

■ 上市公司半年报

# 上半年并购重组市场保持活跃

## 战略新兴产业受追捧

□本报记者 杨洁



并购重组是资本市场支持实体经济发展的主要方式。截至2018年8月底,108家上市公司公告完成了重大资产重组,交易规模合计5358.96亿元;去年同期完成重大重组的公司135家,交易规模合计6001.87亿元。

业内人士指出,战略新兴产业在并购重组市场受追捧。企业基于战略布局、产业整合、引进新技术新模式的并购需求非常旺盛。监管政策导向明确,加大对战略新兴产业的支持力度。



视觉中国图片

## 上市券商头部效应显著

□本报记者 郭梦迪

截至8月30日,27家上市券商披露了2018年半年报。从已公布的数据看,上半年多数券商亏损。

业内人士认为,上半年,市场成交萎缩,流动性持续紧张,券商传统业务表现不佳,对上市券商的业绩影响较大。在多层次资本市场体系建设的大背景下,大型券商竞争优势突出,头部效应显著,证券行业集中度将提升。

### 业绩分化

根据证券业协会发布的数据,证券公司未经审计财务报表显示,131家证券公司当期实现营业收入1265.72亿元,实现净利润328.61亿元,与去年同期相比均有所下滑。

不过,大型券商逆势增长,中信证券业绩遥遥领先。Wind数据显示,上半年,中信证券实现营业收入199.93亿元,实现净利润58.23亿元,同比分别增长6.95%、12.35%。另外,申万宏源、东兴证券均实现营业收入和净利润的同比增长。

上半年,3家券商营业收入超过100亿元,包括中信证券、国泰君安和海通证券。广发证券、申万宏源、招商证券和中信建投营业收入均超过50亿元。增长幅度方面,山西证券营业收入大幅增长41.99%。

净利润方面,9家券商净利润超过10亿元。其中,中信证券、国泰君安、海通证券和广发证券净利润均超过30亿元。上半年,中信证券实现净利润58.23亿元,较去年同期增长12.35%。整体而言,上半年仅3家上市券商实现净利润正增长;其余券商净利润均不同程度下滑,而太平洋证券小幅亏损。

### 差异化发展

对上市券商业绩下滑的原因,中银国际证券非银行金融组研报指出,受上半年市场成交萎缩以及流动性持续紧张的影响,券商的传统业务表现较差,直接造成了净利润大幅下降。中信证券业绩领先,很大程度归功于创新类业务的高速发展。1-6月,场外金融衍生品业务中,中信证券新增场外期权名义本金896.32亿元,新增收益互换名义本金165.61亿元,新增合计名义本金占率率达到23%。其场外金融衍生品业务取得了较大的先发优势。

银河证券则认为,投资交易能力直接影响券商业绩表现。上半年市场行情波动较大,证券行业实现投资收入295.50亿元,同比减少19.24%。大型综合券商仓位控制能力较强,对冲交易策略丰富,助推业绩表现良好。上半年,中信证券实现投资业务收入53.34亿元,同比增长18.32%,主要受益于衍生金融工具的公允价值收益大幅增长;申万宏源投资交易业务实现净收入21.66亿元,同比增长37%。

展望未来,国信证券研究报告指出,券商业务模式高度同质化困扰行业已久。随着轻资产业务盈利能力下滑,行业竞争日趋激烈,中小券商生存压力加大。此外,在多层次资本市场体系建设的大背景下,大型券商竞争优势突出,头部效应显著,证券行业迎来集中度上扬周期。参照海外市场经验,证券行业呈现大型综合投行和中小型投行并存的竞争格局,大型投行一般向综合性发展,中小型投行往往走专业化、精品化的路线。目前国内仍缺乏精品投行,但已有部分券商针对细分市场提供特色服务。预计未来将有更多中小券商走出特色化的发展路线。

## 机构追逐绩优股

□本报记者 吴科任

数据显示,基金、社保等机构持股数据较一季度发生了较大变化。有业绩支撑的股票受青睐,绩差股越来越被市场摒弃。

### 基金青睐蓝筹绩优股

东财Choice数据显示,二季度基金持股数量上升超过500亿股。基金持股数量上升,既有主动加仓的结果,也有“送转”的成分。二季度大盘持续疲弱,基金选股偏重有业绩保障的防御性和周期性板块,比如银行、白色家电、钢铁、煤炭等行业。

个股方面看,分众传媒二季度获基金加仓10.25亿股,加仓数量居前。剔除二季度完成“10股转2股”的因素,基金主动加仓分众传媒的股份数量也不在少数。分众传媒二季度下跌10.09%,与上证指数跌幅持平。保利地产获基金加仓6.03亿股,排在第二位。中国建筑获基金加仓5.1亿股,位列第三。上半年,分众传媒、保利地产、中国建筑归母净利润分别同比增长32.14%、15.13%及6.10%。

值得注意的是,基金加仓大市值公司突出。截至8月30日收盘,在基金加仓数量排名前100的股票中,仅华测检测一家市值低于100亿元(为96.14亿元),其余99只股票市值均超过100亿元。其中,53只股票市值在500亿元以上。

东财Choice数据显示,在基金二季度减仓的266只股票中,化学制品、计算机应用、汽车零部件、通用机械、专用设备、半导体等行业为重点减持领域,32只个股遭基金减持1000万股以上。值得注意的是,102只被基金减仓的股票上半年业绩出现下滑。以京东方A为例,公司二季度遭基金减持0.78亿股;今年上半年,公司归母净利润下滑30.85%。此外,尔康制药上半年营收同比下滑38.22%,归母净利润下滑47.61%,基金二季度减持4795.7万股。

### QFII加仓减仓力度均衡

根据东财Choice数据统计,社保基金二季度减仓了263只股票,合计减持39.31亿股。其中,清仓了158只股票。从行业方面看,社保基金重点减持的领域包括专用设备、通信设备、汽车零部件、房地产开发等。同时,二季度社保基金对318只股票增持,合计增持31.36亿股,主要以消费类股票居多。

险资二季度减仓相对较大。226只股票遭保险公司减仓,减仓数量为157.15亿股。保险公司二季度对194只股票增持,累计增持50.21亿股。信托公司的持股变化与险资类似。

QFII(合格的境外机构投资者)二季度持仓数量为251只股票,较一季度末减少28只。数据显示,QFII对136只股票增持,增加数量为19.73亿股;减持139只股票,减持数量为13.88亿股。从增持力度看相对平衡。根据券商研报,QFII偏好低PB、低ROE的股票。

## 并购重组增厚业绩

并购重组成为上市公司转型发展、改善经营、增厚业绩的重要途径。如中际旭创2018年上半年净利润增长近79倍,主要原因在于子公司苏州旭创于2017年7月起纳入合并范围。

半年报显示,中际旭创上半年实现营收28.26亿元,同比增长3902.91%;实现归母净利润3.17亿元,同比增长7884.94%;扣除非经常性损益后归母净利润为3.17亿元,同比增长13531.89%。

公司表示,业绩大幅增长主要原因为子公司苏州旭创纳入合并范围。

中际旭创全资子公司苏州旭创为光模块领域龙头。上半年,苏州旭创实现营收27.58亿元、净利润3.62亿元。云计算、数据中心及5G的发展均强化对光模块产品的需求,公司光模块毛利率逐步回升,达到25.08%。

国创高新上半年实现营收20.58亿元,同比增长823.23%;实现归母净利润

1.36亿元,而去年同期归母净利润为-488.5万元。公司大幅扭亏为盈的原因在于2017年8月完成收购深圳云房,切入地产中介服务领域,实施“沥青材料业务与房地产中介服务”的双主业发展战略。深圳云房良好的经营业绩使得上市公司整体经营业绩大幅上升。

部分公司并购效果不佳。金龙机电、上海新阳、南宁糖业、兴森科技在2018年上半年分别计提了大额商誉减值,同

时均出现业绩亏损。

上半年,上海新阳实现营业收入2.51亿元,同比增长8.5%;归母净利润则亏损18.76亿元,同比下降154.07%。公司业绩亏损的主要原因是因为对2013年收购的考普乐计提商誉减值5958万元。考普乐2018年上半年收入为1.21亿元,同比增长15.5%;净利润974万元,同比下降41.50%。主要由于竞争加剧,售价下降,而原材料价格持续上涨。

## 战略新兴产业受追捧

清科研究中心报告指出,上半年在流动性紧缩的大环境下,并购市场交易量有所下降,但仍保持着较高的活跃度。二季度相比一季度亮眼。经济结构持续转型,收购新技术和新模式仍是实现新旧动能转换的有效途径之一。基于战略布局、行业整合等目的进行的收购活动依然频繁。

据清科研究中心统计,按并购案例数来看,上半年排名前五的行业为IT、生物技术/医疗健康、机械制造、金融、互联网,合计占市场总份额的44%。从并购规模看,上半年,并购交易资金主要集中在电信及增值业务、互联网、电子及光电设备、房地产、能源及矿产等行业,涉及的并购交易总额合计占比50.4%。

值得注意的是,A股公司并购新三

板企业较为活跃。根据Wind数据,2014年-2017年,上市公司并购新三板公司规模快速增长。2016年,上市公司并购新三板公司的交易金额达到94.07亿元,2017年达348.13亿元。2018年上半年,根据全国股转系统数据,上市公司收购挂牌公司合计21次,交易金额合计153.71亿元,占全市场收购交易金额的57.97%。从行业方面看,信息技术、智能装备、医药生物等领域备受青睐。

“芯”产业成为房地产上市公司万业企业的转型方向。万业企业近期发布公告,拟通过发行股份和现金购买等方式,作价9.7亿元收购原新三板企业凯世通100%股权,涉足集成电路产业。

万业企业董事长朱旭东表示,交易完成后,上市公司将在原有的房地产业务基础上,加快实施业务转型升级,将集

成电路装备与材料作为重点发展产业,进一步加大该业务投入。预计未来集成电路设备业务占比将逐步提升,房地产业务占比将降低。除了凯世通在离子注入机及相关设备领域的发展外,公司将外延式发展战略作为重要方向,充分发挥资本平台优势,拓展集成电路产业,加速布局战略新兴产业。

今年3月,原从事钢管焊接及销售业务的玉龙股份收购天津玉汉尧33.34%的股权并取得控制权。天津玉汉尧主营业务为石墨烯电池正、负极材料研发、制造、销售,主要产品为三元正极材料及改性三元正极材料和改性复合导电浆料,主要应用于锂离子电池的生产。玉龙股份借此转型成为一家以石墨烯技术为主的技术型公司。

上半年,玉龙股份大幅扭亏,实现

## 并购重组监管机制将优化

从证监会近期的表态看,深化并购重组改革正在推进。证监会新闻发言人常德鹏近日表示,将进一步完善并购重组“分道制”方案,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。

“万华化学吸收合并万华化工项目这个案例比较典型,从申请受理到审核

过会用时仅12天。中环股份并购国电光伏二次会上会快速审核通过。这说明监管层加快了优质项目的并购重组审核周期。”一位券商并购部经理对中国证券报记者表示。

据介绍,自2013年10月份以来,监管层就实施了上市公司并购重组审核“分道制”,将重大资产重组申请(含发行股份购买资产、重大资产购买出

售、合并分立)划分为豁免/快速、正常、审慎三条审核通道,大幅提升了审核效率。

近年来,证监会在金融服务实体经济的工作思路下,不断强化制度建设、规范并购重组行为,旨在重拳打击“忽悠式”、“跟风式”重组乱象。同时,提高审核效率,让优质企业的融资需求得到高效处理。

2018年以来,新材料、能源、信息技术等行业的并购重组的审核时间均不同程度加快。

根据证监会数据统计,截至7月底,上市公司共实施并购重组2377单,同比增长87%,交易金额1.36万亿元,同比增长38%。其中,战略新兴产业上市公司共发生并购交易金额4080亿元,占市场并购总额的30%。