

并购效果不同 标的业绩分化

□本报记者 徐金忠

作为上市公司业务转型、提振业绩的重要手段，并购重组已经蔚然大观。统计数据显示，2015年全年共召开113次并购重组委员会会议，共审核339单重组案，较之2014年78次会议审核194单重组案，2015年猛增了75%。

不过，年报披露在即，上市公司2015年全年业绩开始显山露水，并购重组大潮之后的“隐忧”也逐渐显现出来，如安科瑞、蓝色光标等公司近期发布的年度业绩预告均显示公司此前并购资产业绩未能达到预期。

业绩屡现“不达标”

1月5日，蓝色光标发布2015年度业绩预告公告称，公司2015年归属于上市公司股东的净利润比上年同期大幅下降93%~85%。在业绩变动原因说明中，蓝色光标表示，公司此前收购的博杰广告尚处收购后业绩承诺期，博杰广告2015年度实际经营业绩完成情况与收购时承诺业绩有较大差距。公司将聘请专业中介机构进行减值测试，预计对收购博杰广告所形成的商誉及无形资产需计提减值准备，对公司净利润有较大影响。

而蓝色光标此前公告显示，根据业绩承诺，博杰广告2013年至2016年四年经审计的归属于母公司股东的扣非后净利润应分别不低于20700万元、23805万元、27376万元、28745万元。

安科瑞日前预计2015年实现归属于上市股东净利润比上年同期下降0%~30%，主要原因是“公司控股子公司上海嘉塘电子发展有限公司业绩下滑，造成商誉减值与业绩亏损，预估对公司净利润的影响约-1400万元”。资料显示，嘉塘电子60%股权系安科瑞2014年初以自有资金1920万元购买，其时嘉塘电子带着“2014年应实现净利润不低于400万元；2015年实现净利润不低于2014年的110%”的业绩承诺而来。如今看似不高的业绩承诺并未实现，反而出人意料地带来了1400万的亏损风险。

查阅上述公司公告显示，对于并购资产业绩不能达标，均作了相应的业绩补偿等相关约定，事实上，近期已有易世达、鼎立股份、尤洛卡、桐君阁等公司公告收到业绩承诺补偿的相关事项。

但是，并购重组标业绩“不给力”，且相关承诺方不愿或者不能履行相关业绩补偿承诺的情况也并不少见。如*ST融捷日前发布关于延后履行重大资产重组业绩补偿承诺的

公告称，鉴于公司全资子公司融达锂业有很大可能在2016年复产，相关业绩补偿承诺均顺延一年履行。又金科股份，其全资子公司金科新能源于2014年12月22日与新疆招商昆仑签订相关协议，收购后者持有的华冉东方90%股权，近期公司公告修改原交易价格，此前的《业绩承诺及补偿协议》终止，并取消业绩承诺条款。

并购正向影响是主流

与部分公司并购重组“好心办坏事”所不同的是，更多的公司正借助并购提升主业，实现产业转型。

利亚德发布的2015年度业绩预告显示，公司预计2015年盈利31458万元至33071万元，比上年同期增长95%~105%。原因是：2015年并购企业协同效应明显，金达照明大幅超额完成2015年度承诺利润；励丰文化、金立翔自第三季度并入公司合并报表，贡献较大利润；美国平达12月份业绩并入合并报表，并购资产正在贡献可观的产出。

金龙机电2015年业绩有望比上年同期增长230%~260%，其中“2014年10月公司完成无锡博一光电科技有限公司、深圳甲艾马达有限公司并购重组，本报告期上述两家子公司净利润合计约12500万元”。资料显示，上述两家子公司2015年的业绩承诺分别为6000万元和5405万元，有望超额完成任务。

“在经济创新转型的背景下，无论是加码主业，还是外延式发展，并购重组都将是上市公司实现业务转型、提振公司业绩的重要手段，特别是近年来‘定增+并购’模式逐渐风靡，正助推‘股权经济’下的资产并购重组。”国泰君安分析人士认为。

对于并购重组中的业绩风险，上述分析人士认为，现在并购标的的业绩风险主要来自于两方面：一是此前并购重组的“后遗症”，前几年矿业资产、工业制造等资产成为上市公司并购重组“座上宾”，受到追捧，如今随着经济转型，上述资产的经营情况日渐“窘迫”，三年甚至是更长时间的业绩承诺期尚未结束，业绩不达标的风险接踵而至；二是新兴资产的并购风险，近期北纬通信公告显示，参股游戏公司“受行业环境变化影响，传统移动增值服务收入持续下降，手机游戏虽加大投入，但自研项目、与国际合作运营项目表现均大幅低于预期，虚拟运营商等新项目尚未产生规模收入”，拖累公司全年业绩。



CFP图片

游戏公司出现高溢价并购后遗症

在经历前期以并购为主要抓手的疯狂增长之后，游戏行业如今正遭遇滑铁卢，增速已经显著放缓，尤其是前期展开高溢价并购的游戏公司正面临并表利润与商誉双减值的风险。

并购模式难以为继

中青宝1月7日公告称，公司实际控制人李瑞杰前一交易日增持公司股票，主要是基于对公司未来的发展和长期投资价值充足信心。此前，公司预计2015年将扭亏为盈。

事实上，为了扭亏，中青宝2014年已经费尽了苦心。当年11月公司公告出售跳跃网络10.1%股权，获得收入9292万元，占公司2014年度经审计的营业收入的18.98%；所获得的利润约为8,824万元（未扣除交易产生的相关税费），占公司2014年度经审计的净利润的400.54%。不过，中青宝2013年收购的美峰数码、苏摩科技，2014年业绩承诺的完成率仅分别为80.58%和15.98%，远远没有兑现承诺。而且，此前定增的募投项目多没有达到预期。正因为如此，2014年中青宝亏损2203.59万元，同比下降143.18%。

中青宝的困局有着代表性，浙报传媒、博瑞传播、掌趣科技、奥飞动漫等公司最近三年都进行了很多游戏资产的并购，最终表现均差强人意。

有分析指出，相关公司业绩低于预期，与行业增长遇到瓶颈有关。随着移动终端的普及，移动游戏的市场规模已趋于稳定，全行业或无可能再出

现从无到有的几何式增长。也就是说，过分依赖通过并购来推动业绩增长的模式已经难以维继。

游戏行业生变

不过，相比其他互联网应用，游戏行业变现能力仍较强。有报道称，在进入平缓期后，游戏行业仍将保持20%左右的增长率，2015年全年规模突破1300亿元为大概率事件。

当然，游戏行业自身也在发生深刻变化。据介绍，玩家越来越不满足于休闲游戏单一重复的玩法和较差的游戏画质，中度的卡牌游戏和重度的角色扮演游戏开始受到玩家的欢迎。

有统计显示，2014~2015年以来，偏重度的角色扮演和策略游戏在移动游戏中用户量增幅最大，分别有超过80%和70%的同比增长。用户量的增长验证了手游类型向偏重度化变迁的过程。而且，重度的角色扮演游戏成为所有游戏类型中付费率排名最高的游戏类型。

从移动安卓游戏直接转换成电视游戏或虚拟现实游戏，是相对于重新开发较便捷高效的方法。不过，由于手机游戏本身显示分辨率较低，大约只有20%的手游产品可以转换为适合大屏电视的游戏产品。

东方证券分析师指出，“随着移动游戏市场向重度化游戏类型变迁，游戏体量不断增加，我们认为会有更多的移动端游戏可以被转换成电视游戏和虚拟现实游戏。”（王莹）

“新三板”动态

国贸金融拟与海康威视等合作

□本报记者 欧阳春香

国贸金融（430583）1月7日晚公告，公司与海康威视、星网锐捷公司拟于近日签署《战略合作框架协议》。根据协议，三方将以国贸金融在绿色建筑、智慧城市、智慧园区、智慧社区、智慧办公楼宇、智慧酒店等方面的专业规划设计和建设施工实力为基础，以海康威视、锐捷网络的高品质智能化软硬件为支撑，建立共赢的战略合作伙伴关系。

根据项目和市场情况，国贸金融与海康威视、锐捷网络就智慧城市及绿色建筑项目，开展双方同意彼此为对方提供最优惠的合作条件，以促进项目的良性运作，具体合作项目由合作方另行签订协议。

国贸金融表示，如此次战略合作达成，通过各自的研发、技术、市场等多领域合作所产生的协同效应，或形成系统的智慧城市综合运营体系，支持国家新型城镇化建设。

比亚迪去年业绩预增五倍以上

□本报记者 欧阳春香

比亚迪1月7日晚发布业绩预告修正公告，公司预计2015年度实现净利润26.8亿元~28.5亿元，比上年同期上升518.18%~557.39%。此前，公司在2015年三季报中预计全年净利润同比上涨435.15%~481.28%。

比亚迪表示，2015年第四季度，国内新能源汽车发展呈现爆发式增长，也推动了公司电动汽车处于供不应求的状态，尽管公司新能源汽车满负荷生产，仍无法满足新能源汽车市场的强烈需求。其中，公司所推出的插电式混合动力汽车“秦”、“唐”在第四季度同类产品的销量中处于领先地位；公司K9、E6等公共交通领域的电动汽车产品订单火爆，推动公司新能源汽车业务于第四季度取得高速增长。

浙江金科拟29亿元收购杭州哲信

□本报记者 王维波

浙江金科（300459）1月7日晚公告称，公司拟以发行股份并支付现金的方式购买王健、源开鼎盛、方明等9方合计持有的杭州哲信100%股权；并向金科控股、王健、君煜投资、艾泽拉思、上虞硅谷发行股份募集配套资金。本次交易完成之后，浙江金科将持有杭州哲信100%的股权，交易对方将成为上市公司的股东。公司股票8日起复牌。

杭州哲信100%股权交易对价为290,000万元，其中，以发行股份方式支付203,000万元，剩余87,000万元以现金方式支付。本次交易中，上市公司发行股份购买资产的股份发行价格为15.86元/股。

本次募集配套资金总额不超过210,573.22万元（含210,573.22万元），募集配套资金发行价格为15.86元/股。配套募集资金将用于：支付本次交易现金对价87,000.00万元；移动游戏综合运营平台技术升级与渠道管理中心建设88,576.30万元；研发中心与产业化基地建设32,176.92万元。

王健和方明作为利润补偿义务人，承诺的公司2016年度、2017年度和2018年度实现的扣除非经常性损益的净利润分别不低于17,000万元、23,000万元和30,000万元。若未达到上述承诺，则利润补偿义务人将按约定补偿。

本次交易构成重大资产重组，不构成借壳上市，本次交易不会导致上市公司实际控制人发生变更。本次交易完成后，浙江金科将成为拥有精细化工新材料、移动游戏业务并行的双主业上市公司。

美邦服饰董事长董秘失联

□本报记者 欧阳春香

美邦服饰1月7日晚公告称，经公司了解、核查相关信息，截至公告发布时，公司尚未与实际控制人、董事长周成建取得联系，亦无法与公司董事会秘书涂珂取得联系。公司将申请继续停牌，待有关情况核实后，公司将及时刊登相关公告并申请复牌。

7日早间，美特服饰发布临时停牌公告称，因媒体上出现关于公司实际控制人、董事长周成建的相关信息，为维护广大投资者的利益，避免公司股票价格出现异常波动，公司股票于1月7日开市起停牌。

9家公司大股东承诺追加不减持

□本报记者 王维波

截至中国证券报记者发稿时，1月7日下午收盘后又有9家上市公司发布公告称，其大股东承诺追加半年或者一年的不减持期限。算上之前公告大股东不减持的上市公司，目前共有49家公司的大股东自愿追加了所持股份的“锁定期”。

7日当天，还有4家上市公司公告了大股东新的增持行动。加上之前公告新增持计划的上市公司，目前有14家上市公司的大股东或高管或关联方将进一步增持公司股份或正在增持股份。

不减持行列扩容

鸿路钢构1月7日下午收盘后发布公告称，公司控股股东商晓波、邓烨芳、公司董事万胜平、商

相关要求，于2015年7月8日至2016年1月7日不通过二级市场减持本公司股份后，自愿将上述期限延长一年至2017年1月7日。

还有4家上市公司大股东发布了新的增持计划或有增持股份行动，如慧球科技7日晚发布公告称，公司董事长顾国平及其一致行动人在未来3个月内（自2016年1月8日起）计划通过资管计划方式对公司股份进行增持，增持公司A股股份不低于3,947,937.08股。截至中国证券报记者发稿时，7日晚还有天目药业、南京新百、欧亚集团等发布了新的增持计划或进行了新的增持行动。

回购行动多不给力

去年股市大幅波动时许多上市公司积极响应中国证券业协会关于“上市公司注重价值投

资，多渠道增持股票”的倡议而出台了股票回购议案。从近日一些上市公司公布的实施情况看，许多公司远远没有达到其当时计划的回购数量，有的甚至根本就没有进行回购。

截至中国证券报记者发稿时，今年以来共有24家上市公司发布了实施回购的进展情况。其中，回购0股的公司有8家，主要原因是回购方案实施后，公司股价稳中有升，一直超出当时制定回购方案时确定的回购价格；实施了回购方案的公司，目前实际回购股份的数量也远远低于当时计划的数量，原因也是公司股票价格长时间超过回购的限价，还有些公司是因后来实施资产重组等一直处于停牌状态。

不过，有的公司当时确定的回购实施期限为一年，未来还有可能进行回购。

宜华木业逾18亿元收购新加坡家具企业

□本报记者 李香才

宜华木业1月7日晚公布重大资产重组预案，公司拟以18.3亿元的价格收购新加坡家具制造上市公司华达利。宜华木业主导产品包括木质家具和木地板，华达利产品主要是沙发与皮革相关家具，通过此次收购，宜华木业得以丰富产品线，同时也利于海外业务的拓展。

给出较高盈利承诺

根据预案，宜华木业将通过在香港设立的全资子公司理想家居国际有限公司收购华达利100%股权。本次收购总对价为39978万元新元，约合人民币18.3亿元。华达利是新加坡家具制造上

净利润分别为68.5万美元和525.7万美元。2015年前三季度，华达利实现营业收入3.39亿美元，归属于母公司股东的净利润亏损238.7万美元。交易对方承诺，从2016年7月1日之后的三个财务期内，华达利经审计的税后合并净利润分别不低于2500万美元、2750万美元和3025万美元，若未完成，交易对方将进行补偿。

完善战略布局

我国家具产业不仅是拉动国民经济发展的重工业，亦为世界家具产业的重要组成部分。随着全球家具需求的增加及全球进口家具市场的开放，近年来全球家具进出口贸易额一直稳定增长。

宜华木业主要从事家具和木地板等木材深加工产品的研发、设计、生产与销售，主导产品包括木质家具和木地板两大系列。华达利主要从事沙发与皮革相关家具产品的研发、设计、生产与销售。通过收购华达利，宜华木业将进一步丰富家居产品品类。

2014年，华达利产品销往全球6大洲的46个国家。华达利在新加坡、日本、韩国、中国台湾、澳大利亚、意大利、德国、法国、英国和美国等国家和地区拥有子公司。本次交易完成之后，通过整合和利用华达利已有的遍布全球的完善销售渠道，宜华木业现有的木制家具业务和线上销售网络将得以向海外更进一步拓展，令公司产品生态、销售网络和战略布局更趋合理和完善。

2016年元旦彩电销售录得开门红

□本报记者 傅嘉

低位运行是2015年彩电市场的主基调，但2016年元旦彩电企业录得开门红。奥维云网全渠

道推总数据显示，元旦期间，我国彩电市场零售

规模达444万台，同比增长1.1%；零售额规模达165亿元，同比增长0.5%。其中，线上市场零售量规模为87万台，占比19.5%，同比增长42.6%。

奥维云网表示，元旦促销同比增长的主要原因，一是渠道给力促销，刺激彩电市场复苏；

二是节能家电补贴政策重启，补贴覆盖面扩大，优惠力度加强，拉动彩电消费需求增长；三是高端产品降价力度诱人，刺激消费者更新换代需求释放。

根据奥维云网线下监测数据，元旦促销期间，重点尺寸电视的均价较去年同期均有大幅度下降，其中，中小尺寸42吋和48吋的下降幅度最大，分别为28%和20%；大尺寸58吋和65吋的下降幅度最大，分别为28%和27%。4K电视成为大尺寸电视的首选配置，元旦促销期间4K电视均价

为5208元，较去年同期下降19%。

数据显示，元旦促销期间，55吋及以上电视的市场份额为33%，较去年同期增长11个百分点。其中，55吋市场份额为23.6%，较去年同期增长8.8个百分点，成为增长幅度最大的尺寸；65吋市场份额为4.0%，较去年同期增长1.9个百分点。预计65吋将作为下一个推广热点，将迎来爆发式增长。

消费者购买彩电高端化的趋势也越发明显。元旦期间，UHD电视的市场份额为52%，较去年同期增长22个百分点；智能电视的市场份额为

80%，较去年同期增长9个百分点；曲面电视的市场份额为6%，较去年同期增长4个百分点；超薄电视的市场份额为3%，较去年同期增长3个百分点。

奥维云网报告分析认为，2016年元旦、春节两个促销节点相隔两周，元旦促销市场规模同比增长在一定程度上将提前透支春节彩电市场需求，预计春节促销彩电市场零售量规模将达399万台，同比下降2.3%，零售额规模将达152亿元，同比下降18%。