

导读：多公募曾看好长城系公司，唱多者乐此不疲

来源 | 21资本

作者 | 朱艺艺



2013年8月，在A股历史上第八次IPO暂停期间，赵锐勇带着原在IPO现场排队的长城影视，绕道对接上江苏宏宝。借壳方案最终取消了5亿配套募资，于2014年4月23日获证监会通过。

2014年6月底，借壳上市仅隔两个月后，长城影视便迫不及待宣布3.24亿元自筹现金收购两家广告公司：上海胜盟100%股权（1.4亿元）和浙江光线80%股权（1.84亿元）。

巧合的是，一周后，长城影视随即抛出了一笔近8亿元的定增方案，投向主要为主业经营项目，与收购无关。但耗时15个月之后，恰逢股市异常波动，股价迅速跌破增发价，定增方案最终告吹。

一边收购，一边定增融资，在长城动漫身上也故伎重演。

长城影视借壳上市两个月后，实控人赵锐勇就火速带着3亿元现金奔赴四川圣达。

2014年7月，赵锐勇掌控的长城集团以3亿元获得四川圣达原第一大股东圣达集团8.54%的股权，此项交易后，长城集团成为上市公司第一大股东，后更名长城动漫。

2014年11月，想要打造“东方迪斯尼”的长城动漫大刀阔斧，拟以10.16亿元购买7家公司相应股权，包括杭州长城、滁州创意园、宣城科技等。

几乎同时，长城动漫宣布拟募集资金不超过21.3亿元。10名非公开发行对象中，除了长城集团本身，不乏诸暨当地知名企业浙江富润（600070.SH）、祥生实业，此外还有新湖中宝（600208.SH）等。募投项目包括加大动漫产业各环节的投资力度、收购动漫游戏类优质资产等。

从2014年11月首次抛出定增到2015年12月8日，长城动漫三易其稿。第三次修改方案，募资由不超过21.34亿元，下调至不超过1.2亿元，仅为原方案的5%，10名非公开发行对象，仅剩长城集团自己。

“长城系”另一个A股平台天目药业，1993年上市27年来的唯一一次定增，止步于股东大会。

2015年1月，“中药第一股”天目药业宣布，拟募资不超过18.4亿元，投向亦围绕主业。

尽管该定增预案通过了董事会审议，但在2015年12月的股东大会上遭到否决。

就在定增失败的8个月后，2015年10月12日，天目药业股东深圳长汇投资企业等4家合伙企业将2042万股以5亿元转让给长城集团，至此，“长城系”才从原实控人杨宗昌手中拿下天目药业，持股比例16.77%。

3、止不住的并购冲动

“上述公司治理出现问题的一大表象，就是纠错能力的丧失。” 国泰君安一位投行人士受访时坦言。

实控人想把体量做大。无法通过资本市场再融资“输血”，但“长城系”的收购计划却仍在继续。

2014年长城影视账面上的货币资金仅9194万元，而到了2015年、2016年和2017年，长城影视的货币资金增至1.84亿元、2.23亿元、1.98亿元。

“自有资金及金融机构信贷支持”成了长城影视的选择。

据记者不完全统计，2015年2月，长城影视董事会同意上市公司向银行申请总计不超过12.3亿元（含）人民币的授信额度。

2017年6月，长城影视向华美银行申请不超过4000万元（含）授信额度，合计申请授信额度达到15.4亿元。到了2017年12月，光大银行苏州分行同意向长城影视提供最高1亿元的授信额度。

无独有偶，2017年7月28日，长城动漫向渤海银行申请2000万元的授信额度。

举债之外，赵锐勇还通过“长城系”旗下上市公司大规模股权质押融资。

以长城影视为例，在首发上市的2014年，长城集团共进行了4次合计9930万股的股权质押，按照当时的收盘价粗略计算，质押市值接近20亿元。

无独有偶，长城动漫上市后，长城集团也将所持2600万股质押，融资接近2亿元；入主天目药业后，长城集团也将2000万股进行质押。

在此过程中，赵锐勇甚至不惜利用旗下上市公司进行资金腾挪。

2019年1月，长城集团曾经的“战投”横琴三元勤德资产管理有限公司起诉长城影视，要求其承担长城集团3.5亿元借款本金及利息、违约金的连带责任，源于控股股东长城集团出具的一份《担保函》，长城影视对长城集团提供连带责任担保。

然而，这份担保函是长城影视实控人赵锐勇挪用公司公章，以长城影视的名义出具的。

类似的，今年1月，天目药业被曝出，长城集团违规占用天目药业2460万元资金尚未归还、天目药业对长城集团的关联方违规担保1430万元尚未解决。

事实上，
自2018年下半年，长城集团就爆出了资金链危机，2019年10月，长城影视、长城动漫双双公告，长城集团质押的多笔股权存在违约风险。

到了2019年12月22日，长城集团的资金危局进一步公开化，杭州市中级人民法院发布悬赏令，以1300多万元的巨额赏金征集“长城系”实控人赵锐勇、赵非凡父子的财产线索。

4、七度引入“外援”失败

“白马骑士”长城影视、长城动漫的大手笔收购，不少标的公司业绩却先亮起了红灯。

2014年-2017年底，长城影视共斥资28.79亿元收购了18家公司，其中包括6家广告公司、9家旅行社和3家实景娱乐公司。如2019年，南京四海一家旅行社有限公司、杭州春之声旅行社有限公司、南京凤凰假期旅游有限公司等7家旅行社未完成业绩承诺。

长城动漫也是类似，2016年，长城动漫旗下公司天芮经贸、东方国龙、宣城科技、诸暨美人鱼因未能完成业绩承诺，“深感遗憾”并“诚恳致歉”。

4月17日，杭州一家动漫公司高层向记者分析指出，“长城动漫收购的几家公司，明显有资本运作的成分，看它的股价，该涨的都涨完了，现在没有必要支撑业绩了。”