

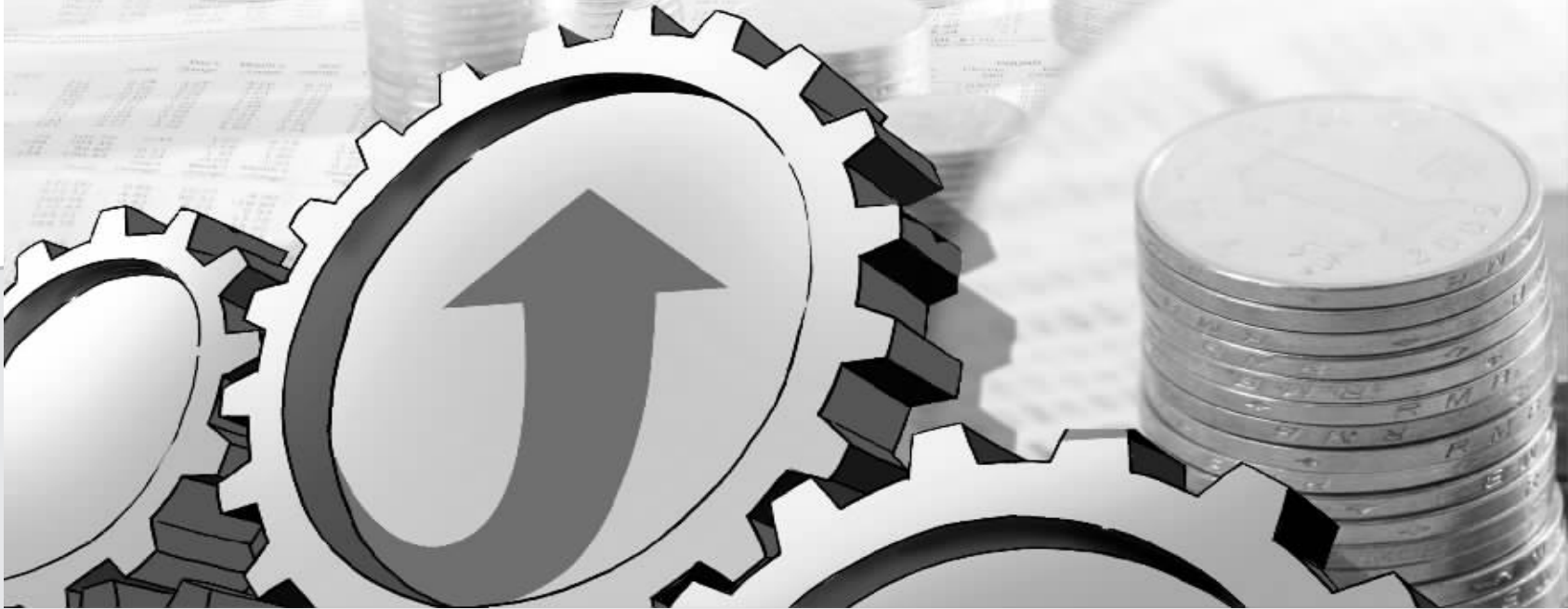
# 中创信测12涨停:20家机构浮盈逾百亿

## 神级”投资不足两月翻倍 “大象装小壳”或成 新宠”

□本报记者 黄莹颖

中创信测22日打开涨停板,市场的上涨 神话”暂时终结。此前,该股已连续十二个涨停,股价复牌累计上涨超过200%。该 “大象装小壳”的资本运作,成就了二十家入股的PE等机构的资本退出 狂欢”:以昨日收盘价计算,这20家机构复牌的账面收益超过110亿元。其中,9月初突击入股的鲁信创投,尽管入股时间不足两月,但账面浮盈约1.5倍。

自去年底以来。由于IPO停摆,部分有资源有能力的PE机构千方百计实现所投项目借壳上市或并购重组。中创信测的造富神话可能刺激 “大象装小壳”的借壳模式盛行,即资产方整合旗下投资项目,通过打包,把若干个项目注入到一个壳资源内,再造借壳造富 神话”。



CFP图片 合成/尹建

## “蛇吞象”上演造富神话 12涨停“端出”饕餮盛宴

根据中创信测此前披露的公告,借壳的资产北京信威公司其评估值远超过中创信测停牌前的市值。资料显示,按北京信威全部股东权益预估值约278.55亿元计算,标的资产即北京信威96.53%股权的预估值约268.88亿元。而中创信测停牌前总股本仅1.39亿股,总市值还不到12亿元。此次 “蛇吞象”式借壳完成后,中创信测的总股本将膨胀至37.82亿股,以22日收盘价25.45元计算,中创信测总市值已超过960亿元,而目前中兴通讯总市值还不到600亿元。

让人艳羡的是,能吃到这一饕餮盛宴的,除去王靖等39名自然人以外,还包括大唐控股、华赛大有、大正元致信、大正元致远、大正元致勤、天兆欣、西藏恒益、赛伯乐公司、正赛联创投、乐赛新能源、赛伯乐创投、卓创众银、聚益科、新恒通、宁

波厚泽、恒信富通、火石创投、鑫和泰达、北京欣荣恒、山东高新等20家PE机构。上述机构当中除大唐控股参股较早以外,余下19家机构均为2011年年末至2013年年初新进入的机构股东。值得注意的是,PE大佬朱敏作为实际控制人的赛伯乐系旗下就多达5家PE现身北京信威的股东榜,包括正赛联创投、乐赛新能源、赛伯乐创投、卓创众银、赛伯乐公司。其中,正赛联创投持股636.4904万股,占比0.32%;乐赛新能源持北京信威286.3203万股,占比0.14%;赛伯乐创投于2013年1月投资2500万元给北京信威,持股265.1954万股,占比0.13%;卓创众银持股北京信威223.7590万股,占比0.11%;这五家赛伯乐系总持股1608.4143万股,以22日收盘价25.45元计算,其账面价值超过4亿元;在中创信测

复牌至今,账面浮盈已逾2.5亿元。

除了赛伯乐系以外,王舒平旗下也有3只PE持有北京信威的股权。其中,大正元致信持股至1697.2535万股,占比0.85%;大正元致远和大正元致勤也分别持股939.8541万股和350万股,占比分别为0.47%和0.18%,其持股总额为2987.1076万股,其账面价值超过7.6亿元;在中创信测复牌至今,账面浮盈超4.5亿元。

此外,根据鲁信创投近日公告,鲁信创投9月初以3000万元的代价从自然人王庆辉手中接过了300万股北京信威公司。尽管入股时间不超过两个月,但是以昨日股价计算,鲁信创投仍然可凭此笔交易获得约1.5倍,即约4500万元的收益,以投资时间看,堪称 “神级”投资。

从中创信测近期的龙虎榜单看,其

买方前五名的营业部所处位置较为分散,但也有规律可循,它们大多位于江浙、上海和深圳一带:10月21日,中山证券杭州杨公堤营业部、国泰君安深圳益田路营业部、西南证券深圳蛇口后海路营业部、银河证券绍兴营业部买入前列;10月17日,金元证券上海长阳路营业部、华鑫证券上海茅台路营业部等营业部分别为买方第二、三名;10月15日,光大证券宁波解放南路营业部、兴业证券上海民生路营业部、华泰证券徐州中山南路营业部占据买方前三名;10月10日,西藏同信证券杭州天目山路营业部、银河证券南京洪武路营业部为买方前两名;10月8日,东方证券总部、华泰证券徐州中山南路营业部和湘财证券杭州教工路营业部占据买方前三名;9月27日,仅有华泰证券徐州中山南路营业部上榜。

## 高额回报诱惑 PE积极推动项目借壳上市

从投资回报看,中创信测借壳交易亦有望提供一个范本。有PE人士表示,由于壳资源稀缺,通过单个项目借壳上市并不划算,而通过整合旗下投资项目,通过打包,把若干个项目注入到一个壳资源内,实现 “大象装小壳”,反而能获得更好的回报。

事实上,由于IPO停摆,今年以来,PE在推动所投资项目借壳上市即不遗余力。比如龙马科技、山创投、横店控股、士兰创投、赛伯乐晨星、惠风投资、蓝山投资、菲林投资等多家PE投资的长城影视、掌东投资、江阴晨汇、国星集团、万成亚太投资的海澜之家,首创创投、士兰创

投、通联创投、银湖投资等投资的中技桩业、九鼎投资的邦和药业、南海成长、景林景图、维哲百达等五家PE机构所投的景峰制药。上述机构都有望成功以借壳上市的方式实现退出。

根据投中集团统计,在2013年初至今的近20起借壳交易中(包括进行中交易以及完成交易),其中近10家企业具有VC/PE背景,涉及近30家VC/PE机构。在IPO停发的情况下,对于一些机构而言,借壳上市在发行审核方面的优势体现得淋漓尽致。渤海证券谢晓冬认为,且不说IPO堰塞湖何时开闸,即使放开IPO,大多数排队公司短期内仍难以上市融资,而

借壳上市并没有排队等候的限制。

从管理层的意图上来看,借壳上市也比直接IPO更加容易。谢晓冬认为,管理层暂停IPO的主要意图在于两个方面:通过财务检查以提高上市公司整体资产质量,以及避免对股票市场造成过多冲击,而在这两个方面借壳上市均能够达到比IPO更好的效果。

当然尽管借壳上市存在相当的难度,但是高额的回报仍吸引部分机构极力推动项目借壳上市。深圳一PE机构董事长表示,从回报的角度看,我们更愿意通过推动项目借壳上市的方式退出,这样回报要好于一般的并购退出,比如

今年的一个项目,如果按照正常并购退出的话,回报率不会超过50%,但是现在项目成功借壳了,按照目前的股价计算,回报至少三倍以上。”

借壳上市往往采取资产置换的手段。谢晓东认为,此种方式令优质资产上市的同时,使得绩差资产变相退市,符合清退资本市场绩差资产的目的;虽然借壳上市往往伴随着定向增发,而增发股份也会对市场造成一定冲击,但由于借壳上市的同时并没有再融资,对市场的冲击不会如IPO大,更能得到认同。由于存在以上的种种优势,借壳上市对IPO的替代效应或将延续。

## 并购持续火爆 PE导演退出“新剧”

权 共计1250万股)。

该笔交易的焦点在于,将开创鲁信创投通过并购退出的新模式。国海证券分析师张志林认为,鲁信创投参股的很多公司,也可以通过并购方式实现退出,不一定非要直接IPO,这将极大提高公司的投资效率,一些优秀的企业如华芯半导体、中创中间件这些国内行业的佼佼者,虽然直接IPO存在一定的难度,但完全可以通过并购方式注入上市公司,进而实现较高的投资收益。数据显示,并购退出的平均回报率稳步回升,今年二季度达到了2.8倍。兴业证券认为,在整体收益回报由

于缺乏上市渠道而连续下滑的时候,并购成为一种相对有吸引力的投资退出方式。

从数量和金额看,并购仍是PE目前退出的主流方式。清科数据显示,2013年第三季度,中国企业国内并购的活跃度和并购总额双双上涨,其中并购活跃度更是创下单季的最高纪录。期间国内并购共完成交易302起,较2012年同期的218起增长38.5%,环比涨幅高达65.9%;此外,披露金额的282起案例共涉及交易金额91.65亿美元,同比上涨94.0%,环比上升17.3%。

清科研究中心朱毅捷认为,这是继

## 并购重组拓宽退出通道 私募股权市场三季度回暖

□本报实习记者 贾晓然

得益于海外IPO市场的良好表现及并购市场活跃度上升,私募股权投资市场今年三季度出现回暖趋势。从三季度表现来看,房地产已成VC/PE投资金额最大的行业,而互联网和高科技企业具备高成长速度及广阔的发展空间,也备受VC/PE的瞩目。

随着去年以来IPO的停摆,PE市场亦陷入谷底,今年以来一直在低谷徘徊。直到今年三季度,随着并购市场再度活跃,PE市场出现回暖迹象。投中研究数据显示,2013年三季度中国私募股权市场实现投资规模32.75亿美元,较二季度的18.97亿美元上升73%,较去年四季度上升11.43%。业内人士认为,虽然PE投资规模较去年三季度下降幅度仍然较大,但已经处于回暖趋势。

### 房地产投资受到PE青睐

我认为PE市场回暖,主要得益于海外市场IPO的良好表现。”华兴资本董事总经理黄胜利说,“人民币的二级市场一直不开放,这对于人民币的VC/PE来说影响还是比较大的。”他认为VC/PE市场大体分为两类,各自的退出通道不同。一类是美元的VC/PE,在海外退出;另一类是人民币VC/PE,在境内退出。IPO停摆对人民币VC/PE影响较大,而海外IPO市场近期表现良好,所以私募股权市场的回暖,主要得益于海外市场的良好表现。

从私募股权市场整体投资行业分布来看,房地产行业再次成为PE市场投资的香饽饽。根据清科研究中心数据,房地产以9.5亿美元成为三季度投资金额最大的行业,物流业以8.9亿美元位居第二,化工原料及加工以4.6亿美元排名第三。

房地产行业受到PE青睐,业内认为主要有两点原因:一是就房地产

的保值能力而言,市场存在刚性的预期,在房地产业仍存在许多投资机会;二是在银行融资通道受限的情况下,房地产企业对于私募房地产基金产生了较高的融资需求,于是一些房地产融资 “变种”成了PE投资。

不少国内的人民币基金公司都表示,从手里的项目来看,还是互联网和高科技企业的成长速度比较好,所以他们自己也在向这些行业转。”黄胜利说,我们还是坚信,科技、媒体、电信这样的公司机会比较大。”另外,多位VC/PE人士表示,目前消费正逐渐向互联网靠拢,无论是从上市公司在二级市场上的表现,还是相关并购来看,互联网、高科技企业表现都十分突出。

### 并购市场活跃度上升

随着IPO的 “停摆”持续,私募股权人士对并购市场寄予厚望,期望相关的并购交易担纲主要退出方式。而并购市场本身也迎来活跃期,今年二三季度以来,中国并购市场活跃度明显上升。根据清科研究中心数据,一季度PE/VC相关并购案例仅发生38例,二季度上升至82例,三季度升至133例。而2012年全年PE/VC相关并购案例只有208例。这说明2013年前三季度并购重组的案例数已经超过2012年全年的数量。而且,在三季度共计19例PE/VC退出案例中,并购退出案例数占退出总数的42.1%,已超过境外IPO退出的案例数(36.8%)。

值得一提的是,随着VC/PE机构相关监管职能的调整,越来越多的股权投资类机构开始在证监会备案,这将促使VC/PE市场更具规范并逐步发展壮大。清科研究中心资料显示,证监会备案的私募机构,已由5月份的73家上升至9月10日的219家,其中股权投资类机构已有85家,包括九鼎、弘毅、同创伟业等VC/PE机构。

## 上市公司并购井喷

□本报记者 黄莹颖

2013年以来,中国并购市场整体上来看相对冷清,不过,A股上市公司并购活动却呈现井喷。上市公司参与的并购交易数目和交易金额均创新高。分析人士认为,未来A股并购浪潮将朝着新兴产业深化,扩散至传统行业,以及海外并购三个方向纵深发展。

### 小公司唱“大戏”

2013年以来,中国并购市场整体上来看相对冷清,一二季度的交易数目均出现一定的下滑;在中国并购整体市场偏冷的同时,上市公司并购活动却呈现井喷。据兴业证券统计,今年前8个月A股上市公司参与的并购交易数目和交易金额分别达到827次和4739亿元,而2012年全年交易数目也不过933次,交易金额仅仅4403亿元。其中,上市公司作为买方的金额占比达92%,作为卖方的占比达15%。

统计显示,从交易数目来看,并购活跃的行业主要是医药、电子元器件、计算机、有色金属、房地产、基础化工等。从交易金额来看,并购规模较大的行业主要是有色金属、钢铁、煤炭、基础化工、电子元器件、非银金融、医药等。

房地产行业的活跃可能是部分上市公司借助并购退出房地产经营。2013年57起并购案例中,25起上市公司作为卖方出售房地产资产,这一比例远高于上市公司并购整体,并且,其中13家不是房地产行业公司。

总体来看,2013年以来,并购数目上,中小板、创业板占据半壁江山,交易数量占比达到47%;从并购金额看,虽然仍以主板为主导,但是,中小板和创业板的交易金额占比从前些年的微不足道迅速提升到15%。

### 并购往纵深发展

值得注意的是,从2012年四季度开始,连续三个季度,创投通过并购方式退出的案例数占比都超过60%,而2013年二季度通过并购方式退出的总交易金额占比更是创下新高。

同时,并购退出的平均回报率稳步回升,今年二季度达到了2.8倍。兴业证券认为,在整体收益回报由于缺乏上市渠道而连续下滑的时候,并购成为一种相对有吸引力的投资退出方式。

兴业证券认为,未来A股并购浪潮纵深发展的三个方向。一是在全社会融资紧张的环境下,上市公司积极利用融资优势进行消费和新兴产业并购。包括横向并购以拓宽产品线、进入新市场等,关注医疗器械、环保行业;纵向收购向上下游拓展,关注电子、计算机、传媒、通信等行业借助并购延伸产业链、进入相关子行业。二是并购有望从成长行业向传统行业扩散,传统产业在新经济下重生,传统产业类股面临新经济的翅膀;三是从国企到民企,从抢购资源到引进技术,学习和仿效海外市场的成功并购模式,将助推中国社会资源向移动互联、节能环保、医疗保健、健康食品、先进制造业等集中。

## 海富通基金管理有限公司关于海富通双利分级债券型证券投资基金新增红塔证券为销售机构的公告

一、红塔证券股份有限公司(以下简称“红塔证券”)的开放式基金销售业务资格已获中国证券监督管理委员会批准。根据海富通基金管理有限公司日前与红塔证券签订的开放式证券投资基金销售协议,现增加红塔证券为海富通双利分级债券型证券投资基金(基金简称:海富通双利分级债券A,基金代码:519052;基金简称:海富通双利分级债券B,基金代码:519053)的销售机构。

投资者欲了解基金的详细信息,请仔细阅读《海富通双利分级债券型证券投资基金基金合同》和《海富通双利分级债券型证券投资基金招募说明书》及相关法律文件。

二、自2013年10月24日起,投资者均可在红塔证券各网点办理上述开放式基金的开户、认购等业务。

三、投资者可通过以下途径咨询有关详情:

1. 红塔证券网站: www.hongtastock.com
2. 红塔证券客户服务电话: 4008718880
3. 海富通基金管理有限公司网站: www.hftfund.com

海富通基金管理有限公司全国统一客户服务号码:40088-40099(免长途话费)

本公告的解释权归海富通基金管理有限公司。特此公告。

海富通基金管理有限公司  
2013年10月23日

## 海润光伏科技股份有限公司股票交易异常波动公告

证券代码:600401 证券简称:海润光伏 公告编号:临2013-097  
本公司董事会及全体董事保证本公告内容不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏,并对其内容的真实性、准确性和完整性承担个别及连带责任。

重要内容提示:  
一、公司股票连续三个交易日内日收盘价格涨幅偏离值累计超过20%。  
二、公司及公司控股股东不存在应披露而未披露的信息。  
三、是否存在应披露而未披露的重大信息的声明  
本公司董事会确认,除前述第二部分涉及披露的事项外,本公司没有任何根据《股票上市规则》等有关规定应披露而未披露的事项或与该事项有关的筹划、商谈、意向、协议等,董事会也未获悉本公司有根据《股票上市规则》等有关规定应披露而未披露的、对本公司股票及其衍生品种交易价格产生较大影响的信息。  
四、上市公司认为必要的风险提示  
本公司提醒投资者注意,本公司指定信息披露报刊为《中国证券报》、《上海证券报》、《证券时报》、《证券日报》,指定信息披露网站为上海证券交易所网站www.sse.com.cn。本公司发布的信息以公告为准,请广大投资者理性投资,注意风险。  
特此公告。

海润光伏科技股份有限公司董事会  
2013年10月22日