

上市公司“淘金”新三板热度不减

□本报记者 胡雨

据Wind数据统计,截至4月9日,今年以来17家上市公司宣布拟收购新三板公司股权,已披露交易金额合计近30亿元。通过产业并购提升上市公司竞争力是发起收购的主要原因。从行业情况看,耐用品与服装、软件与服务、公共事业等买方较为活跃。

随着并购重组监管力度持续加大,多家上市公司收到交易所下发的问询函。此外,两起收购新三板公司股权案例终止。业内人士预计,对新三板企业的并购热度有望延续。

产业并购活跃

数据显示,2019年以来共有17家上市公司公告,计划收购新三板公司股权。其中,8家公司拟实现控股。从行业情况看,耐用品与服装、软件与服务、公共事业等行业公司作为买方较为活跃,食品饮料、材料、技术硬件与设备等较为传统行业标的更受买方青睐。

川大智胜日前公告,拟以自有资金3920万元认购华翼蓝天发行的700万股股份。交易完成后,公司将累计持有华翼蓝天20.52%的股权。川大智胜表示,华翼蓝天专注于航空模拟设备的研发、生产和销售,其开发的模拟机可以和公司研发的飞行模拟机视景系统配套销售。

濮阳惠成计划以发行股份及支付现金相结合的方式,购买翰博高新100%股权。该事项将导致挂牌公司的实际控制人发生变更。资料显示,濮阳惠成主要从事顺酐酸酐衍生物、功能材料中间体等精细化学品的研发、生产、销售;翰博高新主要从事光电显示薄膜器件的研发、生产和销售。

联讯证券新三板研究组组长彭海指出,传统行业通常存在较强的周期属性,不少公司体量较大,业绩规模较稳定,但后续增长乏力。通过谋求被上市公司收购,可以实现产业整合,推进业绩增长。而上市公司对于利润规模较为稳定的挂牌公司较为青睐。

从披露的收购目的看,多数上市公司谋求通过产业整合,提升自身竞争力;有的公司计划通过跨界收购,展开多元化经营。从已披露的金额看,多数案例交易对价在千万元级别,1亿元以上的案例有5起。

山鼎设计拟收购赛普健身80.35%股权,交易金额暂定为21.47亿元,交易规模较大。根据公告,山鼎设计拟以发行股份、可转换债券及支付现金相结合的方式完成股份收购,同时募集配套资金。收购完成后,赛普健身将成为山鼎设计的控股子公司。山鼎设计专注于城市建筑设计。公司表示,本次交易有助于进一步拓展业务战略版图,提升盈利能力。

值得注意的是,港股公司同样在新三板市场“淘金”。华仁物业3月19日公告称,港交所上市公司雅生活服务通过特定事项协议转让变更为公司第一大股东及控股股东。公司此前公告称,雅生活服务计划通过受让华仁物业股东持股,收购公司89.66%的股份。华仁物业表示,此次控股股东变更,将进一步提升雅生活服务于青岛区域的市场影响力及竞争力。公司仍具备经营的独立性,雅生活服务将助力公司拓展业务规模及覆盖范围,提升公司的总体价值和竞争力。

彭海认为,不少港股公司的经营主体在内地,对于挂牌公司的收购更多还是出于产业整合的考虑。

“蛇吞象”案例告吹

从收购完成情况看,今年以来,11家上市公司完成对新三板公司股权收购;两起收购案例终止。值得注意的是,这两起终止的收购案例中,上市公司体量均小于被并购的新三板公司。

4月2日,英雄互娱发布公告,公司控股股东天津迪诺投资管理有限公司(简称“迪诺投资”)决定终止英雄互娱与赫美集团重大资产重组交易。根据赫美集团此前发布的公告,公司拟以5.94元/股的价格向英雄互娱全体股东发行股份购买英雄互娱100%股权。交易完成后,赫美集团实控人拟将变更为英雄互娱创始人应书岭。

资料显示,英雄互娱主营移动游戏的研发与发行,赫美集团主要从事国际服饰品牌的代理运营服务等。从资产规模看,截至2018年底,英雄互娱总资产合计56.87亿元,而赫美集团只有45.43亿元;从市值情况看,英雄互娱停牌前市值为102.16亿元,而赫美集团仅为70.36亿元。

迪生力拟收购南菱汽车的案例类似。3月4日,迪生力公告称,由于标的公司股权结构较为复杂,公司与交易对方无法在核心事项上达成一致意见,决定终止本次重大资产重组事项。根据此前披露的公告,迪生力拟收购南菱汽车32.26%股权。截至2018年12月31日,迪生力、南菱汽车总资产分别为8亿元、21.47亿元;2018年,迪生力实现营业收入7.96亿元,实现归属母公司股东净利润1350.78万元,南菱汽车同期实现营业收入64.05亿元,实现归属母公司股东净利润7666.02万元。

彭海指出,并购能否成功受多方面因素影响。交易价格未能达成一致、并购重组持续时间太长、后期资本市场走势、监管政策变化都可能影响并购成败。“目前,围绕产业整合和实体经济开展的并购等资本运作相对成功几率较高。监管层严防资金脱虚向实,亦或是打着并购重组的旗号进行炒作等情况出现。”

今年以来,多家上市公司因并购事项遭到交易所问询,问询重点涵盖标的公司业绩变动情

况、交易定价依据、是否涉嫌“忽悠式”重组等。以赫美集团为例,公司3月28日公告称,重组项目进展顺利,4月2日即宣布终止股份转让协议。对此,深交所要求赫美集团自查是否涉嫌“忽悠式”重组,详细说明未满足股份转让协议核心交易条件的具体情况。

并购行情有望延续

申万宏源新三板首席分析师刘靖指出,上市公司并购重组与行情关联度较大,行情越好,并购越多,且通常时滞约两个季度。一季度A股市场上涨,预计上市公司并购环境将得到改善。此外,若定增政策预期放松,则将进一步刺激并购市场。

2018年12月,证监会明确2019年要做好九个方面重点工作,其中便有深化创业板和新三板改革,优化再融资制度,深化市场化并购重组改革。今年1月,证监会在通报近期完善并购重组监管工作情况时表示,下一步将进一步发挥市场机制作用,持续研究企业诉求,深化并购重组体制机制改革,让符合条件的企业通过并购重组优化资源配置。同时,持续强化事前、事中、事后监管,并特别强调中介机构要发挥好资本市场“看门人”作用,一旦发现违法违规行为,严肃处理,绝不姑息。

上市公司收购新三板公司金额普遍较小。2018年10月推出的“小额快速”并购重组审核机制,为上市公司发起收购提供了支持和便捷通道。部分公司在政策推出后抢先试水。2018年10月,民生证券就设研院拟通过发行股份及支付现金相结合的方式收购中赞国际股权出具专项核查意见。民生证券认为,设研院的本次交易不构成重大资产重组,且公司最近12个月内以发行股份方式购买资产的交易金额不超过5亿元;本次交易不涉及募集配套资金,不存在募集配套资金用于支付现金对价或募集配套资金金额超过5000万元的情形,也不存在按照“分道制”分类结果属于审慎审核类别的情形。本次交易适用“小额快速”审核。

广证恒生新三板分析师陆彬彬认为,“小额快速”机制为上市公司并购新三板企业提供了较好的交易环境。“上市公司通过并购实现产业整合、业务升级将成为趋势。新三板市场作为‘标的池’将从中受益。该通道将提高上市公司并购新三板企业的交易活跃度。”

彭海分析认为,2019年上市公司并购新三板公司的行情有望延续。“不少传统行业企业经营比较困难;从产业链看,产业链的分化和整合将导致优胜劣汰。对于一些偏下游的企业而言,并购是比较好的出路;从资本运作角度看,目前新三板市场缺乏明显利好政策,挂牌公司谋求被上市公司合并也是一种选择,为老股东提供了一条退出通道。”

一季度新三板企业定增融资近127亿元

□本报记者 胡雨

数据显示,一季度新三板挂牌公司完成定增融资126.7亿元,较上年同期明显下滑。从目前情况看,融资向小微企业倾斜态势渐显。一季度,新三板企业债权融资规模达15.5亿元,已超过2018年全年七成水平。业内人士预计,新三板定增融资、债券融资以及优先股融资等方面的制度改革或加速推进。

小微企业融资增多

自2018年二季度以来,新三板企业定增融资规模整体持续下滑;进入2019年,这一态势仍在延续。数据显示,一季度挂牌公司合计完成定增融资126.7亿元,较2018年同期下滑逾50%。前三个月月均融资额约为42亿元,而2017年、2018年平均月度融资额分别为118亿元、59亿元。

安信证券新三板研究负责人诸海滨认为,新三板企业融资额下滑,主要源于增发次数大幅减少,但融资向小微企业倾斜态势渐显。截至2019年3月29日,新三板完成定增的公司营业收入中位数为1.08亿元,归属于挂牌公司母公司的净利润中位数为772万元,较2017年和2018年明显下降。

数据显示,超过90%公司定增融资在1亿元以内,近20%公司定增规模在1000万元以内,高溢价、大额融资案例渐少,中小微企业定增规模及定价依据更为合理。从定增参与者情况看,产业资金持续进场,产业基金、政府基金等认购金额占比从2018年的13%上升至18%,实体企业认购占比扩大至39%,而PE、VC等机构投资者和个人认购比例持续缩减。

全国股转公司2018年下半年推出股票发行制度优化改革以来,新三板企业定增融资效率提升明显。此前,全国股转公司在总结股票发行审查制度改革优化成效时指出,股票发行实施并联审查机制后,发行备案审查时间由7.9天下降为2.9天,募集资金平均闲置时长缩短20天以上。挂牌公司募集资金闲置成本降低。此外,大批挂牌公司已完成公司章程修订工作,相关公司的小额发行决策效率大幅提升。

值得注意的是,一季度完成定增的挂牌公司中,多家公司出现增发价格超过二级市场价格的行情。以诺思兰德为例,公司以

11.23元/股募集资金8002.25万元,但公司最近一个交易日股价报6.64元/股。诸海滨对此认为,新三板流动性不足导致定价“失灵”,公司当前股价不能完全反映其估值。

改革有望加速推进

尽管定增规模下滑,但挂牌公司债权融资发力明显。数据显示,一季度挂牌公司发债融资规模达15.5亿元,已超过2018年发债融资规模七成水平。2018年全年发债融资规模合计22亿元。

从债券类型看,挂牌公司发行的债券包括双创债、公司债、可转债等,多数债券年利率在4%至7%之间。值得关注的是,此前上交所、深交所出台规定,允许新三板创新层公司发行双创可转债并在沪深交易所上市。2019年一季度,部分基础层公司在地方股权交易中心发行了可转换公司债,而目前全国股转公司暂无在区域性股权市场发行可转债公司债相关转股制度安排。对此,相关挂牌公司主办券商发布了风险提示公告。

除了债权融资,一季度,5家挂牌公司完成优先股发行,合计募资1.42亿元。从行业分布看,5家公司中4家属于农林畜牧行业;从票面股息率看,已披露的股息率从4%至8%不等;从募资用途看,发行优先股募集资金多用于偿还银行借款及补充流动资金。信友咨询发行优先股股息率较高,达8%。根据公告,公司此次合计发行16万股募集资金1600万元,募集资金将用于补充流动资金。

日前发布的《关于促进中小企业健康发展的指导意见》明确,支持中小企业在新三板挂牌融资;推进创新创业公司债券试点,完善创新创业可转债转股机制;研究允许挂牌企业发行可转换公司债。对于新三板融资规模持续下滑,两会期间有来自新三板市场的人大代表建议,拓宽挂牌企业融资渠道,提高直接融资比例,包括放开挂牌公司优先股转股限制,引入新三板市场独立的可转债品种等。

在诸海滨看来,新三板加强直接融资功能迫在眉睫。预计今年在定增融资、债券融资以及优先股融资等方面的制度改革或加速推进。

申万宏源新三板首席分析师刘靖认为,目前新三板最需要的是“公开发行”改革。这有利于提升股权分散度,增加流动性等,新三板面临的很多问题将迎刃而解。

中国农业银行理财产品——7x24小时申购/赎回功能

支持客户每天任意时段购买、赎回理财产品,提高资金使用效率。(开通该功能的产品及具体申、赎规则以产品说明书为准)。

(理财非存款,产品有风险,投资须谨慎)

7x24

www.abchina.com 客户服务热线 95599



中国农业银行
AGRICULTURAL BANK OF CHINA