

监管助力提质增效 并购重组积极信号显现

□本报记者 孙翔峰 陈健

二级市场持续走弱的压力逐步向一级市场传导,一二级价差倒挂、商誉减值压力巨大等都成为上市公司通过并购重组做大做强障碍。近日,证监会发言人表示,着力提升审核效率,以优质上市公司并购重组项目为引领,促进资本市场平稳健康发展,研究探索小额快速并购制度。业内人士分析,监管层压缩审核时间等将对上市公司并购重组产生重要助推力,随着市场渐趋稳定,大型国有企业等优质上市公司的并购重组将逐步增多,并购方向以产业整合为主。

并购重组节奏放缓

“从一线市场感知来看,现在的并购重组业务环境并不是很好,并购重组市场不够活跃。”华夏人寿保险资产管理公司股权投资中心董事总经理田玉民接受中国证券报记者采访时表示,“忽悠式、跟风式重组乱象确实少了,但符合行业增长逻辑、聚焦主业或上下游的产业并购数量并未明显上升。”

从上市公司层面看,多家公司确实放缓了并购重组的节奏,一些上市公司甚至开始主动出让此前并购而来的资产。

“二级市场持续低迷是导致上市公司不愿进行发行股份购买资产重大资产重组的重要原因之一。”田玉民表示,原来上市公司是用四、五十倍市盈率的股权去换股收购十三、四倍市盈率

的标的资产,现在上市公司的股票只有十几倍的市盈率,再去换股收购同一标的资产成本更高,标的方也不愿意。

股价持续下行带来“一二级倒挂”,也就是一级市场的估值高于二级市场,上市公司收购成本大幅增加,从而降低了收购意愿。

同时,此前上市公司并购形成的高额商誉减值压力也阻碍了并购重组进程加速。记者通过财汇大数据终端统计,截至今年一季报,A股上市公司累计商誉高达1.34万亿元。川财证券研究指出,以各个行业历史商誉减值损失计提情况来估算,预计2018年创业板整体的商誉减值损失为71.18亿元,占创业板2018年预期净利润的5.23%。

“不并购,无商誉。”盈宽财经首席分析师赵松柏表示,此前并购重组大幅增加,高溢价、高业绩承诺导致上市公司的商誉总值不断攀升。尤其是在一些热门行业,商誉动辄就会超过净资产。部分并购标的业绩证伪,对上市公司经营产生巨大压力,成为一些上市公司主动出售此前并购获得资产的动力,也影响了继续参与并购重组的能力和意愿。

审核效率提升

近日,万华化学吸收合并万华化工引市场关注,本次重组从证监会受理至过会,审核用时仅12天。

证监会发言人对此表态,证监会正着力提升

审核效率,以优质上市公司并购重组项目为引领,促进资本市场平稳健康发展。证监会将一如既往积极推进上市公司并购重组,完善“分道制”方案,进一步压缩审核时间。充分发挥市场机制作用,研究优化并购重组流程和监管机制,配套完善上市公司停复牌制度和交易所问询制度,研究探索小额快速并购制度,运用科技手段保障并购重组提质增效,更好服务实体经济。

田玉民认为,证监会当前提出探索研究小额快速并购制度,其目标在于进一步鼓励上市公司通过并购做大做强,是真正培育具有全球市场竞争力的上市公司的政策之一,对后续并购重组市场是一个积极信号。

从数据上看,今年以来并购重组市场已经有所回暖,审核速度也在逐步加快。联讯证券统计的数据显示,截至今年上半年,上市公司共实施并购重组2047单,交易金额1.15万亿元,同比增长40.5%,接近去年全年水平。

以上上市公司并购新三板挂牌公司为例,2017年证监会审结的并购项目24宗,平均单个项目用时124天。2018年至今,单个项目用时下降为105天,体现了审核效率的显著提升。

提质增效趋势明显

业内人士认为,在一二级市场倒挂明显,上市公司再融资难度增加的背景下,并购重组市场更加规范理性。

“目前市场更加关注并购整合绩效,关注

并购后运营管理能力,关注上市公司主业与标的业务是否能够产生协同,不再一味追求并购,尤其是跨行业并购。”华南一家大型券商的投行人士表示。

反映在二级市场上,很多跨行业并购市场并不看好,有些上市公司重组方案出来后股价不涨反跌。这让很多上市公司并购变得更加谨慎。聚焦主业发展、围绕核心能力和产业链上下游并购已成为主流。

值得注意的是,今年以来,国资发起的并购重组成为市场的亮点。一些国有企业开始加大产业整合力度,甚至频频入主上市公司。

比如,上海电力8月15日晚发布公告称,公司控股股东国家电力投资集团有限公司正筹划将旗下全资子公司国家电投集团浙江新能源有限公司100%股权注入上海电力。上海电气集团股份有限公司则在8月受让天沃科技实际控制人及其一致行动人5.81%股权及得到14.87%对应的表决权委托,上海国资委将成为新的实际控制人。

“在目前的二级市场环境下,低估值甚至一二级市场价格的倒挂限制了缺乏现金的上市公司发起并购重组的能力。预测下半年并购重组将更多发生在拥有充足现金流的上市公司上下游整合上。一些需要新融资渠道的国有企业也有机会借助较低的二级市场估值实现自身的改革诉求。”西部证券高级策略分析师陈大鹏表示。

毕马威：下半年经济增长较为乐观

□本报记者 欧阳剑环

毕马威中国首席经济学家康勇日前接受中国证券报记者专访表示,在投资和消费支撑下,下半年经济增长较为乐观。随着地方政府专项债券发行加快,基建投资有望适度反弹。同时,消费增长仍有较大提升空间。

康勇认为,下半年经济增长支撑因素主要是投资和消费。从投资看,目前制造业投资和民间投资都在恢复,形成有力支撑。

“上半年投资增长较慢主要由于基建投资

增速不及预期。”康勇预计,下半年地方政府专项债券发行加快,将为基建投资的资金来源提供帮助。同时,当前监管政策鼓励金融机构在市场规则下为地方政府融资平台提供支持,基建投资有望适度反弹。

从消费来看,康勇表示,上半年消费对经济增长贡献率为78.5%,下半年消费仍有较大提升空间。

“从提振消费的因素来看,目前正在推进的个税改革将起到促进作用。”康勇称,这将对工薪阶层、中等收入群体的收入增长有很大作用。

融资客满仓硬扛 机构静待加仓时机

市,只要个股业绩爆发、持续成长,都能走出独立行情。优质个股可穿越牛熊。个人投资者相比机构投资者的大优势是没有被动卖出的压力,现在市场估值这么低,对市场波动容忍度比较大的投资者来说,正是长线布局好时机。”

满仓融资持股的李涛(化名)表示,在市场

低估区域,选好优质股票买入后持有即可,这时需防范个股的黑天鹅风险,可适当分散持仓。如融资买入,要注重账户总体安全,把握好担保比例的平衡。他说:“在市场底部时,重要的是有没有筹码,而不是筹码的盈亏,如持仓看涨逻辑不变就安心持有。只要买的是低估优质品种,待到市场好转时一定盈利。目前,持仓已做好两至三

年不动的准备。”

“融资客炒短线的并不多,大部分融资客是想长期持有看好的股票。”刘伟建议,“做两融需具备两个条件:一是对自己的操盘能力比较有信心;二是对自己持仓的股票能长期持有,具备一定心理承受能力。在满足上述条件下,用两融合理加杠杆应该是没有问题的。”

内外挑战大 货币调控重在平衡

当前政策偏向稳增长,调升基准利率对实体经济冲击过大,与此前政策基调背道而驰。

在邵宇看来,调整银行间市场利率概率会更大一点。“当然要取决于当时人民币汇率走势以及资本账户管理是否更严格。如资本账户严格管理的话,汇率下行动力、资本流动相对受限制,如此

我国央行才可能在国内市场上更放得开手脚。”

在温彬看来,尽管预计美联储9月大概率加息,但我国基准利率可能会保持平稳。当前应通过市场利率的稳定确保实体经济融资成本的降低,使金融机构更好地加大对实体经济支持力度。

李勇强调,考虑到我国基准利率对实体经济

影响过大,调整基准利率将给经济带来更大压力,因此央行大概率会偏好更灵活的、操作性更强的调整公开市场操作利率的方式进行,而且年内“新加息”方式仍有加息空间可利用。采用调整公开市场操作利率方式,可稳固其对货币市场传导机制,稳定宏观杠杆率。

社会的痛点 就是贝瑞基因的发展重点 ——上半年业绩增逾五成

康 曦

国内无创产前检测(NIPT)的先行者和开拓者——贝瑞基因(000710),8月21日晚间,交出了靓丽的半年报成绩单。受益于基因测序行业的快速发展,2018年1—6月公司实现营业收入6.45亿元,同比增长23.09%;实现归属于上市公司股东的净利润为1.46亿元,同比增长50.26%;基本每股收益0.4109元。

加速上下游布局

2017年8月贝瑞基因借壳天兴仪表登陆资本市场,至今刚好1年。对贝瑞基因来说,上市只是起点,不是终点。

上市之前,贝瑞基因主要为孕妇提供无创产前检测服务。上市后,第一个动作就是加大肿瘤领域布局。2017年8月17日公司控股子公司——福建和瑞基因科技有限公司(下称:和瑞基因)完成注册,和瑞基因的发展方向是开展肿瘤组织检测、肿瘤液体活检、遗传性肿瘤检测、肿瘤伴随诊断服务、肿瘤早筛服务以及其它肿瘤相关产品和服务等业务。

紧接着,公司启动基因数字生命产业园一期工程建设项目。一期项目主要包括针对心血管病早诊的研发项目和用于细胞外游离DNA保护技术的研发及产业化项目。

今年6月19日,贝瑞基因出资2000万元对信念医药科技(苏州)有限公司(下称:信念医药)进行增资,持股9.52%。信念医药主营业务为基因治疗药物及其载体的研发和产业化,通过本次增资,贝瑞基因开始布局基因治疗药物及其载体研

发和产业化项目并尝试进入基因治疗领域。

贝瑞基因的这三次布局均是有的放矢。从基因测序行业的发展前景来看,一共分为五个阶段:仪器和试剂市场、检测市场、大数据市场、治疗市场和消费市场。目前,公司已完成前四个阶段的布局,贝瑞基因CEO周代星博士告诉记者:“消费型的市场,现在我们是关注,还没有进入布局的阶段,近期之内,公司会有一些动作。”至于具体时间,周代星道:“我们期待是越快越好。”

全产业链布局的想法是贝瑞基因成立之初就明确的目标。“2010年公司刚刚成立时,我们只有一个清晰的‘全产业链布局’概念,技术迭代那么快,只做一个环节肯定是死路一条,而具体的雏形是在随后几年慢慢清晰的。”周代星说,“随着公司自身技术的创新和成熟,基因测序行业的各个环节也越来越清晰地被勾画出来,然后公司根据自身的能力,规划在各个环节的布局。”

正在建设的福州贝瑞基因数字生命产业园基本反映了贝瑞基因对基因测序行业的看法和今后的布局。周代星说:“这是一个包括基因测序行业产业链各个环节的产业园区,我们希望自己的公司,和其他公司,可以在各个产业链里面协同工作,基因测序行业的所有工作都能在这个产业园里面完成。”

当前重点是遗传病多病种检测和肿瘤早诊

“公司投入着重点是社会需求最大的地方,在最需要的时间点和最重要的地方做出最大的

投入,目前公司最大的投入是检测市场。”周代星说,“我们主要目标是遗传病多病种的检测和肿瘤的早诊。”

贝瑞基因的无创产前检测已经从原来的三种染色体相关的疾病,到现在技术上达到检测100多种染色体相关的疾病。周代星表示,下一步公司希望NIPT能把所有的遗传疾病尤其是那些重大疾病在产前查出来。

目前NIPT渗透率还有很大增长空间,在香港等发达地区,NIPT渗透率达到了60%,而且这一数字还在增长。而在国内,平均下来还不到20%。国内的渗透率之所以不达预期,在周代星看来,主要是教育问题。

今年上半年,无创DNA产前检测被推至风口浪尖。有孕妇NIPT检测结果显示低风险却生下了唐氏宝宝,让市场对于NIPT的准确性充满质疑。这次事情被认为是基因测序行业的一次信任危机。

周代星对此持有不同看法:“我个人不认为是信任危机,广大老百姓以前可能对这个行业能做的事情有一些误解和不了解。而通过这次事情,可以向市场解释清楚基因测序行业能做什么,能为个人健康管理提供什么样的帮助。”经过这次的推广教育之后,周代星认为行业或将迎来另外一个快速增长:“这样一次的社会辩论、社会曝光,可能会对今后基因测序行业其他环节的推广带来好处,有利于基因测序行业未来发展。”

除遗传病检测外,肿瘤早诊是贝瑞基因重点

布局的另一个方向。和瑞基因承担了公司全部肿瘤业务,目前已取得一定成果。正在开展基于循环肿瘤DNA(简称:ctDNA)检测技术的肿瘤早诊业务,目前已经在贝瑞基因专利cSMART技术基础上开展血液和组织样本的精准肿瘤基因检测。ctDNA检测技术应用于肿瘤早诊的技术壁垒至高,公司目前处于全球领先地位,有望成为国内上市的首个肿瘤早诊产品。

此外,今年4月,贝瑞基因作为发起人之一的全国多中心、前瞻性万人队列肝癌极早期预警标志物筛查项目正式启动。作为肝癌作为第一个早诊项目,周代星表示,主要基于四点考虑:“第一,肝癌是国内一个很大的癌种,排名第三;第二,肝癌基本上查出来都是在晚期阶段,没有治疗手段,而且发展得非常快;第三,国内有很多的肝癌高危人群;第四,公司做了很长时间的技术储备,在肝癌早诊上做一个突破,公司信心还是非常高的。再加上刚好有跟国家肝癌中心合作的机会,所以决定把肝癌作为公司第一个早诊项目。”

保持行业领先地位

诺贝尔生理学或医学奖获得者杜伯克的观点认为:“DNA序列是人类的真谛,这个世界上发生的一切事情都与这一序列息息相关,包括癌症在内的疾病的发生都与基因直接或间接有关。”

贝瑞基因涉足基因测序行业的初衷,是希望能真正解决一些社会问题。近3年,公司的重点都是跟疾病打交道。

周代星告诉记者,未来3年公司有三个发展

□本报记者 彭扬

中国互联网金融协会22日向P2P网络借贷会员机构印发《关于开展P2P网络借贷机构自律检查工作的通知》,启动了P2P网络借贷会员机构自律检查工作。自律检查工作包括机构自查、非现场检查 and 现场检查三个阶段,三个阶段的检查将交错进行。

通知指出,会员机构应牢固树立合规审慎经营理念,对照本次自律检查明确的合约要求,通过自查,找出自身经营与监管政策规定及自律规则标准之间的差距,暴露并准确把握自身风险状况,针对重点领域和薄弱环节迅速开展整改,边查边纠,即查即改,提高风险防范能力并稳妥有序化解已形成的风险,按照监管政策规定和行业自律规则及标准合规开展业务。

通知强调,会员机构应正确认识开展自律检查的必要性和紧迫性,高度重视自查自纠工作,切实学习好、理解好、落实好P2P网络借贷“一个办法、三个指引”等监管政策和自律规则及标准的要求;应切实承担相应的法律责任和社会责任,认真开展自查,对需要时间整改的内容,应制定系统详实的整改计划;应严肃认真地对待自律检查,诚实守信,如实报告问题情况。

通知要求,会员机构应接入协会互联网金融监测平台的相关系统,按要求认真报送数据并查漏补缺,在保证按时报送数据的同时,对数据真实性负责;认真参加协会针对各项监管政策要求和自律标准规则开展的培训,并加强政策法规制度和自律标准规则学习;如实缴报自查自纠问题清单,并提供相关制度及业务情况说明,完成自查自纠报告,报送时间不迟于2018年10月31日。

四部委联合打击虚开发票和骗取退税违法犯罪

□本报记者 赵白执南

国家税务总局和公安部、海关总署、中国人民银行四部委22日共同部署打击虚开增值税发票、骗取出口退税违法犯罪两年专项行动。

会议指出,部分税收领域、个别重点地区涉税违法犯罪活动依然猖獗,特别是“空壳企业”虚开发票、“假冒出口”骗取退税依然频发高发,必须下大力气加以打击整治。这次专项行动,就是以更加有力有效的措施筑牢监管堤坝,以更加严厉严格的手段净化税收秩序,对“假企业”虚开发票和“假出口”骗取退税等违法犯罪行为开展打击和震慑,坚决将违法犯罪分子绳之以法;就是为了切实维护依法诚信纳税人的合法权益,营造公平稳定、可预期的营商环境,推动经济健康发展,更好发挥税收在国家治理中的基础性、支柱性、保障性作用。

会议要求,要严厉打击没有实际经营业务只为虚开发票的“假企业”,严厉打击没有实际出口只为骗取退税的“假出口”。对不创造任何实际价值只为骗取国家利益的专业犯罪个人或团伙,以零容忍的态度“露头就打”,靶向整治,让“假企业”和“假出口”无处藏身。

同时,会议强调,对遵纪守法的纳税人要进一步优化服务,增进便利,不给依法经营者带来些许紧张气氛,不给经济发展增添些许不利影响。