



(视觉中国)

有着闲钱购买理财产品，有了新项目却向市场融资，这样让市场“惊诧”的怪事屡屡发生。

2014年至2017年，各年度参与购买理财产品的上市公司，不论是参与公司数量，还是合计购买数量，均在逐年提高。2014年，A股市场只有443家公司购买理财产品，2017年达到了1229家，4年间公司数量增加近两倍，且各年度累计购买发生额同比增加值都在50%左右。

2018年，截至6月13日，上市公司累计购买次数和累计购买发生额已超去年全年的47%。2018年，这两个数字或将超越2017年。

更值得注意的是，2014年至2017年，虽然非金融类上市公司净资产收益并不太高，但平均在7%以上，且2016年、2017年还有逐步向好趋势。而《中国经济周刊》记者翻阅多份上市公司投资理财产品公告发现，其所购理财产品年化收益多数在3%~4%，远低于上市公司实业运作的净资产收益率水平。

更有甚者，融资前后资金使用言行不符。增发融资前，上市公司陈列各种急需用钱的募资投向，一旦融资到账，热情就转向购买理财产品。在这些上市公司的公告中，频繁亮相的是“使用闲置募集资金购买理财产品”，而不是募集资金投向项目进

展。

业内人士认为，A股市场诸多公司的主业是制造业，其资金运作实业，既是充分利用资金，也是发展主业不断壮大的保障。如果常年沉迷于购买理财产品，其收益率又低于各公司的净资产收益率，不仅拉低了公司盈利能力，更与“脱虚向实”的大方向相悖。

科大讯飞：融资、理财并行

2018年，截至6月9日，有254家上市公司发布了定向增发预案，除了首次再融资外，还有占比近八成（201家）的公司，在2014年至2017年曾做过定向增发。

翻看这些公司融资方案，均是“意志坚定”地要把融资投在实业上。而实际情况是，这201家两次再融资的公司中，在上一次融资前后，有124家购买过银行理财产品。部分公司即使在本次融资之前，购买理财产品的资金仍旧绰绰有余。

对此，有舆论质疑，如果用资金购买理财产品，投资人自己可以买，不用上市公司如此“辛苦运作”。上市公司购买理财产品时“出手阔绰”，对外投资时却又伸手向市场要钱。

以科大讯飞（002230.SZ）为例，该公司上一次融资是在2015年，资金到账9天后就开始购买理财产品。

2015年8月19日，科大讯飞公告称定向募集净额21.04亿元。2015年8月27日，公司召开临时股东大会，并未讨论两项募资投向“智慧课堂及在线教学云平台项目”“‘讯飞超脑’关键技术研究及云平台建设项目”的实施进度，而是审议通过将16亿元闲置募集资金进行现金管理。

当年9月15日至2016年9月14日，科大讯飞在东莞银行合肥分行购买浮动保本收益型产品，年化投资收益率5.1%。2016年9月29日至2017年9月20日，科大讯飞再次在东莞银行购买年化收益3.6%的同类产品。

2015年，科大讯飞全年净资产收益率为9.17%，2016年净资产收益率是7.5%。不管是3.6%还是5.1%的年化理财收益，均低于公司的实业收益，实际上拉低了公司的盈利能力。

2018年5月15日，科大讯飞再度增发，将融资36亿元，用于产品、研发、建设项目等。其中，补充流动资金6.5亿元。

业内人士质疑，科大讯飞一边缺流动资金，另一边却在拿融资的资金买理财。就在融资方案公布前两天，华普天健会计师事务所对科大讯飞前次募集资金使用情况做验证报告时仍然在强调：截至2017年12月31日，公司闲置募集资金用于购买理财产品尚未归还金额为3亿元。

通化金马：两年内理财滚动资金达19亿元

与科大讯飞相比，一些公司更甚，承诺的募资多年不落实，购买理财时则“大干快上”。

通化金马（000766.SZ）2016年1月向4家机构定向增发，净募资16.64亿元。公司承诺，募资主要用于圣泰生物三期建设项目、上市公司研发中心建设、偿还上市公司借款等用途。

融资款刚到账，通化金马即公告称，在项目完工之前会有部分闲置募集资金情况产生。

同年5月20日，通化金马宣布将使用2亿元的“暂时闲置”募集资金进行现金管理。5天后，该公司全资子公司哈尔滨圣泰生物制药公司在农业银行哈尔滨平房支行使用1.98亿元购买4项理财，其中一款大额存单、3款保本理财产品，各自年化收益率分别是1.82%、1.9%、2.8%、2.7%。数款产品到期之后，同年8月、10月、11月，又做了滚动购买。到2017年底，共计购买56次，滚动金额累计达19亿元。

今年3月19日，通化金马披露，前述融资时声称要建设的“上市公司研发中心建设项目”未按预计进度进行，可再使用募集闲余资金5600万元购买理财产品。

在市场对前述融资使用情况质疑声未消之时，5月29日，通化金马宣布新的发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金公告，将向10名特定对象募集6.9亿元，购买5家医院的股权。

瀚叶股份：募资后实际投入竟为零

瀚叶股份（600226.SH）的募资投向项目可能更延后，购买理财产品热情更高。

2017年3月，瀚叶股份定向增发募集14.81亿元，用于“全球移动游戏运营中心建设和移动网络游戏新产品研发”“全球移动游戏运营中心建设项目”等。不过，融资的5.5亿元“闲置资金”，最终还是流向了理财产品，预期年化收益率是3.1%~3.7%。至今年6月12日，公司使用“暂时闲置”募集资金购买的尚未到期保本型理

财产品余额为3.3亿元。

瀚叶股份2016年、2017年净资产收益率分别为13.85%、6.21%，均远超理财产品收益。

2018年2月14日，瀚叶股份披露2017年度《关于募集资金年度存放与使用情况的专项报告》，全球移动游戏运营中心建设项目募资承诺投资总额5.99亿元，实际投入为0元；移动网络游戏新产品研发项目募资承诺投资总额1亿元，实际投入为0元。

对于全球移动游戏中心，公司解释称“待推广运营目标明确后，再适时推进全球移动游戏运营中心建设项目”；对于由于移动网络游戏新产品，则是“待优质IP目标明确后，再谨慎推进移动网络游戏新产品研发项目”。做一个翻译，就是两个项目投资目标没变，只是“暂时搁置”了。

今年，瀚叶股份再次定向增发，拟购买从事微信公众号运营和基于微信公众号的互联网推广业务企业的股权，拟非公开发行募资10亿元。

上海证券交易所对于这项新的融资交易颇为关注，已要求该公司披露补充信息。

部分频繁融资、频繁投资理财的上市公司						
代码	简称	2014—2017年募资		2018年拟募资	2014—2017年购买理财产品	
		次数	已募资(亿元)	预计募集额(亿元)	个数	累计发生金额(亿元)
000987.SZ	越秀金控	1	99.53	5.28	202	179.81
600686.SH	金龙汽车	1	12.74	17.10	290	171.10
002340.SZ	格林美	2	40.97	29.51	120	70.44
600008.SH	首创股份	1	20.13	26.90	41	59.50
600503.SH	华颐家族	1	16.12	26.66	9	42.00
600693.SH	东百集团	1	6.40	7.76	32	30.32
000732.SZ	泰禾集团	1	39.28	70.00	2	27.00
600960.SH	江淮汽车	3	26.10	16.80	41	22.86
300383.SZ	光环新网	2	28.75	5.81	31	22.40
002520.SZ	日发精机	1	9.72	10.00	23	22.18
000766.SZ	通化金马	3	22.44	6.90	56	19.00
000703.SZ	恒逸石化	2	47.61	30.00	12	18.45

数据来源: Wind 编辑列表《中国经济周刊》采制中心

记者观察

如何限制上市公司过度融资

孙庭阳

上市公司纷纷搞理财，且不说这样的收益屡屡低于募资投向项目的收益，更低于公司净资产收益率。按照上市公司所言，所用的资金都是“暂时闲置”的募集资金，那募资时为何不充分测算？这些资金闲置周期有时长达数年，可以理解成这些资金就是超过实际所需的资金。资金不是白白捡来的，是上市公司发行了定增股票换来的。增加公司总股本，新进入资产的盈利能力又低于原资产，两项叠加，势必摊薄原有资产的盈利率。

而且，购买理财产品时，赎回旧产品，买入新产品，先后之间一定会有空当期。全年运作下来，整体上很难拿到约定的收益率。这将拉低融资后上市公司的盈利水平，对定向增发前的股东而言，难言公平。

上市公司信息披露充分性一直参差不齐，固然监管层要求上市公司详细披露购买理财产品的进度，但大部分投资者仍然只能在年度报告或募集资金使用公告中知晓资金使用。而且，部分公司在公告中只披露某一时点的余额，具体发生过程无从知晓。即使是披露了理财产品运作进度的公司，各笔资金流向也只能通过时间及金额来判断大体资金流向。

更关键的是，理财产品并非没有风险。美的集团就曾遭遇诈骗。合肥美的冰箱公司在2016年3月购买10亿元理财信托产品，2016年5月通过内控日常核查发现存在诈骗风险。虽然美的采取措施收回了部分委托理财资金，但仍有部分资产还在追缴。

一边缺钱融资，一边购买收益率低于项目投资的理财产品，还要承担着理财产品的风险，这些上市公司到底是如何考虑的？有没有把投资人的利益真正放在心里？监管层面，如何限制过度融资？

关注《中国经济周刊》头条号

请回到文章顶部，点击右上方“关注”