

# 齐翔腾达控股股东被申请重整，“雪松系”即将失去控制权

雪松旗下最优质资产——齐翔腾达的股权被诸多利益方瞄上了。



淄博齐翔石油化工集团有限公司（下称齐翔集团）是山东省的一家化工集团，脱胎于齐鲁石化。2016年，齐翔集团负责人车成聚和其他创始人一起，将公司80%的股份出让给了当时看上去似乎如日中天的广州民企雪松实业集团。车成聚则退居齐翔集团的小股东，持股20%。

雪松实业集团隶属于张劲实际控制的“雪松系”。彼时，张劲看中的资产是齐翔集团旗下的上市公司齐翔腾达（002408.SZ），齐翔集团持有齐翔腾达 45.91%的股份。通过收购齐翔集团的方式，张劲成为了齐翔腾达的实际控制人。

自 2021 年下半年起，大规模从事融资性贸易的“雪松系”流动性紧张，并在 2022 年初爆雷。作为“雪松系”旗下为数不多的优质资产，诸多债权人均对齐翔腾达的股权虎视眈眈。公告显示，齐翔集团持有的上市公司股份已累计质押 11.33 亿股，占其持有总数的 86.81%；但累计被司法标记、司法冻结和轮候冻结 36.74 亿股，占其持有的公司股份总数的 282%。

这一僵局近期被打破。据齐翔腾达公告，10 月 9 日，山东省淄博中院裁定，受理申请人山东省国际信托股份有限公司（下称“山东信托”）对齐翔集团的重整申请。这意味着齐翔腾达控制权的转让陡然加速。

重整工作紧锣密鼓。在民事裁定书下发的第二天，10 月 10 日，淄博中院即对外发布公告称，为高效推动齐翔集团重整程序，该院决定采取公开竞争方式选任管理人，而报名的截止期是 10 月 12 日中午 12 时，当日 15 时即在淄博中院的拍卖厅进行评审。

据了解，当天淄博中院即对外宣布指定致同会计师事务所（特殊普通

合伙)山东分所担任齐翔集团管理人，并即刻对外发布了齐翔集团的债权申报指引，明确债权人需要在 11 月 11 日之前申报。

多名知情人士表示，当前山东国资方面有意接盘齐翔腾达，众多外部投资人都不再有机会入场，现在的各项程序都只是走流程”，齐翔集团的重整或将在一两个月内完成。这也意味着，“雪松系”即将失去对齐翔腾达的控制权。

## I . 广州城投债权换股权“泡汤”

在“雪松系”快速发展壮大的几年里，广州城投曾多次用真金白银向其“输血”。据此前获悉，广州城投与“雪松系”之间的诸多资金往来均无担保，这亦使得在其爆雷之后，广州城投急于让雪松用旗下的各种资产担保，来为这些资金往来“填坑”。

比如在 2019 年，雪松方面意欲收购中江信托，但苦于没有资金，后向广州两家国企发行了 80 亿元的永续债，完成了这笔收购，并将其更名为雪松信托。其中广州城投的全资子公司广州产业投资基金管理有限公司旗下的广州新华城市发展产业投资企业(有限合伙)认购了其中的 60 亿元，于当年的 3 月 15 日摘牌、缴款。这笔债务在当时并无任何担保。

目前雪松欠广州城投的 80 亿元债务已经烂尾，广州方面希望雪松能用齐翔腾达股权来冲抵这部分债务。2022 年 3 月 19 日，齐翔腾达发出公告称，齐翔集团和雪松实业持有的上市公司大约 40.07% 的股份已被司法冻结和司法标记，涉及的案件债权额及执行费用约为 49.53 亿元。案件执行人为广州市中级人民法院。

据悉，这一案件背后即为广州城投将雪松方面告上法庭，而其债务纠纷则为前述 80 亿元永续债。

不过，作为齐翔集团的第二大股东，车成聚显然不希望齐翔集团卷入雪松债务纠纷，他随即向山东淄博市临淄区法院提起诉讼。

根据获得的司法材料显示，在 2021 年 10 月，齐翔集团为“雪松系”履行“雪松实业集团有限公司 2019 年度第一期债权融资计划”项下本金人民币 60 亿元及其利息等相关费用的偿付义务提供连带责任保证担保签署了《保证合同》，为广州新华城市发展产业投资企业(有限合伙)2019 年形成的主债权追加担保。

知情人一透露，在《保证合同》签订时，车成聚对此一无所知，并且没有对此签署过任何文件。诉讼材料亦显示，车成聚自称是在 2022 年 3 月才知晓此事。他认为，齐翔集团的追加担保行为并未依法作出股东会决议，严重侵犯了小股东的合法权益，《保证合同》应属无效。

这一案件在 2022 年 4 月和 5 月经临淄 2 区法院和淄博中院审理，两级法院均判决《保证合同》无效。这意味着，广州城投谋划的“债权换股权”方案彻底泡汤。

## II. 太盟入局又搁浅

实际上，在广州城投意欲冻结齐翔腾达股权之前，3 月 7 日，齐翔腾达方面即对外发布了关于控股股东筹划控制权变更暨重大事项停牌的公告。这份公告称，交易对手方属于专业投资机构，专注于股权投资等领域。如果交易事项进展顺利，将导致公司实际控制人发生变更，这是齐翔腾达首次公开有外部投资人入场的信息。

10 天后，交易对手方浮出水面。3 月 17 日，齐翔腾达公告称，齐翔集团、张劲、雪松实业与 PAGAC PEARLET HOLDING PTE.LTD.(以下简称“太盟集团”)于近日签署了《框架协议》，约定太盟集团将向雪松实业提供融资及流动性支持，并且可以要求承接雪松实业持有的齐翔集团股权。

知情人士透露，自 2021 年底开始，张劲就已经开始处置旗下资产，齐翔腾达的股权就是其中之一。“当时张劲还是抱有惜售的心态，他的心理预期是能卖到 100 亿元以上，因此也错过了一些交易机会。”

该人士称，到 2022 年 3 月太盟集团出现时，齐翔腾达的股价已经较 2021 年底跌了不少。股价显示，在 2021 年 12 月 31 日，齐翔腾达的收盘价为 10.5 元/股，但到了 2022 年 3 月下旬，已经跌至不足 9 元/股。

《框架协议》显示，太盟方面尽快促成其关联方、相关金融机构或其他第三方，通过委托贷款和债券购买的方式，向雪松方面提供 42 亿元人民币的融资。在完成尽职调查后，太盟方面购买齐翔腾达的价格原则上不超过人民币 83.5 亿元。

据了解，这笔 42 亿元的融资，即为当时雪松方面需要用这笔钱先行完成齐翔腾达的股权解押后，才可完成股权交易。

“太盟集团是真的看好齐翔腾达。”一名接近太盟集团的人士表示，太盟方面曾多次派人前往山东进行尽职调查。《框架协议》甚至约定了排他性条款，要求雪松方面承诺不与任何人开展与该协议有关的任何交易、进行任何相关的约定或商谈。

然而，此后“雪松系”的情况迅速恶化，诸多债权人开始轮番对齐翔腾达股权进行司法查封和冻结。对雪松而言，42 亿元的融资将是杯水车薪，与太盟的交易就此搁浅。日后齐翔腾达方面再未公布过这笔交易的任何进展。

### III. 山东国资或成功接盘

螳螂捕蝉黄雀在后。

对齐翔腾达股权势在必得的，当属山东省内的国资系统。知情人士透露，早在 2021 年底，张劲就与山东省的地方政府洽谈过齐翔腾达的股权出让事宜，但未能谈妥。“当时山东省国资给出的价格大概是 60 亿元上下，与张劲的心理预期差异较大。”该人士称，对山东省来说，他们希望能够将这家上市公司留在本地。

公开资料显示，齐翔腾达的发展，一直得到地方政府高度重视。2022 年 4 月，公司参股的天辰齐翔新材料有限公司尼龙新材料项目被山东省政府列入《高端化工产业 2022 年行动计划》，作为重点跟踪推进的重大支撑性项目。10 月 9 日，齐翔腾达微信公众号发布信息显示，淄博市委市政府主要领导亲赴齐翔腾达工业园区调研企业生产经营和安全生产工作。

这亦是本次山东信托申请齐翔集团重整能够快速推进的原因。淄博中院出具的民事裁定书显示，截至 2021 年 11 月 26 日，雪松集团共需偿还山东信托本金 39 亿元，利息、罚息、复利合计近 3 亿元。齐翔集团以其持有的齐翔腾达股票提供了质押担保。日后，雪松方面未

能按时偿还贷款因此，山东信托向淄博中院申请强制执行。

据了解，作为齐翔集团的大股东，雪松方面并不同意破产重整。齐翔集团向法院提出异议，声称东信托仅有权对齐翔集团出质股票变价处置后优先受偿，齐翔集团的资产及负债情况不影响山东信托担保物权的实现，山东信托无权申请齐翔集团重整。此外，齐翔集团出质的股票已办理质押登记，且质押股票的市场价值足以覆盖山东信托的债权本息，山东信托完全可以通过执行程序来实现权益，完全不必对齐翔集团申请重整。另外，据齐翔集团的 2021 年度合并审计报告，齐翔集团并无资不抵债的情形。东信托申请齐翔集团重整，会影响上市公司股价大幅波动，口能导致严重的不利后果。

但法院方面认为，对于山东信托而言，齐翔集团具备了不能清偿到期债务的情形。属于适格的重整申请人。尽管齐翔集团的资产负债表显示其资产大于负债，但齐翔集团作为平台控股公司，并无主要实际经营业务、场所及员工，自身盈利能力有限。

民事裁定书还显示，齐翔集团现金严重不足，仅 5 万余元；其他应收款全部为关联方往来款，主要为员工持股计划和已陷入困境的雪松控股集团借款，故该应收款变现清偿能力有限：所持长期股权投资即持有的上市公司股票，其中绝大部分已被质押且被多轮司法查封，亦存在难以清偿变现的问题。因此，法院最终裁定齐翔集团重整。



“齐翔腾达的股权被诸多债权人司法冻结或查封，山东方面认为，只有申请破产重整方能解局。”一名知情人士称，山东省内国企后续接手齐翔腾达，将是大概率事件。

当前齐翔腾达的总市值约为 208 亿元，按照持股比例计算，齐翔集团持有的上市公司股票价值约为 95.5 亿元。“在齐翔集团重整以后，除去需要优先偿还山东信托的大概 42 亿元之外，应该还能有几十个亿的余额。”一名熟悉雪松的人士称，这笔钱如何分配，备受市场关注。

“雪松系”的真实债务规模仍然是个谜，其中仅爆雷的理财项目资金就有 200 亿元。知情人士透露，当前雪松集团已经开始推进债务重组，日毕马威会计师事务所和中伦律师事务所牵头推进，预计今年底会出台债务重组的初步方案。