



并购便利性提升 整体估值偏低

上市公司淘金新三板持续升温

□本报记者 张玉洁

上市公司并购新三板公司加速推进。Wind数据显示,以公告首日计,11月上市公司并购新三板公司股份案例数量达13起,居今年以来月度前列;10月仅为8起。今年以来,上市公司并购新三板公司案例数量达到117起,已经公布的收购金额超过320亿元。目前已经实施完成的超过30起。这显示出新三板公司作为并购池,仍对上市公司有着巨大的吸引力。

中科沃土基金董事长朱为绎表示,今年股转系统发布实施了非交易过户的暂行办法及配套业务指南,投资者一次完成大额股份交割的便利性大大增加。由此,上市公司发行股份收购新三板的案例越来越多。同时,上市公司并购新三板企业的大额案例快速增长。

过亿元并购频现

从目前情况看,四季度以来上市公司并购新三板企业金额过亿的案例增长明显。从并购目的看,多元化发展和产业链上下游整合仍是并购的主要方向。

熊猫金控并购欧贝黎55%股权并购规模居前。11月中旬,熊猫金控公告称,拟以支付现金方式受让欧贝黎新能源科技股份有限公司持有的新三板公司欧贝黎55%的股权,交易价格为11.55亿元。以此计算,欧贝黎100%股权估值为21亿元。若上述交易完成,将构成重大资产重组。

资料显示,欧贝黎主要为客户提供新能源发电解决方案,包括太阳能发电、风力发电等新能源节能环保发电项目的咨询、投资、开发、设计、建设和运维服务。财务数据显示,今年上半年,欧贝黎实现营业收入约为1.32亿元,对应净利润约为1707万元。

熊猫控股表示,受让欧贝黎电力55%股权,有利于公司盘活资产、释放资源,改善公司财务状况;同时,有助于公司调整优化业务布局,进入政策大力支持的新能源电力产业。三季报显示,熊猫金控亟需寻找新的业务增长点。公司前三季度实现营收2.19亿元,同比减少

少15.32%,归属上市公司股东的净利润则亏损2633.86万元。从目前情况看,欧贝黎盈利能力好于熊猫金控。

苏垦农发和赛腾股份两家上市公司对新三板公司发起的并购案规模较大。苏垦农发拟收购太阳股份51.25%股份,共计投资金额为3.67亿元。此次交易不构成重大资产重组。资料显示,苏垦农发于2017年上市,主营业务为稻麦种植、种子生产、大米加工及其产品销售。而太阳股份主营食用植物油加工与销售,旗下多个产品品牌在市场上已经有一定知名度,是福临门、鲁花、西王等一级葵花籽油的优选供应商。苏垦农发表示,收购太阳股份是向下游农副产品的加工行业的战略延伸,可发挥双方在市场渠道、品牌建设等方面的协同效应。整体来看,收购方与标的方近年来均保持了较快的业绩增长,本次收购更多的是整合上下游产业链资源。

与赛腾股份拟作价2.1亿元并购菱欧科技100%股权背后的逻辑类似。赛腾股份主要从事于消费电子行业自动化组装、检测设备的研发、生产和销售,产品主要应用于手机、计算机及智能穿戴设备等消费电子产品。菱欧科技主营业务为自动化设备的设计、生产和销售,以及提供智能制造整体解决方案。赛腾股份称,本次收购完成后,公司能够通过菱欧科技取得汽车零部件行业、锂电池行业的优质客户、技术储备及销售渠道等资源,进一步拓展上市公司自动化设备的产品线及应用领域,增强上市公司的抗风险能力和利润增长点。此外,双鹭药业收购星昊医药少数股权、汉嘉设计并购航设股份多数股权等案例均为产业链上下游拓展。

东北证券研究总监付立春认为,新三板市场高科技、新兴行业企业较多,并购这类企业有助于上市公司实现业务拓展。技术、资产规模和行业地位方面具有优势的新三板企业对A股上市公司更有吸引力。另一方面,目前新三板企业整体估值偏低,正是多路资金入场扫货之时。

朱为绎表示,除了估值相对低和并购需求外,今年IPO政策收紧也成为上市公司并购新三板企业数量不断增加

的推手之一。目前IPO过会率仅为50%左右。此外,今年以来,亿童文教等公司因无法解决“三类股东”问题而不得不撤回IPO材料。这使得不少面临类似困境的挂牌公司放弃观望,选择通过被上市公司并购实现股东退出。

支付工具多元

以往的案例来看,上市公司并购新三板企业主要以现金支付为主。而近期案例显示,上市公司付款方式越来越多元化,发行股份收购新三板公司的案例进一步增加。分析人士指出,随着支付手段不断丰富,上市公司收购新三板企业步伐和规模有望进一步提升。

尽管交易规模超过10亿元,熊猫金控还是拟以现金支付对价。公司三季报显示,货币资金仅为9164万元。公司同期计划出售持有的莱商银行股份有限公司1亿股股权,该部分股权计划作价2.75亿元。不排除熊猫金控或通过处置资产等方式筹集并购资金。苏垦农发则是通过变更部分募集资金用途实现对太阳股份的并购。

而赛腾股份收购案则是A股首单定向可转债并购。公司披露的重组预案显示,赛腾股份拟通过发行定向可转换债券、股份及支付现金的方式购买菱欧科技股东持有的菱欧科技100%的股权。

“一个并购案中使用了现金、股份发行以及定向可转债三种支付方式。这显示出上市公司收购新三板支付方式不断丰富。同时,A股首单定向可转债并购就发生在上市公司对新三板企业的并购中,这也显示出新三板市场的重要性。”朱为绎表示。

此外,10月证监会正式推出“小额快速”并购重组审核机制,明确了并购重组“小额快速”审核的适用情形和不适用情形等政策。该政策被认为将为上市公司并购新三板企业提供较大的便利。朱为绎表示,尽管今年以来上市公司并购新三板企业不乏数亿元案例,但整体来看,上市公司并购新三板企业交易规模仍较小,超过七成案例的交易金额满足小额快速通道条件。因此,小额快速通道实施后,预计越来越

越多的上市公司将尝试通过发行股份收购新三板公司股权。上市公司现金压力将降低,对新三板企业的并购动能将进一步释放。

高业绩对赌引关注

梳理今年以来大额并购案案例显示,不少案例被并购方业绩承诺相当乐观。若要实现业绩承诺,部分标的未来至少要实现业绩翻番的增长。

有投行人士指出,高业绩承诺与高估值密切相关。在行业市盈率基本稳定的情况下,大部分公司股东大多倾向于通过高业绩承诺来实现高估值退出。在此背景下,部分股东业绩承诺方面相当激进。

欧贝黎承诺业绩为2019年-2021年实现归属于母公司股东的扣除非经常性损益项目后的净利润将分别不低于2亿元、2.5亿元、3亿元;2019年销售收入比2018年需增长20%以上,2020年销售收入比2019年需增长20%以上,2021年销售收入比2020年需增长20%以上;交易对方承诺的欧贝黎各年度利润(业绩)应至少90%以上来自新能源主营业务(含清洁能源)。而2016年-2017年,欧贝黎净利润分别为1亿元和1.21亿元。这意味着欧贝黎在未来三年业绩需大幅增长才能够兑现承诺。

今年以来,不少上市公司高溢价并购新三板公司而收到交易所发出的问询函。今年9月,上市公司新宏泰收到上交所问询函。上交所要求公司说明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。此前公司发布预案显示,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。

上交所同时关注海高通信历史股份转让中估值与本次收购估值相差较大的问题。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,而本次重组海高通信100%股权作价18亿元。因此,要求上市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。

13家新三板公司遭自律监管

□本报实习记者 胡雨

全国股转公司网站信息显示,11月全国股转公司对13家挂牌公司及相关负责人采取自律监管措施。违规占用资金、重大事项未及时披露、创新层公司未及时披露三季报成为被监管的主要因素。部分公司因存在其他经营问题,遭主办券商提示风险。

资金占用是主因

梳理公告发现,上述13家被采取自律监管措施的公司中,6家涉及违规占用资金情形,占总数近一半。此外,由于相关事项未及时披露,挂牌公司董事长、董秘等负责人遭处罚。

以江通传媒为例,经查明,2017年12月29日,江通传媒共同实际控制人朱佑兰、曹颖控制的公司江通动画股份有限公司(简称“江通动画”)通过借款形式,违规占用江通传媒公司资金5994万元;2018年1月2日,江通动画再次违规占用江通传媒资金1000万元;江通动画累计占用挂牌公司资金6994万元,占挂牌公司2017年期末净资产的25.07%。江通传媒对上述事项未及时履行信息披露义务。

鉴于上述违规事实,全国股转公司决定对江通传媒及其实际控制人刘佑兰、曹颖采取出具警示函的自律监管措施。

因多项违规事实未及时披露,蓝波绿建及时任董事长兼董事会秘书徐宁被全国股转公司出具警示函。

根据全国股转公司公告,2018年3月16日,蓝波绿建实际控制人高志刚、徐宁分别所持有公司29.99%股份、24.35%股份被司法冻结,公司存在实际控制人发生变更的风险,但未及时履行信息披露义务。2018年5月3日至8月8日,公司被四家法院列入失信被执行人名单,公司均未及时履行信息披露义务。此外,2018年1月26日,江苏银行诉公司逾期未偿还5963.38万元借款;2018年4月10日,上海大众融资租赁有限公司诉公司5840万融资租赁合同纠纷。公司均未及时履行信披义务。

值得注意的是,由于未在2017年会计年度结束之日起四个月内编制并披露2017年年度报告,蓝波绿

建及徐宁于2018年5月已被全国股转公司采取责令整改的自律监管措施。但至今公司仍未披露2017年年报。公司股票自5月2日起暂停转让,至今仍未复牌。

“降层”风险需警惕

在上述被采取自律监管措施的13家挂牌公司中,5家属于创新层企业,遭自律监管原因均为未及时披露三季度报告。其中,部分公司因缺乏持续董秘面临从创新层调至基础层的风险。

和兴隆为创新层挂牌公司,由于未在2018年会计年度的前九个月结束之日起一个月内编制并披露三季度报告,构成信息披露违规。公司及时任董事长黄溪河、时任董事会秘书李煌被全国股转公司采取出具警示函的自律监管措施。由于未能及时披露2018年度半年报,和兴隆股票自9月3日起暂停转让。截至10月31日,公司仍未完成半年报披露,主办券商太平洋证券提示公司面临被终止挂牌风险。

根据全国股转公司2017年底出台的信息披露细则,季度报告对创新层公司而言属于强制披露的定期报告,对于无正当事理由未在规定期限内披露定期报告或临时报告的,全国股转公司将对挂牌公司及相关责任主体采取自律监管措施或纪律处分。

康沃动力此次同样因未及时披露三季报被全国股转公司自律监管;公司存在未及时续聘合格董事会秘书的情形。根据联储证券11月23日发布风险提示公告,10月23日公司披露原董事会秘书聂彦博辞职公告,公司信息披露管理职责暂由公司董事长刘配勇代为履行。联储证券提示,康沃动力若不能在原董事会秘书离职之日起三个月内续聘取得全国股转系统董事会秘书资格证书的董事会秘书,则存在被直接调整至基础层风险。

此外,联储证券披露,康沃动力存在短期银行借款逾期未能归还、公司实际控制人所持公司股份被质押及司法冻结、公司涉及诉讼等风险。联储证券指出,若康沃动力败诉,不排除引发公司资金断裂,进而影响公司持续经营能力的风险。

与改革开放同行——邮储银行坚守“金融服务实体”初心 持续用高质量发展回报投资者

11月27日,中国邮政储蓄银行在河南省郑州市举办以“战略引领,零售立行”为主题的“2018年资本市场开放日”活动。这是邮储银行自2016年在港上市后第三次举办资本市场开放日。活动中,邮储银行介绍了零售银行战略执行和落地情况以及下一步发展方向和工作重点,并通过现场交流、实地观摩等方式,展示了战略定位和差异化竞争优势在中原大地的生动实践。

来自境内外30余家知名机构的投资者、分析师参加了此次资本市场开放日活动。邮储银行行长吕家进,副行长姚红,董事韩文博、刘尧功,董事会秘书杜春野,河南省分行行长金春花以及总分行相关业务部门负责人等出席活动。

在改革开放浪潮中走出特色发展之路

邮储银行行长吕家进在资本市场开放日活动致辞中表示,今年是改革开放40周年,过去的40年,伴随着波澜壮阔的中国经济改革发展,中国银行业同样经历了翻天覆地的变化。四十年来,邮储银行作为中国银行业改革的生动实践,走出了一条独具特色的发展道路。

1986年邮政储蓄恢复开办,2007年组建全功能商业银行,2012年完成股份制改造,2016年成功登陆国际资本市场,实现了从邮政储汇机构向国有大型零售商业银行,从单一控股公司向股权多元化上市银行的华丽蜕变。今天的邮储银行,资产规模居中国银行业第六位,拥有超过中国银行业金融机构营业网点总数六分之一的网点,服务超过中国总人口三分之一的个人客户。

2018年是贯彻十九大精神、推动高质量发展战略部署的开局之年,也是决胜全面建成小康社会、实施“十三五”规

划承上启下的关键一年。“邮储银行始终坚持稳中求进工作总基调,坚持新发展理念,坚持以服务供给侧结构性改革为主线,加大改革创新力度,积极应对外部形势与挑战。”吕家进介绍,具体来讲,坚持零售银行发展战略,通过“自营+代理”模式,充分发挥邮政网络优势,完善城乡金融服务功能;回归本源夯实核心业务基础,以零售银行业务为主体,以公司银行业务和资金业务为两翼,在账户、客户、网络、零售业务上狠下功夫、做好文章,夯实核心业务基础;大力推动金融科技转型发展,以手机银行为重要渠道,推动网点智能化、轻型化、功能综合化,着力构建线上线下一体化综合金融服务生态圈。

作为独具特色的国有大型零售商业银行,邮储银行在中国金融业具有重要地位,是基础金融的提供者、普惠金融的引领者、国家战略的支持者和金融市场的稳定器。邮储银行稳健的经营策略和快速的发展势头正逐步得到资本市场认可,于今年5月首次被纳入MSCI中国指数成份股,三大国际评级机构给予邮储银行的综合评级处于国有大行中最优水平,社会影响力持续提升。

邮储银行的改革发展,正是中国改革开放成果的一个缩影,也是邮储人不忘初心、砥砺前行,努力实现中华民族伟大复兴中国梦的真实写照。

坚持“零售立行”服务“大蓝海”

随着我国经济由高速增长阶段转向高质量发展阶段,中国城镇化水平及居民消费水平不断提升,消费对经济的拉动作用日益显现,零售客户财富管理业务需求快速增长,中国零售金融市场展现出了广阔的发展前景。

选择“零售立行”,更是因为邮储银行有着天然的零售基因——拥有全国庞大的覆盖城乡二元经济结构,集信息流、实物流、资金流“三流合一”的综合网络。在活动中,邮储银行副行长姚红以“大蓝海、新零售、再出发”为主题发言,从“最广泛的网络服务庞大的客户群体”“零售客户金融资产稳步增长,客户结构持续优化”“个人存款增速强劲,付息率保持较低水平”“普惠金融的引领者,‘三农’金融的主力军”“信用卡业务成为新的增长点”“手机银行取得跨越发展”等六个方面向投资者和分析师们展示了邮储银行上市两年多来,在打造“最受信赖、最具价值的一流大型零售银行”的战略引领下取得的发展成绩,并表示后续将发挥集团协同优势,聚焦业务发展,多角度全方位服务客户,全力服务“乡村振兴”战略、全面深化小微金融服务、紧抓消费升级新机遇,“让优势业务更优、让弱势业务变强、让风险管控更有效、让渠道优势更突出”。

邮储银行河南省分行行长金春花讲述了该分行在中原

广阔的“三农”大地上,立足省情、深耕细作,使零售银行战略落地生根的情况。据介绍,邮储银行河南省分行通过线上线下渠道服务全省6971万个人客户,每10个河南人中就有6个是邮储银行的客户,被称为“百姓银行”、“绿色银行”;立足平台优势,推动零售资产业务批发做,通过银行和政府两大平台,突破传统“一对一”开发方式,以“批发”的理念开展个人信贷业务,降低市场开发成本;致力于加快数字化银行转型,实施“三迁移,三增加”,即“线下产品线上迁移、线下客户线上迁移、线下管理线上迁移,增加中间业务收入、增加高端客户规模、增加外币业务规模”。

活动当天下午,投资者、分析师应邀参观了邮储银行河南省分行众意西路支行和公司客户好想你健康食品股份有限公司。好想你健康食品股份有限公司是一家农业产业化国家重点龙头企业,邮储银行河南省分行与中国邮政集团河南省分公司为其提供了综合金融服务,邮储银行为好想你公司提供了公司授信业务,并为其上游枣商、枣农提供贷款、资金结算、网上银行、手机银行、微信银行等金融服务,邮政为其提供寄递服务。通过参观与交流,投资者和分析师全方位、零距离体验邮储银行日常运营和服务工作,了解邮储银行服务客户情况,加深了对邮储银行的了解和认知。

实际上,河南省分行的创新发展只是邮储银行零售银行战略有效落地的一个缩影。数据显示,截至2018年三季度末,邮储银行总资产规模达9.3万亿元,位居中国商业银行第六位;贷款余额4.2万亿元,位居中国商业银行第六位;存款规模8.3万亿元,位居中国商业银行第五位;不良率为0.88%,远低于行业平均水平。

金融科技引领 转型“一直在路上”

当前,世界经济深刻调整,中国经济运行总体平稳,稳中有进,为银行业的进一步改革发展提供了广阔的空间。在活动现场,邮储银行分析了自身发展拥有的优势与前景。从市场趋势看,消费将是拉动经济增长的重要力量,消费金融成为零售银行的新蓝海,从政策层面看,国家高度改善民生、服务“三农”,普惠金融发展迎来新机遇;从股东背景看,邮储



邮储银行始终将做好小微企业金融服务作为自身的责任和优势所在,是小微企业金融服务的引领者

银行与大股东中国邮政集团公司高度协同,积极探索各类合作模式,开创了金融生态圈服务新模式,并在零售业务发展上得到了境内外战略投资者的大力支持。

新一代金融科技将传统银行的核心功能进行升级融合,将金融服务贯穿于各个场景与环节之中,催生了新的金融服务模式,也引领了传统银行的转型发展。活动中,吕家进表示,将顺应金融科技发展大潮,立足金融服务初心和金融本质,创新发展金融科技,持续深化网点转型,大力推进智慧银行建设,加强融合创新,推广“互联网金融”新模式,夯实数字化转型发展战略。

“未来,邮储银行将充分发挥中国邮政集团公司多板块协同优势,聚焦业务发展,多角度、全方位服务客户。”邮储银行副行长姚红表示。具体来说,邮储银行将着力突出以下重点工作:一是发挥三农金融事业部优势,聚焦新型农业经营主体、农业全产业链、农村骨干支柱项目和金融精准扶贫四大服务重点,全力服务“乡村振兴”战略;二是紧抓消费升级新机遇,建设综合化网点,实施线上线下渠道联动服务,加强消费金融产品和服务创新,强化场景化嵌入,构建广泛、深入、有特色的场景消费金融生态;三是全面深化小微金融服务,提升服务效率和水平,加快大数据、信贷工厂技术运用,加大小微企业融资支持力度。

“站在新的历史起点上,邮储银行将坚守‘金融服务实体经济’的初心,切实依靠改革创新提升服务实体经济、防控金融风险 and 自身稳健发展的能力,持续用高质量发展回报投资者厚爱。”吕家进表示。



邮储银行 深耕“三农”金融蓝海,是“三农”金融服务的重要提供者