

# 预案大增 定增市场有望回暖

□本报记者 张玉洁

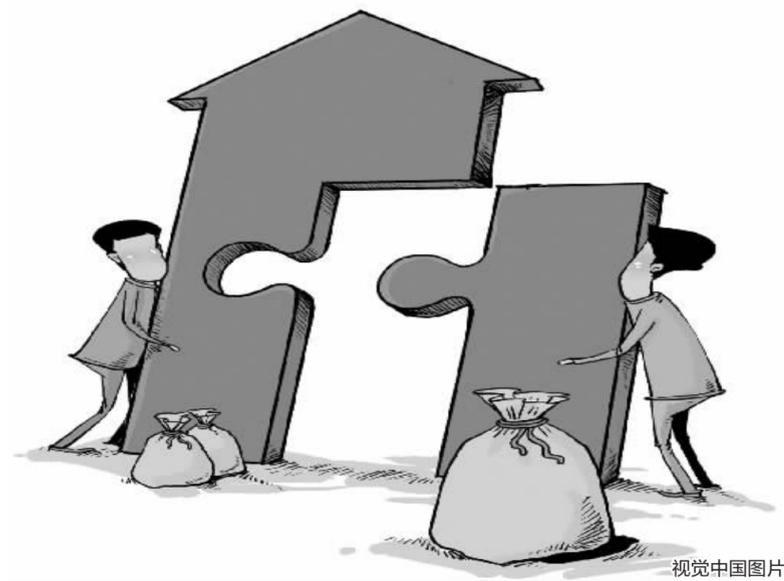
Wind数据显示,今年以来,上市公司定增发行规模同比大幅下滑。不过,同期上市公司发布定增预案数量同比大幅增加。业内人士指出,并购和定增监管政策转向如何更好服务实体经济的融资需求,2019年再融资政策可能出现一定调整,定增市场有望加速回暖。

## 定增规模下滑

自2017年多项监管政策推出后,定向增发的套利空间缩小。自2018年起,上市公司定向增发发行规模明显下滑。券商人士指出,受“再融资新政+减持新规”影响,供需两端限制叠加市场下行、资金持续流出,定增市场持续低迷。2018年,一年期定增融资规模下滑59%,三年期定增在剔除农业银行1000亿元之后同比下滑85.4%。2019年以来,定增融资规模继续下滑。

Wind数据显示,截至6月10日,两市共有82家企业完成了定向增发,实际发行规模2086亿元。其中,资产募集金额1708亿元,货币资金募集金额达378亿元。而去年同期144家上市公司完成定向增发,实际发行规模达到3295亿元。2019年以来,定向增发规模较去年同期下滑近6成。

在目前已经实施的定向增发中,规模两极分化严重。万华化学、中原特钢、中公教育、大悦城、中国铝业、万达电影发行规模超过100亿元,前述6家企业发行规模约占上市公司整体



视觉中国图片

定向增发规模的4成。其中,万华化学吸收合并万华化工增发规模超过500亿元,属于近两年

来吸并规模最大的项目。从增发目的看,多数上市公司主要通过定向增发购买资产以及配套融资,项目融资仅24个,且发行规模较小。除了中远海控和亿纬锂

能外,其余大多数项目融资发行规模在10亿元左右。

定增发行规模继续萎缩,而同期上市公司资产负债率并未得到明显改善。这意味着上市公司对资金需求仍然旺盛。在此背景下,可转债和可交换债市场迎来井喷。Wind数据显示,

截至6月10日,今年以来上市公司可转债发行规模达到1505亿元,而去年同期这一数据为299亿元。

## 收益率大幅回升

预案方面,根据Wind统计数据,今年以来148家公司发布了定增预案,较去年同期的82家大幅增长。目前发布定增预案的公司大多集中在机械设备、电气设备、公用事业、食品、医药生物等行业。

其中,双汇发展、武汉中商、大冶特钢、新界泵业、东方能源等9家企业拟发行规模超过百亿元。双汇发展发布的预案显示,公司拟通过向控股股东双汇集团的唯一股东罗特克斯发行股份的方式对双汇集团实施吸收合并,本次吸收合并对价为390.9亿元。

从定向增发目的看主要分为三类。一是通过吸收合并实现整体上市,如双汇发展、云南白药等;二是通过收购资产重组,如武汉中商、大冶特钢等;三是金融机构定增引入战投以及补充资本金,例如南京银行和中信证券等。

部分涉及重大重组的公司在预案公布后受到市场追捧。如武汉中商、新界泵业和东方能源都在重组预案公布后连续走出多个涨停态势。

新时代证券研究所所长孙金钜认为,并购重组市场开始企稳回升,政策叠加收益率大幅回升将助力并购重组市场加速回暖。2019年以来实施的定增平均收益率达12.4%。

## 租房市场升温

□本报记者 董涛

全国大中城市租房市场近来回暖明显。5月以来,北京等地对公租房申请政策进一步放宽,人才租赁扶持政策支持力度进一步加大。业内人士称,租赁市场向多主体供应、多渠道保障方向发展。除了长租房、短租房等,公租房供应量有望较快增长,补齐市场短板。

## 价格上涨

近期,不少城市房屋租金上涨。诸葛找房数据中心显示,5月份,全国大中城市租金均价为44.15元/平方米/月,环比上涨0.47%;上涨城市15个,平均涨幅1.05%,下跌城市5个,平均跌幅0.79%。在一线城市中,5月份租金均价为83.81元/平方米/月,环比上涨0.24%。其中,北京地区5月份租金均价达到87.91元/平方米/月,环比上涨1.47%。

贝壳研究院数据显示,2019年1-4月,租赁市场成交节奏放缓,7日内出租率仅为21%,同比下降18%,成交难度增加;80%的房源下调报价。

诸葛找房数据研究中心分析师杨雅靖对中国证券报记者表示,租房市场近期回暖,主要原因是毕业季临近,需求提前释放。预计这一趋势未来几个月内会延续。此外,在前期楼市小阳春助推下,楼市价格出现较大涨幅,助推租赁市场价格走高。而一线城市流动人口基数大,长期处于供不应求的局面。受供需关系制约,预计未来租金难下降。近年来,国家大力发展住房租赁市场,集体建设用地建设租赁住房等措施从供应端缓解租赁市场供求压力,预计非理性大幅上涨的局面难以出现。

杨雅靖表示,租赁市场向多主体供应、多渠道保障的方向发展。除了长租房、短租房等公寓兴起,公租房供应量有望较快增长,补齐市场短板。

随着租金上涨,“廉租房”成为一线城市租房市场的关注焦点。对此,业内人士指出,应该进一步加强集体建设用地建设租赁型集体宿舍。房地产企业应多开发一些租赁型低配版长租公寓,以满足更多中低收入群体的租赁需求。此外,应该设定税收减免等优惠政策,鼓励机构和个人将房子出租给中低收入者,完善房屋租赁立法,约定业主在租期内不能随意提高租金等措施,保障群众住房需求。

## 加大保障

值得注意的是,近期多地对公租房申请政策进一步放宽,人才租房扶持政策支持力度进一步加大。以北京地区为例,2019年5月,海淀区、通州区相继出台人才租房公租房政策,扩大了创新人才保障范围,加大人才住房保障措施力度。

其中,海淀区规定,凡就职于海淀区高新技术企业、重点企业、重点引进企业、新型研发机构、第三方服务机构的人员,以及具有公共管理、服务性质的企业事业单位、社会团体等单位的在职人员,均纳入公租房保障范围。此外,申请人不再要求具有北京市户籍,只需申请当月的前三个月在海淀区工作并连续缴纳社保即可,“海归人才”及特殊人才还可适当放宽条件。申请人及家庭成员在本市有住房,但距离申请人工作单位超过15公里的,也可申请人才公租房。同时,建立人才配租定量机制,根据申请单位的社会贡献等情况综合考量,给予房屋配租支持。

同时,租赁住房公积金提取进一步优化。中国证券报记者调研发现,以北京地区为例,名下未购房者,交足一定期限后,均可向国管或市管公积金管理处提出申请,每月最高可提取1500元的住房公积金用于租房。

5月31日,住建部、财政部及中国人民银行联合发布的《全国住房公积金2018年年度报告》显示,2018年全国住房公积金住房租赁提取730.4亿元,同比增长64.22%。住房租赁提取在各类提取中增速最快,住房公积金帮助职工通过租赁解决住房问题的力度进一步加大。

## 规范市场

中国证券报记者调研发现,除了租金上涨,租房市场存在一些乱象,存在打隔断、群租房、黑中介、假房源、乱收费等问题。以北京天通苑人口密集型居住地区为例,有普通三居室被二房东整租后,隔断成8家租户,隐患较大。有的租房平台发布虚假房源。

魔方公寓CEO柳佳表示,租房市场存在三大错配。第一,户型上的错配。三居室、四居室在租房市场不大受欢迎。经测算,一套一居室的房子大概3-5天能成交,而一套三居室挂牌半年可能都成交不了。在此背景下,有的房东将房屋出租给分散式公寓运营商,做“N+1”隔断再出租。第二,地段的错配。很多新房在郊区,造成租赁市场供需不平衡。第三,价格的错配。北京再小的二居室也要3000元以上。但大量的服务业从业人员,租金支付能力在500元-1500元之间,没有适合这类群体的合法租赁产品。

2018年以来,长租公寓“爆雷”事件频发,导致租客被迫提前搬离,租金无法退还。业内人士指出,长租公寓行业投资回报率低,需要资本长期输血,一旦资金链断裂,可能发生“爆雷”。公寓方需要提高运营能力与效率,降低房间空置率,维持稳定现金流。

诸葛找房数据研究中心分析师杨雅靖表示,房屋租赁立法方面还存在诸多不足,应加快补短板,完善房屋租赁制度顶层设计。

# “方大系”二度举牌凌钢股份

□本报记者 江钰铃

继5月底举牌吉林化纤后,“方大系”再度出手。凌钢股份6月10日晚间公告,收到九江萍钢钢铁有限公司(简称“九江萍钢”)的《简式权益变动报告书》。3月8日至6月10日,九江萍钢通过上海证券交易所集中竞价交易系统合计增持公司股票1.38亿股,其一致行动人方威在此期间增持公司股票12万股,合计增持1.38亿股,占公司总股本的5%。根据披露的情况,此次增持共计斥资4.72亿元。

## 二次举牌

今年2月,凌钢股份公告称,公司第四大股东广发基金管理有限公司与九江萍钢签订协

议,将其通过相关资管计划所持有的公司无限售条件流通股共计1.72亿股,以2.70元/股的价格协议转让给九江萍钢,占公司总股本的6.23%。

本次权益变动后,九江萍钢持有凌钢股份3.11亿股,占公司总股本的11.23%,其一致行动人方威持有754.8万股,占公司总股本的0.27%;九江萍钢与其一致行动人方威合计持有3.18亿股,占公司总股本的11.50%。

披露信息显示,九江萍钢控股股东为方威,现任北京方大国际实业投资有限公司董事长、辽宁方大集团实业有限公司董事局主席。方威打造的“方大系”旗下拥有方大特钢、东北制药、中兴商业以及方大炭素四家上市公司。

## 密集扫货

5月29日晚,“方大系”旗下上市公司方大炭素公告称,全资子公司上海方大投资公司通过阿里巴巴司法拍卖平台公开竞拍受让了迪瑞资产等三家公司持有的吉林化纤股票1.88亿股,竞拍价格为5亿元;通过协议转让方式受让东海基金持有的吉林化纤股票9902万股,协议转让价格为3.17亿元。本次权益变动完成后,上海方大直接持有上市公司股份3.20亿股,占吉林化纤总股本的16.25%;此外,上海方大的实际控制人方威直接持有公司6511万股股份,占公司总股本的3.30%。

上述举动意味着“方大系”合计持有吉林化纤股票3.85亿股,占吉林化纤总股本的19.55%,已经超过吉林化纤控股股东当时所持

吉林化纤的股份比例。

吉林化纤6月3日晚间公告称,6月1日,公司向间接控股股东吉林国有资本发展控股集团有限公司(简称“吉发集团”)与深圳东升嵘嵘科技有限公司等公司股东签订《股份转让协议》,通过协议方式受让吉林化纤1.72亿股股份,占吉林化纤总股本的8.72%。本次权益变动后,吉发集团通过下属企业化纤集团及其一致行动人合计间接持有吉林化纤5.75亿股,占上市公司总股本的29.20%。其捍卫吉林化纤控股权意味明显。

此次被“方大系”再度举牌的凌钢股份,其控股股东为凌源钢铁集团有限责任公司,实控人为辽宁省朝阳市国资委。从持股比例看,举牌完成后,方大系持有凌钢股份比例为11.50%,较控股股东仍有较大差距。

# 增减持公告迟到四年 新日恒力被问询

□本报记者 江钰铃

6月10日晚,新日恒力披露了关于股东权益变动的提示性公告,股东披露了简式权益变动报告书。公司股东欧海鹰参与的“银河汇通48号”和欧海鹰本人账户于2015年8月14日至25日单向买入新日恒力股份,至2015年8月25日收盘两账户合计持有1413.93万股,占新日恒力当时总股本的5.16%。之后,欧海鹰账户于2015年12月8日减持公司股份,占公司当时总股本的0.19%。减持后欧海鹰参与的“银河汇通48号”

及欧海鹰本人账户持有的公司股份占公司总股本的4.97%。上交所当日下发问询函,要求公司核实披露相关事项。

问询函指出,上述增减持行为均发生于2015年,但欧海鹰迟至2019年6月才披露增持、减持权益变动报告书。上交所要求新日恒力向股东欧海鹰核实并补充披露延迟披露权益变动报告书的原因,披露股东欧海鹰在2015年12月8日之后对所持新日恒力股份的增减持情况,以及截至目前的持股情况。

此外,上交所要求欧海鹰将其参与的资管

计划与其本人账户持有的股份进行合并计算的依据,以及“银河汇通48号”的资金来源、实际控制人、产品结构等进行补充披露。

根据公告,欧海鹰于2015年8月通过二级市场增持,成为上市公司5%以上股东,之后于2015年12月进行了减持。上交所要求补充披露上述行为是否构成短线交易,欧海鹰上述增减持行为的收益金额以及是否依法归入上市公司。

此外,新日恒力于2015年8月26日起停牌筹划重大资产重组,并于2015年11月19日披露重组方案并复牌,之后连续8个交易日涨停。

知乎CEO周源:

# 会员发展迅速 收入规模化可期

□本报记者 杨洁 吴科任

作为一家成立9年、用户规模超过2亿的互联网科技公司,知乎的商业化加速推进。不过,如何把握内容与商业化的关系,如何平衡公司长期发展与短期资本变现诉求等问题,都摆在知乎面前。

知乎创始人、CEO周源近期接受中国证券报记者专访时指出,知识经验见解的讨论是用户的长期基础需求,知乎的核心价值就是满足这一需求;知乎的商业化进展顺利,收入规模化可期。不过,周源坦言,“公司还没有IPO时间表”,并未面临投资人退出压力。知识转化成商品或服务是一场长跑,投资人看重公司的中长期发展。

## 重塑价值

截至2019年1月,知乎拥有2.2亿用户,共产出1.3亿个回答,人均日访问时长60分钟。知乎的用户结构也发生了大幅变化,大量二三线城市用户在知乎讨论、分享和交流。

用户的规模化、多元化淡化了知乎早年的“精英化”标签,这种变化也在重塑知乎的价值。周源向中国证券报记者举了一个例子:“今年5月,我在武汉大学演讲。一位学生说,‘作为一名六年的知乎用户,生活在一个四线城市,通过知乎吸收了非常多的信息’。我很感慨,每个认真分享知识经验见解的人都应该是精英。”周源说,知乎开始是小部分人的封闭社区,中间经历了一个开放过程。2012年年底,知乎进行内部讨论,到底是做服务“小众”的产品,还是服务“大众”的产品。“那个时候我们判断,知乎是一个可以实现普惠的产品。对于知乎上的

提问,可能很多人有同样的疑惑,只是没有机会提出来。知乎把能回答问题的合适人汇集在一起,产生沉淀内容以后,又注入到整个互联网。”这场讨论的结果是“开放”。2013年,知乎从邀请制改为向公众开放注册,不到一年时间,注册用户从40万攀升至400万。六年过去,知乎的用户数量突破2.2亿。随着用户规模、结构、需求的变化,知乎的内容也发生了变化。“到了今天,知乎很难说完全是运营出来或者说设计出来的,它是一大堆社区集合在一起。”周源说。

周源介绍,2010年12月知乎诞生时并不被看好。“大家觉得中国互联网娱乐化,用户就是这样的,需求就是这个样子。”知乎需要提升高质量内容提供者的参与意愿,维系和聚拢流量始终是内容和体验。知乎需要进一步优化算法推荐机制,降低成本、提高效率,让用户更轻松地找到满意答案,保障良性的讨论氛围。

在知乎1400名员工中,相当部分做数据、算法、AI。周源介绍,推荐主要通过两个机制。第一是相关性,包括用户关注和阅读的相关领域,但相关性推荐只是一小部分,因为相关性容易造成信息“茧房”。另一个是从用户兴趣和专业维度来构建推荐图谱。

## 发展顺利

用户规模扩大,知乎已不是从前认知中的“慢公司”。2011年完成A轮融资,2014年完成B轮融资,2015年-2018年,知乎几乎每年进行一轮融资。伴随融资节奏加快,知乎也在加快产品形态演进和商业变现进程。

周源介绍,2017年,知乎开始商业化,并构建了两个商业体系。其一是商业广告;其二是会员经济,即知识的付费咨询。

“整体来说,商业化发展比较顺利。首先,知乎积累和沉淀形成了本身品牌,品牌广告开展顺利。很多品牌本身就是知乎的用户。商广收入差不多每年有几倍的增长。第二,知乎能够不断沉淀内容。我们给客户做广告,八个月以后还会有转化。第三,我们的产品和技术上也在升级。从今年开始推出RTR评估指标,取代过去以点击为评估核心的CTR(阅读率)指标。其实,真实的阅读才有意义。RTR比CTR(点击率)更严格,知乎的RTR是显著比其他平台高。这是我们的核心和独特价值。”

除了商业广告,知乎另外一个商业体系是会员经济。今年3月,知乎推出全新会员服务体系“盐选会员”。“盐选会员”推出之后,知乎会员规模和付费收入总量都在快速上升。周源解释,“盐”这个品牌串联了很多知乎的知识分享活动。“盐”代表不或缺,也让生活更有味道。知乎的商业广告进入规模化快速发展阶段。不过,周源表示,知识付费仍然是一个长跑。“这部分现在增速比较快,但绝对量不如商广部分大。”

从2010年12月到2015年,知乎产品形态进化缓慢,但2016年后知乎产品形态日新月异,电子书、Live小讲、知乎大学、私家课、快闪课堂等产品层出不穷。同时,伴随移动支付技术完善,知识消费更加流畅、普遍。

2016年愚人节,知乎推出问答产品“值乎”,将信息的关键部分打码,通过付费可以看到完整信息。周源说,“值乎的目标是月流水20亿。”知乎收入规模化可期。

## 长跑计划

周源认为,把知识变成商品、服务是一个长