

东盛科技的利益输送与公司治理

■ 李晓慧 杨子萱

“隧道挖掘”是指通过地下通道转移资产的行为。本文将通过对东盛科技大股东利用关联方占款、重大资产交易和债务重组等“隧道挖掘”方式侵占小股东权益的描述，分析其根源，揭示利益输送与公司治理之间的联系。

一、东盛科技利益输送的过程

1. 东盛科技的背景资料

东盛科技股份有限公司(股票代码:600771,以下简称东盛科技)原名青海同仁铝业股份有限公司(以下简称“同仁铝业”)。1996年10月7日向社会公开发行人民币普通股,并于11月5日在上海证券交易所挂牌交易。

同仁铝业原第一大股东为青海省同仁县国有资产管理局。1999年,青海省同仁县国有资产管理局将其所持有同仁铝业52.46%的股份中的28.92%转让给西安东盛集团有限公司(以下简称“东盛集团”),其余的23.54%转让给陕西东盛药业股份有限公司(以下简称“东盛药业”)。这样东盛集团和东盛药业分别成为同仁铝业的第一大股东和第二大股东。2000年3月5日,同仁铝业进行了营业执照变更登记,更名为东盛科技。截至2010年12月31日,东盛集团和东盛药业分别持股22.17%、9.58%,仍然是东盛科技的第一大股东和第二大股东。

东盛科技从2007年到2010年的报表净利润分别为-76 834.3万元、33 124.9

万元、-10 620.3万元和19 362.9万元;每股收益分别为-3.15元、1.36元、-0.61元、0.79元。

东盛科技的第一大股东东盛集团,是资本市场兼并重组的“高手”,例如,1999年11月,东盛集团动用6 000万元收购同仁铝业,后进行整体性资产置换,将其主业从“铝业”变更为“药业”,完成借壳上市;2000年11月,东盛集团动用1 200万元收购江苏启东盖天力制药股份有限公司80%的股份,拥有了白加黑、盖天力等老牌名药;2001年8月,东盛集团动用2.60亿元收购了青海制药集团有限公司52.90%的股权,并间接控股青海宝鉴堂国药有限公司。但2002年后,由于东盛集团年年资本运作,资金成本已成为其沉重负担,有关统计数据表明,东盛集团近年来用在并购扩张方面的资金总额在14亿元左右,资金成本按8%计算,每年支付的资金利息就高达1.12亿元。

2. 东盛科技与关联方之间的利益输送

(1) 关联方占款。东盛科技2006~2009年的财务报表显示,东盛集团、东盛药业占用了东盛科技大量非经营性资产,2006~2008年占款余额分别为160 091.97万元、165 093.51万元和3 752.60万元。2008年,由于大股东占款而被出具无法表示意见的审计报告后,东盛科技发出公告称:大股东东盛集团承诺在2009年

5月31日之前以现金方式偿还3 752.60万元资金占用费,还款的资金来源为东盛集团通过司法程序追回之前为秦丰农业担保而支付的款项。2009年5月4日至2009年5月9日期间,东盛集团以现金方式归还了东盛科技225万元。2009年8月20日,陕西延长石油有限责任公司代陕西秦丰农业股份有限公司偿付东盛集团3 500万元欠款。但东盛科技因欠上海浦东发展银行西安分行短期借款逾期未还,被诉至陕西省高院,故陕西省高院直接将此3 500万元强制支付给了上海浦东发展银行西安分行。

由于大股东占款等行为已触犯了国家法律法规,证监会于2010年4月13日发布了(2010)7号文和(2010)17号文,对东盛科技及其相关责任人进行了处罚,东盛科技的董事长郭家学为市场禁入者,自宣布决定之日起,10年内不得担任任何上市公司和从事证券业务机构的高级管理人员职务。

(2) 重大资产交易。2008年1月8日,东盛科技与东盛药业的控股子公司同仁铝业签署了《资产购买协议》,以11 960.04万元向同仁铝业购买其所拥有的与铝冶炼、铝加工相关的固定资产。尽管东盛科技在公告中对此交易做出了不错的盈利预测,也表示该交易“可以实现公司向该行业的成功进军,培育新的利润增长点”,但是经过分析后人们发现:本次收购的主要资产就是当年东盛科技

借壳上市时置换出去的资产；已经停产三年的同仁铝业早在2004年就因为环保问题被起诉，被要求赔偿由于其污染环境造成的经济损失2 600万元；同仁铝业本是国有企业，其员工身份问题一直未得到妥善解决；由于电解铝价格受国际、国内期货价格影响，波动极大，东盛科技能否对该交易资产进行有效整合，均会影响预期盈利。

负责其审计业务的天健正信会计师事务所认为，该事项虽然已经在2008年1月2日的第三届第三十次董事会通过，但尚未提交股东大会审议，从而无法获取充分、适当的审计证据，因此在2008年、2009年审计报告中出具了非标意见的审计报告。

(3) 债务重组。2007年，东盛科技与其大股东东盛集团进行债务重组。据东盛科技公告的信息：

a. 2007年1月10日，经公司2007年第一次临时股东大会审议通过，东盛集团以其持有的山西广誉国药有限公司95%的股权、安徽东盛制药有限公司95%的股权、安徽东盛友邦98.77%的股权、车辆以及北京首都国际投资管理有限公司的债权一起以“以资抵债”方式偿还非经营性资金占用。上述用于抵债的资产经评估的价值为81 333.01万元，2007年1月18日上市抵债资产过户手续已办理完毕。

天健正信会计师事务所2009年审计报告中显示，上述其中两项抵债资产的实际情况为：山西广誉国药有限公司2007~2009年的累计亏损达1 446.47万元；安徽东盛友邦公司2007~2009年的累计亏损已达1 310.94万元。而在受让时预测两公司三年应实现的累计利润分别为15 971.07万元、249.95万元，实际数均与预测数相差甚远。

b. 2007年1月19日，经公司2007年第二次临时股东大会审议通过，公司以截至2006年9月30日股份总额199 765 960股为总数，以经审计的公司未分配利润向

全体股东每10股送红股4股，东盛集团和东盛药业以其所获红股抵偿占用东盛科技的资金，抵债总额为171 584 350.52元。

二、东盛科技利益输送的根源

1. 大股东本身存在经营或财务上的困难。Johnson et al(2000)认为，在公司股权集中时，大股东往往会利用控制权从上市公司中转移资产和利润，从而使小股东的利益受到损害。但为什么大股东会偏好利用灰色甚至是违法的“隧道挖掘”来实现控制权收益，而放弃合法的途径(获取投资收益)?其原因主要有两方面：一是上市公司缺乏让大股东心动的正常投资回报；二是大股东本身存在经营或财务上的困难，急需资金的输入。东盛科技近年来业绩一直不好，且舞弊丑闻缠身；而东盛集团连年的资本运作尤其近几年资本运作的失利，致使其面临巨大的资金缺口和经营危机，因此，东盛集团会一而再、再而三地利用各种手段进行“隧道挖掘”来实现控制权收益。在公司治理中，虽然大股东控制公司的经营管理决策的现状无法改变，但人们可以设计出不同的制度和方案来影响和规范大股东控制权的实施。但在大股东本身存在经营和财务困难时，它就会想尽一切办法把上市公司作为改善其经营和财务困难的工具，从而使公司治理的相关制度和方案成为摆设。

2. 上市公司的独立董事以及监事会没有真正发挥监督职责。决策权、监督权和执行权只有相互分离且相互牵制，才能共同支撑上市公司的健康发展。这其中的关键就在于董事会专业委员会、独立董事和监事会应真正发挥监督职能。但从东盛科技2006~2009年发生的隐瞒关联方占用资金、购买东盛药业的控股子公司同仁铝业资产以及与东盛集团的债务重组的情况看，东盛科技的专业委员会、独立董事和监事会对公司重大决策

的监督不到位，致使大股东肆无忌惮地利用各种手段输送利益，最终使东盛科技面临危机，同时大股东自身也受到了处罚。

3. 对上市公司的关联交易缺乏严密科学的监管。在现代市场经济中，关联交易是上市公司的一种经营运作模式，但由于其容易被操纵，也不容易为外人所知，所以最容易成为上市公司与关联方之间输送利益的通道。为此，无论是上市公司本身还是资本市场监管者，都应当对关联交易实施严格和科学的管理。但从2006~2009年被关联方大量占用非经营性资产及其还款过程来看，东盛科技并没有建立起科学、透明的关联交易决策、审批程序，资本市场的监管者对关联交易的监管也相对不足，这使得关联交易成为上市公司与关联方之间输送利益的通道。

三、引发的思考

1. 识别大股东与上市公司之间是否存在利益输送，可以将大股东本身是否存在经营或财务上的危机作为线索来判断。如果上市公司的大股东存在经营或财务上的危机，其可能用各种手段进行“隧道挖掘”来实现控制权收益。

2. 要阻断大股东与上市公司之间“隧道挖掘”行为，一方面需要上市公司拥有盈利能力，另一方面需要规范运作且持续经营的大股东。人们在研究如何完善上市公司的公司治理时，会设计出各种各样的制度和方案，但这些制度和方案如果遇到一个没有发展机会的上市公司或者一个需要拆东墙补西墙的大股东时，一切都只能是纸上谈兵。

3. 关联交易是上市公司与关联方之间输送利益的常用通道，应当建立起科学、有效的关联交易管理体系，避免上市公司利用关联交易进行利益输送。■

(作者单位：中央财经大学会计学院)

责任编辑 周愈博