

揭秘ST广珠十年营收套路： 从放贷“躺赚”到资金“腾挪”

■本报记者 赵学毅
见习记者 王镜茹 张军兵

2022年5月30日晚,ST广珠回复年报监管问询函并发布公告称,自6月1日起撤销退市风险警示并继续实施其他风险警示,股票简称由“*ST广珠”变更为“ST广珠”(下文统称“ST广珠”)。

虽然“摘星”却依然“戴帽”,ST广珠很多问题仍然悬而未决。5月26日,ST广珠公告称收到《行政处罚决定书》,因公司当事人未在定期报告中披露关联交易以及未及时披露关联交易,中国证监会广东监管局对公司及当事人处以共765万元罚款。根据《行政处罚决定书》,ST广珠在2016年至2020年年报中未披露相关关联交易事项(涉及关联交易金额合计51.14亿元),导致相关定期报告存在重大遗漏。

《证券日报》记者查阅公司公告发现,早在2012年,ST广珠就披露了首笔委托贷款业务。近十年来,其从放贷轻松“躺赚”到上演资金“腾挪术”,实现了不断向关联方发放不符合商业逻辑的高额贷款。上述处罚公告,揭开了ST广珠多年来放贷谋生的冰山一角,也可能成为戳破公司业绩泡沫的导火索。

4年间放贷规模总额 接近营业收入3倍

十年前,受信贷政策及经济发展影响,民间融资发展迅速,不少上市公司将资金借给中小企业,坐收利息收入,从而形成委托贷款业务。ST广珠当年正是凭借委托贷款业务实现利润大增的“躺赢者”。

回溯这些年真正为ST广珠带来利润的业务,从委托贷款到共同合作投资,都离不开“贷款”二字。

2012年5月15日,ST广珠披露了首笔委托贷款业务。公告显示,公司拟以第三方(金融机构)委托贷款的方式在三年内向参股公司广东大顶矿业股份有限公司(以下简称“大顶矿业”)发放贷款余额不超过人民币5亿元整,委托贷款利率为不低于人民银行同期同档次基准利率基础上上浮15%。

2013年4月9日,ST广珠又以同样的方式向参股公司广东明珠珍珠红酒业有限公司(以下简称“珍珠红酒”)发放不超过5亿元的委托贷款。2014年5月24日,ST广珠再次发布公告,拟以委托贷款的方式向大顶矿业增量发放贷款余额不超过人民币8亿元。2014年8月9日、9月24日,ST广珠公告称拟以委托贷款的方式分别向广东云山汽车有限公司(以下简称“云山汽车”)、广东鸿源集团有限公司(以下简称“鸿源集团”)发放不超过3亿元、2.6亿元的贷款。

“一人放贷深似海,从此实业是路人”。虽然ST广珠在年报中将“增加委托贷款规模、减少实业业务”的做法称为“调整经营方向和投资结构”,但《证券日报》记者梳理发现,其放贷规模远远超过同期营业收入,且利息收入逐渐成为“稳定收益”的重要来源。



仅从2012年至2015年的情况来看,期间ST广珠发放了数十笔委托贷款,年委托贷款金额分别为4.6亿元、5.4亿元、3.6亿元、6.87亿元,合计总额20.47亿元;同期营业收入分别为2.89亿元、5453.82万元、1.35亿元、2.18亿元,合计总额6.965亿元。以此计算,上述4年的委托贷款总额接近同期营业收入总额的3倍。

放贷业务为ST广珠带来了可观的收益。2012年至2015年,ST广珠委托贷款利息收入分别为1056.38万元、4619.26万元、7751.80万元、6701.26万元,占同期营业收入的比例分别为3.65%、84.79%、57.31%、30.78%。比较来看,2012年至2015年,公司主营业务收入分别为2.68亿元、194.44万元、5163.89万元、8788.03万元,主营

业务收入占同期营业收入的比例分别为94.07%、3.57%、38.18%、40.37%。

从收入情况来看,贷款业务甚至起到了支撑公司业绩的作用。但ST广珠这样的做法是否符合相关规定呢?

一位资深券商保荐代表人士向《证券日报》记者表示,“上市公司从事经营放贷业务需要持有相关正规牌照。放贷收到的利息作为营业收入可以列入财务报表,但是一般利息会计入其他业务收入里,不会计入主营业务收入。”

“公司之间可以存在正常的民间借贷,但不应以此为主要业务来源。”广东华商律师事务所律师张岩律师向记者表示,根据《最高人民法院关于审理民间借贷案件适用法律若干问题的规定(2020第二次修正)》第十条规定,法人之间由于生产、经营订立的民间借贷合同是有效的。但上市公司若以借贷为主要收入的话,不仅不符合其营业范围,也会让投资者觉得公司“不务实业”。

深圳市鼎誉会计师事务所(普通合伙)会计师王耀武告诉记者,“由于银行等金融业务属于特许经营,上市公司从事委托贷款不仅与主营无关,可能还存在经营合规性问题。上市公司是否违规存在委托贷款等业务,需要对上市公司的相关资金流向进行穿透测试来判断。”

2015年11月6日,ST广珠发布《关于本次非公开发行股票所募集资金不投向委托贷款业务承诺的公告》称,公司不再增加对外委托贷款的总额度,且保证不通过任何方式将募集资金直接或间接以各种方式间接用于委托贷款。

然而此后的事实证明,ST广珠又开启了持续多年的“花式”放贷游戏。

主营业务不见起色 迷恋“花式”放贷

曾经的“香饽饽”业务委托贷款逐渐被监管层收紧后,主营业务并无起色的ST广珠在2016年底又发现了另一桩“好生意”——参与共同合作投资房地产开发项目,开启了别样的“花式”放贷之路。

据ST广珠公告,2016年底至2018年,ST广珠及其控股子公司分别与6家公司(富兴贸易、鸿源房地产、星越房地产、佳旺房地产、棋盛实业、正和房地产)的房地产项目签订了为期18个月至60个月不等的《共同合作投资合同》,披露的投资款合计不超过人民币27.28亿元。

相关合同约定,ST广珠及其控股子公司在上述6个房地产项目中不仅不承担投资风险,每月还要向相关合作对象收取固定回报(约定年化投资回报率为18%),合作期满后收回全部出资及产生的相关利润。

值得注意的是,ST广珠与上述6家公司分别签订的《共同合作投资合同》,在内容、格式上都大体一致。这项共同合作投资业务带来的利润比比此前的委托贷款业务更为可观。

数据显示,2017年至2019年,ST广珠上述共同合作业务分别实现营业收入2.23亿元、2.71亿元、4.41亿元,占同期总营收的比重分别为34.79%、37.69%、39.55%。由于共同合作业务的营业成本为0,此项收入占公司同期营业利润的比例更是分别高达42.56%、47.05%、60.58%。

数据显示,除去主营业务来看,同期ST广珠其他业务的营业收入分别为4.94亿元、5.9亿元、6.5亿元,占当期营业收入的比例分别为77.07%、82.05%、54.81%;其中,共同合作业务收入占其他业务营业收入的比重分别为45.14%、45.93%、67.85%。由此可见,共同合作业务收入成为ST广珠营业收入的核心来源。

值得注意的是,针对ST广珠这一投资业务,监管机构将其定义为借贷行为。2018年12月26日,中国证监会广东监管局下发的《行政监管措施决定书》显示,ST广珠与鸿源房地产、富兴贸易、佳旺房地产的合同约定符合民间借贷特征,实质上已形成借贷关系。

据悉,此前最高人民法院、最高人民检察院、公安部、司法部联合发布的《关于办理非法集资刑事案件若干问题的意见》指出,违反国家规定,未经监管部门批准,或者超越经营范围,以营利为目的,经常性地向社会不特定对象发放贷款,扰乱金融市场秩序,情节严重的,依照刑法第二百二十五条第(四)项的规定,以非法经营罪定罪处罚。前款规定中的“经常性地向社会不特定对象发放贷款”,是指2年内向不特定多人(包括单位和个人)以借款或者其他名义出借资金10次以上。

记者查阅天眼查App发现,富兴贸易与鸿源房地产的实控人分别与ST广珠此前委托贷款的对象云山汽车、鸿源集团是同一实控人。这也意味着,在此前有着贷款关系的双方,变成了个“花样”再次形成借贷关系。

不过,ST广珠此番“贷款业务”并非像此前委托贷款业务那样顺利。由于合作对象的房地产开发业务受阻,未能按期偿还合作投资款及相关款项,ST广珠将富兴贸易、鸿源房地产、星越房地产三家公司告上法庭,涉案金额总计约15.8亿元。

虽然ST广珠以“维护自身权益”的名义对上述三家公司提起诉讼,但据记者了解,被告方鸿源房地产目前已针对《共同合作投资合同》中存在的问题采取反诉讼行动,并提供证据指认ST广珠属于“职业放贷人”。

据2019年发布的《全国法院民商事审判工作会议纪要》第53条规定,未依法取得放贷资

格的以民间借贷为业的法人,以及以民间借贷为业的非法人组织或者自然人从事的民间借贷行为,应当依法认定无效。同一出借人在一定期间内多次反复从事有偿民间借贷行为的,一般可以认定为是职业放贷人。

“据往年财报可知,ST广珠的放贷金额远大于注册资金,也达到了非金融业务营业收入的数倍,可见该公司是一家以金融业务为主营的公司,因此,我们需要考察其是否为合法的金融机构,公司需要证监机构、银监机构、中基协和地方金融办发放的相关许可,否则构成非法经营。至于其是否会被判定为‘职业放贷人’,这需要根据发放的金额、数量、利率等综合认定。虽然在法院宣判之前,ST广珠还不能被判定为‘职业放贷人’,但判断非法金融的标准并非特别困难。”广东圣马律师事务所律师田勇向记者表示。

梳理ST广珠过往年报可知,2009年至2012年,公司逐步退出制药、建筑安装、水轮发电设备及部分房地产业务,稳定发展贸易业务,增加了对金融企业、汽车制造实业的投资。2012年至2016年,公司通过进一步扩展委托贷款业务和贸易业务,实现了收入的持续增长。2016年至2020年,随着土地一级开发和共同合作投资房地产开发项目业务扩大,公司主营业务和经营模式分为五大部分:“一是参与PPP模式项目合作,致力于土地一级开发;二是参与共同合作投资房地产开发项目;三是经营贸易业务;四是参股、控股实业;五是对公司现有物业对外出租等。”

“退市新规新增‘扣非前后净利润孰低者为负值且营业收入低于1亿元’的组合型退市指标,其中营业收入应当扣除与主营业务无关的业务收入和不具备商业实质的收入。而ST广珠的主要收入来源为向关联方发放不符合商业逻辑的高额贷款,且放贷规模已远远超过同年营业收入。同时ST广珠被质疑没有牌照发放贷款,不管在信披还是公司运作方面都存在重大缺陷,需要加强内控管理。”一位资深会计师如是说。

上演资金“腾挪术” 被质疑美化财务数据

ST广珠一边做着放贷生意,一边又忙活着资金“回转”。

往前回溯,ST广珠最初的委托贷款对象——大顶矿业、珍珠红酒均为关联方,其实控人均均为ST广珠实控人张坚力。数据显示,2011年至2013年,ST广珠绝大部分利润均来自大顶矿业的分红。在这三年间,ST广珠从大顶矿业取得的分红均为1.71亿元,同期ST广珠归母净利润分别为1.84亿元、2.46亿元、2.01亿元,分红占比分别高达92.93%、69.51%、85.07%。

以此来看,2012年,一边是ST广珠向大顶矿业提供着5亿元委托贷款,另一边是“资金短缺”的大顶矿业向ST广珠进行高额分红,为公司输血。

对此,张岩律师对记者表示,“ST广珠此举存在故意美化上市公司财务数据的嫌疑。按照正常、理性的商业逻辑思维,在资金短缺的时候,企业应该减少分红甚至不分红。实际上,就算大顶矿业真的需要融资,其完全有能力通过银行贷款获得资金,但公司却向ST广珠按照高于银行同期贷款利率上浮15%的利益标准借贷,增加了融资成本,这与正常的商业逻辑不符。所以这种做法背后,不排除有美化上市公司盈利数据的嫌疑。”

2016年以来,ST广珠通过与6家公司开展房地产共同投资合作,寻找更多增加营收的机会。在这盘资金运作的新棋局中,除ST广珠及其控股子公司、上述6家公司外,还有一家重要公司——广东旺朋建设集团有限公司(以下简称“旺朋建设”)也浮出水面。

根据ST广珠于2021年12月8日发布的公告显示,ST广珠将9.76亿元募集资金通过旺朋建设流入ST广珠实际控制人张坚力实际控制的公司。天眼查数据显示,旺朋建设事实上是ST广珠的关联公司。

记者通过多方采访了解到,旺朋建设实际上是ST广珠一位重要的“资金中介”关联方。

富兴贸易相关人士向《证券日报》记者表示,在2016年12月初,富兴贸易与旺朋建设也签订

ST广珠2012年-2015年委托贷款利息收入表						
年份	营业收入	委托贷款利息收入	利息收入占营收比	营业利润	委托贷款取得损益	取得损益占营业利润比
2012年	2.89亿元	1056.38万元	3.65%	2.62亿元	997.22万元	3.81%
2013年	5453.82万元	4619.26万元	84.70%	2.15亿元	4360.58万元	20.24%
2014年	1.35亿元	7751.8万元	57.31%	1.47亿元	7317.69万元	49.85%
2015年	2.18亿元	6701.26万元	30.78%	1.84亿元	6325.99万元	34.38%

了相关投资合作合同,流水往来都以投资款名义进行。据富兴贸易提供的银行流水显示,富兴贸易在2016年12月19日至2018年1月19日期间,分别向旺朋建设合计转账5.27亿元,而在此期间富兴贸易收到了旺朋建设退回的合计3.98亿元投资款与每月金额不等的利润分配款。

鸿源房地产相关人士向《证券日报》记者透露,“旺朋建设作为房地产合作项目的监管方,每年公司需按照ST广珠投入每笔资金2%的金额向旺朋建设缴纳监管费用。”然而记者查询公告发现,ST广珠从未披露过该信息,也未披露过上述2%监管费用的去向。

前述资深会计师对记者表示,“综合来看,ST广珠的资金生意都是与‘熟人’或‘自己人’发生的,虽然上市公司实际上是资金方,但在各笔拆借过程中扮演的角色更像是走账公司,从而加大了外界辨别难度。ST广珠以投资名义转出资金,再通过某些环节以收益名义转回公司,这其中不排除有美化财报的嫌疑。”

透镜公司研究创始人况玉清对《证券日报》记者表示,“ST广珠的行为与正常的商业逻辑不符,大多数盈利属于营业外收入,放贷收入占业务比重较大,应加强对该公司放贷

业务之外的主营业务真实可持续经营能力的审查。”

况玉清表示,根据退市新规,与主营无关的其他业务收入、类金融业务收入以及不具备商业实质的收入都将被扣除。公司如果无实质性的主营业务,或将面临退市风险。

随着诉讼案件相继出现,ST广珠此前与“熟人们”开展的贷款业务难以为继,资金“转圈”游戏可能就此停摆。对此,ST广珠于2021年12月份宣布拟资产重组,将关联方大顶矿业经营性资产包重新装入上市公司,公司主营业务将由土地一级开发变更为铁矿采选、铁精粉生产销售。

2022年5月25日,当投资者在投资者互动平台问及公司经营是否正常时,ST广珠称,未来将一手降本增效,一手培育发展第二增长曲线。

先是偏离主业高额放贷,接着沉迷“花式”放贷,这几年的资金“腾挪术”又遭质疑,针对上述问题,《证券日报》记者向ST广珠发去采访函,但截至发稿,公司并没有做出任何回复。

已经“摘星”的ST广珠真的能洗心革面、聚焦实业吗?《证券日报》记者将持续跟踪报道。



玩资本游戏小心“走火入魔”

■赵学毅

上市公司偏离实业去玩资本游戏,往往会埋下“地雷”,引爆也只是时间问题。

ST广珠近十年悄悄把放贷作为主营业务,利用相关公司进行资金“转圈”,市场高度质疑其通过关联方资金占用实现虚增利润保壳。一旦核实事实证据,上市公司可能会面临直接退市风险。这让人们想起了刚刚退市的长城动漫,原本以炼焦为主业,短短几年,就因频繁并购重组、盲目资本扩张、接连更换赛道,导致业绩连年亏损,成为退市新规下深交所首家财务类强制退市公司。

此类上市公司不把精力放在主营业务上,而是心照不宣地玩着资本游戏,或炒股、或理财、或放贷等,通过各种形式赚取利息,谋求短期收益。其结局最终在证券市场无立锥之地,教训不可谓不深刻。

眼下,国内外经济环境多变,全球疫情冲击着实体经济,这对作为经济“火车头”的上市公司来说是不小的挑战。如果上市公司不能聚焦实业、做精主业,不能从源头上提升质量,怎能承担起引领我国经济高质量发展的责任?又从何谈起品牌

竞争力和国际话语权?

在中国上市公司协会第三届会员代表大会上,证监会主席易会满表示,“近年来,一些上市公司违背经济规律,盲目乱投资,业务多而不精,规模大而不强。有的因为由于过度多元化、金融化,导致企业的空心化,主业的空心化,脱实向虚,面临较大风险,给股东利益跟市场稳定带来了不利影响。我们将继续完善资本市场制度规则,引导上市公司聚焦主业,稳健发展,着力提升发展的效率和路径。”

在复杂的经济环境下,聚焦主业、苦练内功才能提升经营业绩,提高抵御风险的能力,这是企业持续发展的关键。

中国上市公司协会会长宋志平曾表示,出了问题的公司,除了违法乱纪的,绝大多数都是因为偏离主业、盲目扩张;而好的上市公司具备的条件包括规范治理、业绩优良、核心竞争力(创新能力)及承担社会责任。

笔者认为,上市公司应该将主要精力放在主营业务上,加强研发、加快成果转化,筑牢“护城河”,进而使公司营收和利润更加稳定。唯有此,上市公司才能在复杂的竞争格局中占据先机,才能以点带链,促进产业链整体提升。