



长城系资本败局 二

业绩接连亏损 *ST长动将易主

实控人将变更

*ST长动一则实控人变更的公告引起市场的关注。

2月3日晚间,*ST长动发布公告称,公司收到控股股东浙江清风原生文化有限公司(以下简称“清风公司”,原名长城影视文化企业集团有限公司)及其一致行动人赵锐勇的告知,其与山西振兴生物药业有限公司(以下简称“振兴生物”)于2021年2月3日签署《表决权委托意向协议》。清风公司、赵锐勇分别将所持*ST长动18.46%、1.01%的公司股份所代表的投票表决权、提名权、提案权、股东大会召集、召开权、出席权等相关权利委托给振兴生物行使。

振兴生物成立于2018年7月19日,注册资本为1亿元,该公司的经营范围包括生物药品、兽用药品、中成药的开发经营,史曜瑜系振兴生物的法定代表人。通过Wind查询,振兴生物的人员规模有27人,实际控制人、最终受益人均为史俊杰。

若表决权委托达成最终协议,振兴生物通过上述协议将合计拥有*ST长动6361.966万股股份对应的表决权,占公司总股本19.47%。权益变动完成后,*ST长动第一大股东仍为清风公司,但实际控制人将发生变更。

据悉,2014年8月14日,四川圣达原控股股东圣达集团将持有的2607.7488万股股权转让给长城影视文化企业集团有限公司(以下简称“长城集团”)。彼时的股权转让完成后,长城集团成为四川圣达第一大股东,实际控制人变更为赵锐勇、赵非凡。2014年底,四川圣达证券简称变更为长城动漫*ST长动前身)。如今,赵锐勇、赵非凡却要出局了。

关于公司实控人变更的相关事宜,北京

在拿下*ST长城之后,作为长城系掌舵者的赵锐勇、赵非凡父子,A股布局的野心也进一步凸显。2014年,通过受让股权方式,赵锐勇、赵非凡父子成为四川圣达(*ST长动前身)的实控人。入主四川圣达之后,赵锐勇、赵非凡父子亲自操刀,主导一系列并购且给公司换了新名字,可见父子二人向动漫业务的文化类企业转型的决心。不过,*ST长动(000835)近几年业绩却持续亏损,如今*ST长动还面临着易主的情形。

商报记者致电*ST长动进行采访,对方工作人员表示“自己不了解相关事宜,董秘现在不在,具体什么时候回来不清楚”。

振兴生物受让表决权背后有何盘算?北京商报记者多次致电振兴生物在Wind披露的电话进行采访,但对方电话并未有人接听。

值得一提的是,受易主消息的刺激,*ST长动2月4日股价涨停收盘。截至2月4日收盘,*ST长动收于1.51元/股,当日涨幅为4.86%。

深陷业绩困局

在公司深陷业绩困局的背景下,*ST长动易主或是无奈之举。

数据显示,2018年、2019年长城动漫实现的营业收入分别约7494.91万元、4006.32万元,对应实现的归属净利润分别约-4.5亿元、-4.08亿元。

由于2018年度、2019年度连续两个会计年度经审计的净利润为负值,且长城动漫2019年12月31日经审计的净资产为负值,同时公司2019年年度财务报告被审计机构出具“无法表示意见”,2020年6月29日长城动漫股票被“披星戴帽”。

从业绩预告来看,*ST长动2020年全年

经营情况同样不乐观。2020年三季报中,*ST长动曾预计公司2020年实现的归属净利润亏损1.6亿-1.9亿元。2021年1月29日,*ST长动又对2020年业绩预告进行修正。*ST长动修正后的业绩为预计2020年实现的归属净利润亏损约1.7亿-2.3亿元。

若2020年归属净利润最终为亏损,*ST长动将现三连亏。若*ST长动2020年年度审计报告经审计的归属于上市公司股东的扣除非经常性损益前后的净利润孰低者为负值且扣除与主营业务无关的业务收入和不具备商业实质的收入之后的营业收入低于1亿元、或者公司2020年年度审计报告经审计的期末净资产为负值、或者公司2020年年度财务会计报告被会计师事务所出具无法表示意见或者否定意见的审计报告,公司股票将可能在2020年年度报告披露后被继续实施退市风险警示。

在赵锐勇、赵非凡成为大当家之后,曾提出要“将长城动漫打造成‘东方迪斯尼’”。但从实际经营来看,这一愿景落空。

疯狂并购后遗症

业绩接连亏损的*ST长动,并购后遗症凸显。

赵锐勇、赵非凡拿下四川圣达实控权的当

年,进行大刀阔斧的战略转型。2014年11月28日,彼时四川圣达披露重大资产购买预案显示,公司要收购标的包括杭州长城100%股权、持有美人鱼动漫100%股权和滁州创意园54.26%股权、滁州创意园45.74%股权、宣城科技100%股权、新娱兄弟100%股权、天芮经贸100%股权、东方国龙100%股权、宏梦卡通100%股权,上述标的交易价格合计为10.16亿元。

通过上述交易,赵锐勇、赵非凡意在将旗下上市平台的业务扩展至动漫娱乐及文化创意领域。

北京商报记者注意到,当时四川圣达收购上述7家标的公司均有溢价,其中天芮经贸、宣城科技、新娱兄弟、东方国龙4家公司的评估增值率则高达23883.6%、17098.27%、12769.54%、1072.76%。

2016年,这家公司变身成为长城动漫,且剥离了原有的煤炭业务,公司主营业务彻底变更为动漫游戏及相关业务。从长城动漫披露的2016年年报来看,杭州长城、东方国龙、天芮经贸、宣城科技4家公司均未兑现2016年的业绩承诺。

疯狂并购在后续几年的风险也被放大。*ST长动在2018年年报中表示,公司旗下部分子公司业绩对赌到期,公司推行的激励政

策在2018年已经开始实施但是还未体现出理想效果,个别子公司营业收入大幅下降,导致审计评估时商誉减值计提数值高达3.27亿元,是公司2018年产生亏损的重要原因。数据显示,仅新娱兄弟在2018年商誉减值准备就高达2.2亿元。

“主要游戏公司新娱兄弟在2019年因资金短缺人员离职,经营业务停滞,全年营收同比下降44%;公司动漫板块公司,东方国龙、宏梦卡通、诸暨美人鱼等公司以及游戏公司宣城科技,全年基本处于停业状态,几乎没有收入,商誉减值金额约2.71亿元。”*ST长动在2019年年报中如是表示。

在投融资专家许小恒看来,对于新主来说,如何扭转*ST长动业绩颓势是关键。

然而,需要注意的是,*ST长动实控权变更存在不确定性。上海明伦律师事务所律师王智斌告诉北京商报记者,让渡表决权这种授权本身是不稳定的。*ST长动亦在公告中称,公司控股股东清风公司及其一致行动人赵锐勇持有的股份有部分被质押、全部被冻结以及轮候冻结,存在被法院拍卖、变卖的可能,进而导致振兴生物在受托取得表决权后发生表决权丧失及与正式委托协议不一致的可能。北京商报记者 刘凤菊



登云股份跨界黄金矿采选背后

2019年3月,伴随着金矿开采大佬杨涛的入主,登云股份(002715)便存在着跨界预期,如今这一天来了。2月4日,登云股份披露称,公司拟向控股股东益科正润收购其持有的北京黄龙金泰矿业有限公司(以下简称“北京黄龙”)99%股权,交易完成后公司将100%控股北京黄龙。值得一提的是,细究此次交易,出现多个待解疑点。北京商报记者注意到,2020年4月北京黄龙成立,但当年5月公司就出现易主,益科正润、登云股份分别受让了其99%、1%的股份,而之后北京黄龙原大股东进行了注销。北京黄龙的设立及之后的股权转让似乎早有“剧本”,究竟是巧合还是一切已有安排?

由控股股东中间“倒手”

登云股份要从益科正润手中收购的北京黄龙,是益科正润2020年6月才收购的资产。

2月4日,登云股份披露公告称,公司拟以1.64亿元的价格向控股股东益科正润收购其持有的北京黄龙99%股权。公司目前已持有北京黄龙1%股权,本次收购完成后,公司将直接持有北京黄龙100%股权。受该消息影响,登云股份当日以涨停价19.53元/股收盘。

细看标的北京黄龙的“成长史”,此次交易疑点重重。资料显示,北京黄龙成立于2020年4月24日,成立之初台州凝晖商贸合伙企业(普通合伙)(以下简称“台州凝晖”)、杨永高分别持股99%、1%,而台州凝晖的实控人是杨永高,所以北京黄龙当时实控人系杨永高。

但北京黄龙成立仅一个月,杨永高就打算让位了。2020年5月22日,台州凝晖、杨永高同意将其持有北京黄龙的全部出资份额分别转让给益科正润、登云股份,根据股权转让协议,北京黄龙99%、1%股权分别作价1.64亿元、165万元。之后在当年6月4日,上述股权变更完成,杨永高退出。

另外,北京商报记者通过查询Wind发现,台州凝晖2020年1月19日成立,上述股权转让完成后,在当年8月20日注销。

从时间线来看,台州凝晖似乎是专门为了设立北京黄龙而成立,但之后为何仅持股一个月便退出?这是留给市场的一个悬念。此外,上述一系列的股权转让似乎早有“剧本”,杨永高是否在配合杨涛设立北京黄龙?两人之间又是否存在关联关系?这些无疑

都让人浮想联翩。

除此之外,北京黄龙99%的股权,为何要经控股股东益科正润“倒手”,为何当时登云股份只收购1%?这也是留给市场的一大疑问。

从价格上来看,北京黄龙历次股权转让的作价一致。针对相关问题,北京商报记者致电登云股份董秘办公室进行采访,对方工作人员表示“总经理在开会,请稍后致电”。随后记者再次拨打电话,对方电话处于无人接听状态。

业绩承诺藏“猫腻”

与其他收购相同,益科正润对北京黄龙的未来业绩表现也作出了承诺,但业绩承诺却不及2020年的表现,这让人直呼看不懂。

数据显示,北京黄龙2020年末的总资产为6946.72万元,净资产为3276.38万元,2020年度的营业收入及净利润分别为3726.97万元和1408.07万元。登云股份也坦言,本次交易完成后,预计公司资产规模、收入规模和盈利能力均得以提升。

但回头来看业绩承诺,却不及预期。益科正润预计北京黄龙在2021-2024年实现的净利润分别为不低于1080万元、1140万元、1800万元和4520万元。北京黄龙在业绩承诺期(即2021-2024年)累计净利润不低于8540万元。

不难看出,北京黄龙2021年、2022年的业绩承诺均不及公司2020年净利表现。投融资专家许小恒在接受北京商报记者采访时表示,为了保证上市公司利益,一般收购时交易对方都会作出业绩承诺,并且会高于标的公司现有的业绩情况;“向下”作出业绩承诺的情况并不多见。

著名经济学家宋清辉也表示,业绩承诺不及预期,要重点关注收购是否构成关联交易,如果交易对方与上市公司存在关联关系,则要警惕当中是否存在其他利益。

据登云股份介绍,北京黄龙的主要资产是其2020年5月6日收购的汉阴黄龙100%股权。汉阴黄龙主要从事黄金矿采选等业务,已取得汉阴县黄龙金矿采矿权、黄龙金矿金沟矿段深部金矿详查探矿权、黄龙金矿外围矿区金矿详查探矿权。

跨界整合效应待考

通过上述收购,登云股份也将进入黄金矿采选行业,未来如何防范跨界整合风险,这是公司首先要面临的问题。

资料显示,登云股份2014年登陆A股市场,公司主要从事汽车发动机进排气门系列产品的研发、生产与销售。登云股份表示,受国内汽车行业不景气以及新冠疫情等不利因素影响,公司现有业务的发展受到一定影响。在此背景下,公司欲进入黄金矿采选行业,寻求新的盈利增长点。

纵观登云股份上市后的业绩表现,确实不尽如人意,上市次年,即2015年公司净利就出现了亏损,之后公司业绩也一直不温不火。2019年3月,登云股份正式易主,当年益科正润成为了公司控股股东,杨涛成为了公司实控人。截至2月4日,益科正润直接持有登云股份2984万股股份,占上市公司总股本的21.63%。

据登云股份介绍,通过收购北京黄龙,公司将进入黄金矿采选等相关业务领域,公司将继续沿用标的公司主要资产原有的管理团队。金牛金融研究总监刘迪寰对北京商报记者表示,A股跨界失败的例子数不胜数,上市公司进入新的业务领域将对公司的经营策略、人才战略以及公司战略提出新的要求,上市公司能否及时作出调整也是一大挑战。

登云股份也坦言,公司与标的公司需要在业务体系、组织结构及管理流程等方面进行整合,整合能否顺利实施存在不确定性。虽然公司的控股股东及其关联方有较丰富的矿产运营经验,但由于公司属于首次进入黄金矿采选行业,加上未来金价可能存在的非理性波动,标的公司存在经营业绩不及预期的风险。北京商报记者 董亮 马换换

老周侃股 Laozhou talking

东方航空定增与其他增持的区别

周科亮

东方航空要定向增发价值108亿元的新股,由大股东认购,这是真想买入股票,同时向上市公司“输血”,与其他那些回购、增持体量完全不同,这是看中时效而非宣传的做法。

东方航空公告,大股东东航集团要对东方航空增资扩股,定向增发不超过108.28亿元,媒体普遍的解读是,因为东方航空资金紧张,本次东航集团是在给东方航空“输血”。

这的确是事实,但是给东方航空“输血”的办法有很多种,之所以采用向大股东定向增发的方式,正体现出东航集团购买股份的诚意。本栏前几天说了上市公司回购股份和董监高增持股份的象征意义,本次东方航空的定向增发,正是象征意义的相反面,重视实效,要实实在在地用真金白银增持股份,而非用象征意义维护股价。

事实上,东方航空的定向增发方案很值得玩味,那就是为什么选择A股增发而非港股?从股价上看,截至2月4日收盘,东方航空A股收盘价4.5元,港股东方航空收盘价3.15港元。按理说,在港股增发新股可以获得更低的融资成本,同样108.28亿元资金可以获得更多的股份,但是按照再融资的规定,东方航空每股净资产3.47元,如果在香港股市再融资,再融资的价格不能低于每股净资产值,即东方航空势必溢价认购定向增发股票。假设定向增发价格定为4港元,那么在定向增发后,由于港股的估值定位低于A股市场,所以等到将来定向增发股票解禁,东航集团的认购增发股可能还是套牢的。

现在在A股定向增发,是由于蓝筹股很受投资者追捧,虽然东方航空目前的业绩还是亏损的,考虑到目前东方航空的资产负债率高达78%以上,按照贷款利率5%估算,理论上这108亿元的增发资金将会为东方航空每年节约5亿元的财务费用,而且疫情终有一天会结束,未来难保东方航空还会成为投资者青睐的蓝筹股。

本栏想说的是,投资者研究上市公司的相关支撑股价方案,要分析其目的是为了增强投资者信心,还是要增加更多的持股份额,两种目的没有好坏之分,都是为了让公司更好,关键的区别在于,是为了要更多的股票,还是花最少的钱支撑住股价,这两者的区别,对应的是上市公司长期的利好还是短期的利好,投资者可以据此做出不同的投资决策。

事实上,投资者在选择股票的时候,一定不要忽视大股东的真实意图,毕竟大股东是对上市公司最了解的人。本栏推测,根据东方航空的情况,不久前大股东东航集团获得了它的股东增资310亿元,这次认购定向增发股份只花了108亿元,同时东方航空港股还有50亿股在3.15港元附近交易,不排除大股东还会有进一步动作的可能。