

天广中茂资本局：连续高溢价收购重组、大股东套现离场

本报记者 余燕明 北京报道

股价一路走高的过去3年里，天广中茂股份有限公司(002509.SZ，以下简称“天广中茂”)在资本

高溢价收购资产

天广中茂收购标的企业溢价较高，导致公司确认大额商誉，标的企业盈利波动下将面临商誉减值。

经《中国经营报》记者查询统计，过去3年间，天广中茂在2015年4月、2017年3月连续筹划了2次资产重组，均涉及2家标的企业，分别是广州中茂园林建设工程有限公司(以下简称“中茂园林”)和电白中茂生物科技有限公司(以下简称“中茂生物”)。福建神农菇业股份有限公司(以下简称“神农菇业”)和江苏裕灌现代农业科技有限公司(以下简称“裕灌农业”)。

天广中茂在2015年底完成了对中茂园林和中茂生物两家公司的收购重组，公司正在推进第二笔资产收购，但裕灌农业在2017年6月决定终止与天广中茂的交易事项，公司对重组方案调整以后，继续推进收购神农菇业的交易事项。

在收购中茂园林和中茂生物之前，天广中茂的主营业务为消防产品制造与销售，交易完成后，主营业务扩展至园林工程和食用菌工厂化生产领域。

2014、2015财年天广中茂的主营业务收入均为6.9亿元，均为消防产品制造与销售及消防工程业务，实现净利润1.2亿元、1亿元；2016财年天广中茂开始将中茂园林和中茂生物2家标的企业作为子公司纳入合并报表范围，当期营业收入大幅增长至24亿元，同比增长了2.5倍，公司分行业营业收入里，消防产品制造与销售比重为24%，建筑业收入占比64%，农业收入占比12%，2016财年天广中茂净利润也增至4.2亿元，同比增长3倍。

对于筹划收购神农菇业和裕灌农业，天广中茂方面称交易事项是

市场受到的质疑声也愈发鼓胀。

从2016年3月初开始，天广中茂股价从3.25元/股左右涨至目前9元/股上下，两年内累计涨幅达到了177%。这一时期，天广中茂筹划了

上市公司执行食用菌业务拓展和产业整合的关键步骤，强化了公司食用菌生产和销售能力。根据天广中茂聘请的第三方机构进行的财务模拟测算，假设收购神农菇业的交易事项在2016年初完成，合并报表后，2016财年及2017年前10个月的营业收入和净利润将分别实现10%以内的小幅增长。

在收购上述标的企业对价上，天广中茂均给出了较高溢价，由此导致交易完成后，上市公司账面确认了较大金额的商誉金额，伴随之后财务年度标的企业盈利及业绩波动，上市公司将面临计提商誉减值损失风险。

天广中茂收购中茂园林全部股权价格为12亿元，较该公司当时账面净值6.3亿元溢价90%；中茂生物被收购时账面净值仅为2.2亿元，而交易对价则为12.7亿元，溢价率高达469%。

根据天广中茂披露的收购神农菇业及裕灌农业的交易预案，其对神农菇业交易价格初定为9.88亿元，该公司当时账面净值只有1.2亿元，溢价为720%；裕灌农业当时账面净值为4.6亿元，天广中茂初定交易价格为16亿元，溢价率为245%。

天广中茂最近在发行股份收购资产报告书里进一步确认，上市公司收购神农菇业全部股权对价为7.8亿元，较评估基准日该公司账面净值约2亿元溢价290%。

溢价收购已经在天广中茂账面上确认了大额商誉。天广中茂收购中茂园林和中茂生物2家标的企业后，2015财年上市公司已经形成了接近13亿元商誉，而之前财年度

大幅溢价的资产收购、公司实际控制人高位减持套现，乃至近期多名股东筹划股份转让，均颇受质疑。

2月下旬，天广中茂接到陈秀玉、邱茂国、邱茂期和陈文团4名股东通

的商誉金额为零。

2015年度开始，天广中茂逐年对账面商誉进行减值测试，暂未发生商誉减值情形。如果天广中茂能够实施收购神农菇业的交易事项，预计上市公司账面商誉金额还将继续增加约5亿元。

为了推进交易事项，标的企业原股东方向上市公司及股东作出了较高预期和增长比率的业绩承诺。

其中，中茂园林原股东方承诺2015年~2018年，公司实现的净利润分别不低于1.45亿元、1.8亿元、2.2亿元和2.2亿元；中茂生物在业绩承诺期间的净利润则不低于8000万元、1.5亿元、1.8亿元和2亿元。而在2013、2014年度，中茂园林的净利润为1900万元、5400万元，中茂生物的净利润为2200万元、4000万元，相较两家标的企业承诺业绩，净利润将必须实现较大增长。

根据天广中茂在2015、2016财年分别披露的发行股份收购中茂园林、中茂生物的重大资产重组事项业绩承诺实现情况，中茂园林当期实现净利润为1.57亿元、2.2亿元，中茂生物当期实现净利润7400万元、1.3亿元，中茂园林连续两年完成了约定的业绩承诺，而中茂生物则连续两年均未完成约定的业绩承诺，但两家标的企业当期实现的合计净利润超过了约定的累计承诺净利润合计数。

另外，天广中茂收购中茂园林和中茂生物实施完成后，上市公司营业收入和净利润大幅增长外，其应收账款、其他应收款、存货、短期借款、应付账款等项目均出现成倍增加。

知正在筹划转让股份，这些股东合计持有天广中茂40.2%的股份，因此可能导致公司控制权发生变更。

同一时间，天广中茂正在筹划发行股份收购资产，上述4名股东

在交易预案里均已作出承诺，交易事项完成前，将不会减持天广中茂股份。这意味着天广中茂的资产收购与股份转让互相制约，如果上述股东转让了公司股份，天广中茂资

产重组将面临终止风险。

因此，日前，合计持股18.33%的邱茂国及其一致行动人邱茂期又进一步作出承诺，未来12个月内不会减持天广中茂股份。

大股东高位套现

2016年5月至2017年底，陈秀玉及其一致行动人陈文团累计减持了天广中茂共计1.44亿股，累计套现11.9亿元。

几乎在天广中茂连续推进收购重组同一期间，上市公司在二级市场的股价开始一路走高，2015年筹划的资产重组实施完成后，公司控股股东开始陆续减持套现。

天广中茂在2015年底完成了收购中茂园林及中茂生物的交易事项，新增发行股份实现上市。

5个月后，天广中茂控股股东、实际控制人陈秀玉在2016年5月通过大宗交易方式减持了上市公司7550万股股份，占当时公司总股本比例的4.85%，减持均价为7.76元/股，套现5.86亿元。

在这次减持前，陈秀玉及其一致行动人陈文团合计持有天广中茂4.7亿股股份，占当时公司总股本比例为30.02%。

第一次减持的几天后，陈秀玉再次通过大宗交易方式减持了天广中茂239万股股份，占公司总股本比例0.15%，减持均价已经涨至8.9元/股，这次减持使其套现2127万元。

2016年5月下旬，陈秀玉通过大宗交易方式完成了该月份内的第三次减持，其再度减持天广中茂571万股股份，占公司总股本比例0.37%，减持均价已经涨至9.5元/股，套现5424万元。

陈秀玉在2016年5月密集减持，除了天广中茂刚刚实施完成资产重组外，上市公司在2016年5月初向全体股东实施了每10股送红股2股、派0.5元现金，同时以资本

公积金向全体股东每10股转增10股的2015年度的权益分派。

据记者统计，2016年4月初天广中茂披露2015年度上市公司权益分派方案至2016年5月底陈秀玉完成减持，天广中茂的股价从每股4.5元左右涨至每股7元上下，两个月内股价涨幅接近56%。

陈秀玉2016年5月通过一系列大宗交易减持，使其与一致行动人合计持有天广中茂的股份比例从30.02%降至24.65%，仍为上市公司第一大股东，但丧失了其作为天广中茂控股股东及实际控制人地位，天广中茂也由此变为一项无控股股东及实际控制人状态的上市公司。

一直到2017年3月，天广中茂披露发行股份收购神农菇业和裕灌农业的重组预案后，陈秀玉及其一致行动人陈文团在这次资产重组期间连续刊发了多份减持计划的提示信息，到2017年10月底至11月初，陈文团通过集中竞价方式减持了天广中茂合计逾2463万股股份，占公司总股本的0.99%，减持均价为9.44元/股，套现约2.33亿元。

2017年11月底，陈文团再次通过深交所大宗交易系统减持了天广中茂1737万股股份，占上市公司总股本的0.7%，减持价格为8.18元/股，套现1.42亿元。

陈文团在2017年12月，再次以大宗交易方式减持了天广中

茂合计1842万股股份，占上市公司总股本的0.74%，减持均价为8.36元/股，套现1.54亿元。

据记者进一步统计，2016年5月至2017年底，陈秀玉及其一致行动人陈文团累计减持了天广中茂共计1.44亿股，累计套现11.9亿元。

这轮减持以后，一直到今年2月，天广中茂的陈秀玉(持股18.36%)、邱茂国(持股14.75%)、邱茂期(持股3.58%)、陈文团(持股3.51%)4名股东筹划将其持有上市公司股份转让给第三方，并可能导致天广中茂控制权发生变更。

但实际上，根据天广中茂在2月初披露的发行股份收购资产报告书，这4名股东已经承诺从重组复牌日起至交易事项实施完毕期间，不会减持上市公司股份，这意味着如果上述股份转让完成，天广中茂收购神农菇业的重组事项将面临终止风险。

3月6日，邱茂国及邱茂期两名股东又转而进一步重申不会减持上市公司股份，承诺期限为未来12个月内。

记者针对过去3年里连续筹划重组事项、溢价收购标的资产、上市公司控股股东减持套现等相关问题向天广中茂询问，公司董事会办公室一位人士回复称已经在协调回复，但截至发稿时暂未收到进一步解释。

链家：中国百姓“品质居住”的推动者

文/秋田

一家房产中介公司，将如何利用互联网和大数据，提升中国老百姓的美好生活里关于居住的消费品质和体验？

日前，由中央电视台财经频道主办的《2017-2018中国经济生活大调查》发布了年度“中国美好生活指数”为102.44，意味着目前中国人的整体生活，略高于“适宜”这个区间，正在向着更加美好的方向提升。

这一结果的得出离不开背

让租房的人有尊严

左晖在创办链家之前，甚至之后，跟现在北京数百万人口一样，他也曾是一个“北漂”。1992年大学毕业的左晖，直到2004年才在北京买了第一套房子，这中间的12年时间，左晖一直在租房，“换了10个房子，也曾经被编得一塌糊涂。”

12年在北京感同身受的租房体验，左晖和他的链家在这之后做的事情，“就是希望让租房的人比较有尊严，让租房的生活成为有品质的事情。”左晖认为，要实现这个目标，起码要保障两件事：第一，房东不能随便结束租约赶人；第二，也不能随便涨租金。

“链家与央视共同调查发现，中国一二线城市租房痛点非常多，比如房租经常无理由上涨，或者租住期间突然被赶走。”左晖在《中国经济生活大调查(2017-2018) 数据发布之夜》发表演讲时表示。同时此前，链家与央视共同发起的关于“住”的美好生活问卷调查中有些有趣的发现，比如，学历越高的人群，对城市租房生活的接受程度反而越高。

以左晖所提上述中国一二

后庞大的数据支持，此次央视携手十余家知名互联网公司共同参与，链家作为唯一一家房产服务行业代表，与阿里巴巴、腾讯、京东等国内互联网公司，一同加入中国经济生活大调查数据联盟，用数据呈现住的美好生活。

这是链家第二次与中国经济生活大调查合作，借助链家数据，再次呈现当下中国老百姓围绕美好生活，品质居住的要求，对住房的消费理念及未来的城市生活图景。

线城市的租房痛点为例，独立运营的长租公寓自如显示，现在每一个租约的平均期限达到了415天，而市场平均水平只有180天左右，租客在自如产品里居住时间更长，同时国内一二线城市平均年涨幅水平约为10%，以自如代表的长租公寓产品年租金涨幅平均为5%左右，租金也更加稳定。

“现在的90后人群有时候不得不通过租房解决自己在城市的居住问题。”左晖曾在第四届世界互联网大会上表示，“如果能让租房成为一种可选的生活方式，我觉得有些事情会发生变化。在当下，租房还远不是一件有品质、有尊严的事情，我和同行们要做的，就是让租房成为一种可选的生活方式，让老百姓和城市的年轻人能够住有所居、安居乐业。”

2017年市场上确实出现了一大批专业的公寓运营商，租房交易模式正在从CtoC转变到CtoBtoC。“公寓运营商的到来使租房品质发生了一些根本性的变化。随着市场和租赁服务的成熟，租赁的关系更加趋于稳定。”左晖在现场表达了对租赁市场的理解。

让房屋交易不再难

左晖在内部或公开场合，常挂在嘴边的一句话是“让房屋交易不再难”，这已经成为链家发展的一个愿景。

4年前的左晖，经常感慨整个房地产交易链条上线上体验的糟糕，包括链家在内，他也夹挟着一起吐槽。当时大部分房地产交易电商平台都充斥堆积了楼盘广告和虚假信息，线上体验极差，令人发指。

从那时起的左晖，就已经决定让链家的线上、线下资源实现整合，给消费者提供更好的房产交易服务。

左晖时常念叨的另一句话是“坚持做难而正确的事情”，这句话实际上给实现“让房屋交易不再难”的愿景提供了注脚。

基于当时房地产交易服务的行业现状，左晖为链家制定了“做重、做慢”的核心策略，慢就是打基础的过程，把很多事情都做扎实了，基础扎实了就具备了别人所没有、但却特别想有的东西，这就会有后来的快速发展。所以左晖认为，某种意义上看，慢就是快，通过搭建基础设施然后创造一个良好的生

让互联网和大数据赋能

链家现在在全国32个城市拥有约8000家门店、15万经纪人，同时，链家也培养了一支拥有上千人的互联网团队，这些程序员、产品经理、架构师和数据专家主要来自BAT等一线互联网公司。

计算机专业出身的左晖的发展逻辑里，线下做的很重，结合线上的赋能去改变行业原有规则，最终提升的是客户的居住品质和消费体验。

现在以链家的一个交易场景为例，一个客户通过链家APP或者网站去搜索房源，系统就可以通过分析客户找房期间的高频交互数据，呈现客户交易行为的特征与偏好，



链家董事长左晖在《中国经济生活大调查(2017-2018)数据发布之夜》现场演讲。

态环境，推动行业进步，让房屋交易不再难。

“链家肯定要注重消费者的体验。互联网的发展能够大幅度改善消费者体验，核心在于行业数据透明，所有的交易信息都会公开，就会建立正循环。如果我们自己没有数据，消费者面对数据障碍，消费者的选择就会很轻，消费者的角色在今天就是很轻。”左晖说。

经历过买卖租赁房子的人可能都知道，房源的真实性是这个行业的长期痛点和顽疾。链家现在经常对外讲的一个数据资产，就是其拥有在36个城市的8000万套房屋数

据的“楼盘字典”。

这项从2008年就开始的，耗资数亿的工作，到如今已经成为这家公司的重要竞争优势。楼盘字典目前已经成为中国的楼盘数据库，数据容量达到了1200T，收录了包括房源房间门牌号、标准户型图、属性信息、配套设施信息、历史业务数据等多维度信息。楼盘字典的重要价值和意义在于，从房源录入的第一步便能智能判别真实房源，确保房源100%真实性，解决了用户痛点，提升了购房体验。

链家网基于楼盘数据库，不仅为客户提供透明房价，还提供房源

历史成交数据、价格变动区间、房间户型图等所有帮助购房者有效决策的因素，依托互联网对数据进行标准化管理，实现信息的无差别共享，改变房产行业中信息不透明的状况，提高买卖双方效率。

“链家的逻辑就是从重打到轻，用非常‘重’的方式打造出庞大的大数据系统，当这些数据全部真实透明以后，链家就有机会变得‘无比轻盈’。”左晖说，未来链家将持续发力互联网和大数据能力升级，致力于为中国老百姓和消费者打造更贴心、更便捷的“住”的人口，提供更好的住房服务体验。

活动大幅增加，他们在线上不断地搜索、查看信息。链家现在每一单房屋成交，都对应到线上的1.2万个PV，全国平均水平只有3000个PV。

“这个数据相比过去几年有了很大幅度地增长，一方面说明消费者继续关注整个房地产市场，另一方面说明互联网在房地产领域取得了长足发展，线上可以消费的数据规模也在变得越来越大。”左晖补充。

在已经建立和形成的楼盘字典等数据资产基础上，链家加大了对大数据产品的开发，以提高在房产服务过程里消费者的用户体验。比

如房屋智能评估系统，能够增加房屋定价机制的透明度，让消费者更了解真实市场情况；比如交易流程可视化，能够让交易服务全流程更透明，让用户真正享受掌上购房的高效与便利。

“链家今天是被证明的在经纪领域和交易平台领域里有效的合作网络，有效的运营网络，而挑战在于如何去赋能给更多的人。”左晖说，线上、线下的结合，链家从一开始就在布局，“这也是未来的方向。需要同时具备组织能力、运营能力，如此消费者的体验才能提高，效率才能提高。”