

方大系“炫富”背后：上市公司高管频繁变动

本报记者 王金龙 西安报道

“方大系”又堆“现金墙”发红包了。

2019年1月19日，在方大特钢(600507.SH)红包发放现场，数亿元的现金堆积如山。此外，包括东北制药(000597.SZ)、方大炭素(600516.SH)在内的“方大系”上市公司，亦采取类似的方式高调派发现金。

不过，相比红包发放现场的喜庆祥和，上市公司背后的部分高管们却

“现金墙”发红包

1月19日，方大特钢用于发红包的现金超过3亿元。

与2018年一样，“方大系”公司在2019年再次垒起了“现金墙”。

公开信息显示，2019年1月10日，东北制药在一楼大厅摆放近8000万元现金，为7000多名员工发放现金红包；1月17日，“方大系”旗下上市公司方大炭素向在职员工每人发放3万元现金红包；1月19日，方大特钢现场用于发红包的现金超过3亿元，符合条件的员工每人6万元。

“虽然形式有点‘抢镜’，但是方大系公司这两年的业绩的确不错。”有券商分析师认为，方大系公司之所以采取现金的形式发放年终奖，一则是有利于对公司品牌的宣传，其次对公司股价也有一定的好处。

在方大炭素发布“现金墙”刷屏的第二天，即1月18日，方大炭素放量上涨，尾盘一度冲上涨停板，收盘大涨9.5%，第二个交易日股价持续上扬，涨幅接近5%，两个交易日累计上涨近15%，收盘价为19.47元/股，对应市值也大增45亿元。截至1月24日收盘，股价虽有回调，但依然在每股19元以上。

除了方大炭素之外，方大特钢2018年业绩同样惊喜。据方大特钢公告显示，2018年预计公司实现归属于上市公司股东的净利润28.70亿元至30.47亿元，与2017年同期相比增长13%至20%，扣除非经常性损益的净利润28.30亿元至30.07亿元，与2017年同期相比增长18%至26%。

不过，方大特钢的股价却没有如同方大炭素一样，因派发现金而大涨。反而是2018年业绩预告公

司“不平稳”。其中，方大炭素董事长党锡江卸任总经理一职，该公司副总经理、董事会秘书、财务总监以及多个部门负责人均作了调整。

《中国经营报》记者从多个信源处了解到，人事的密集调整或与“方大系”实际控制人方威提出的“赛马机制”有关，要求高管用业绩说话，能者上、庸者下。一位知情人士表示，有一位部门的负责人事先并不知道消息，还在参会，就突然有高层进来，对其宣布免职通知。

布之后，股价有所回落。2019年1月24日，其收盘价每股10.88元，相对于业绩预告前日即1月18日的每股11.60元，跌幅约6.2%。

不过，现金发红包也引发了争议，有质疑声音认为，方大炭素在未披露业绩之前，提前公布了与经营相关的数据。

1月17日，方大炭素公司董事长党锡江称，公司2018年生产经营实现历史性突破，完成工业总产值80.79亿元，同比增长54.84%，累计上缴税金25.56亿元，同比增长超200%。

而直到1月21日晚，方大炭素才正式对外发布业绩预告称，2018年归属上市公司股东的净利润为54.17亿元至57.17亿元，同比增长49.64%至57.93%。

陕西西齐律师事务所律师范年年向记者表示，根据《上市公司信息披露管理办法》规定，如果在定期报告披露前出现业绩泄露，或者出现业绩传闻且公司证券及其衍生品种交易出现异常波动的，上市公司应当及时披露本报告期相关财务数据。故公司董监高若早于定期报告披露之前公开企业的涉税信息，不论是故意还是过失，都涉嫌信息披露违规。范年年告诉记者，根据规定，信息披露必须符合相关管理规定的要求，未在合法的时间、以合法的方式对公司业绩等重大信息的披露，会对公司股价产生影响。因此，对于信息披露义务人来讲，应当严格按照规范董事、监事、高级管理人员对外发布信息的行为，切实提高信息披露意识，遵守信息披露相关规定。

“赛马机制”发威？

在方大炭素内部有一个“赛马机制”，也就是说，所有的高管都是由业绩说话，如果业绩没有达标就随时有被取代的可能。

在“方大系”现金派发红包的背后，部分公司的高管层却悄然发生着变化。

2019年1月8日，方大炭素发布公告称，因工作调整，方大炭素党锡江不再担任公司总经理职务，江国利不再担任公司副总经理职务，聘任张天军先生为公司总经理，任期自公司第七届董事会第十次临时会议审议通过之日起至公司第七届董事会任期届满日止。

随后，方大炭素同样以“工作调整”的理由通过了《关于变更公司董事会秘书的议案》，马杰不再担任公司董事会秘书职务，聘任安民先生为公司董事会秘书。值得注意的是，马杰和安民均曾经担任过董事会秘书，安民曾在2010年1月至2016年6月就曾经任职方大炭素董事会秘书，而马杰接任安民，在2007年4月至2010年1月担任方大炭素董事会秘书。

有投资者认为“高管的变动或许与股票减持有关”。在2018年岁末，方大炭素就曾经公告过一份高管减持计划书，其中就包括前述原总经理党锡江以及原副总经理江国利。依据方大炭素高管减持公告显示，党锡江减持不超过340225股；江国利减持不超

并购式扩张

2002年以来，方大成功重组了超过10家国有企业，地理范围横跨辽宁、安徽、江西、内蒙古、甘肃、四川、吉林多个省区。

无论是高调堆砌“现金墙”发放红包，还是高管的频繁调整，与“方大系”背后的掌舵者方威不无关系。

在2018年福布斯中国富豪榜，方威以265.7亿元的身价位列第58位；而在10年前的2008年，方威的身价只有23.6亿元。不过，时年方威年仅35岁。

近几年来，方威在资本市场长袖善舞，“方大系”通过一系列并购，不断扩大业务版图边界。记者梳理发现，“方大系”



2019年1月19日，方大特钢厂区内，用于发放年终奖的3亿多元现金堆积如山。

本报资料室/图

过225000股，二者减持的原因均系“个人资金需求”。

对于上述说法，2019年1月24日，记者多次联系方大炭素方面采访，但截至发稿未获回应，方大集团方面则以不方便为由婉拒了记者采访。不过，有熟悉方大炭素的消息人士向记者透露，在方大炭素内部有一个“赛马机制”，也就是说，所有的高管都是由业绩说话，如果业绩没有达标就随时有被取代的可能。

“今年，方大炭素除了总经理、副总经理以及董事会秘书职务做了调整之外，亦有财务总监以及多个部门的负责人做了职务调整。”上述知情人士说，有一位部门的负责人事先并不知道消

息，还在参会，就突然有高层进来，对其宣布免职通知。

“能者上，平者诚，庸者下，用业绩、数据说话。”一位方大炭素的高管对上述知情人的说法表示认同，据其透露，在2017年，集团董事局主席方威就曾提出炭素板块各企业间，各企业部门、分厂和岗位间都要形成“赛马机制”，要坚持以市场为导向，以效益为中心，遵循炭素行业发展规律，整合装备、技术、人才、区位等综合优势，全力实施“赛马机制”，营造高效优质发展的氛围。

事实上，在“方大系”公司中，不仅仅是方大炭素近年来高管频频变动，其他公司也有高层调整。在2017年，即方威提出“赛马机

制”的开局之年，“方大系”多家上市公司出现高管人事变动，其中，方大炭素在任7年的何忠华卸任董事长，解聘袁金勇和李晶担任的公司副总经理职务；方大特钢董事会秘书田小龙离任，公司董事长钟崇武卸任，谢飞鸣接任；方大化工多名董事联名提交议案罢免了董事长闫奎兴，由副董事长赵楚接任；公司原总经理郭建民、原财务总监李曙光亦被免职；原董事会秘书宋立志、原总工程师罗宏等人也先后因个人原因辞职。

“在当时看来，人事的调整可能触动了很多人的利益，貌似不利于公司的发展，但是现在看来，绝对是利大于弊。”上述方大炭素高管如是表示。

碧水源“卖身引资” 川投集团成“接盘侠”？

本报记者 陈金 北京报道

高管股权质押，向国资企业转卖股份……进入2019年，碧水源(300070.SZ)在资本市场可谓动作频频。

2019年1月18日，碧水源(300070.SZ)公告显示，截至该公告日，其控股股东、实际控制人文剑平共持有公司股份约7.17亿股，占公司总股本的22.77%；累计质押股份约5.95亿股，占其所持

市值缩水

碧水源是一家主要从事膜材料研发、膜设备制造、膜工艺应用的高科技环保企业。2010年在深交所创业板挂牌上市。记者注意到，截至2019年1月22日收盘，碧水源市值约239亿元。

另据Wind资讯统计的“中国上市企业市值500强”榜单显示，2017年上半年，碧水源排名第167位，市值584亿元。截至2018年6月末，该榜单最新数据显示，碧水源排名下降到第251位，市值437亿元。

碧水源官网信息显示：“自上市以来，碧水源实现了年均50%以上的复合增长率。”事实上，进入2018年，碧水源增速明显下滑，二级市场波动也比较大。部分投资者对该公司的流动性和环保行业未来的发展形势有一定的疑虑，投资的信心也受到了一定的打击。

在2018年11月的投资者调研会议上，碧水源方面表示：“目前环保PPP遇到了一些困难，导致公司受到了一定程度的影响。目前从碧水源公司内部来看，公

司股份的82.97%。

在上述公告发出的前一周，包括文剑平在内的多位碧水源高管与四川省投资集团有限责任公司(以下简称“川投集团”)签署了《关于北京碧水源科技股份有限公司股份转让暨战略合作意向性协议》，拟向川投集团转让公司共计10.7%股份。如本次交易全部实施完毕，碧水源的控制权将发生变更，其控股股东、实际控制人将变更为

司的流动性风险是比较小的。另一方面，公司对PPP项目把控，采取严格规则，公司的抗风险能力相对完善。现在面对的主要问题是市场整体资金缺乏，恢复投资的信心很重要。”

记者从业内人士处了解到：“随着国家政策的调整，环保行业面临洗牌。碧水源也遇到股权质押风险等众多问题，此次与川投集团合作，是想利用国企信用评级高等优势提高碧水源的融资能力，降低融资成本，扩大银行授信额度。”

碧水源方面表示，过去三年随着PPP模式的发展，公司扩张比较明显，随着业务的逐步消化，公司资产重规模可能缩减，回到原来轻资产的模式中去，公司初步预计此次调整需要一年左右。

据悉，PPP项目需要前期垫付大量资金，2017年度，由于大力扩展PPP项目，碧水源经营活动产生的现金流量净额较2016年增加17.62亿元，同比增长234.38%。

川投集团。

外界纷纷猜测，实际控制人的变更会对碧水源的经营产生影响。对此，碧水源董秘办相关人士向《中国经营报》记者表示：“该协议只是意向上的协议，还有不成功的可能性，具体相关问题要等正式协议签订后才能决定。目前来看，实际控制人产生变更对上市公司没有太大的影响，管理团队也会保持稳定。”

此外，随着碧水源业务的扩大，其毛利率也有所降低。

据碧水源2018年第三季度财报显示，2018年前三季度，碧水源营业收入为60.49亿元，同比增长11.90%，但其归属于上市公司股东的净利润不升反降，为5.73亿元，同比下降22.64%。与此同时，由于报告期内PPP项目工程预付支出同比增长，其预付账款比2017年末激增78.99%。

记者梳理发现，不少环保企业都将PPP模式进行调整，碧水源也不例外。其EPC项目有所增加。碧水源方面曾表示：“2018年的EPC订单有170多亿元，其中新签的纯EPC订单有40亿元左右，剩下基本上是由PPP项目转换的。”

记者了解到，2019年碧水源EPC项目占比应在50%左右的水平。国信证券环保行业资深分析师姚健告诉记者，EPC项目按照工程进度回款，与PPP模式相比，资金压力较小。

引入国资

除了PPP项目承压之外，碧水源还面临股权质押较高的风险。

目前，碧水源实际控制人文剑平的多数股权已高位质押。截至2019年1月18日，文剑平共持有公司股份约7.17亿股，累计质押股份约5.95亿股，占其所持公司股份的82.97%。

对于上述高管的股权质押问题，碧水源董秘办人士向本报记者表示：“从集团角度，债务压力还好，债务压力主要是文总(文剑平)个人股权质押。属于个人行为 and 上市公司关系不大。”

在此背景下，文剑平、刘振国等碧水源高管还有意将部分股份转让给川投集团。

公告显示，碧水源董事长及实际控制人文剑平拟将其持有占公司股份5.69%的股份转让给川投集团。同时，刘振国、陈亦力、周念云、武昆拟向川投集团转让其分别

扎堆求援

记者梳理发现，除了碧水源之外，2018年以来，国资背景的基金或企业已参与十余家环保企业的纾困。

其中，在2018年10月，永清环保(300187.SZ)控股股东永清集团已与湖南金阳投资集团有限公司签署《投资合作框架协议》，永清集团拟向后者转让其持有的不超过30%的永清环保股份。据公开信息显示，湖南金阳投资的出资人为浏阳市人民政府。本次转让股份，永清环保控股股东及实际控制人也不会发生变化，湖南金阳投资将成为公司持股5%以上的股东。

持有的3.37%、0.91%、0.21%和0.52%股份，共计3.37亿股，占公司总股本的10.70%。

碧水源方面表示，转让完成后，川投集团将成为公司第二大股东。股份转让完成后，为达到川投集团并表要求，可能采取包括但不限于董事会改组、股东刘振国、陈亦力及周念云剩余股份表决权委托至川投集团、后续非公开发行或股份转让或其他合法方式等措施，最终条款将以正式股份转让协议的内容为准。这意味着，待本次交易全部实施完毕，碧水源的控制权将发生变更，该公司控股股东、实际控制人将变更为川投集团。

记者了解到，此次交易的受让方川投集团成立于1988年，是四川省国资委管理的国有独资公司，控股三家以上上市公司，资产规模超1000亿元。

此外，包括东方园林(002310.SZ)、中金环境(300145.SZ)、神雾集团、盛运环保(300090.SZ)等环保企业也被国资伸出了“援手”。

业内人士告诉记者，2018年对环保行业来说是充满挑战的一年。在去杠杆环境下，融资收紧，不少民营企业贷款难，只有注入国资才有“肉”吃。国有企业在借款增信上具有更大的优势。

据《2018生态环境产业年度报告》显示，在市值表现上，2018年环保板块总体表现不佳。

大部分环保企业股价整体表现下挫。与2017年末超1.1万亿元的

“有能量的人”。不过，部分并购战略也饱受争议，曾有媒体报道称其“未投入真金白银”。

虽然质疑声音不断，但这似乎不影响“方大系”继续壮大。目前“方大系”已经逐渐完成了在炭素、矿业及煤气、钢铁、化工、医药等多产业布局。

据方大集团官网信息显示，2002年以来，方大成功重组了超过10家国有企业，地理范围横跨辽宁、安徽、江西、内蒙古、甘肃、四川、吉林多个省区。

碧水源“卖身引资” 川投集团成“接盘侠”？

在外界看来，此次碧水源引入川投集团，正是看中了其强大的国资背景。

不过，不少投资者对股权转让后实际控制人变更持观望态度。一位不愿具名的投资者告诉本报记者：“主要是担心碧水源之后的管理层不稳定。”

对此，碧水源方面解释称：“引入川投集团成为战略股东符合公司整体战略发展需要，可增强公司的资本实力，对未来经营有着长期积极影响。此外，公司仍将按照市场化机制经营管理，公司董事长、总经理等原管理层保持稳定，董事长三年内不更换，总经理人选在三年内由碧水源推荐。”

该公司董秘办人士也向本报记者表示，控制人变更对上市公司没有太大的影响，管理团队会保持稳定。

总市值相比，2018年我国环保上市公司市值缩水近三成。其中，*ST凯迪、神雾节能、神雾节能、东方园林、盛运环保、三聚环保、启迪泰德、碧水源、蒙草生态、铁汉生态、科融环境等股价跌幅均超过50%。

面对多家环保企业扎堆寻求国资援助，华创证券研究所环保与公共事业研究员凌晨向记者解释称：“环保本身就是一项系统工程，不是个别企业能够承担，需要大量协调政府功能。而国资能增强公司的主体评级，带来融资便利性，并且对国资来说，环保还是个市场空间大、毛利率高的行业。”