

# 山水水泥股权之争： 山水集团的“卫国战”

## ■ 谁在捣“股”

2015年4月，来自河南的天瑞集团斥资收购山水水泥28.16%的股份，成为第一大股东。当年12月，天瑞集团、山水投资合作改组山水水泥董事会，双方在北京会晤时，天瑞集团董事长李留法明确表示：天瑞集团不参与山水集团董事会和经营管理层。

但实际上，组建山水集团董事会时，董事长为天瑞所派人员，宓敬田成为山水集团的副董事长、总经理，很快天瑞集团又指派杨勇正出任总经理，宓敬田仅保留副董事长一职。山水集团有关人士认为，其显然意图取代宓敬田。但宓敬田实际主持着山水集团的经营管理工作。

宓敬田为老山水人，2013年初从山水集团副总经理任上辞职。天瑞集团董事长李留法派人找到宓敬田，希望其到天瑞集团任职，被宓敬田婉言谢绝。

3月13日的公告显示，同时委任廖耀强、阎正为、张家华和刘德权为山水集团的董事；委任阎正为为山水集团总经理（外务）。这些人是谁？安永会计事务所的人。安永是谁？在上一轮“山水”之争中，为维护山水投资利益和股份价值不受前任董事长的侵害，香港高等法院委任的山水投资职工股份的接管人。

由于天瑞集团在二级市场疯狂收股，导致公众股将至9.18%的比例，低于港交所规定，触发停牌至今。

2016年6月3日，山水水泥董事会在未经山水集团职工股东同意前提下，以恢复上市的理由发布公告称，“按每一股现有股份可认购四股新的本公司股份”。

第二大股东山水投资是山水集团的创业团队，是由近4000名山水的职工股东组成，根本无法支付巨额的认购费用。山水投资一方认为，配售新股严重损害职工股东及山水投资的利益，将使山水投资在山水水泥中的持股比例下降到6.2%。这一举措当即遭到众多职工股东签名抵制，最终宣告失败。

但天瑞的动作并未停止。9月12日，山水水泥董事会再次发布公告称，“为偿付本集团未偿还债务、恢复公众持股数量，向不少于六名独立承配人配售不低于9.1亿股，配售下限0.5港元。”而当时股价6.29港元。

“配售新股”方案拟定于2月17日的股东大会上审议，而职工股东认为已经违反自己意愿、不代表自己利益的安永，是这次股东大会的发起者之一，也是决定方案是否获通过的重要投票人。“山水投资持股占比将被稀释，由25.09%降至20%以下；同时0.5港元下限配售价严重低估山水公司价值。”山水投资方面还认为，“天瑞集团控制的董事会一再强行推进配股方案，名义上是筹集资金或恢复公众持股数量，但真正目的只有一个就是绝对控股山水水泥，为下一步掏空山水集团铺路。”在山水投资的股东看来，这只是天瑞又一次故技重施。

天瑞集团2006年曾收购一家香港H股的上市公司天元铝业，曾是河南三门峡市的支柱国有企业，落得几近破产的境地。类似的一幕同样发生在平顶山星峰集团有限公司身上。星峰集团原属国家69家重点水泥生产企业。河南省平顶山市政府2005年11月引入天瑞集团，天瑞托管后，开始进行“破坏性”生产，星峰集团职工表示“天瑞集团觊觎的就是星峰集团的矿山资源，明显是借托管之名，行侵占之实”。2008年，当地政府解除天瑞集团对星峰集团的托管并停产，公司于2012年宣布破产。

山水集团很多人显然担心类似的事情在自己的身上重演。在山水水泥其他股东提出反对“配售新股”未果的情况下，于上个月，2月13日，山水投资职工股东代表向香港高等法院递交了禁制令的申请，16日，香港高院作出判决，一是安永必须寻求取消或延期2月17日的股东大会，不审议“配售新股”方案；如果不能延期或取消，安永则应在会上投反对票。

香港法庭的判决中说到，“接管人只是在诉讼期间，法庭为了保护涉事股份的价值采取的临时措施，让其在诉讼结束前代为持有有关的资产，应恰当行使作为受托人的职能，尊重被接管员工的意愿，按照为保护山水投资所需的方式行事，而并非山水投资或山水水泥的‘接收人’和‘管理人’，不应插手山水投资和山水水泥的事务。”显然安永已经“背叛”山水投资，上市公司董事会也成了天瑞自己的“如意算盘”。

这也是为什么山水集团多次公开表示，在接管人没有被更换，山水水泥和山水投资董事会没有改组前，山水集团将拒绝接受山水水泥发出的任何指示。

事关山水的股权争夺，数年未了，一些业内人士认为是不亚于“宝万之争”的宫斗大戏。

一边，3月13日，山水水泥(00691.HK)发布公告免除若干名山东山水董事。

一边，3月15日，是山东省水泥企业错峰生产、限产停窑的结束日，现已开窑全面启动生产，今年山水集团全年利润目标是11亿。

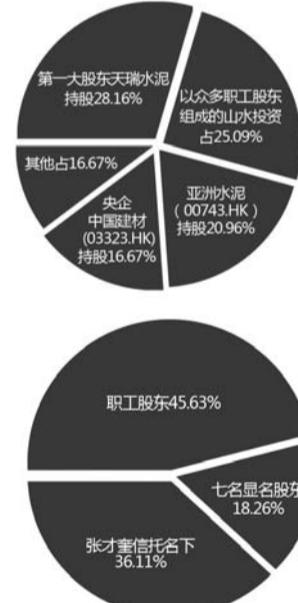
一边免职，一边勤勉，这尴尬与时隔两个月前的发生惊人的相似——

1月13日，山水集团2017年工作会议如期在集团总部召开，宓敬田以山水集团副董事长身份作主题报告。就在前一天晚上，山水水泥发布公告免除宓敬田在山水集团及附属公司的一切职务、权力及职责，包括其在山水集团的董事及副董事长职务。

山水集团是近年来陷入混战的香港上市公司山水水泥的全资下属公司，为山水水泥唯一的实体企业，即为山水水泥的核心业务。

公告如春潮迭来，3月13日，山水水泥发布公告称，免除李茂桓、于玉川、赵利平和陈仲圣于山水集团的董事职务，免除刘现良山水集团的监事职务。包括宓敬田在内，被上市公司免职的6人全为山水水泥的创业元老，也是目前山水集团经营管理团队中的核心力量。

这是山水水泥本月的第8份公告，2017年山水水泥已经发布超过20条公告。业内戏称，一言不发就公告。



山东山水水泥集团有限公司(山水集团)的前身是国有企业济南山水集团，为济南市建材局改革及济南水泥厂、东方红水泥厂两厂搬迁需要，1996年10月由济南市建材局属下17家企业事业单位整合成立济南市建筑材料工业集团有限公司，2000年更名为济南山水集团有限公司(济南山水)。

2001年8月，山水集团职工以现金出资入股，成立济南创新管理有限公司，先后收购长清水泥厂和潍坊水泥厂，建立旗下水泥实体企业。

2004年，经政府批准，创新投资的股东同比例出资注册成立新公司和建新公司，收购了济南山水集团的全部国有资产，由此完成了山水集团的整体改制，即由原来的国有企业彻底改变为由3947名职工股东持股的有限责任公司——山东山水集团有限责任公司。

2005年4月，山水集团为了实现香港上市，创新公司在香港注册成立中国山水投资有限公司(山水投资)。

2008年7月，山水集团在香港主板上市，即山水水泥(00691.HK)，山水投资作为山水集团香港上市公司山水水泥控股股东。

## ■ 外乱内稳

持续的股权争斗正是被认为是山水水泥近期10亿票据违约的主要原因。招商银行作为山水水泥的联席主承销商在近期公告中提到，认为其债务违约主要是“公司因控制权问题，导致融资渠道受限”。

山水集团认为对于本次违约，完全是现在山水水泥董事会的畸形状态，无法使到期债务得到有效解决，只要上市公司董事会改组成功，亚洲水泥和中国建材进入董事会，规范运作，以山水集团资产质地的优良和良好的盈利能力，所有债务风险将彻底化解。

2016年12月15日，山水水泥发布公告——“山水集团与中国信达资产管理股份有限公司山东省分公司，订立债权投资框架协议，内容有关信达山东或其关联方拟向山东山水进行债权投资，以供山东山水解决其相关债务违约问题及补充流动资金。”实际上与信达签的这个框架，是天瑞和上市公司运作的，并未经过山水集团董事会审议，具体协议内容处于“保密”状态。信达作为山水水泥配售新股的六个购买方之一，招行承销的10亿元中票到期前，山水集团财务部长多次找信达沟通，对方以各种理由避而不见。

山水集团表示，近期集团部分债务到期，为了妥善处理到期债务，一直积极与银行等金融机构沟通，但是涉及到上市公司需要协助办理的事项，上市公司故意设置障碍，给山水集团带来了很多不必要的麻烦。

宓敬田在接受本报记者采访时也表示，目前山水集团正积极寻找解决方案，通过各种渠道协调，加强与银行和债券持有人的沟通，大家对山水的前景还是很看好，已与多家金融机构达成和解协议。去年一年的生产经营迅速恢复，企业扭亏为盈，今年良好的盈利预期，为债务和解奠定了良好基础。

有趣的是，3月2日，山水水泥再一次发布公告“澄清有关山水集团运营的报道”。公告称，宓敬田是假借山水集团党委名义，企图混淆视听，颠倒是非。其非法行为并未对该集团的营运或财务状况产生任何重大影响。

其实，成立“党委专项工作小组”，不是假借党委名义，而是山水集团党委作出的决定，也不是取代山水集团董事会和经营管理团队，恰恰是按照党章的要求，更好地促进企业的经营管理，维护职工的权益，圆满完成2017年经营目标。

记者注意到，进入3月份，水泥行业即开启上半年的涨价模式，综合来看，全国水泥价格指数环比前一周抬升0.33%个百分点至0.82%，而相比去年同期，全国水泥价格指数涨幅近30%。

加之目前，国内水泥市场已进入到季节性恢复，但一季度的大规模错峰生产和停产限产依然会对熟料供给造成压力，进一步推高水泥价格。

山水集团产能重点分布于山东和辽宁两省，在全国10余个省份设有百余分支机构，年总产能约1亿吨，位于全国第六位。本报记者在平阴厂区看到环境整洁，生产秩序井然。

而且，山水集团与行业内的交流事务也如常，2月14日下午，中国水泥协会常务副会长孔祥忠莅临山水集团检查指导工作，宓敬田与之会见，双方就积极落实国办发

[2016] 34号文件，化解过剩产能，区域市场协同整合及组建山东水泥投资公司等事宜进行了深入交流与探讨，就巩固双方合作机制达成了诸多共识。

此前的1月23日，宓敬田在集团总部会见了来访的中联水泥集团总经理兼淮海运营区董事长孙建成一行。

宓敬田在接受本报记者采访时，除了表示了对于山水集团盈利的把握，还提到，

“以行业自律的形式化解产能过剩，目前国内只有水泥行业。而通过行业自律上升到国家层面，现在也没有其他行业能够做到。”