自 7 月初以来出现断崖似暴跌的走势，其幕后的资金所获得的账面收益仍十分惊人。

有分析人士指出，广汇能源的大股东应该对公司股价和市值过去几年的暴增了如指掌，当然不会在如此高位去进行增持。而如果走股份回购的流程，一是时间比较长，运作广汇能源的资金可以获得充分的时间进行操作“脱身”；二是股份回购可以形成朦胧的利好，从而掩护运作广汇能源的资金撤离；三是即使真的进行高价位的股份回购，也可以只进行少量的回购，对大股东及幕后资金均不会形成实质性伤损。

中国西电接下 GE 首批订单

■ 王小伟 报道

光大证券近日发布中国西电的研究报告称，公司公布 2013 年半年度业绩预告公告：预计上半年经营业绩与上年同期相比，将实现扭亏为盈。随着坚强智能电网的建设、海外市场的开拓(与 GE 合作)，公司经营情况将迎来 V 型大反转。

中国西电通过定向增发引进通用电气(GE)的相关方案已经通过证监会审核，还在等待最后核准批文。记者了解到，公司与 GE 战略合作已经起步，西电方面已经接到首批 GE 订单。GE 高压电力设备全球产品线总经理张先国向记者表示，双方将通过技术和市场方面的优势互补，共同掘金千亿美元全球输配电市场。

根据中国西电 2012 年 5 月 8 日发布的定增公告，公司向通用电气新加坡公司定向发行 7.7 亿股，发行价为 44 元 / 股。非公开增发完成后，通用电气将通过全资子公司持有中国西电 15%的股份，且锁定期长达十年。

中国西电的非公开发行申请已于 6 月 27 日获得中国证监会发审委有条件审核通过。相关分析认为，目前审批流程已接近尾声，获得证监会核准已近在眼前。

投资者普遍关心的是，GE 为何要溢价参与定增。中国西电定向增发公告显示，通用电气参与非公开增发 44 元 / 股的价格较定价基准日前二十个交易日公司股票交易均价溢价 131%。而在以往定向增发案例中，绝大多数定价为基准日前二十个交易日均价的 90%，如果按这个标准计价，此次发行价格较 90%的底价实际上溢价了约 25%。这说明通用电气的介入，并不是很在意短期溢价，而是对中国西电长期前景的看好。

张先国向记者表示，GE 入股中国西电，体现了 GE 对双方优势互补共同发展的预期和展望，也表达了对本次增发的坚定态度。锁定期长达十年，充分显示了双方长期合作的信心。

增发获批仅是双方合作第一步，中国西电方面日前已经获得来自 GE 的首批订单。张先国表示，GE 与中国西电的合作能够互补短板。一方面，GE 在输配电行业技术领先，通过合作能够尽快扩展产业链，为客户提供更全面的解决方案；而西电具有一次设备全部产业链，借助 GE，既能完善二次设备产业链，也能尽快将产品推向国际市场。

GE 认为，国际市场上的输配电“蛋糕”正在逐渐增大。张先国介绍说，全球输配电行业每年约有 1000 亿美元的需求，随着城市化的发展和电力基础设施建设投入的增多，未来 10 年每年将有约 10%的增长。双方合作的目的是将联合体尽快发展成为全球主流供应商，前景非常乐观。

目前以美国为代表的发达国家在输变电设备市场正值更新改造周期，需求将逐步释放；而中国等发展中国家城镇化也将带动大量电力需求。相关分析认为，在国内输配电行业过剩的情况下，如果中国西电和 GE 携手打开海外市场，对以一次设备制造为主的西电而言，产能利用率将得到提高，利润的提升也将会显现。

张先国也表示，GE 将与西电通过后续更加完善的合作，帮助西电提升业务运营效率，这种修炼内功的方式将令西电在成本控制、产品周转等方面得到有效改善，进一步增强盈利能力。

IPO 财务核查第一案：天丰节能欲“锦上添花”反“画蛇添足”

本的门槛限制，但从过去几年被否的项目原因分析，要想过会成功，业绩问题都是第一考察指标，换句话说，几乎没有一家仅达到业绩门槛要求的企业被顺利放行，整体业绩越亮眼、增幅在一定程度上越大，那么其过会的可能性就越大。”上述投行高层解释道，正是有了这样的 IPO 审核指导思想，许多拟 IPO 企业便将报告期内的业绩努力释放。“释放”的方式多种多样，有通过会计办法处理的，也有通过各种手段先隐瞒后释放利润造成高增长假象的，更有通过违规手段虚增利润的。

“目前监管层已经逐步改变之前的审核模式。”上述接近监管层的知情人士坦言，2012 年以来，IPO 审查便逐步从对财务数据的严格要求转变为将不再对企业同业竞争、关联交易、可持续盈利能力等问题做实质性判断，招股书及相关文件充分披露，由券商就相关问题发表意见即可，证监会将主要审核尽职调查和信息披露部分。

此举意味着对于 IPO 审核而言，信息披露的真实性和完备性将成为审查的重中之重，有关财务数据只要符合一定要求，将不再成为影响其 IPO 成败的关键。

日前刚完成征求意见的新一轮新股发行体制改革指导意见中，对于 IPO 企业的信息披露问题又被重点提及。

“希望 IPO 开后，拟 IPO 申请审核中，能将有关指导思想真正落实，真正淡化对于有关企业盈利能力问题的实质性判断，否则，类似的粉饰财报的情况依然还会出现。”上述投行高层表示。

“监管层虽然对申请 IPO 的企业有基