



案例一

现价、增发价倒挂

## 股权质押临危 华映科技再降增发价

本报记者 汪洋 上海报道

随着A股市场的剧烈波动,近期多家存在股票质押行为的上市公司发布了股价触及预警线甚至平仓线的公告,华映科技(000536.SZ)就是其中之一。

### 停牌忙补仓

华映科技证券部工作人员对记者表示,如果市场持续不景气,大股东会积极通过股票解押再质押或现金支付的方式进行补仓。公司质押股票不会被强制平仓,控股股东股权不会因此被稀释。

9月7日,华映科技发布停牌公告称,截至2015年9月2日,华映科技控股股东中华映管共持有其4.958亿股,占其总股份数的63.63%,其中用于质押的股份数累计为4.955亿股,质押股数占其持有公司股份数的99.96%。

上述质押股票的预警线区间为9.15元~12.33元,平仓线区间为8.32元~11.21元。华映科技停牌前一个交易日(9月2日)的收盘价为9.88元/股。目前中华映管质押的这部分股票已跌至平仓线区间,上述股权质押未进行配资及高杠杆融资。

据《中国经营报》记者了解,中华映管的大规模股票质押行为主要发生在2014年~2015年期间。中华映管首次股票质押发生在2014年3月14日。当时,中华映管将持有的华映科技1.9亿股质押给华鑫国际信托有限公司,随后中华映管的股票质押比例不断加大。

截止到9月7日,华映科技发布停牌公告时,中华映管持有的华映科技99.96%的股权已经被质押。

在2014年3月之前,中华映管并没有股票被质押的情形。目前,华映科技控股股东中华映

管通过股权质押换取的资金投向成为投资者关注的焦点,对此,华映科技证券部工作人员表示,大股东主要将资金投入了自身的产业运营,但具体投向并不清楚。

而据记者了解,中华映管股权质押所获得的资金或投进了次世代大尺寸液晶面板生产线。而中华映管首次进行股票质押后不久的一个举动或表明其自身产业运营出现了“状况”。就在中华映管2014年初次质押股票后不久,华映科技于当年4月份发布了主要股东(含中华映管)变更“不减持”承诺的公告。

中华映管的“不减持”承诺还要追溯到2009年。华映科技当年实施了资产重组,作为重组方的中华映管、中华映管(纳闽)股份有限公司(以下简称“华映纳闽”),目前华映科技第二大股东)承诺,在资产收购完成后至次世代大尺寸液晶面板生产线投产并注入到上市公司前,二者不减持其持有的上市公司的股份。

此后,该承诺变更为自该议案经公司股东大会审议通过后首个交易日起18个月内,二者不减持其持有的上市公司股份。变更的原因主要是最初的承诺无明确履约时限,次世代大尺寸液晶面板生产

线投资巨大,随着全球高次代液晶面板生产线纷纷投产,市场竞争不断加剧,继续履行承诺不利于维护上市公司利益。

显然,中华映管对于次世代大尺寸液晶面板生产线的前景并不看好,中华映管在该项目上的投资一时恐也难以收回,该项目的发展不佳或是中华映管利用股票质押抽取资金的原因之一。

目前,由于股价已跌至平仓线区间,华映科技必须及时进行补仓,否则会被强制平仓。

在此情况下,中华映管为避免遭遇强制平仓,已经采取股

票解除质押再质押的方式进行补仓。根据华映科技9月8日发布的公告信息,中华映管于2015年9月7日将质押给民生银行的2800万股(占公司总股本的3.59%)解除质押,同时将该部分股权再质押给华鑫证券有限责任公司避免被强制平仓。

华映科技证券部工作人员对记者表示,如果市场持续不景气,大股东会积极通过股票解押再质押或现金支付的方式进行补仓。公司质押股票不会被强制平仓,控股股东股权不会因此被稀释。

### 中华映管股权频繁质押

质权人	股数(万股)	起始日期	收盘价(起始日)
华鑫证券有限责任公司	2,800.00	2015-9-8	9.88
华鑫证券有限责任公司	1,246.23	2015-7-31	12.59
中铁信托有限责任公司	4,900.00	2015-1-23	16.81
华鑫证券有限责任公司	3,200.00	2015-1-22	17.12
华鑫国际信托有限公司	808.08	2015-1-6	15.91
华鑫证券有限责任公司	1,300.00	2015-1-6	15.91
中国民生银行股份有限公司福州分行	4,900.00	2014-12-31	15.79
华鑫证券有限责任公司	8,700.00	2014-12-5	18.75
华鑫国际信托有限公司	5,500.00	2014-9-24	33.55

数据来源:同花顺 iFinD

图表为华映科技大股东中华映管的股权质押情况统计。由于此前其质押的股权在9月2日已处于平仓区间,华映科技不得不停牌以应对风险。而大股东中华映管通过股权解押再质押等手段,避免平仓风险。

票解除质押再质押的方式进行补仓。

根据华映科技9月8日发布的公告信息,中华映管于2015年9月7日将质押给民生银行的2800万股(占公司总股本的3.59%)解除质押,同时将该部分股权再质押给华鑫证券有限责任公司避免被强制平仓。

华映科技证券部工作人员对记者表示,如果市场持续不景气,大股东会积极通过股票解押再质押或现金支付的方式进行补仓。公司质押股票不会被强制平仓,控股股东股权不会因此被稀释。

因福建省电子信息产业股权投资

### 增发价格“倒挂”难题

目前,市场传言四起,中信证券高管是否利用“救市计划”牟利,又以何种方式进行了怎样的内幕交易尚未结果。

股价的连续下跌不仅令控股方中华映管面临强制平仓的风险,而且令华映科技高达百亿元的非公开发行股票计划遭受考验。

据华映科技内部知情人士透露,在股价倒挂的情况下,由于国资背景的两家公司是此次非公开发行的战略投资者和主要认购方,福建省有关部门直接要求华映科技降低发行价。

根据今年6月初的非公开发增发预案,华映科技拟以19.28元/股的发行底价,非公开发行股票数量不超过5.2亿股(含本数),募集不超过100亿元的资金,其中84亿元用于投资建设第6代TFT-LCD生产线项目(该项目计划于今年9月份左右启动,2017年7月投产),13亿元用于对科立视增资投资建设触控显示屏材料器件二期项目,剩下的3亿元用于补充流动资金。

上述非公开发行的发行对象包括福建省电子信息产业股权投资合伙企业(有限合伙)、莆田市国有资产投资有限公司(以下简称“莆田国投”)在内的不超过10名特定投资者。其中福建省电子信息产业股权投资合伙企业(有限合伙)与莆田国投作为战略投资者,拟分别以现金25亿元认购上述非公开发行的股份。

记者通过工商登记等公开信息查询得知,上述两家公司均属国有独资企业。莆田国投由莆田市人民政府国有资产监督管理委员会100%持股;福建省电子信息产业股权投资合伙企业(有限合伙)的股东则复杂些,其股东分别为福建省电子信息产业股权投资管理有限公司和福建省电子信息(集团)有限责任公司(以下简称“电子信息集团”),持股比例分别为0.83%和99.17%。

因福建省电子信息产业股权投资

管理有限公司股东为电子信息集团和福建福日集团有限公司(以下简称“福日集团”),同时电子信息集团是福日集团的唯一股东方。而电子信息集团直接由福建省政府授权,由此福建省电子信息产业股权投资合伙企业(有限合伙)的最终股东方为福建省政府。

由于股价跌幅过大,与预案中得非公开发行价格出现严重的倒挂,因此,福建省有关部门要求降低增发价,最终华映科技调整了增发价格,根据9月1日发布的非公开发行预案修订版,华映科技已将增发价降至12.24元/股。这与9月2日9.88元/股的收盘价相比,依然高出近24%。

值得注意的是,目前作为华映科技第四大股东的电子信息集团此前一直在高位减持所持股份,最近三次减持时的股价均超过20元/股。

对于省委的降价要求,上述知情人士颇为无奈地表示,刚开始跌破发行价的时候,公司还是坚信会涨回来的,对于后来的情况公司也是始料未及,此番调价主要是由于政府有关部门的要求,公司出于平衡各方利益的考量下做出的决定。

不过经过调整后的增发价依然远高于停牌前的价格,目前华映科技的停牌重组事项主要是解决同业竞争问题。据华映科技证券部工作人员介绍,同业竞争一直是证监会比较关注的问题,证监会也一直督促公司尽快解决,同时,解决同业竞争也是为了公开发行能够更快的实行。

但据记者了解,华映科技拟从大股东处收购的资产多数处于亏损状态,此举对于提升股价的作用难言乐观,股价下行带来的平仓风险和增发价格倒挂的情况短时间内恐难以扭转。

案例二

爆仓前夜仓促自救

## 顾地科技 120 倍杠杆自救存隐忧

本报记者 崔文官 成都报道

股权质押已在爆仓线上的顾地科技(002694.SZ)不得不“临时抱佛脚”,公司控股股东广东顾地拟用超过百倍的杠杆筹集巨资自救。

9月7日,顾地科技在公告中称,广东顾地拟与深圳市中衡一元投资管理有限公司(以下简称“中衡一元”),共同发起设立顾地一元投资管理中心。广东顾地作为顾地

一元基金普通合伙人,以自有资金出资1000万元;中衡一元作为顾地一元基金的基金管理人,中衡一元或双方指定第三方出资合计3.9亿元作为劣后基金,剩余8亿元为优先级有限合伙份额,由中衡一元负责募集。该投资管理基金,总计资金为12亿元,按公司控股股东仅出资1000万元计,对应的杠杆倍数高达120倍。

其公告显示,新设立的基金

主要将通过合法合规的方式支持广东顾地购买顾地科技流通股,剩余资金主要为上市公司公告投资或重组项目的债权或股权投资。对此有分析人士指出,这种公开托市无疑有助于在短期内稳住公司股价,化解其迫在眉睫的爆仓风险。但借助进一步加杠杆来化解面临的爆仓危机,这或许是一次机会,但也有可能导致一场灾难。

截至9月10日收盘,顾地科技总市值约37.9亿元,流通市值32.6亿元。而公司中报显示,广东顾地共持有顾地科技41.13%股权,持股比例远高于第二大股东的8.92%。倘若12亿元的资金全部用于购买顾地科技股票,以上市公司当前市价计算,这部分资金可以购买超过1亿股股权,几乎占上市公司当前流通盘的三分之一。

据交易所龙虎榜交易数据显示,9月9日至9月11日3个交易日,顾地科技股价涨幅累计超过20%。期间,华泰证券湖南分公司和江阴分公司、国海证券上海世纪大道证券营业部、齐鲁证券温州车站大道营业部等5家营业部参与了其中炒作,共涉及交易资金1.2亿元以上。

报8.35元。消息一出,市场为之震惊,一些媒体甚至解读称顾地科技将成为A股首家因为股权质押爆仓而“易主”的上市公司。

为此顾地科技不得不公布其120倍杠杆自救的托市方案,并且宣布公司股价自9月8日复牌。复牌当天,公司股价上涨3.54%,突破9元/股大关;9月9日,顾地科技股价更是让投资者做了一回过山车,早盘高开低走,一度下跌近2个百分点,不过上午10点后顾地科技突然强势拉升。下午一开盘,大量资金蜂拥而入,在这些资金的拉抬下,公司股价迅速涨停。虽然盘中有过震荡,但截至收盘仍站在涨停价9.98元/股之上。9月10日,公司股价再次涨停收于10.98元/股。

### 引 120 倍杠杆托市

顾地科技于9月7日公告称,停牌期间公司董事会已督促相关股东降低融资风险,保持股权稳定性,相关股东表示正在与海通证券就股份质押相关事宜进行积极磋商,以保障股份交割事宜的顺利进行。

而在此之前的8月28日,顾地科技在重大事项停牌公告中表示,公司接到控股股东广东顾地通知,其质押给海通证券的8399.14万股中的部分股份已临近平仓线。基于上述事项,公司股票将临时停牌。

据顾地科技公告披露,公司大股东广东顾地的质押率高达99.95%,质押股份数量达1.42亿股,预警线区间7元~13元,平仓线区间6元~12元。8月27日顾地科技股价最低探至8.05元,收盘

### 资金饥渴

数据显示,仅2014年10月至今,广东顾地就拿顾地科技做了7次股权质押,质押方包括海通证券资产管理公司、中信证券、海通证券和长沙银行广州分行,其中有2次属于明显的“借新还旧”:在今年6月15日和17日对海通证券资产解除2笔股权质押后,又于6月16日和18日对海通证券进行3笔更大规模股权质押。

需要指出的是,在广东顾地实施上述股份质押时,上市公司的股价尚处于接近20元/股的高位。随后,顾地科技股价大幅下挫,截至公司前次停牌前的8月27日,其股价已大幅下挫至8.76元。因此,广东顾地面临的股票质押平仓风险应该主要来自于6月份质押的这部分股权。

高比例的质押融资以及强平风险,都反应了广东顾地对资金的极度渴求。公告显示为缓解资金压力,今年3月,顾地科技大股东广东顾地分别与重庆涌瑞等三方签署《股权转让协议》,决定转让上市公司部分股份,交易总价8亿元。转让完成后,广东顾地在公司的持股比例将降为12.28%,重庆涌瑞、杭州德力西和邢建亚的持股比例分别为11.57%、8.68%和8.68%。

然而,8月20日广东顾地却

突然自曝,其股东林氏家族一家之主林伟雄不同意本次股份转让。彼时林伟雄向广东顾地发了一份《告知函》,广东顾地也向上市公司发送了这份《告知函》,令股权转让双方的矛盾一触即发。

广东顾地的这种做法,被重庆涌瑞解读为心猿意马。8月25日,他们去函广东顾地称,林氏家族涉嫌串通;9月1日再委托律师发《律师函》,宣布已向法院起诉。与此同时,债权人也开始发难,现已向珠海中院、广东高院申请将广东顾地所持上市公司股份悉数冻结、轮候冻结。

有分析指出,二级市场的股价爆发为林氏家族“爽约”提供了条件。今年3月,顾地科技,停牌前的收盘价为8.27元/股。然而,3月17日顾地科技复牌之后便出现连续上涨,5月28日盘中一度触及22.87元/股,创历史新高。借助股价的上涨,广东顾地通过质押即可以获得所需的资金,已不需要协议转让来筹措资金。不过,令广东顾地意想不到的是,随着6月股市持续大幅调整,顾地科技的股价也出现崩塌,由此引发所质押股权面临被强行平仓的风险。

不过广东顾地9月10日发

给顾地科技的告知函中表示,其授权代表已就《股份转让协议》的履行、股份交割事宜多次与重庆涌瑞方面人士展开面对面的实质性磋商,而重庆涌瑞做出的说明与实际并不一致,存在误导投资者的可能,谨建议顾地科技与重庆涌瑞取得联系,确认该等情况后及时披露相关信息。

广东顾地指出,重庆涌瑞做出的说明中提及“根据中介机构提及的情况,广东顾地所持有的全部1.42亿股份所负担的债务已经超过10亿元。”为确保上市公司信息披露的真实、准确、完整,广东顾地谨建议顾地科技与重庆涌瑞取得联系,向其索要证明文件,避免因单方误导给上市公司的信息披露造成不必要麻烦。

不过广东顾地未予理会重庆涌瑞等继续交易的要求,而是选择了向中衡一元投资求救,并发起成立了一个12倍的高杠杆的基金。9月10日,《中国经营报》记者就广东顾地用1000万元撬动起12亿元杠杆资金,中衡一元的利益体现在哪儿?股价继续下行,公司又将如何应对等问题致顾地科技董秘办,但公开电话一直处于“无人接听”状态,未能够实现采访。