

中概股私有化退市潮或将延续

自2011年开始,美国市场中国概念股逐渐掀起私有化风潮。进入2012年,中概股私有化依然活跃,据ChinaVenture投中集团的数据显示,包括分众传媒在内,今年至今已有12家中概股宣布私有化计划。市场分析师普遍预期,此次分众传媒计划退市,对该公司和中概股板块都有重要意义,未来中概股的私有化退市风潮仍将延续。

□本报记者 黄继江

在美国纳斯达克市场上上市的中国数字化媒体集团分众传媒(FMCN)日前宣布,其董事会收到一份由多家机构提出的非约束性私有化要约,要约总金额达35亿美元。该份要约提出,私有化价格每股美国存托凭证(ADR)为27美元,私有化总金额接近35亿美元。分众私有化,再度让市场将目光投向愈演愈烈的中概股私有化大潮。

分众私有化规模第三大

此次对分众传媒提出收购要约的机构包括,凯雷投资集团、鼎晖等PE机构,以及分众传媒董事长兼首席执行官江南春及其附属公司。受到私有化要约消息的影响,8月13日分众传媒股价大幅上涨9%,上周五报收于每股25.22美元。

据报道,上述机构将组成联合收购财团,通过债权融资和股权融资等方式进行交易融资,并已取得花旗集团、瑞信集团、星展银行等多家外资银行的支持。

投中集团高级分析师冯坡指出,分众传媒于2005年7月13日上市,发行价为每股17美元,之后其股价持续上涨并在2007年一度冲高至每股65美元,后因全球金融危机影响,分众股价出现大幅下滑,此后又逐渐走高。2011年年底,因浑水做空影响,分众传媒股价出现较大波动。整体来看,浑水做空事件对分众传媒并未造成实质性打击,后者股价的低迷,更多源于投资者对于中国概念股群体的不信任。这种不信任态度源于多重因素,如部分中概股财务造假、做空机构推波助澜、VIE风险凸显等。在这样的市场氛围下,部分中国企业也遭受“误伤”,股价处于被低估状态。

分众传媒此次私有化交易规模预计达35亿美元,将成为继阿里巴巴和盛大网络之后最大一起中概股私有化交易。而与盛大及阿里巴巴类似,分众传媒选择私有化,除了自身股价受到低估外,企业发展战略调整也是重要原因。

对分众传媒而言,尽管2011年电商爆发式发展推动了业绩增长,但数据显示今年第一季度分众传媒的广告主数量出现下滑,其户外媒体业务已经迎来增长瓶颈。因此,分众传媒此次私有化,应是利用了当前低迷的市场状况,而根本目的在于回收决策权、在公司战略上进行更多探索,正如分众传媒副总裁嵇海荣所说的“思考和实施一些长期战略规划和投资”。

美国上市优势不在

分析人士指出,在部分中

PE推波助澜



分众传媒在写字楼里的广告屏。

2012年至今美国市场中概股私有化发起情况			
企业	代码	宣布日期	交易发起人
分众传媒	FMCN.NASDAQ	2012-8-13	管理层/方源资本等
尚华医药	SHP.NYSE	2012-7-6	管理层/TPG
宇信易诚	YTEC.NASDAQ	2012-05-21	管理层
诺康生物	NKBP.NASDAQ	2012-05-09	管理层
盛泰药业	SGTIOB	2012-04-17	管理层
稳健医疗	WWIN.NASDAQ	2012-04-02	管理层
众品食业	HOGS.NASDAQ	2012-03-27	管理层
香格里拉藏药	TBET.PK	2012-02-27	管理层
古杉集团	GU.NYSE	2012-02-24	管理层
千方科技	CTFO.NASDAQ	2012-02-21	管理层/赛富基金
亚信联创	ASIA.NASDAQ	2012-01-20	中信资本
普联软件	PSOF.NASDAQ	2012-01-07	管理层

数据来源:ChinaVenture投中集团研究部

挖掘“私有化”蕴含的投资机会

□雪球财经分析师 申文凤

私有化指收购方全数买回其他股东手中股票,公司从上市公司变成私有公司即退市,收购方邀约价格通常相比市价有一个较大的溢价,中概股的私有化蕴含着一定的投资机会。

中概股私有化的投资机会从大的方面讲有两种:第一种是预期投资,也就是通过对公司估值、股权结构、创始人及管理層等方面分析,发现哪些中概公司可能私有化,提前布局,等待潜在的私有化邀约。第二种投资机会是在公司宣布收到私有化邀约后,私有化价格通常较股票交易价格有一个溢价,也就是进行中的私有化投资,承担私有化进程的不确定性,获得溢价,风险主要是私有化终止。这里主要分析第二种类型的私有化投资。

在进行中的私有化投资之前,有必要简单了解私有化的整个过程,私有化流程主要包括:收购方委任财务顾问、法律顾问;目标公司宣布收到不具约束力的收购意向;目标公司成立特别委员会;特别委员会委任财务顾问、法律顾问;收购方设立并购母公司与并购子公司;投行出公平性意见;董事会和买方达成协议(或者否决,或者重新谈一个价格);向证监会提交表格13E-3;同时向股东发放收购文件;召开临时股东大会;股东大会投票通过(或否决)并购;私有化完成,股票停止交易,退市结束或投票没通过,私有化失败)。

其中的公开事件是我们能够监测和把握的时间,宣布私有化交易和董事会批准私有化并达成协议是整个私有化中标志性事件,通

常情况下将推动股价较大涨幅。

在对私有化整个流程有一个大概的了解,接下来便是寻找进行中的私有化标的了,进行中的私有化指董事会已经收到公开私有化邀约,但还没有完成私有化的上市公司。据不完全统计,计入8月13日公布的分众传媒,目前有信息可跟踪的包括纳斯达克和纽交所总计14家中概公司,我们按上述流程对其进行归类。

其中宣布私有化而没有达成协议的有WSP控股、亚信联创、众品食业、诺康生物、尚华医药、劳伦斯珠宝、分众传媒,时间跨度从1天到245天不等(截至8月14日),该部分公司溢价率不一,WSP控股私有化价格较现价有70%左右溢价,众品食业溢价30%,分众传媒溢价6%,溢价原因各不相同,其中WSP距宣布私有化已有245天,至今仍然没有公布最新进展消息,众品食业因内幕交易以及私有化金额巨大,分众传媒因公司知名度高以及潜在的提高私有化价格而溢价较小。

达成协议而没有全部完成的有傅氏科普威、普联软件、千方科技、古杉集团、稳健医疗、广而告之、宇信易诚等7家公司,其中有提高价格行为的达5家,时间跨度85天至650天,私有化价格溢价率区间较宣布私有化而未达成协议的出现大幅缩小,基本上在5%-10%之间,市场认为私有化达成协议之后确定性增加,溢价空间也随之缩小。

进行中的私有化投资,如果按宣布私有化之后150-250天完成全部私有化,宣布之后溢价20%左右计算,年化收益率在30%-40%之间,而达成协议之后溢价通常在5-10%左右,正常情况下年化收益率也有

20-30%,当然其中风险巨大,如达成协议的新奥混凝土,之后宣布私有化终止,股价由2.4美元左右跌至现在的0.5美元左右,跌幅达80%。

进行中的私有化投资基本也可以分成两种类型,即宣布私有化而没有达成协议的,和达成私有化协议的。通常情况下,未达成协议的溢价率较高,当然这也意味着更大的风险,公开消息下进行中的私有化投资也就是私有化成功概率的判断。

我们的统计数据显示,2010年开始已完成或终止的私有化案例总计18起,其中失败6起,包括宣布邀约未达成协议失败案例4起,达成协议之后失败案例1起,因特别股东大会未达法定人数1起,西蓝天然气、双威教育、香格里拉藏药和侨兴移动在私有化过程中退至OTC或粉单市场,粉单基本上意味着投资打水漂了,泛华保险仍在纳斯达克交易,但市值已较私有化时缩水60%以上,进行中的私有化投资者可以设定一些筛选标准,这里提供一些参考思路:

一是公司的真实性,私有化终止后还能值多少,以及是否有投资者保护条款;二是公司私有化动机,收购方持股比例(对公司的控制以及投票需求等);三是收购方的社会影响力,需要的资金金额及来源(收购方财力);四是不是有提降价情况(可能是真实的在准备私有化);另外大股东回购情况,私有化进展位置,套利周期,私有化价格较股票交易价格溢价情况(溢价高通常不确定性大),我们自己仓位控制,突发情况处理(泰富电气被质疑,众品食业和环球天下内幕交易被调查)等也是考虑的重要内容。

■ 标普美股一周

市场交投清淡

□霍华德·斯韦尔布拉特

上周市场维持成交量低迷,缓步攀升的局面,没有领头板块。美股已经连续六周上涨,涨幅达到4.49%。从6月1日的低点算起来,涨幅已经达到10.76%。今年至今的涨幅也已经达到12.56%。今年8月的成交量比以往都要低,比去年8月要低38%。交易员正在等待更多的信息,包括美联储8月31日在杰克逊霍尔召开的会议,以及欧洲央行在9月4日的会议。市场预期有更多的刺激政策出台。市场恐慌指数(VIX)看上去也在休假,收于14.41的低位。本周市场也没有什么可以预期的热点。

上一周一美股盘前,日本公布的第二季度国内生产总值(GDP)环比增速仅为0.3%,低于市场预期的0.6%,主要由于消费疲软及出口不振。同比仅增长1.4%,大幅低于日本第一季度5.5%的同比增长幅度,引起投资者的担忧。公司方面,瑞士宝盛公司(Julius Baer)表示,将支付8.6亿瑞士法郎(8.8亿美元),从美银美林手中收购美国以外的财富管理业务。当天收盘,标准普尔500种股票指数微跌0.13%。

上周二的盘前消息中,希腊成功发行50亿美元的短期国债,利用筹集到的资金偿还欧央行贷款,这批三个月期的短期国债收益率高达4.43%。德国二季度经济小幅增长0.3%,略高于此前0.2%的市场预期。法国经济第二季度与前一季度持平。最引人注目的是,美国商务部14日公布的数据显示,美国7月份零售销售环比增长0.8%,为四个月以来首次环比增长,好于市场预期。扣除汽

■ 华尔街观察

连涨六周 美股牛市迹象渐趋明显



□本报特约记者 俞靓 纽约报道

目前纽约股市的上扬,主要受到投资者对于全球央行可能采取进一步刺激政策的预期来提振。但由于美国经济正在显现出复苏,欧债危机也出现缓和迹象,投资者正在取消或者至少是延迟对于第三轮量化宽松货币政策推出时间的预期。此外,业内人士认为,伴随着美股连涨六周,纽约股市已在多个层面显露牛市信号。

QE3预期被推迟

由于在第一季度,市场基本已经消化了对经济放缓以及公司盈利缩水等预期,纽约股市更多地受到对宏观经济政策和货币政策的预期的影响。

标准普尔首席证券分析师萨姆·斯托瓦尔表示,虽然美国经济自身复苏依然缓慢,但相比全球经济状况来说,复苏更为稳定。从目前经济数据的情况来看,越来越多的投资者已经取消了,或者至少是延迟对第三轮量化宽松(QE3)推出时间的预期。

由路透、密歇根大学共同发布的最新报告显示,8月份美国消费者信心指数由7月份的72.3上升至73.6,创下3个月来的新高。由于美国经济约80%是由消费推动,消费者信心指数的上扬增加了投资者的信心。人们认为,只要消费最终发力,开工、雇佣、制造业、房屋市场等最终都会受到提振,因此,QE3的预期正在明显减弱。

从其他基本面上来看,欧债危机的进展依然是全球资本市场表现的重要影响因素。自从欧洲央行在7月底考虑应对欧债危机的路线

难觅领头板块

车后,美国7月核心零售销售月率上升0.8%,至3302.0亿美元,预期上升0.4%。受美国零售销售数据利好提振,美股早盘走高,但午后上涨动力不足。标准普尔500种股票指数跌0.01%。

上周三市场交易清淡,美股小幅波动。当天经济数据较多。美国劳工部公布的数据显示,美国7月份消费者价格指数(CPI)环比持平,较去年同期上涨1.4%。2010年11月以来最小同比涨幅。

公司方面,英国渣打银行与美国纽约州金融局就早前被指控为伊朗银行洗钱事件达成和解,渣打将向美国纽约州金融局缴纳3.2亿美元的罚款。投资者更加期待央行未来的举措。越来越多的投资者认为美联储会在央行年会上推出新一轮量化宽松政策。标准普尔500种股票指数涨0.11%。

上周四思科业绩好于预期推动美股上涨。美国劳工部称,美国上周首次申领失业救济人数增加4千人至36.5万人,其四周平均值出现了近几个月的最低水平。美国7月份新房开工减少1.1%,经季节调整后年化值74.6万幢。个股方面,思科当天公布财报,该公司当季利润大涨,该股票收盘大涨9.6%。当天收盘,标准普尔500种股票指数涨幅为0.71%。(作者系标普道琼斯指数公司资深指数分析师,黄继江编译)



图后,投资者敏锐地从中嗅出机会并推动了发达和新兴资本市场上扬至3个月新高。发达资本市场今年以来年收益率达4.4%,而发展中资本市场上涨6.9%,但依然低于标普500指数11.8%的涨幅。

此外,中国经济增长的明显放缓也增强了投资者对于中国央行将被迫采取进一步宽松货币政策预期。由此也引发了投资者对于美国、日本、英国、巴西、印度、韩国、土耳其等国央行采取进一步行动的预期。

牛市迹象日益明显

上周纽约股市三大股指全周上扬,其中纳斯达克指数涨幅接近2%,而标普500指数则接近四年新高,道琼斯指数则离2007年12月高点仅有几步之遥。被用来衡量市场恐慌程度的CBOE VIX上周下跌至14,为五年来最低水平。

连续上涨六周是一个难以想象的成绩,因为我们面对着这么多的负面消息和情绪。”麦迪瑞安资深经济学家、纽约证券交易所资深交易员史蒂夫·施德菲尔德告诉记者。

萨姆·斯托瓦尔则表示,多个迹象可作为纽约股市的牛市信号。比如标普中小市值指数近期的良好表现,再比如道琼斯交通指数目前接近突破熊市趋势线价位。

从技术分析的角度来看,标普研究团队认为短期内标普500指数下跌至1370-1390点的区间。而就上行区间来看,目前标准普尔指数没有明显的阻力位,下一个关键点位是4月份创下的1422点的阶段性高位。

至于板块,不少投资机构发布报告称,由于流动性增加的预期将在短期可能推动股市上扬,但宏观经济的风险仍将持续上升,因此,在接下来的3-4周内,高收益率、低风险板块将最受到投资者的青睐。

中国项目占嘉民集团全球业务9%

澳大利亚上市公司——嘉民集团日前公布,其截至2012年6月30日止年度的全年业绩,取得经营利润4.63亿港元,较2011年财政年度增长21%,并预期2013年财政年度的除税后经营利润可达5.24亿港元。过去一年,集团于大中华区的物业组合增长为集团的业务成功贡献良多。

截至2012年6月30日,集团在建项目总投资达19亿港元,成本收益率为8.5%,新增面积达150万平方米。年内,集团获得总值18亿港元涵盖77个已承诺新开发项目。新项目的整体预租率为74%,平均租

期为7年。集团在欧洲的物业开发业务依然活跃,特别是在德国、法国、荷兰、比利时和卢森堡。

中国的优质物流空间供应不足,带动需求上升,促使嘉民的开发项目业务取得大幅增长,并扩大市场份额。目前公司在中国开发项目占集团全球的9%,较2011年财政年度的2%大幅上升。在中国拥有超过400万平方米的可供开发土地和洽商中的土地,可交付超过260万平方米的开发项目。在建项目达40万平方米,2013年财政年度的开发目标为80万平方米。(黄继江)

□恒泰大通产研中心分析师 关威

随着欧洲进入夏季假期,欧洲领导人的声音也因此随之减弱,欧债危机相关信息对于汇市的冲击力有所下降。取而代之的是,市场开始关注欧洲与美国宏观经济的表现。而近期欧美经济数据表现不一,也直接导致了各主要货币走势分化,其中欧元、英镑表现坚挺,澳元跌幅明显。预计高收益货币短线可能维持调整态势,但进入9月后料美元的下行压力将会加大。

上周市场将注意力集中到各国经济的表现上来,欧债危机暂时

讨论也将再度升温。本周各国领导人将会举行会谈,以商讨欧债危机的解决之道。若释放积极言论将对欧元形成一定的支撑。之前德国总理默克尔重申捍卫欧元的言论,曾一度带动市场风险偏好情绪的升温。不过值得注意的是,对于欧元的真正考验将会在9月,届时德国宪法法庭将会就ESM是否违法进行投票。

此外,美国经济数据喜忧参半。美国7月零售销售表现较好,在经济整体趋势下滑的情况下,美国消费市场仍然保持温和增长,部分减轻了经济下行压力。但是,为人诟病的美国劳动力市场

仍未见好转,显示企业雇工需求疲软,从而加重了市场对未来经济前景的担忧。尤其近期美联储个别官员发表言论,谈及失业率维持高位的情况下,推出新一轮宽松政策可能是必要的。从而引起了投资者对美联储推出QE3的猜测。美元也因此遭受负面影响。而随着8月的过去,9月的到来,预计支持美联储9月采取宽松政策的投资者,或开始增加美元空头头寸,恐对未来美元走势不利。

综合来看,欧元、英镑对美元短线可能维持震荡整理走势,甚至不排除短暂反弹行情。但决定汇市中期方向的时点将会在9月。

技术角度观察,欧元对美元上周呈横向往整理格局,汇价位于20日与60日均线之间波动。目前短期日均线缠绕交错,60日均线维持在较强区域内波动。预计欧元短线可能继续维持震荡走势并寻求突破方向。若欧元能够顺利突破60日均线,并迅速攻克1.2440附近阻力,意味着欧元将会有较为明显的升势。更高阻力在1.2550一带。下档初步支撑在区间下限1.2240/50,不幸失守该处,汇价短线可能面临进一步的调整,其后支撑1.2130。

欧系货币或维持震荡整理格局