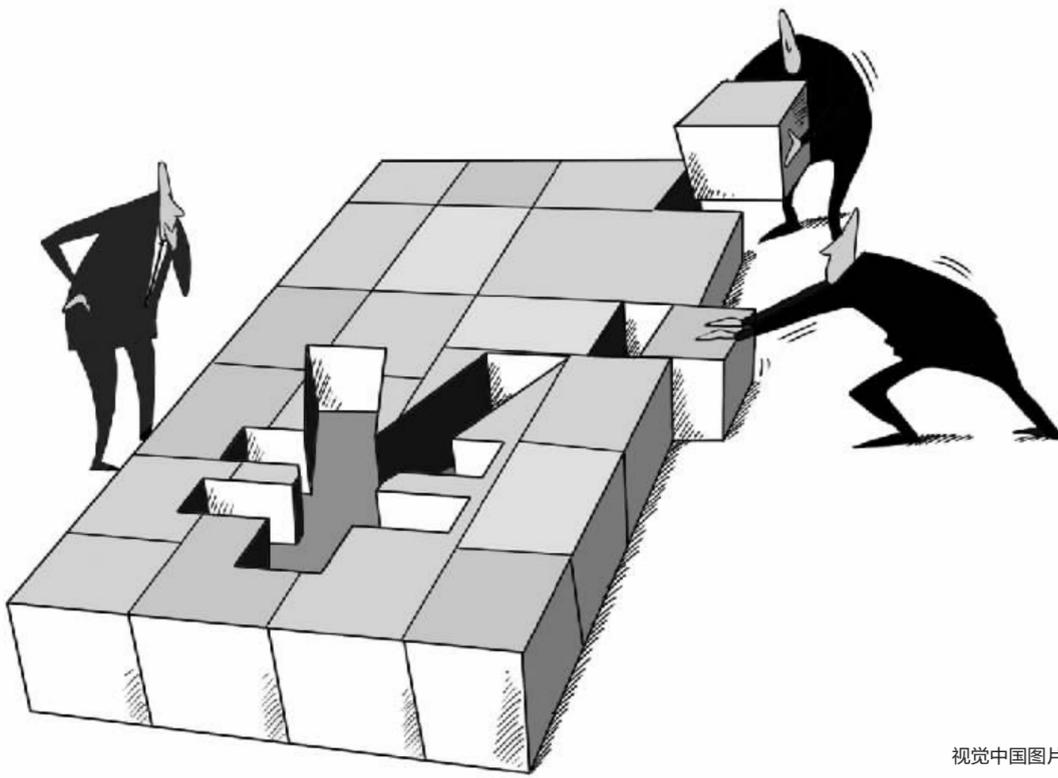


上市公司并购新三板企业动力强劲

□本报记者 黄灵灵

今年以来,上市公司并购挂牌公司持续活跃。东方财富Choice数据显示,今年前三季度,115家上市公司披露拟收购新三板公司股权。剔除未公告交易金额的案例,收购金额累计超300亿元。分行业来看,电气设备和仪器、工业机械等传统行业买方较为活跃。

随着监管趋严,新三板公司“投靠”上市公司出现不少变数。数据显示,今年以来,已有26起上市公司终止并购新三板企业的案例,部分公司因可能涉利益输送等问题收到问询函。



视觉中国图片

传统行业买方表现活跃

东财Choice数据显示,以首次公告日计,剔除重复统计案例,在今年前三季度披露的收购案中,27例已完成交易。

从实施完成的并购案例看,交易金额普遍不大。其中,启迪桑德的收购案交易金额为13亿元,交易规模居前。4月23日,启迪桑德发布拟收购关联方浦华环保100%股权暨关联交易的公告。收购完成后,浦华环保成为公司全资子公司。

其他已完成的案例交易金额均在5亿元以下。其中,1亿元-5亿元之间的并购案例16例,1亿元以下的10例。分析人士指出,并购体量较小的交易,无论从监管层面还是交易双方的沟通层面都更易获得通过,成功率较高。

分行业而言,在发布公告拟收购挂牌企业的上市公司中,来自传统行业的买方表现比较活跃。其中,电气部件与设备行业企业最多;工业机械、机动车零配件与设备行业企业紧随其后。

9月7日,新雷能发布公告,现金收购永力科技52%股权过户完成。公告显示,新雷能拟以现金方式收购宝安集团持有的永力科技52%股权,股份转让总价款为2.6亿元。公开资料显示,新雷能主要制造电源变换器、放大器、通讯产品、电子元器件,销售电源变换器、放大器、通讯产品、电子元器件、销售机械设备等。

东北证券研究总监、新三板首席研究员付立春对中国证券报记者表示,传统行业买方比较活跃,主要由于这些公司受经济形势、包括

去杠杆等因素的影响较大,因此寻求优质并购标的的需求旺盛。

付立春指出,从并购标的的角度分析,传统行业资产较重、业绩比较稳定。在当前波动的经济和市场环境下发展好的企业,属于相对优质的资产。这些标的企业通常经营多年,在行业细分领域品牌较好,并具备市场、业务渠道优势,因此可能被上市公司相中作为并购对象。

北京南山投资创始人周运南表示,并购挂牌企业的上市公司多来自电气设备和仪器、工业机械等传统行业。其主要原因是传统行业上市公司近期业绩增长乏力,有的公司甚至出现负增长。因此,这些公司通过并购发展壮大、延伸产业链条、推动产业整合、实现产业转型的

需求迫切。

“传统行业公司并购主要是希望介入新的行业,实施跨行业转型;有的公司则希望通过并购获得新技术与渠道。”申万宏源新三板首席分析师刘靖对中国证券报记者表示。

以远望谷为例,公司5月31日公告,拟通过发行股份及支付现金的方式购买希奥信息98.50%股权和龙铁纵横100%股权。公司称,本次重组可以整合业内优质资产,巩固公司传统业务实力;收购希奥信息后,可拓宽上市公司业务领域,进入具有发展前景的移动信息服务行业。此外,希奥信息的B2C企业移动信息智能传输服务,可以进一步完善上市公司“新零售”全供应链数据采集与管理。

多家公司被问询

部分并购重组方案由于交易周期长、参与各方利益错综复杂而最终“夭折”。东财Choice数据显示,以首次公告日计,在今年前三季度披露的收购案中,26例终止,与交易完成的案例数相当。

付立春对中国证券报记者表示,并购“夭折”有几方面原因:一是重组交易不确定性强。重组过程交易周期较长,参与方较多,增加交易的不确定性;二是重组交易受经济形势影响较大。在当前经济环境下,收购方与被收购方基本面以及股东都可能出现较大变化;三是重组交易受政策影响较大。政策面各阶段重点不同,可能影响重组进程。

另外,有些参与方抱有侥幸心理,存在潜在的不规范行为。在强监管的环境下自然难以成行。

梳理发现,今年以来,出现多起因上市公司并购挂牌企业事项被问询事件。主要集中在估值是否过高、是否存在利益输送情形以及并购合理性等方面问题。

9月18日,上市公司新宏泰公告收到上交所问询函。公司日前发布交易预案,拟发行股份约9355.51万股购买海高通信100%股权,初步确定交易价格为18亿元,溢价超过8倍。

上交所指出,海高通信股东星地通、赛普工信、刘青此前获得海高通信50%股份的交易

成本合计约为1800万元。但本次重组上市公司拟以18亿元购买交易对方合计持有海高通信100%股权。上交所要求公司补充说明本次重组是否存在向交易对手方进行利益输送的情形。

另外,交易预案显示,海高通信是一家专业从事通信行业应用软件开发与运用的信息化解决方案提供商。新宏泰主要从事断路器关键部件、低压断路器及刀熔开关的研发、生产和销售。上交所要求公司说明,在公司主营业务为输变电装备制造制造业的情况下,收购与公司主营业务不相关且溢价较高资产的主要原因及其相关考虑。

“小额快速”机制助推并购

“预计上市公司并购新三板企业未来将是持续热点。这是整个资本市场相对比较活跃的领域。”付立春指出,从交易双方来看,实体经济面临下行压力,上市公司想做大业绩,但成长性面临挑战。而新三板公司融资能力以及市场交易较弱。这两方面因素短期若无变化,则并购的动力基础仍在;从融资环境来看,去杠杆政策对非标及表外融资影响较大,通过并购获得资金是较优的融资手段;从政策面看,“小额快速”机制的推出,并购重组在政策方面获得一定支撑。

10月8日,证监会宣布,近日正式推出“小额快速”并购重组审核机制。近年来,证监会

深化并购重组市场化改革,通过大幅取消和简化行政许可,90%以上的并购重组交易目前已无需证监会审核,有效激发了市场活力。

证监会表示,随着证券市场并购重组交易日趋活跃,交易金额小、股数数量少的小额并购交易不断涌现。为适应经济发展新阶段特征,针对不构成重大资产重组的小额交易,推出“小额快速”并购重组审核机制,直接由上市公司并购重组审核委员会审议,简化行政许可,压缩审核时间。

其中,上市公司发行股份购买资产,不构成重大资产重组,且满足下列情形之一的,即可适用“小额快速”审核,证监会受理后直接

交并购重组委审议:一是最近12个月内累计交易金额不超过5亿元;二是最近12个月内累计发行的股份不超过本次交易前上市公司总股本的5%且最近12个月内累计交易金额不超过10亿元。

若以单次交易的金额看,多数上市公司并购挂牌企业交易金额小于5亿元。

周运南指出,相对于单独寻求IPO,新三板挂牌企业热衷选择被A股公司并购这条路径有三大好处:一是股东退出的快捷性。目前A股公司并购大多以现金加股权方式支付,也有全部采用现金方式收购的案例。标的资产主要股东通过并购退出能拿到现金,同时

还可以置换一些上市公司股票;二是刺激业绩增长。从目前情况看,挂牌企业被并购基本是以未来三年平均净利润的10至15倍市盈率进行对赌,且挂牌企业主要股东提前获得了现金。这样可能刺激这些企业对赌股东积极运用手中的现金等资源,冲刺未来三年业绩,三是资本战略突围而选择被A股上市公司并购。这是优质挂牌企业在面临IPO难度较大以及新三板流动性困境的合围下,为寻找交易流动性和资金退出采取的最佳突围战略。“在新三板大的政策红利落地前,上市公司并购挂牌企业会一直保持红火行情。”周运南说。

新三板 银行股增至8只

□本报实习记者 胡雨

9月28日,河北邢台农村商业银行股份有限公司(简称“邢农银行”)在全国股转系统披露公开转让说明书,公司获准挂牌新三板,至此新三板银行类挂牌企业增至8家。此前已有1家城商行、3家农商行、3家村镇银行挂牌新三板。从经营规模看,8家新三板挂牌银行之间差距较大。

邢农银行挂牌

根据公开转让说明书,邢农银行前身为邢台市城郊农村信用合作社,2012年12月完成股份制改制。2018年2月,原银监会农村中小金融机构监管部出具备案通知书同意公司在全国股转系统挂牌,9月28日公司取得全国股转公司同意挂牌函件。

作为一家农村商业银行,贷款和存款业务是邢农银行的核心业务,也是主要收入和利润来源。公开转让说明书显示,2016年、2017年、2018年一季度,邢农银行营业收入分别为4.61亿元、6.12亿元、1.59亿元,净利润分别为1.71亿元、2.52亿元、8569.31万元。其中,利息净收入分别为4.14亿元、5.31亿元、1.43亿元,占同期营业收入的比重分别为89.80%、86.76%、89.94%。

从贷款投向来看,邢农银行主要贷款对象集中于批发零售、建筑业和制造业企业。2016年、2017年、2018年一季度,邢农银行企业贷款和垫款期末余额分别为50.33亿元、56.83亿元、59.72亿元,占同期客户贷款和垫款期末余额比例分别为91.08%、87.90%、87.35%。其中,向批发零售、建筑业和制造业发放贷款余额分别为36.04亿元、43.90亿元、47.83亿元,占同期全部贷款分别为65.21%、67.90%、69.95%。

近年来,邢农银行不良贷款率有所上升,但仍低于5%的指标。截至2017年12月31日,邢农银行不良贷款率为2.54%,较2016年年末同比增长0.67个百分点。截至2018年3月31日,邢农银行不良贷款率为2.48%。

公开转让说明书显示,邢农银行不良贷款主要集中在批发与零售业及建筑业。公司表示,近年来经济增长速度放缓,对批发与零售业等周期性较强的行业影响较大,该行业企业偿债能力受到较大影响。此外,邢台市的钢铁、玻璃等传统制造业以及产能过剩产业较多,新兴制造业较少,导致本行的制造业不良贷款较多,占比较大。

业绩分化明显

从资产规模看,截至2018年6月30日,邢农银行总资产合计125.71亿元。其中,负债合计112.63亿元,归属于挂牌公司股东的净资产合计13.08亿元,在8家挂牌银行中居中游水平。

从目前情况看,城商行齐鲁银行规模在新三板居前。截至2018年6月30日,齐鲁银行总资产高达2517.31亿元。其中,负债合计2324.33亿元,归属于挂牌公司股东的净资产合计191.25亿元,遥遥领先于其他挂牌银行。

除邢农银行外,其余7家挂牌银行均已披露2018年半年度报告。从经营来看,挂牌银行存在明显分化。例如,齐鲁银行上半年实现营业收入30.02亿元,同比增长14.78%,实现归属于挂牌公司股东的净利润10.78亿元,同比增长4.93%,是2018年上半年最赚钱的挂牌银行。

从业绩增速来看,如皋银行拔得头筹。上半年,如皋银行实现营业收入6.31亿元,同比增长29.36%,实现归属于挂牌公司股东的净利润2.07亿元,同比增长53.3%。截至2018年6月30日,如皋银行总资产合计496.57亿元。其中,负债合计452.17亿元,归属于挂牌公司股东的净资产合计44.41亿元,仅次于齐鲁银行。对于业绩增长的主要原因,如皋银行表示,加大了对信贷资金的投放,合理规划了资金的投向。

国民银行上半年业绩排名垫底,也是上半年唯一一家净利润出现下滑的银行。半年报显示,国民银行2018年上半年实现营业收入5197.34万元,同比减少10.34%,实现归属于挂牌公司股东的净利润348.52万元,同比减少79.66%。国民银行在8家挂牌银行中资产规模最小。截至2018年6月30日,公司总资产合计22.99亿元。其中,负债合计20.70亿元,归属于挂牌公司股东的净资产合计2.29亿元。

截至2018年6月30日,国民银行涉及26起诉讼事项尚未结案,涉及金额合计1.04亿元,占期末净资产比例为45.47%。国民银行表示,目前大多数案件处于执行过程中,如收回债权所得将偿付不良贷款。公司计提充足了贷款拨备,预防贷款损失风险。

挂牌企业备战IPO热度下降

□本报记者 黄灵灵

今年以来,新三板挂牌企业备战IPO热度下降。东方财富Choice数据显示,前三季度共有70家挂牌企业公告接受上市辅导,而2017年同期为337家,同比降8成。值得注意的是,5家挂牌企业携“三类股东”过会。

IPO审核趋严

从接受上市辅导的挂牌企业数量看,今年以来挂牌企业备战IPO热度下降,且从2月份开始变化明显。1月份,19家挂牌企业公告接受上市辅导;2月份,公告接受上市辅导的企业下滑至6家;3月份为8家,随后的每个月均不超过10家。

北京南山投资创始人周运南指出,今年以来IPO过会难度较大。2月下旬,证监会明确指

出,IPO被否企业三年内不允许借壳以及在被并购时重点核查;3月下旬市场流传最新IPO窗口指导标准,最近三年扣非后净利不低于1亿元,主板当年不低于8000万元,中小创业板当年不低于5000万元。“这其实是在给新三板拟IPO企业一个提醒。”

广证恒生新三板研究团队指出,IPO审核整体趋严,2018年前9个月过会率为52.69%,远低于2017年整体过会率76.31%,且2018年9月前呈现持续下滑态势。

从过会企业情况看,前三季度36家新三板公司上会。其中,18家获得通过,17家被否,1家被暂缓表决。从行业角度看,生物医药、通信、高端制造等行业过会企业较多。

对于IPO审核重点,安信证券新三板首席分析师诸海滨指出,发审委会议对IPO过会公司,

提出的相关问询涉及财务方面、产品及业务方面、合规等方面问题,可为后续申请IPO公司提供参考。近期过会企业主要财务问题包括:营业收入小幅下降、对比同行业可比上市公司毛利率较高、营业收入与净利润变动趋势不一致。产品及业务方面的问题包括:发行人与关联方存在大额经常性关联采购和关联销售以及其他非经常性关联交易。合规性方面,存在通过非供应商且无采购背景的转贷行为。

5家含“三类股东”企业过会

9月27日,新三板企业宁波水表携8名“三类股东”成功过会。宁波水表于2016年9月29日宣布进入上市辅导,2017年6月IPO申请获受理。从受理到过会476天。

资料显示,宁波水表主要从事机械水表和

智能水表的研发、生产、销售。此次IPO公司计划募集资金6.64亿元,用于年产405万台智能水表扩产项目、技术研发中心建设项目、营销及服务网络建设项目、信息化建设项目和补充流动资金。

这是继文灿股份、海容冷链、芯能科技、捷昌驱动后第五家携“三类股东”成功过会的新三板企业。

值得关注的是,10月10日还有两家企业将携“三类股东”上会,分别为泰森园林和友友食品。其中,泰森园林在9月4日上会被暂缓表决,公司含有7名“三类股东”,合计持股比例为2.08%。友友食品共有股东193名,其中含有29名“三类股东”,总持股128.4万股,占比0.57%。

业内人士指出,“三类股东”作为IPO“拦路虎”的作用逐渐弱化。