

# 重组“黑天鹅”频现 押宝游戏警报长鸣

□本报记者 官平

去年以来,资金热炒重组概念股,一些重组“夭折”的股票也遭到爆炒,停牌—复牌—上涨的“停复涨”现象普遍存在。然而,近期A股出现调整,市场上“黑天鹅”开始群飞,并购重组“押宝游戏”似乎再难延续。据中国证券报记者统计,截至6月24日,5月、6月终止重大资产重组事项的上市公司多达38家。分析人士认为,在市场出现剧烈震荡时,投资者应谨慎甄别重组概念股,盲目跟风参与并购重组“押宝游戏”不可取。



## 重组终止案例频现

经过梳理可以看出,部分上市公司从停牌到终止重大资产重组复牌,间隔时间均非常短,有的仅三个交易日。终止重大资产重组的原因,则各有说辞。业内人士告诉记者,“火线停牌”给公司股价提供了空间,即便终止重大资产重组,也说明了公司重组的愿望,一些投资者并不解读为利空。

兴业证券在近期的策略报告中提出,寻找并购重组失败的“折翼天使”。除了PE/VC式投资外,还可以将目光集中在已公告并购重组失败或未通过证监会审核的标的。这样能大大提高并购重组股定位的“精准度”,同时节约了长时间在一只股票中埋伏等待的成本,从而更有的放矢的捕捉并购重组投资机会。这些重组失败的公司已明确显示了公司的并购重组意图,后续再次启动资本运作的概率较高。

实际上,近期终止重大资产重组事项的上市公司开始增多,停牌并不意味着一定会进行重大资产重组。据中国证券报记者统计,5月以来,两市近40家上市公司宣布终止正在筹划的重大资产重组事项。

以6月9日开始停牌的欣泰电气为例,公司在停牌前

一日晚上公告称正在筹划重大事项。而6月23日公司便发布终止重大资产重组公告。公司解释称,停牌期间公司与交易对方对部分核心内容未能全部达成一致意见,遂决定终止资产重组。

无独有偶,6月5日发布终止重大资产重组公告的希努尔称,因交易双方在核心交易条款上存在分歧,最终双方仍未能就有关合作条款达成一致意见。

今年3月份开始停牌的罗顿发展筹划重大资产重组三个月后也踩了刹车。对于终止重大资产重组的原因,罗顿发展公告称,因公司与相关重组方就本次重大资产重组标的资产的估值存在较大分歧,以及标的资产股东方对本次股权转让不持有一致意见。

南通锻压董事会于2月13日审议通过了重大资产重组的相关议案,但6月6日宣布终止上述事项。南通锻压表示,公司在重组推进过程中,经进一步沟通,交易各方在行业未来发展方向、战略规划及经营模式等涉及重组后公司整体后续发展定位关键问题上存在较大分歧,此次重组难以实现“1+1>2”的效果。

## 遭调查公司风险较高

分析人士指出,去年以来,上市公司资产并购重组热度快速上升。公司终止资产重组,或是因为交易方存在潜在问题,自身问题难以在短期内解决,因而选择放弃重组;或是因为上市公司本身存在问题,在注册制越来越近的预期下,拟借壳的公司不愿承担上市公司已有的风险,宁愿等待注册制到来之后直接上市。此外,收购标的业绩不能满足要求,借收购炒概念,股价波动时双方条件谈不拢也是上市公司选择终止资产重组事项的原因。

分析人士认为,投资者应注意的,是一些公司在“火线停牌重组”之际,还在被证监会立案调查,此类公司的股票尤其可能遭到抛售。

去年11月开始筹划重大资产重组的金亚科技便是一例。公司于6月11日发布暂时撤回重组公告,并称“因公司及控股股东周旭辉先生收到中国证监会《调查通知

书》。根据《上市公司重大资产重组管理办法》(证监会令第109号)第五十六条的规定,公司已于2015年6月10日暂时撤回重组申请文件。”公司股票在复牌后两个交易日连续跌停。

亚太实业5月19日发布筹划重大资产重组事项的停牌公告,6月5日,同样因涉嫌信披违法违规,亚太实业公告称,已收到海南证监局立案调查通知,公司同期发布了存在被实施退市、暂停上市风险的提示性公告。

此外,宏达新材也存在被实施退市、暂停上市的风险。于2014年12月10日起停牌筹划重大资产重组事项的宏达新材正面临“变局”。公司公告称,公司及实际控制人朱德洪当天分别收到中国证监会《调查通知书》。因宏达新材涉嫌信披违法违规、朱德洪涉嫌违反证券业相关法律法规,证监会决定对公司及朱德洪予以立案调查。

## 谨慎甄别重组概念股

分析人士表示,在监管部门严厉查处信披违法违规的背景下,“问题重组概念股”遭遇阻击,投资者应对重组概念股进行甄别,盲目跟风炒作可能最后吃一嘴毛。当然,并非所有公司的重组终止后都面临糟糕的结局。一些上市公司在终止重大资产重组之后发布了“弥补措施”,比如试图通过筹划非公开发行股票等手段来对冲重组终止可能带来的不利影响。

今年1月13日停牌筹划重大资产重组的金鹰股份便是如此。在5月30日发布终止公告的同时,公司发布了筹划非公开发行股票的公告。该公司股票自6月15日复牌后,截至6月23日,连续6个交易日涨停。目前,包括亚夏汽车、万通地产、浪潮软件、熊猫金控等多家上市公司均在筹划非公开发行股票事项。其中,亚夏汽车、浪潮软件、熊猫金控等上市公司股票在复牌后均涨停。

业内人士指出,个别重组失败概念股之所以股价表现良好,一方面是由于牛市环境下长时间停牌的补涨逻辑;另一方面,这些股票复牌后的上涨很多是由于之前市场对公司的资本运作意图存在预期差,停牌重组暴露了公司的意图,资本运作终止后市场认识到相应标的的重组潜力和预期,资金提前涌入进行布局。

不过,专家提醒投资者,在牛市中,上市公司动作频繁,股权变更、定向增发、并购重组等重大事项加速推进。并购重组以及非公开发行股票均是上市公司外延式发展的重要手段,这些方式也被市场及投资者广泛认可,但投资者需要警惕的是,随着监管强化,一些上市公司背后的问题可能拖累其并购重组进程,进而演变成真正的“黑天鹅”,最终导致投资者面临巨大风险。

## 市场震荡加剧 并购题材需精耕细作

□本报记者 叶涛

今年以来A股上市公司并购重组活动如火如荼,目前因重大资产重组而停牌的上市公司数量达百余家。上周以来沪深两市剧烈回调,不少投资者将布局方向瞄准并购重组题材,试图借公司层面利好对冲风险。分析人士认为,投资者介入并购重组概念股风险不容小觑。一来标的公司基本面千差万别,行业景气度各不相同,兼并重组背后并不总是“香饽饽”;二来由于投资者普遍对此类题材预期较高,重组公告发布后相关股票往往快速冲高,利好兑现后又容易遭到获利筹码派发,急涨急跌波动风险较大。受金融机构半年考核、两融杠杆去化、产业资本套现等因素影响,市场流动性状况有所收窄,技术调整压力加剧了市场波动,投资者切莫固守老逻辑,布局并购重组题材时还需擦亮眼睛,精耕细作,有的放矢。

### 资金集中炒作

伴随公司并购重组消息传出,标的公司股价常常出现连续大幅上涨乃至连续涨停。近期,由中国南车、中国北车合并案例最具代表性。

自去年下半年合并消息出炉,这两家公司股价就如同坐上“直升飞机”进入连续涨停通道,其股票获得投资者疯狂追捧。随着合并步骤有序推进,每一次新的消息面变动都能激起一轮资金追逐热潮,形成一波新的上升行情,甚至被投资者戏称为“中国神车”。最高时,中国中车股价曾达39.47元/股。与此同时,涨幅过于脱离基本面带来的风险也在快速积聚。6月8日复牌后,中国中车先是“一”字涨停,次日便掉头向下,一路狂跌,至昨日收盘时报21.21元,不少追高投资者被套。

分析人士认为,作为国企改革战略的重要“试验田”,南北车合并能带来中长期利好,资产质量、竞争力提升不言而喻,但市场过度炒作令风险积聚。反过来看,这也加重了投资者操作此类题材时的短线博弈心理,更易形成暴涨暴跌,令风险进一步凸显。一周来A股剧烈震荡,重组概念指数区间

下跌6.12%,远超4.04%的同期沪深综指跌幅。昨日两市强劲反弹,但重组板块依然有22只成分股逆势下跌,其中2只股票跌停。可见,押宝并购题材并非能一劳永逸。

上市公司并购重组以寻求业务转型升级、借壳上市、盘活资产、优势互补壮大实力等为目的,但分析人士指出,当下市场还有一种假并购、真炒作的股票,顶着并购重组的光环行拉高出货之实,投资者不加以分辨、盲目投资,阴沟“翻船”绝不是戏言。

### 警惕并购风险

分析人士认为,目前不少能耗高、附加值低的传统产业上市公司,通过并购重组获得新生的案例的确不少,以此为契机切入更具发展前景的高新技术和战略性新兴产业,令企业核心竞争力和业绩水平再上台阶,但重组失败例子也应该为投资者所重视。

相关资料显示,2015年以来,A股有数十家公司并购重组失败。从失败原因看,有的公司是因为相关手续不齐全、承诺资产注入未兑现、被监管层叫停、拟购人标的出现变故、关键事宜未能达成一致等,但归根到底,标的资产质量不高、盈利能力差是核心因素。这些公司重组失败后,高价介入的投资者容易遭遇亏损。

Wind数据显示,6月以来,多家公司发布终止重大事项公告,仅6月22日就有欣太电气、亚夏汽车、跃岭股份等多家上市公司表示终止资产重组。重组希望落空,股价自然下跌。

此外,不少公司一年时间内多次尝试进行并购重组,如天神娱乐、艾派克两家公司最为频繁,期间分别进行了三次并购。自2008年以来,万好万家经历过4次重组搁浅,直到今年6月中旬才获得证监会审核通过。

分析人士认为,对于具备重组概念的上市公司,偏好并购题材的投资者可以重点关注。如果公司基本面存在问题、并购后有可能依然前景堪忧的,应坚决摒弃或保持回避;如果公司资产质量较高、仅因为偶然因素导致重组失败的,可保持关注。总体上,投资者应多保持一份警惕,透过表象辨明并购重组的实质效果。

## 6月15日以来资金净流入居前的部分重组概念股

证券代码	证券简称	区间净流入金额 (亿元)	最新股价 (元)	市盈率PE (TTM)	市净率PB	区间涨跌幅 (%)
000989.SZ	九芝堂	0.54	39.90	48.52	7.20	-14.40
300241.SZ	瑞丰光电	0.38	20.92	181.66	7.32	53.37
300131.SZ	英唐智控	0.31	32.03	586.73	25.57	-3.03
002366.SZ	开普股份	0.30	84.41	364.86	15.22	-12.16
300013.SZ	新宁物流	0.26	35.49	916.11	18.79	-17.85
300165.SZ	天瑞仪器	0.00	47.69	223.60	7.55	0.00
002329.SZ	皇氏集团	0.00	69.48	241.70	11.93	0.00
600623.SH	双钱股份	0.00	38.80	185.00	11.48	0.00
600984.SH	*ST建机	-0.04	13.85	-24.79	5.84	-9.77
600234.SH	山水文化	-0.06	33.25	-365.92	128.46	-1.89
600455.SH	博通股份	-0.08	61.82	486.96	29.07	-9.51
300319.SZ	麦捷科技	-0.11	39.38	200.95	16.28	1.42
600629.SH	棱光实业	-0.12	35.98	3006.43	16.03	-14.35
002074.SZ	东源电器	-0.12	31.39	749.99	5.89	-10.52
000011.SZ	深物业A	-0.13	18.17	27.76	5.57	-6.48
000018.SZ	中冠A	-0.14	41.10	1378.02	53.09	-18.06
600476.SH	湘邮科技	-0.15	45.91	1021.72	32.66	7.02
000638.SZ	万方发展	-0.16	26.84	5107.53	36.09	-18.94
002112.SZ	三变科技	-0.16	23.72	329.36	10.00	-9.98
000972.SZ	新中基	-0.18	15.02	1267.96	10.14	11.18
600758.SH	红阳能源	-0.22	20.28	329.22	12.06	-12.09
600444.SH	*ST国通	-0.25	26.80	-154.00	-101.85	-19.86
300317.SZ	珈伟股份	-0.25	41.96	-6655.37	9.94	-21.13
600679.SH	金山开发	-0.26	25.92	200.33	13.00	1.85
000695.SZ	滨海能源	-0.29	29.25	1661.82	19.84	-2.78
600146.SH	大元股份	-0.33	33.30	431.97	45.62	7.78
600393.SH	东华实业	-0.35	17.61	77.50	5.44	3.53
002134.SZ	天津普林	-0.37	15.96	455.07	6.97	-19.80
300290.SZ	荣科科技	-0.42	52.32	124.05	16.71	-10.70
300023.SZ	宝德股份	-0.48	42.39	257.30	11.19	-18.06
002581.SZ	万昌科技	-0.50	132.01	226.35	23.93	-5.63

数据来源:Wind 制表:叶涛

证券代码:002271 证券简称:东方雨虹 公告编号:2015-039

## 北京东方雨虹防水技术股份有限公司关于子公司完成工商变更登记的公告

本公司及董事会全体成员保证信息披露内容的真实、准确和完整,没有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。  
北京东方雨虹防水技术股份有限公司(以下简称“公司”)召开的第五届董事会第二十四次会议审议通过了《关于受让上海东方雨虹防水技术有限责任公司少数股东权益的议案》,同意公司以控股子公司上海东方雨虹防水技术有限责任公司(以下简称“上海技术公司”)截止2014年12月31日采用收益法评估的净资产值为定价参考依据,以自有资金出资人民币9150万元受让何绍军、方世雄、杨建丰、陈显明、杨辉、李建华、刘明、杨清平、许渊、熊向前、杨露峰、张华、符晓丹、李清美、余宏斌、龙建明等共16位自然人股东持有的上海技术公司915万元出资额(5.2%股权),详细内容请见刊登在2015年6月19日《中国证券报》、《证券时报》和巨潮资讯网上的《关于受让上海东方雨虹防水技术有限责任公司少数股东权益暨关联交易的公告》。

目前,上海技术公司已完成了工商变更登记手续,并取得了上海市金山区市场监督管理局核准换发的《营业执照》。营业执照登记的相关信息如下:  
注册号:3101220001017543

名称:上海东方雨虹防水技术有限责任公司  
类型:有限责任公司(国内合资)  
住所:上海市金山区金山大道1158号  
法定代表人:方世雄  
注册资本:人民币16000.0000万元整  
成立日期:2007年05月22日  
营业期限:2007年05月22日至不约定期限  
经营范围:从事“防水、防腐、保温材料”领域内技术开发、技术服务、防水材料(防水卷材、防水涂料)制造销售(除危险品)、防水防腐材料、保温材料销售,防水防腐保温工程,从事货物及技术的进出口业务。【依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动】  
特此公告。

北京东方雨虹防水技术股份有限公司董事会  
2015年6月25日

证券代码:002353 证券简称:杰瑞股份 公告编号:2015-043

## 烟台杰瑞石油服务集团股份有限公司关于筹划发行股份购买资产的停牌进展公告

本公司及董事会全体成员保证信息披露内容的真实、准确、完整,没有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。  
烟台杰瑞石油服务集团股份有限公司(以下简称“公司”)于2015年6月3日发布了《关于筹划发行股份购买资产的停牌公告》(公告编号:2015-040),因筹划发行股份购买资产事项,公司自6月3日开市起停牌。公司承诺争取停牌时间不超过30个自然日,即承诺争取在2015年7月3日前披露符合《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第26号—上市公司重大资产重组申请文件》要求的发行股份购买资产预案(或报告书),如公司未能在上述期限内披露发行股份购买资产预案(或报告书),公司将根据事项进展情况确定是否向交易所申请延期复牌。公司于2015年6月10日、6月17日披露了《关于筹划发行股份购买资产的停牌进展公告》(公告编号:2015-041、2015-042),详见巨潮资讯网

(www.cninfo.com.cn)。  
截至本公告日,中介机构正在开展有关尽职调查等工作,公司与相关方正积极推动本次发行股票购买资产涉及的各项工。停牌期间,公司将根据相关事项的进展情况,依法及时履行信息披露义务,并至少每5个交易日发布一次该事项的进展公告,直至相关事项确定并披露有关结果后复牌。  
公司指定的信息披露媒体为《中国证券报》、《上海证券报》、《证券日报》、《证券时报》和巨潮资讯网(www.cninfo.com.cn),公司所有信息均以上述指定媒体披露为准,敬请广大投资者关注公司后续公告,并注意投资风险。  
烟台杰瑞石油服务集团股份有限公司董事会  
2015年6月24日