



编者按:从曝出财务造假问题到被停牌、勒令退市,最近两年,赴美上市的中国企业感受到了前所未有的压力。为了摆脱诚信危机的“泥潭”,一些企业开始回购股票、寻求“转板”;一些企业直面错误、自我修正。但是,进入今年以来,全球经济形势不太乐观,在经济疲软、股市低迷的大背景下,中国概念股的寒冬期似乎仍在继续,这对于已经赴美上市和计划赴美上市的中国企业来说,都不是一个好消息……

遭遇艰难时世 中国概念股在美身陷泥潭



■ 本报记者 徐森 杨颖 魏央央

最近两年,曾经风光无限的中国概念股正在慢慢褪去光环。自去年年底中国概念股陷入诚信危机以来,股价大跌、交易稀缺、卷入司法调查、成为做空者目标等种种负面消息,令许多中国企业对赴美上市感到迷惑和恐惧。再加上,今年以来,全球经济环境不甚明朗,中国赴美上市企业遇上了最差的年景。

据报道,从今年上半年开始,无论是在纽交所还是在纳斯达克,中国概念股都出现了不同程度的下跌,而且下跌的幅度远远超过美国三大股指下跌的程度。据统计,截至今年9月底,共有26家赴美上市的中国企业停牌或者退市。

近日,曾击倒中国概念股东南融通的美国香橡公司,再次向中国互联网明星股奇虎360发难,称奇虎360是“最被资本市场误解、价值最被高估的互联网股票”。该公司指出,奇虎360称其月活跃用户量超过3亿的说辞与真相并不相符,谷歌提供的数据显示,奇虎360的月活跃用户量仅为3000万名至4000万名,远低于3亿。同时,Alexa提供的流量数据显示,

奇虎360在中国市场的排名仅为第35位,低于搜狐和凤凰网。基于以上原因,该公司将奇虎360的目标股价从20多美元下调至5美元。

对此,业内人士表示,虽然到底是奇虎360的问题,还是美国做空机构在滋事,尚需进一步调查,但毫无疑问,中国概念股已经被做空方盯上了。中国概念股屡次遭遇的恶意“做空”经历,给业界带来了诸多警示。

海外市场前景仍不明朗 中国企业需加强“内修”

据了解,在国外有许多类似香橡公司这样的民间调查机构,专门“猎杀”中国概念股,而且已经形成了完整的产业链。这类机构通常采用预先卖空,然后发布负面投资报告狙击中国概念股的方法,待对方股价下跌时从中获利。

专家指出,这些做空机构的“猎杀”对中国概念股有很大的杀伤力,赴海外上市的中国企业要多加注意,但与此同时,企业也要加强“内修”。南开大学经济学院副院长李秀芳在接受记者采访时表示,这些被“猎杀”的企业主要存在两方面的问题:第一,财务造假猖獗;第二,借壳上市泛滥。

“为了能够达到赴美上市的要求,一些企业的确铤而走险,做出了财务造假等行为,这是一个相当危险的信号。”李秀芳说,“而且,在我看来,到美国借壳上市的中国公司中,希望借助美国市场做大做强主营业务的企业较少,炒作股票的企业较多。因此,也有一部分企业把在国内股市的炒作手法移植到了美国市场,这将带来非常可怕的后果。”

专家分析,在全球经济前景不明朗的大背景下,中国概念股的寒冬期还将持续,只有自身条件过硬的企业,才能扛过这个“冬天”。

“地基不牢固,盖起的大楼自然也很难牢固。”李秀芳在接受记者采访时表示,从现在的情况来看,海外市场何时能够回暖还很难判断,在这种情形下,任何一个细微的动作都会对企业的市场表现产生较大影响。这对企业自身的素质提出了更高的要求,所以,加强“内修”,克服自身存在的问题是抵御“寒冬”,回击空头机构最有力的方式。

“此外,现在有不少企业对于自己为什么上市,还考虑不足,往往更看重股票带来的收益,这种心态也是值得商榷的。”李秀芳说,“中国企业应该摆正心态,认识到上市不过是企业发展过程中的一个步骤而已。同时,注意多向在股票市场上有良好表现的企业学习,本着对投资者负责、对企业的负责的态度,走好上市的每一步。”

直面错误 积极应诉

当然,除了摆正心态、修炼内功之外,专家提示,企业也要勇于承担之前的错误行为导致的后果并及时更正自己的错误,而对于正在发生的侵害,企业也要积极应诉。

事实上,对于那些遵守美国上市公司规则和条例的中国企业,美国的法律和监管制度是予以保护的。据了解,今年10月下旬,在美国遭遇证券欺诈指控的中国东北石油控股有限公司通过诉讼途径获胜。专家指出,中国东北石油控股有限公司的胜诉将与其他赴美上市的中国企业提供了宝贵的经验。同时,也会对提高投资者对中国公司的信心起到一定的激励作用,在一定程度上扭转市场对中国企业的偏见。

“这个案例告诉我们,只要遵纪守法,按照程序进行操作,企业就可以立足于美国市场。”李秀芳提示道,中国东北石油控股有限公司之所以胜诉是因为它做到了3点:第一,勇于直面错误并努力纠正;第二,积极应诉;第三,遵守游戏规则。

“美国的监管和法律部门通常格外看重那些能够迅速识别错误并自我纠正的企业。因此,中国企业如

果能够不回避问题,坦诚面对自己的错误并及时纠正,将有助于企业更快地被认同,并最终在诉讼中获胜。”李秀芳提醒道,“现在仍有很多赴美上市的中国企业更关心如何在短期内融到资金,并为此铤而走险,这对于企业的成长是没有好处的。要记住,上市是一个长期的过程,要想享受美国资本市场给我们带来的惊喜,就必须先遵守这个市场的游戏规则。”

多管齐下 重新树立中国企业形象

如今,美国股市表现低迷,很多赴美上市的中国公司业绩不佳,一些企业甚至开始回购自己的股票,但业内人士认为,长期来看,中国企业赴美上市还将呈现前赴后继之势,目前的冷淡只是暂时现象。因此,重新树立中国企业的形象,赢得投资者的信心将是未来赴美上市的中国企业需要重视的问题。

李秀芳分析,应该从企业自身努力及外界协助配合两方面着手。

“中国企业要了解和遵守美国的法律制度和管理制度,规范和改善企业的内部管理模式,加强企业的信息披露制度,并注意与投资者建立良好的沟通机制,加强与监管部门的直接交流等,以增强信任感。”李秀芳说,“同时,企业还可以通过在美建立新闻发言人制度,加强与美国大众媒体的交流沟通,帮助其在民众中树立起正面的形象。此外,中国企业家也要联合起来,共同分享和传授经验教训和融资资源,提高企业的抗风险意识。如选择信誉良好、有声誉的美国大中型会计事务所、律师事务所等融资机构,以避免信息虚报、造假或者欺诈等问题的产生。”李秀芳说。

当然,企业自身的努力只是一方面,李秀芳也指出,如果有中方(中国证监会、中国财政部等部门)参与,对中国企业境外恶劣舞弊行为进行监管和协调,对于快速恢复中国企业的形象、加速中国企业摆脱信用危机也将十分有利。

不过,李秀芳也表示,如果发现自己在美国股票市场上难以有良好的发展,相关企业就要对自己进行重新定位,根据企业的实际情况考虑是否需要退市等问题,不要硬撑。

公司观察



德尔家居闪电过会 招股书多处存疑

■ 本报记者 毛 雯

今年9月19日,头顶“北京奥运会复合地板惟一供应商”光环的德尔国际家居股份有限公司(以下简称:德尔家居)通过了中国证券监督管理委员会(以下简称:证监会)发行审核委员会(以下简称:发审委)的审核,这距离其在证监会网站挂出招股说明书的9月15日(周四)傍晚仅仅过去了1个工作日。

然而,闪电般的过会速度并不能掩饰德尔家居存在的种种疑窦,业内人士向本报记者爆料,德尔家居在产品质量披露、职工社保以及关联股东突击入股等方面存在很多问题,为此,记者多次拨打了德尔家居证券部的预留咨询电话,始终无人接听,而且也联系了该公司证券部的主管负责人及董事会秘书,但截至发稿,德尔家居并未对上述存疑作出解答。

“偷偷摸摸”过会 避重就轻披露

据业内人士介绍,IPO(首次公开募股)的预披露集中在周一、周四和周五。其中,周一预披露一般是当周周五上会,而周四、周五的预披露一般是分别在下一周的周一和周二上会。德尔家居是在周四傍晚进行的预披露,如此一来,留给市场的预

披露期就只有一个工作日,这不仅大大降低了市场的关注度,也减少了公众抓住企业“小辫子”的可能性,有暗度陈仓之嫌。

同时,该人士也爆料称,这并不是德尔家居首次耍小聪明。早前,德尔家居就曾借加入奥运供应商的契机帮助自己平息2006年年底出现的产品质量不合格问题。然而,赞助奥运会花费不菲,德尔家居觉得不太划算,所以,在质量不合格事件逐渐平息后,德尔家居选择了放弃,且没有全部交纳奥运赞助费。

而记者也发现,在这次的招股说明书中,这种“小聪明”随处可见。比如,2010年第二季度,上海市质量技术监督局曾对本市生产和销售的实木复合地板产品和浸渍纸层压木质地板产品的质量进行了专项监督抽查,其中,包括上海红星美凯龙出售的德尔家居生产的MC04密歇根本色橡木(强化地板)产品。抽查结果显示,该产品存在标志或包装标识、尺寸偏差——面层净宽偏差、甲醛释放量等级标识等方面不合格的情况。但对于此次抽查,该公司的信息披露只提到了“存在标志或包装标识不统一”的问题,而对于最关键的“尺寸偏差——面层净宽偏差、甲醛释放量等级标识方面不合格”等问题并没有提及。

公司业绩狂飙 股东“贱卖”股份

据公开资料显示,德尔家居的前身是2004年年底由托马斯地板厂和德国华侨周亚雄分别出资750

万美元和250万美元设立的,后来,托马斯地板厂将其股权转让给同一控制人汝继勇控制下的德尔集团,而在留守了5年之后,周亚雄也将自己手中的股份以4126万元的“友情价”转让给了一位名为王沐的女子。

公司的招股书称,周亚雄套现是为了缓解其在贸易方面的资金压力,且在股权转让之际已知悉公司正在筹划IPO冲刺,但认为公司上市的可能性不大。然而,让人难以理解的是,周亚雄是从2008年下半年开始筹划退出的,彼时正是德尔家居业绩狂飙突进之季。2008年,该公司实现净利4742.56万元,2009年,该公司实现净利8479.32万元,到2010年,该公司的净利更是攀升至9779.53万元。也就说,到2011年初周亚雄正式退出,德尔家居的业绩表现一直不错,而2008年下半年A股IPO已经重启,创业板也呼之欲出,一个筹划上市多年且有业绩保证的公司,发起人周亚雄却认为它上市的可能性不大,不是太奇怪了吗?

此外,据了解,除了持有德尔家居上市前近25%的股本外,王沐还持有德尔集团苏州博世国际地产有限公司(以下简称:博世地产)30%的股权。而博世地产是德尔家居的大股东德尔集团参股25%的公司,同时,德尔家居董事长汝继勇的母亲沈月珍还持有博世地产32%的股权,为实际控制人。如此看来,周亚雄把股权转让给王沐应该不是资金压力和上市信心不足这么简单。

职工社保违规操作 先购房产后办手续

从德尔家居披露的历年员工社保缴纳情况来看,从2008年到2010年的3年间,该公司存在未给大部分员工缴纳社会保险的违规操作行为,对此,该公司的解释是“部分员工主要是流动性较强的农民工,对缴纳社保的积极性不高”。可是,2011年上半年,该公司的员工结构并没有发生根本性的改变,但员工的社保缴纳比例却在飞速上升,这样看来,该公司的解释是站不住脚的。

除此之外,公司的房产问题也是扑朔迷离。据了解,德尔国际家居于2010年2月购买了位于吴江市盛泽镇西环路与市场路交界的盛泽丝绸广场3#107至3#122商铺,总价高达3202.65万元,占该公司2011年上半年末房屋及建筑物总额的46.64%,应该算是德尔家居的重要资产。但是,在该公司招股说明书“经营性房产情况”部分披露的主要房产中,均是位于七都镇人民东路和望湖村的工业用房产,并未包含上述资产。是招股说明书中遗漏了该信息,还是该资产尚未拿到房产证,亦或者是公司对于产权等法律手续重视程度不够?这些都是值得思考的问题。

上市公司