

ST康美易主的四大疑点

自带热搜体质的ST康美(600518),9月3日凭借一则易主消息再上榜。因接盘方揭阳市林药业投资有限公司(以下简称“易林投资”)的股东隐现国资背景,该易主举动被市场解读为ST康美将迎来转机。当然,这些都是后话。当下,表决权让渡是否存在风险?对上市公司独立性有无影响?支付托管费是否公允?实控人资金占用如何破?这四大疑点需要ST康美一一来解答。

表决权让渡存风险?

易主消息直接刺激了ST康美二级市场的敏感神经。交易行情显示,ST康美9月3日复牌后股价涨停收盘。

而股价涨停背后,ST康美表决权让渡是否有风险是投资者更关心的话题。

据ST康美的公告,易林投资拟作为托管实施主体,通过股份表决权委托/让渡、生产经营及资产负债处置托管等方式具体落实和推进化解公司债权债务风险、维持其生产经营稳定等各项工作。

表决权让渡是托管的重要条件。具体来看,ST康美控股股东康美实业、公司实际控制人马兴田及其配偶许冬瑾、金信典当行、普宁国际与易林投资共同签署《表决权让渡协议》,康美实业拟将其持有的公司约14.87亿股股份(对应公司29.9%股份)对应的表决权及提名和提案权等权利无条件且不可撤销地让渡给易林投资行使。与之同步,自《表决权让渡协议》生效日起并在表决权让渡期间内,康美实业、马兴田、许冬瑾、金信典当行、普宁国际无条件且不可撤销地放弃其合计控制的公司除让渡股份之外的其他全部股份对应的表决权及提名和提案权等权利。

此次表决权让渡的让渡期间为协议生效后24个月;剩余股份表决权放弃期间与本次表决权让渡期间相同。表决权让渡生效后,易林投资持有的公司单一表决权比例最高,ST康美的控股股东将变更为易林投资。

截至6月30日,康美实业持有ST康美约16.19亿股股份,占比为32.56%,康美实业所持的股份全部处于质押状态。



托管方易林投资股权结构一览

揭阳市城市建设集团有限公司持股

40%

广东省金服股权托管中心有限公司持股

30%

广州神农氏中医药发展有限责任公司持股

30%

上市公司独立性有无影响

上海汉联律师事务所律师宋一欣在接受北京商报记者采访时表示,表决权让渡相当于将股权的所有权和使用权分开。即表决权相当于股权的使用权。康美实业将股权的使用权给易林投资,但是不改变所有权性质。

上海明伦律师事务所律师王智斌称,现在康美实业股权被质押,形成了一种权利的限制。对于质押人来说,目前没有办法干涉表决权让渡的行为,只能说明股份质押在这,因此康美实业的表决权可以让渡给第三方行使。不过,如果将来股份存在易主可能,这种授权后期自然就会无效。而在易主之前,如果经过司法程序查封的话,也有可能限制表决权。因此,综合来看,让渡表决权这种授权本身是不稳定的。

上交所所在问询函中,也要求ST康美结合公司股权被冻结等现状,说明本次表决权让渡事项存在的风险以及不确定性。

根据ST康美公告,易林投资受托公司29.9%股份对应的表决权后,对公司的生产经营及资产负债处置等方面进行管理。康美实业、ST康美承担相关协议项下的收益、风险、损失、义务、债务等,易林投资不承担任何责任。这种安排,对上市公司独立性的影响也是上交所关注的重点。

资料显示,托管方易林投资系今年8月18日刚刚成立。股权关系显示,揭阳市城市建设集团有限公司、广东省金服股权托管中心有限公司、广州神农氏中医药发展有限责任公司分别持有易林投资40%、30%、30%的股份。

通过天眼查查询,易林投资的三大股东背后均有国资背景。

根据协议,此次生产经营托管项下,生产

经营托管期间内,易林投资有权根据托管标的的具体情况制定及调整本次生产经营托管的具体操作方案,全面主持、组织托管标的的生产、经营等各项工作,包括但不限于托管标的的全业务板块及各业务板块所涉进销调存等全环节的经营决策权、围绕聚焦中药饮片及智慧药房主营业务制定或调整托管标的的业务发展规划,限缩、拓宽、调整或重整托管标的的各项业务等11项内容。

易林投资未来发展规划、相关安排对上市公司独立性的影响及应对措施等问题,是ST康美需要解释的问题。

托管费是否公允

“易林投资参与本次托管旨在助力公司纾困。”ST康美的公告中如是写道。不过,易林投资作为托管方,也是需要“报酬”的。而托管费是否公允也被问及。

根据ST康美公告《生产经营托管协议》约定,为覆盖本次托管项下的运营成本,公司每6个月须向易林投资支付人民币400万元托管费。也就是说,在易林投资托管ST康美的两年时间里,ST康美共需向易林投资支付1600万元的托管费。

王智斌表示,通常情况下,表决权的授权是不涉及费用的。毕竟是把实际控制权让出来了,多数情况是为了后续收购等其他目的做铺垫,是不涉及额外对价的,对价之后在将来的收购等方式中体现。

“如果托管费是由股权托管而产生的,那么支付主体不应该是上市公司,而是委托方来进行支付,这笔费用的支付有待商榷。”王智斌如是说。

实控人资金占用如何破

在中南财经政法大学数字经济研究院执行院长盘和林教授看来,托管是企业救援行为,目的是保住上市地位。托管人是希望企业在未来解决债务问题和资金占用。

而ST康美在托管后如何继续推动实控人及关联方解决资金占用的问题?也留给市场一个悬念。

截至2019年12月31日,康美药业实际控制人马兴田控制的关联公司普宁市康淳药业有限公司、普宁康都药业有限公司非经营性占用公司资金,占用资金总额合计为人民币约94.81亿元。今年6月17日,马兴田向ST康美出具《债务偿还承诺书》,拟以现金分期偿还资金占用方非经营性占用的全部公司资金。

ST康美在2020年半年报中透露,马兴田承诺2020年12月31日前,向公司累计偿还的款项不低于占用资金总额的10%,即约9.48亿元。不过,从公开信息来看,目前马兴田及其关联方尚未解决资金占用问题。

对此,上交所要求ST康美核实并披露公司托管后如何继续推动该事项。

针对公司此次易主的相关问题,北京商报记者联系ST康美证券部进行采访,不过对方电话未有人接听。北京商报记者 刘凤茹

金利华电接盘方隐现山西民企巨头潞宝集团

在山西资本圈,潞宝集团及其掌门人韩长安的名字无人不晓。作为山西民企巨头,潞宝集团在资本市场上却颇为低调。9月3日,上市公司金利华电(300069)披露了一则控制权拟变更公告,山西红太阳旅游开发有限公司(以下简称“红太阳旅游”)欲斥资3.17亿元入主公司。一则看似普通的易主公告,背后接盘方却隐现潞宝集团。北京商报记者调查发现,此次受让方红太阳旅游的实控人系韩泽帅,而韩泽帅正是韩长安之子。

控制权拟变更

金利华电9月3日披露的一则易主消息将山西民企巨头潞宝集团推向台前。

9月3日,金利华电发布公告称,公司于近日收到控股股东及实际控制人赵坚的通知,其正在筹划股份转让及表决权委托事宜,将涉及公司控制权变更,公司股票自9月3日起停牌,预计停牌时间不超过5个交易日。

在此次控制权拟变更公告中,金利华电也透露了接盘方。红太阳旅游将通过受让股权+受让表决权的方式拿到金利华电的控制权。金利华电也坦言,若本次交易最终实施,红太阳旅游将成为公司控股股东,红太阳旅游实际控制人将成为公司实际控制人。

经Wind查询,韩泽帅、韩■雯分别持有红太阳旅游70%、30%的股权,韩泽帅系红太阳旅游的实控人。除持有红太阳旅游股权之外,韩泽帅还持有北京瀚仁堂医药有限公司(以下简称“瀚仁堂医药”)90%的股份,并担任其执行董事和经理,为瀚仁堂医药的实控

人。而瀚仁堂医药系新三板企业元延医药的第一大股东,韩泽帅为元延医药实控人之一。值得一提的是,北京商报记者调查发现,韩泽帅背后隐现山西民企巨头潞宝集团,韩泽帅系潞宝集团董事长韩长安之子,出生于1992年4月。但对于股东韩■雯的身份,目前则难以查证。

潞宝称该交易与集团无关

作为潞宝集团实控人之子,韩泽帅欲入主金利华电一事也让市场产生了诸多猜想。据潞宝集团官网显示,集团创建于1994年4月,现已发展成为一家以现代精细化工为主导的大型中外合资企业,总资产160多亿元,年销售收入近200亿元。

根据此前媒体报道,此次欲接盘金利华电的红太阳旅游系潞宝集团红色旅游产业的运营方。北京商报记者了解到,潞宝集团红色旅游产业主要建成了毛主席博物馆和毛主席纪念馆,总面积15000平方米。

产业上的合作,父子关系,针对市场上的猜想,北京商报记者联系到了潞宝集团红色旅游产业毛主席博物馆的一名员工,据该员工介绍,其之前隶属于潞宝集团工作,但红太阳旅游2017年成立之后,便划分进该公司。“具体情况不太了解,可能是高层之间的一些决策,在公司员工看来,潞宝集团跟红太阳旅游公司是一体的。”该员工对记者表示。

但潞宝集团相关负责人在接受北京商报记者采访时表示:“此次股权受让计划与集团没有关系,是董事长儿子旗下企业的独立操作”。而纵观韩泽帅旗下产业并不多,元延医药近年来也处于持续亏损状态,此次3.17亿元的受让款来源还需要打个问号。

牛牛金融研究总监刘迪寰在接受北京商报记者采访时表示,就潞宝集团旗下产业来看,单独IPO上市的机会比较小,未来想要上市还是主要依靠“买壳”的方式。

入主后如何出招

无论是潞宝集团还是红太阳旅游,此番入主金利华电也还有一场“硬仗”要打,摆在面前的首要任务是金利华电的扭亏问题。

纵观金利华电上市后的业绩表现并不理想,每年实现净利润基本处于1000万-2500万元之间。2018年,由于大额计提固定资产减值准备及存货跌价准备,金利华电迎来了上市首亏,当年净利润巨亏1.78亿元。

2019年,金利华电实现归属净利润约为1733万元,但根据公司最新披露的2020年半年报显示,公司在报告期内实现归属净利润约为-686万元,同比大幅下滑3131.37%。针对相关问题,北京商报记者致电金利华电董秘办公室进行采访,不过电话未有人接听。

据金利华电9月3日披露的公告显示,双方约定尽最大努力在9月9日前按照《框架协议》的精神与原则签订最终协议并完成交易。Wind显示,红太阳旅游主要从事旅游管理服务业务,与金利华电并不具备协同性。入主后,韩泽帅如何出招引发市场关注。

投融资专家许小恒在接受北京商报记者采访时表示,在上市公司亏损期入主,且业务方面并不具备协同性,接盘方在相关业务上的资质以及经验都需要时间补足,这会直接导致双方需要面临业务整合等诸多问题。北京商报记者 董亮 马换换

老周侃股 Laozhou talking

如何看待海天味业“跳水”

周科竞

9月3日,海天味业(603288)在股价创出历史新高之后大幅跳水的走势引起市场的高度关注。虽然说海天味业业绩很好,是名副其实的酱油之王,但是目前超90倍的市盈率已经很难定义为低估值水平。尤其是在海天味业高台跳水之后,很可能意味着多杀多的格局显现,投资者应警惕未来可能出现的更大风险。

食品饮料股票之所以股价长期走牛,与公募基金的集中持有密不可分。几种不同的力量买入少数股票,俗称机构的抱团取暖,让被购买的标的股的市盈率和估值水平都到了一个很高的程度,虽然说机构投资者预期这些公司未来的业绩还会继续增长,但毕竟持续的慢牛走势之下,以海天味业为代表的消费蓝筹股已经积攒了很多的获利盘,如果有任何的风吹草动,这些个股中有的股票股价就可能开始出现松动,紧接着会有更多的资金选择撤离,于是引发股价进一步回调,最终形成高台跳水的走势。

对于这样的走势,受伤最严重的还是中小投资者,毕竟机构投资者买入这些股票的成本很低,即使是高台跳水,机构投资者依然是利润丰厚,但是中小投资者一般都是看到股价持续走高之后才追涨买入,他们的持股成本相对更高,一旦股价高台跳水,就有可能出现投资亏损。最重要的是,这对于中小投资者的价值投资理念打击很大,不排除中小投资者重新回到投机炒作的错误道路上。

交易行情显示,今年以来海天味业

的股价区间累计涨幅已经超过一倍,而同期大盘的涨幅仅有不到11%。今年受疫情冲击,消费类个股受到市场热捧,机构的抱团让消费类个股的股价持续走高,尤其是在近期中报披露之后,消费类个股更是出现了加速上扬的情况。股价上涨肯定是好事,但投资者也要注意其中的风险,尤其是那些在近期才刚刚买入消费类个股的投资者,需要考虑更多的应该是投资风险。诸如,在股价已经翻倍的基础上,海天味业目前最新的市值是5995亿元,对应的市盈率是92.2倍,对于一只食品饮料行业个股来说,即便是考虑到龙头股的溢价效应,目前的估值水平也很难说是低估值。

本栏并非不看好消费类个股的未来发展,只是从投资风险的角度来看,目前消费类个股的投资性价比已经并不划算。对于一些获利颇丰的投资者而言,很可能随时选择获利出逃,然后去重新布局估值合理,更具备安全边际的行业股票。

而且,以海天味业为代表的消费类个股股价持续上行的主要动力在于机构的扎堆,在股价上行过程中,机构的抱团取暖对稳定股价、锁定筹码有很大的好处。但在高估值区间,众多的机构对海天味业后续的股价走势一定会出现预判上的分歧,就好比9月3日的盘中放量跳水,相信一定有机机构选择了落袋为安。而当机构出现分歧的时候,消费类个股的上行动力就会大大减弱,甚至开始承受各路机构出逃的抛压,其中的投资风险需要投资者格外注意。