

神秘汉能:谜一样的资金 谜一般的股价

这是香港市场上少有的一家令做空者捶胸顿足、令长线基金不敢入手的上市公司。市场上流传着不同版本的传言，有人质疑其炒高股价为增发铺路，更有甚者怀疑其涉及不明出处的资金往来，但一切皆无从取证，唯一可以肯定的是，直到现在，这仍是一家不可能做空的公司。

它还是沪港通开通以来，最受资金追捧的港股上市公司之一，并且来势汹汹，势不可挡。港交所数据显示，在今年 2 月和 3 月的两个月内，通过沪港通买入其股份的资金高达 30 亿港元，虽然希望做空者众多，媒体的质疑声不断，但也始终有一股神秘的力量拉动着股价从去年 5 月的 1 港元多一路飙升至今今年 3 月 5 日最高点 9.07 港元，整体涨幅接近 5 倍。绝对控股的汉能控股集团董事局主席李河君也因此跻身福布斯中国内地富豪榜第三位。

2014 年 10 月，这家公司获得了现在的名字——汉能薄膜发电(下称“汉能”)。

神秘的内地资金

去年底，沪港通的开通无疑为香港和上海两地证券市场注入许多新鲜血液，而汉能是在上千家上市公司中突然脱颖而出的后起之秀，自今年 2 月份开始，汉能便是港股通标的中成交最活跃的公司，但在 1 月份时，汉能离十大成交活跃股还在“千里之外”。

根据港交所披露的资料，整个 2 月份总共有 6.1 亿港元资金买入汉能，而卖出金额仅有 1.7 亿港元，总成交金额达到 7.8 亿港元，意味着在 2 月份仅有的 15 个交易日，每天汉能的成交金额达到 5200 万港元，其中有 78%来自内地资金的买入。

步入 3 月以来，这笔资金有愈演愈烈的趋势，在截至上周五的总共 10 个交易日内，汉能几乎天天稳居十大成交活跃股宝座，其中 3 月 5 日，在港股通中汉能成交额高达 8.28 亿港元，单日成交额已经超过 2 月份该股在港股通中的整体成交额。

根据记者统计，3 月以来，汉能每日的成交额高达 2.4 亿港元，较 2 月份的日平均成交额多近 5 倍，显示越来越多的资金正在交易汉能的股票。

“你看汉能每天沪港通资金注入排名都是第一，而且都是内地的钱过来捧场，把股价推到这么高，背后肯定有某些目的。”一名不愿意透露姓名的外资投行人士对记者说。

“市场上大家都知道汉能是很贵的，每当有人想沽空，却似乎总有一股神秘的力量把股价推上去。以前港股市场也出现过类似事件，但最终跌得很惨。”时任证券联席董事邓

提要：这是一家誓要颠覆行业的公司。短短两年内，它的市值已站上 3000 亿港元，超过港交所并一度逼近李嘉诚的长江实业，即便回落至 2754 亿港元，它的市值仍然是同业的数倍。分析师承认它已经“大到不容忽略”，但去年以来，却没有一家国际投行发布这家公司的报告，从分析师到投资者都在感叹“看不懂”。



建初对记者说。

但至于是谁的资金在推高股价，究竟为何有大资金推波助澜？市场上传闻甚多，“有人说是大股东自己捧自己的场，可能是接下来有增发(供股)的动作。”上述外资投行人士称。

也有不少财资人士认同这一说法，香港资深投行家温天纳表示，难以解释汉能股价为何飙涨，但通常而言，股价的上涨往往能为公司提供更好的融资平台。

实际上，汉能也未曾间断过其融资步伐，2015 年 2 月 27 日，公司宣布以 3.64 港元/股，向新华联控股配售 15 亿股新股，相当于公司完成后的 3.48%股权，较当日收市价 4.54 港元折让近 20%，公司总共可获得 54.6 亿港元净额用于营运资金。

另一种广为流传的说法，就是汉能相对集中的股权能够令大股东获利。根据港交所资料，汉能实际控制人即汉能控股集团董事局主席李河君持有汉能约 80.75%的股份。邓建初对记者称，如此高的持股量，令市场上可流通的股票并不多，一旦出现风吹草动，股价很快就大起大落。

谜一般的股价让汉能成为了极少数人自娱自乐的玩具，“真正参与的人不多。”中国银盛财富管理首席策略师郭家耀坦言，从股价走势而言，业务发展能否说服投资者认可其估值，仍然存疑。“一直没有买的不会在这个价位买，炒家也不会担心一两天的下跌，但也有很多人相信其价格总会回到反映其真正价值的水平。”



“在圈内汉能一直被称作是‘妖股’，机构根本不敢碰这家公司。”上述投行人士说。翻查彭博记录，过去一年内，几乎没有机构覆盖这家公司，也为汉能添加了更多的神秘色彩。

捉摸不透的大股东持股量

汉能的神秘故事始于两年前。2013 年见证了汉能(当时简称“汉能太阳能”)股价的首轮上涨，一年内其股价从不足 0.5 港元攀升 58%至 0.79 港元。2014 年 10 月初，公司股价迎来第二波拉升，到该年年底时已升至每股 2.81 港元，与一年前相比涨幅已经高达 255%。

两轮涨幅和膨胀的市值也吸引了对冲基金的注意，但汉能股票“一票难求”的局面，令对冲基金无从下手。“股份都集中在大股东手中，在市场上根本借不到货。”香港一名对冲基金人士坦言。

公司大股东，即实际控制人李河君及其控股的多家汉能的关联公司。不过，大股东到底握有多少股份？不同的资料却可以带来不同的答案。

港交所权益披露信息显示，2015 年 1 月 6 日后，李河君通过多个关联公司对汉能的持股比例达到 80.75%，对应约 336 亿股，扣除通过衍生品享有的权益约 2.2 亿股，实际持有约 334 亿股。

汉能 2 月 27 日发布的公告则显示，李河君持有汉能股份的多个关联公司的持股数量

约 305 亿股，比上述持股数量缩水约 29 亿股，而差异就落在汉能控股的持股量上。

对于这一差额，香港著名独立股评人、前港交所非执行董事 David Webb 直言，不明白为什么会有这一差异。在 1 月 6 日之后，汉能也未披露任何股东权益变动信息。

接受查询时，汉能通过投资者关系部门回应称，“以 80.75%为准。”而当大股东持股比例达到 80.75%，则引来另一个问题。港交所《上市规则》第 8.08 条规定，寻求上市的证券必须有一个公开市场，一般即指无论何时，公众持股量须至少达已发行股本总额的 25%。

“关联人士一般不算作公众人士，常见的包括公司董事、持股超过 10%的股东、CEO 等。”香港一家外資律所公司业务合伙人解释，在上市前，市值规模非常大的发行人可向港交所申请豁免，公众持股比例可低于 25%，但须于招股书及日后财报中注明，过往获批的案例并不多。

根据《上市规则》，申请豁免的门槛是预期上市规模超过 100 亿港元。汉能显然不属于豁免之列，其 2013 年财报中仍有强调符合公众持股比例至少 25%的要求。

“一般低于 25%时，港交所就会与上市公司沟通，给予一定时间令关联人士持股比例降低，如大股东减持或向公众增发股份。”上述律所合伙人指出。根据《上市规则》，若公众持股比例降至 15%以下，港交所即可要求停牌。

在接受查询“汉能持股比例是否存在违

规？”时，港交所发言人表示不便置评。

一拖再拖的应收账款

在外界眼中，汉能的另一个神秘面来自其业务和财务数据。

根据其 2014 年中报，汉能目前的业务包括“制造”以及“建造和销售”两大块。前者指制造矽基薄膜发电组件制造设备及整线生产；后者是 2013 年下半年新增的业务，包括建造太阳能电池或屋顶电站，一经连接至电网即销售发电站。

遭到市场质疑最多的是其与控股公司之间的关联交易，尽管汉能在财报中强调其与控股公司之间的交易均按一般商业条款进行。2013 年财报显示，其控股公司汉能控股及附属公司是汉能唯一的客户；2014 年上半年，汉能的收入同比增长 53%至 32.05 亿港元，其中 31.64 亿港元，即 98.7%来自向汉能附属公司进行销售。

“有机构曾向港交所投诉，质疑汉能的业务显得异常，但得到的回复是‘谢谢你的查询，我们已经记录在案’这类官方回复。”有市场人士表示。另有机表示，曾询问香港证监会其如何看待针对汉能的负面质疑，是否会启动调查，得到的回复是“不能置评，发现问题时会采取相应行动”。

记者向港交所和香港证监会查询是否曾接到投诉或是否采取措施，得到的回应均为不便置评。

暂且抛开关联交易是否公允的质疑，翻查财报不难发现，虽然是关联公司交易，但欠款状况并不乐观。2014 年中报显示，汉能的贸易及其他应收账款高达 62.4 亿港元，几乎是同期收入的两倍，而这其中应收关联方款项高达 97%，主要两项包括应收合同工程款 41.57 亿港元及应收关联公司 19.14 亿港元。

再看账龄，应收关联公司 19.14 亿港元中，三个月以上的款项约占一半。根据财报披露，汉能给予关联公司的信用期介于 0 至 10 日，应收账款中未逾期款项仅占 23%，逾期部分，约一半已逾期 6 个月至 1 年。

但对于近 15 亿港元应收账款，汉能并未计提任何减值准备，仅表示，公司董事已审慎查询评估汉能附属公司的信誉及能力，向其提供的付款时间表可行，并予接纳。记者尝试向公司方面询问关于应收账款减值问题，但截至发稿未收到回复。

不难想象，汉能的现金流数据同样尴尬，2014 年上半年，经营活动的净现金流为-2842 万港元，不过也应当看到，尽管仍然未能创造出正现金流，与 2013 年底的-5.93 亿港元相比已经大幅改善。

(秦伟 罗琦)

要成功，须得法

——2014 年哪些人和书影响了中国企业管理？

■ 唐丽君 吴晓

企业管理之路是奇妙的，看似崎岖不一定满是荆棘，表面上的光明大道，也许暗藏着汹涌的危机，有前人一路安然走过，并不意味着后来者就如履坦途，过去在某处跌了跟头，也许换个姿势，同一个人就能摘取胜利的果实。

究竟如何做，才能成功？

名人传记中成功者的拼搏轨迹似乎如此简单明了，去做了，就实现了，但事实往往并非如此，在现实这堵铁墙前撞得头破血流的大有人在，所以从胜利者身上学习长处汲取养分是没问题的，但绝不能僵化地模仿。

所以 2014 年影响中国企业管理的社科类书籍，大多有同一个特点：它们并非树立一个成功的典范去让你效仿或跟随，而是力图建立一种模式、描述一种方法、总结一种放之四海而皆准的道理。正所谓“要成功，须得法”，世界上没有昏头昏脑、误打误撞的成功，无论对正在管理经营企业的管理者，还是对刚刚开始创业的起步者，抑或是对经历了挫折与失败，意图东山再起的企业家，研究成功的办法都是一切的前提。只有悟透这种道理，再在自己的实际经营中灵活应用，才能揭开胜利女神的面纱，欣赏她令人目眩神迷的动人微笑。

北京万卷图书中心从 2014 年度经管类图书中精心挑选出《大道行简》、《诚信赢得世界》等十本对中国企业管理影响最大的书籍，分别从管理之道、经营态势、诚信守誉、管理

人格、商业模式、团队管理等角度，阐述企业管理的策略方针乃至注意事项，为中国企业家节省了时间精力，指明了成功的方向、铺平了前进的道路。

“2014 年影响中国企业管理十人十书”(排名不分先后)如下：

- 1、段俊平。《大道行简》，段俊平著，新世界出版社，2014 年 4 月第 1 版，定价：36.00 元。
- 2、维克托·迈克-舍恩伯格。《大数据时代》，[英] 维克托·迈克·舍恩伯格、[英] 库克耶著，盛杨燕等译，浙江人民出版社，2013 年 1 月第 1 版，定价：49.90 元。
- 3、梁允超。《诚信赢得世界：不一样的汤臣倍健》，陈正侠著，北京联合出版公司，2015 年 3 月第 1 版，定价：49.80 元。
- 4、奥斯特瓦德。《商业模式新生代》，[瑞士]亚历山大·奥斯特瓦德、[比利时]伊夫·波厄厄著，王帅等译，机械工业出版社，2012 年 2 月第 1 版，定价：88.00 元。
- 5、西奥迪尼。《影响力》(经典版)，[美]西奥迪尼著，阎佳译，万卷出版公司，2014 年 10 月，定价：45.00 元。
- 6、谢平。《互联网金融手册》，谢平、邹传伟、刘海著，中国人民大学出版社，2014 年 1 月第 1 版，定价：68.00 元。
- 7、冯仑。《行在宽处》，冯仑讲述，湖南人民出版社，2014 年 12 月第 1 版，定价：45.00 元。
- 8、芭芭拉·明托。《金字塔原理》，[美]明托著，汪洱等译，南海出版公司，2014 年 12 月第 1 版，定价：49.00 元。
- 9、赵伟。《带团队：不会带团队，你就只能干到死》，赵伟著，当代中国出版社，2014 年 1 月第 1 版，定价：35.00 元。
- 10、雷军。《参与感：小米口碑营销内部手册》，黎万强著，中信出版社，2014 年 8 月第 1 版，定价：56.00 元。

近日，记者获悉，成都国际金融中心(成都 IFS)这一座城市新地标以新趣创想，将为市民们带来首届飞奔红星路高跟鞋赛，非同一般的运动形式以及丰厚奖品引得各界人士竞相关注。此外，成都 IFS 还推出女士专享礼遇及“时尚花秀”大型花卉展览及装置艺术展览，以浪漫手笔打造蓉城春季的最美风景，带领所有市民步入最浓的春意与最新时尚。

据悉，3 月 14 日下午两点三十分，一场如火如荼的高跟鞋跑预热赛盛况上演，来自成都知名跑团的运动一族，各大院校学生达人，以及吴沂凡、刘洛汐等知名时尚达人纷纷以一双高跟鞋展开角逐。3 月 28 日，“飞奔红星路高跟鞋赛跑”将正式举行，只要于即日起至 28 日期间在 IFS 商场内购买任何鞋履，即可在客服台处免费报名参与，秀出你的独有风采。

(黄轶)

“一带一路”重大工程项目即将亮相

“一带一路”重大工程项目公布在即。

3 月 16 日，有媒体报道称，一批“一带一路”重大工程项目将于 3 月 26 日至 29 日召开的博鳌亚洲论坛上亮相，参会的各方还将在论坛期间签署重要经济合作协议。

该媒体援引消息人士称，即将出台的“一带一路”规划，将包括一份详细的重大工程项目清单，涉及铁路、公路、能源、信息、产业园区等总计几百项重大工程。在 2015 年争取新开工的项目中，中国周边友好邻邦占据主体，中南亚方向的中塔公路二期、喀喇昆仑公路、瓜达尔港项目将集中亮相。

随着“一带一路”重大工程项目的推进，中国轨道交通装备企业的订单有望接踵而来。

中国北车方面人士介绍称，目前北车的产品已经遍及东南亚、南亚、西亚、中东、东非、北非等“21 世纪海上丝绸之路”区域，抵达中亚、西亚、东欧、南欧、西欧等“丝绸之路经济带”。在这些区域，北车不仅实现了产品的输出，还在印度(北车先锋电气有限公司)、泰国、白俄罗斯等地建立了产品制造基地和维修服务基地，实现了技术和资本的输出。

全国人大代表、中国北车副总裁余卫平表示，根据世界铁路行业著名咨询公司德国 SCI Verkehr 公司 2014 年 9 月在 2014 年德

飞奔红星路 首届高跟鞋跑将激烈开赛 时尚花秀 成都 IFS 打造最美春天



外市场策略，统筹优化国际化经营格局；统一品牌形象，集中双方优势参与国际竞争；形成技术、管理、资源及市场等多方面的合力，助推中国的高铁技术和高端装备产业走向世界。

(孙春芳)



国药准字H46020636

快克®

复方氨酚烷胺胶囊

请在医生的指导下购买和使用

海南亚洲制药股份有限公司生产

海南快克药业总经销