

透析741份募投变更公告：是“计划赶不上变化”还是“圈钱他用”？

■本报记者 矫月 曹卫新 施露

上市公司扩大生产规模或发展新项目往往离不开募集资金，然而，有些公司上市提出的募投项目无疾而终，资金被挪作他用甚至闲置在银行里“睡大觉”，更有甚者，个别公司不仅放弃募投项目，还巧立名目将募集资金转为流动资金。

据《证券日报》记者梳理，2021年1月1日至11月1日，A股公司共发布741份关于募集资金投向变更的相关公告。

上市公司频繁变更募集资金用途，引起了监管部门的关注，多家公司因此收到问询函。有券商人士向《证券日报》记者表示，“一些上市公司变更募集资金用途，可能是因为相关部门审批时间较长。但确实也有上市公司的募投项目，让人看起来就像是圈钱的幌子。”

一位专注IPO项目的律师在接受《证券日报》记者采访时分析，“市场上对于募集资金合理性的怀疑，主要体现在两方面，一是公司设计募投项目是否真的具有投资价值，而不是来圈钱的；二是不管公司通过IPO还是非公开发行募集资金，为何不用负任何责任就可以变更资金用途。”

募集资金下发时间长 项目计划赶不上市场变化

“募集项目从报批到资金到账周期较长，因此会出现一部分公司因为市场环境变化等原因，无法实施之前的募投计划的情况，最终公司会根据实际情况变更调整。”北京某头部券商投行人士向《证券日报》记者介绍，“上市公司募集资金管理办法规定严格，不同要素变更手续繁杂程度不一，较大的变更需要股东大会审议通过，所以一般来说公司不会随意变更募投资金投向。”

“不过，募集资金虚高的情况确实存在。”上述投行人士认为，细究那些被废弃、更改的募投项目背后，往往是相关方对募投项目进行可行性分析时不够严谨，大多数项目都以“容易获得审批”为方向去编撰。另外，非公开发行和IPO周期较长，一两年后，募投项目的实现环境发生了很大变化，不得不进行修改。

例如，力盛赛车曾于9月27日发布公告称，将变更非公开发行募投项目，但10月28日，公司便使用募集闲置资金购买了银行理财产品。

2020年下半年，力盛赛车拿到证监会定增批文。根据公告，彼时公司非公开发行募集总额为3.9亿元，扣除发行费用后募集资金净额为3.8亿元。而在此之前，力盛赛车计划募

集4.3亿元(扣除发行费用后募集资金净额)，因未募满，公司调整了募投项目投资比例。

根据非公开发行预案，原本力盛赛车拟募集的4.3亿元中，8212.15万元用于Xracing(汽车跨界赛)项目，1.97亿元用于赛卡联盟连锁场馆项目，2445万元用于精英系列赛项目，1.3亿元用于补充流动资金。

其中，力盛赛车“赛卡联盟连锁场馆项目”原计划实施主体为公司全资子公司上海天马体育策划有限公司，在全国一二线城市商业综合体、城区工商业厂房等场所内租赁场地投建卡丁车运动馆。

项目变更后，赛卡联盟项目拟增加卡丁车运动场(露天)作为投建方式，由公司全资或控股，租赁场地开展赛卡联盟连锁场馆项目。

对于募投项目变更原因，力盛赛车认为部分募集资金投资项目实施方式的变更是基于公司实际情况进行的调整，符合公司发展规划和实际需要，有利于提高募集资金投资项目的实施效率。

再来看看美诺华，该公司10月27日发布募投项目变更公告，变更部分募投资金用于并购。对于变更原因，美诺华称考虑到原募投项目“高端制剂项目”建设周期较长，且后续可使用自有或自筹资金调配满足，为匹配公司各项目资金需求周期，提高募集资金使用效率，公司拟将公开发行可转换公司债券募集资金项目“高端制剂项目”中的部分募集资金变更用于收购宣城美诺华49%股权，以优化公司整体业务发展需要。

对于上市公司变更募投项目，上海某大型券商投行人士对《证券日报》记者表示：“监管部门对于募投资金变更有着比较强的法规约束，现在募集资金管理规定很详细，一旦变更，需要详细披露很多细节，比如上市公司换一个地点或者实施主体，都要给出合理解释。此外，募投金额变更会涉及结余资金如何处理，上市公司不仅要对于结余资金处理做出合理解释，还必须确保合规，相关手续比较繁琐。”

募集资金补充流动资金 “圈钱”嫌疑较大

除了市场变化或公司战略变动而变更募集资金外，也有上市公司将募投项目资金变更为永久补充流动资金。

例如南方某原胶原蛋白肽上市公司近日发布公告称，将剩余募投资金用于永久补充流动资金。该公司表示：“综合考虑公司

发展战略和当前经营情况，结合当前市场各类原辅料涨价趋势较明显的情况，为进一步提高募集资金使用效率，合理分配优质资源，降低公司财务成本，公司计划将项目变更后的剩余募集资金用于永久补充流动资金，用于日常生产经营及业务发展。”

一位不愿具名的律师对《证券日报》记者表示：“单个项目结余资金用于非募投项目，和募投项目完成结余募集资金(包括利息收入)在募集资

金净额10%以上的，都需要股东大会审议通过。除此以外的大额补流，包括募集资金大幅超过项目实际需要资金(超募)，导致大额结余资金补流，的确是有圈钱嫌疑。”

据《证券日报》记者整理，从2021年1月1日至11月1日，A股共发布了229条与募集资金问询函相关的公告。

例如三星医疗4月份份公告称拟变更“电力物联网产业园项目”部分募集资金9.4亿元用于收购杭州明州脑康康复医院有限公司等三家康复医院100%的股份，相关交易构成关联交易。公告发布后，上交所及时向公司下发问询函，就募集资金投向变更一事的合理性和必要性提出质疑，要求公司说明相关募集资金使用管理是否合规，相关内部控制是否有效，并请保荐机构发表意见。

此后，上交所还针对公司的问询函回复再次下发问询函，要求公司对标的医院的评估作价、人员及资产构成、前次募投项目的建设计划安排是否合理有据等问题作出说明。

在上交所二次问询之后，公司在回复的同时发布公告称，将收购股权比例调减为85%，变更募投资金的金额相应调减为7.94亿元。

直到9月6日，公司再次变更募投项目，募集资金金额更是下调为5.16亿元。

对于如何辨别上市公司是否合理使用募集资金，上海明伦律师

事务所王智斌律师在接受《证券日报》记者采访时表示：“考量募集资金用途变更的合理性，要考虑公司在融资时以什么

理由募集资金，又是什么原因导致项目不具有商业化的可行性，这种变化到底是因为行业生态变化等客观因素，还是说本身行业前景没有变化，只是公司找个理由主动停止，这两个原因是有本质区别的。投资者在看待企业变更募集资金变更时，需要重点关注企业在陈述项目的可行性时，表述上是否有前后不一致的情形，是否存在误导性陈述等。”

沈萌认为：“一般上市公司募集资金用于募投项目，都会进行可行性分析，不会只因为短期时间推移就发生根本性的变化。”

“有部分企业融资目的是为了降低融资成本，而不是根据业务发展。”沈萌认为，“受限于A股相关政策，上市公司无论项目是否有必要推进，都会以推进项目的形式进行资金募集，这也导致了变更募集资金用途的情形频发。对于这样的变更，其实企业是否向投资者给出更详细的合理解释，并没有多大的实际意义。”

“近几年，国内关于募投资金的政策变化不大，与海外资本市场不关注募投资金去向相比，国内监管非常严格，这倒逼一些公司为了挪用募集资金编出好多名目。但针对这一现象，未来监管应该会有对策。”上述头部券商投行人士称。

有市场人士认为，要想避免上市公司利用募投项目圈钱，首先要保证上市公司募资的存放、使用、管理透明，并建立相应的监管机制；另外对于违规使用募资的上市公司，应限制其进行再融资，提高违规成本。

另有分析人士建议，如果发现上市公司将大额募集资金补流或投资理财，圈钱意图明显，则应责令其将相关募资用于回购股份，并予以注销。



魏健骐/制图

全国首个证券仲裁中心在深圳揭牌成立

本报讯 据“深圳发布”微信公众号消息，11月1日，全国首个证券仲裁中心——中国(深圳)证券仲裁中心在深圳揭牌。

据悉，今天揭牌的中国(深圳)证券仲裁中心，是全球第一个由国际仲裁机构与证券交易所共建的证券仲裁平台。深圳国际仲裁院与深圳证券交易所联手，在建立完备的证券仲裁规则体系、建设一流的证券仲裁专家队伍、推进机制衔接等方面进行共建。今后全球资本市场的参与主体发生相关纠纷，都可以选择在该中心进行仲裁。

7月6日发布的《关于依法从严打击证券违法活动的意见》(以下简称《意见》)提出，开展证券行业仲裁制度试点。10月15日，证监会和司法部发布《关于依法开展证券期货行业仲裁试点的意见》(以下简称《试点意见》)，支持、推动在证券期货业务活跃的北京、上海、深圳三地的仲裁机构内部试点组建证券期货仲裁院(中心)。

证监会表示，开展证券期货行业仲裁试点是《意见》对资本市场和仲裁领域的发展和合作提出的一种新型机制，对于保护投资者合法权益、完善证券期货纠纷多元化化解机制、发挥资本市场相关机构和人员的专业支持作用、优化现行仲裁体制和机制具有重要的现实意义。(吴晓璐)

“跨境理财通”运行调查：港澳居民投资热度更高

■本报记者 李文 见习记者 余俊毅

近日，中国人民银行广州分行公布了粤港澳大湾区跨境理财通(下称“理财通”)开通第一周的运行情况。从数据上看，相比内地资金南下投资境外市场，目前港澳地区投资境内市场的热情稍高。

首周超5000投资者参与

理财通是指内地大湾区9座城市的境内居民，以及香港和澳门地区的境外居民，互相可以跨境投资对方市场的理财产品。10月19日，粤港澳三地的银行试点正式开通理财通业务，目前理财通已经顺利运行了两周。

央行官网显示，理财通运行的首周，即10月19日至10月22日，大湾区9座城市已有21家银行完成报备工作，并相继启动业务办理。中国香港金融管理局网站披露，截至10月18日，符合开展理财通北向业务资格的香港地区银行共有16家。

个人投资者首周共通过理财通购买投资产品2481.3万元。内地个人投资者经“南向通”购买港、澳投资产品946.76万元，其中投资基金224.97万元、存款721.79万元；而港澳个人投资者经“北向通”购买境内投资产品1534.54万元，其中理财产品1229.13万元、基金产品305.41万元。

央行数据显示，截至10月22日17点30分，参与理财通南向和北向交易的个人投资者，合计共5092人，通过资金闭环模式完成跨境汇划1047笔，金额达7766.28万元。

其中，港、澳地区共有3222人参与理财通“北向通”，共办理731笔业务，跨境汇划金额达3906.56万元；内地共有1870人参与“南向通”，累计办理316笔业务，跨境汇划金额达3859.72万元。理财通南、北通道统一采用离岸人民币结算。从数据上可以看出，港、澳地区投资者的参与热情十分高涨。

宝新金融首席经济学家郑磊在接受《证券日报》记者采访时表示，“同类理财产品，境内的收益率通常高于港澳地区，另外港澳对于其居民投资跨境理财通的门槛非常低，吸引了更多新投资者。而且港澳金融机构市场化程度好，高度重视这个新商机，进行了大量商业推广。”

央行广州分行还披露了不同类型银行的参与情况。跨境资金汇划总额中的71.1%由6家国有银行完成，达5524.54万元；7家股份制银行汇划1712.58万元，占22.1%；8家外资银行汇划527.49万元，占6.8%。

未来有巨大发展空间

随着理财通业务前期顺利运行，其试点是否会进一步扩大？

对此，南京大学普惠三农金融科技创新中心研究员王幸平对《证券日报》记者表示，“跨境理财通是中国资本市场进一步开放的重要组成部分，是一个继证券市场深港通沪港通之后，在银行业务方面对跨境资金逐步放松的进一步尝试。该业务的基本特征，如深港通、沪港通一样，额度控制也会由小到大到由点到面的逐步扩大，可以看作是一个有限度的、新的跨境业务尝试。”

“在积累经验教训、数据的基础上，该项业务会逐渐扩大，业务的规模、金额都会进一步提高。”王幸平说。此外，目前跨境理财通的理财产品都是中低风险产品。那么，未来理财产品的种类是否会进一步扩大，纳入部分风险较高的产品？

王幸平认为，考虑到粤港澳两地客户的风险意识不同，对金融产品的认知不同。两地的法律法规不同。相关的高风险产品会比较慎重推出。同时，接下来理财通的产品种类可能会扩大。虽然该业务会推动一定程度的金融产品创新，但尤其是这种跨境理财金融产品会受到严格监管。

王幸平认为，理财通业务对目前的粤港澳大湾区银行来说，是一个新的机遇，也是一个新的挑战，更是一个新的业务增长点，为其提供了进一步扩大银行对外开放的窗口，进一步扩大银行国际知名度的机会。

丝路智谷研究院院长梁海明在接受《证券日报》记者采访时表示，理财通初期仅涵盖中低风险、非复杂性理财产品；其额度的单边上限和个人额度，分别仅为1500亿元和100万元人民币。这组数字相对于大湾区超过8600万人口、地区生产总值16688亿美元元的规模，显然微不足道。这也从另一个角度证明理财通只是刚刚迈出了第一步而已，尚有巨大的发展空间。而且，大湾区内理财需求长远来说将逐渐上升，有助银行机构拓展理财业务。

梁海明表示，“随着理财通开局良好，有理由相信未来将会开放更多理财产品，让投资者在稳健的监管下进行跨境金融活动。理财通定会更受欢迎，推动内地与港、澳地区互联互通之路越走越宽。”

12家公司获社保、QFII、险资共同重仓凭什么

■本报记者 张颖 见习记者 任世晁

2021年A股上市公司三季报已经披露完毕，机构持仓变化受到各方密切关注，尤其是社保基金、QFII和险资等三类机构共同重仓品种更为引人注目。

同花顺iFinD数据显示，截至三季度末，白云机场、北新建材、华域汽车、宏发股份、恒顺醋业、立高食品、锦浪科技、佛燃能源、联泓新科、健康元、怡球资源、宏华数科等12家公司股票的前十大流通股股东中同时出现社保基金、QFII及险资身影。上述公司涉及9个申万一级行业，其中电力设备行业有3家，食品饮料行业有2家。

对此，中南财经政法大学数字经济研究院执行院长、教授盘和林在接受《证券日报》记者采访时表示，“社保基金、QFII、险资等三类机构共同重仓的股票，往往具备一定的业绩防御性，集中在公共设施、消费领域、健康领域。这些领域能够较好地对抗宏观经济周期波动，一般属于适合长期投资的股票，能够应对宏观经济周期的周期低谷，也就是无论宏观经济如何波动，这些企业都能基本上维持业绩

稳定。”

怡球资源、宏华数科成“新宠”

上述12只个股中，怡球资源、宏华数科在今年三季度获上述三类机构集体建仓，它们合计持股数量分别为4321.14万股、143.23万股。

以怡球资源为例，公司今年前三季度业绩出现大幅增长，吸引了众机构眼球。据2021年三季报披露显示，2021年前三季度公司营业收入60.03亿元，同比增长48.4%；公司实现净利润6.53亿元，同比增长138.1%。截至今年三季度末，怡球资源获13家机构持仓，持仓合计100443.04万股，占流通股比例49.81%。其中，在三季度，全国社保基金116组合新进持有1897.62万股，持股比例为0.94%；泰康人寿保险新进持有1606.23万股，持股比例为0.8%；瑞士银行新进持有817.29万股，持股比例为0.41%。

有分析人士表示，怡球资源是全球化再生铝领先企业，通过全球化采购各类废旧铝资源，今年以来，国内外经济逐步复苏，再生铝受供求关系影响价格震荡上行，公

司主营产品量价齐升。因此，吸引众机构的青睐。

此外，宏华数科今年三季度也被社保基金、QFII、险资等三类机构同时建仓。据公司三季报披露，该公司前十大流通股股东持有422.77万股，占流通股比例27.38%。其中，三季度，全国社保基金108组合新进持有63.42万股，持股比例为2.41%；全国社保基金501组合新进持有37.28万股，持股比例为2.41%；摩根大通银行新进持有21.28万股，持股比例为1.38%；太平人寿保险有限公司新进持有21.25万股，持股比例为1.38%。

盘和林进一步表示，社保基金、QFII、险资等三类机构共同建仓品种，往往意味着当前市场估值比较低，符合长期投资机构的买入标准。

12只三类机构重仓股 呈现三大特征

据《证券日报》记者梳理，上述12家公司存在以下三大特征：第一，业绩表现普遍较好。数据显示，上述12家公司中，有10家公司前三季度净利润实现同比增长，占比八成。其中，怡球资源前三季度净利润实现同比翻番，联泓新

科、锦浪科技、宏华数科、华域汽车等4家公司报告期内均实现净利润同比增长50%以上。

第二，研发投入普遍上升。研发投入是考察公司科技创新意愿与能力的重要指标之一。数据显示，上述12家公司今年前三季度研发费用全部实现同比增长，其中，佛燃能源前三季度研发费用为26463.84万元，同比增长169.95%；立高食品、白云机场、联泓新科、锦浪科技、北新建材等5家公司前三季度研发费用均实现同比增长50%以上。可以预见，加大研发费用能为上市公司创新发展、带动产业升级提供保障。

最后，净资产收益率普遍较高。净资产收益率作为企业的核心财务指标，是衡量公司经营业绩的重要依据。数据显示，上述12家公司中，有8家公司前三季度净资产收益率超10%，占比近七成。其中，怡球资源、锦浪科技、宏华数科、北新建材等4家公司前三季度净资产收益率均超15%，分别为18.94%、17.88%、17.41%、15.70%。

可以看到，上述12只三类机构重仓股的10月份以来市场表现可圈可点，有7只个股期间股价实现上涨，占比近六成。其中，宏发股

份、华域汽车等2只个股期间累计涨幅均超20%，分别为20.28%、13.94%，白云机场、宏华数科、锦浪科技等3只个股期间累计涨幅也均逾5%。

“社保基金、QFII、险资都属于典型的价值投资机构，投资理念极为相似，能够成为这三类机构共同重仓的投资标的一定程度上会被认为未来投资价值确定性较高；另外，社保基金、QFII、险资作为A股市场的重要参与者和风向标，并且具备较强的定价能力。由此可见，此三类机构共同重仓标的更容易获得市场关注，抱团行为也会为标的带来一定溢价。”私募排排网研究主管刘有华对记者表示。

金鼎资产董事长龙瀛告诉记者，“社保基金、QFII、险资等机构在选择标的时以稳健为前提，从他们的投资风格来看，他们共同持仓品种的基本面质地优秀，业绩增速稳定，属于行业内的龙头股或者是成长空间较大的优质白马股类型，所以共同持仓股的长期投资价值较为确定，部分个股可能受到当下结构性行情的影响出现股价短期震荡，但未来在获得长期稳健的投资回报是符合投资逻辑的，建议重点跟踪观察。”