

及时止损 多家公司抛售并购资产

□本报记者 廉书伟

近期多家上市公司公告出售旗下相关资产,这些资产多来源于前几年的并购。从曾经的“香饽饽”到如今遭遇大甩卖,相关公司正在经历并购后的阵痛期。在保壳、战略转型等需求下,开始“回吐”前期的并购资产。当然,有的公司抓住了一波行业高成长期,及时兑现投资收益。

出售资产

6月20日,*ST聚力公告,经股东大会表决通过,公司与交易对手方签订的《关于北京帝龙文化有限公司100%股权转让协议》已生效,尽管股权过户时,北京帝龙股权转让遭遇了司法冻结,但公司根据协议,于协议生效日将北京帝龙100%股权转让给受让方,包括表决权、董事提名权等均委托给受让方陆新忠行使。

北京帝龙是*ST聚力2016年进军文化旅游产业时所收购的资产。对于此次转让,*ST聚力表示,文娱板块经营应收款项回款不正常,存在大量应收款项逾期未回、部分回款异常、部分款项支付异常等情况,经营资金日趋紧张,各项业务因资金问题逐渐萎缩,直至处于基本停滞状态。

据介绍,*ST聚力文化旅游业务的经营主体有北京帝龙和新聚力传媒(苏州)有限公司两家全资子公司。新聚力传媒(苏州)有限公司成立时间较短,业务规模较小,对公司整体业绩影响较小。本次转让北京帝龙100%股权,有利于减少文化旅游业务亏损对公司整体业绩的影响,符合公司的发展战略和全体股东的利益。

与之类似,ST地矿在控股股东变更为兖

矿集团后,加快了资产和战略调整,拟将持有的鲁地投资51%股权转让给兖矿集团,标的资产交易作价为6.45亿元。鲁地投资旗下的资产大多为公司前几年收购而来,业务覆盖贸易、医药制造、特种轮胎制造及矿业开发等。由于所经营产业较传统,受市场行情低迷、流动资金紧张、原材料价格上涨等因素影响,各板块收益均未达到预期。本次交易完成后,上市公司现有大部分低效经营性资产将被置出,财务状况和财务结构得到改善,亏损水平大幅下降,未来盈利可能性增大。

6月14日,信邦制药公告称,拟7.5亿元出售中肽生化和康永生物100%的股权。其中,中肽生化作价7.18亿元,康永生物作价3170万元。2015年4月,信邦制药花了20亿元重金收购中肽生化。公司表示,多肽业务、体外诊断试剂业务均面临发展瓶颈,康永生物2019年度和中肽生化2020年一季度出现亏损,为寻求破局,需要考虑进一步增加研发投入并在境外投资建厂,大额的资金投入短期内会对上市公司整体经营业绩、财务状况造成不利影响。

融捷健康日前公告,拟将全资子公司上海瑞宇健身休闲用品有限公司100%股权转让给陈伟,较公司2016年购买时的价格下降82.32%。交易对方陈伟是瑞宇健身被公司收购前的实际控制人。度过三年业绩承诺期后,瑞宇健身最近一年的报表处于大幅亏损状态,公司对其未来经营仍不乐观,出售有利于公司减轻负担、充实现金流、优化资产配置。

锁定收益

与诸多公司选择出售问题资产不同,好想你的资产出售是提前锁定收益,公司将

2016年收购的郝姆斯100%股权予以出售。

收购以来,郝姆斯在好想你的资金、生产及仓储物流等多方资源支持下,近四年业绩快速增长,在对赌期均超额完成业绩目标。2016年、2017年、2018年,好想你分别实现营业收入20.72亿元、40.7亿元和49.49亿元,实现归母净利润3927.24万元、1.07亿元和1.3亿元。其中,郝姆斯分别实现净利润5567.57万元、8668.05万元和1.21亿元,是好想你的主要利润来源。2016年,好想你以9.6亿元收购郝姆斯,此次出售在公司合并报表层面体现的投资收益为35.9亿元,对净利润的贡献为26.62亿元。

好想你将并购来的“香饽饽”出售并非孤例。青岛金王2019年将全资子公司杭州悠可100%股权转让给中信资本控股。杭州悠可是青岛金王于2013年、2016年分步收购所得,并成为公司主要利润来源。通过此次出售,青岛金王可回收现金16亿元,带来约5亿元的收益,同时将7.86亿元的账面商誉一并出手。

规避风险

业内人士表示,随着2016年之前一波并购潮中的并购标的度过业绩承诺期,标的资产的表现开始分化,相关上市公司对当前的决定面临新的选择。

前一波并购潮始于2013年下半年,2016年下半年开始趋冷。对于并购重组的支持、二级市场的追捧、一二级市场估值套利等因素,刺激上市公司加大产业并购力度。并购重组成为不少上市公司快速做大做强的重要手段。

在此期间,追逐风口上的热点题材资产并购使得“三高”(高估值、高商誉、高业绩

承诺)频频出现,给相关公司的后续发展埋下“地雷”。近几年来上市公司并购“后遗症”频发,业绩承诺难以完成,前期高估值导致的高商誉面临巨额减值风险;有的公司名义上完成并购,但并购标的实际上仍由原股东实际经营,并购方难以实际控制,沦落为“报表式重组”。随着各类矛盾的出现,标的公司失控风险加大。有的并购标的瞄准上市公司融资平台优势选择被并购,上市公司通过担保、借款等方式为子公司输血,导致上市公司财务报表资产结构不合理,带来风险。有的公司并购标的为文化娱乐、数字营销等以创始团队人力资本为核心的轻资产,随着业绩承诺期满,创始团队离职,标的资产业绩“塌陷”。

在这种情况下,相关上市公司结合自身实际情况,选择退出并购标的,也是理性选择。以*ST聚力为例,尽管出售北京帝龙的交易价格仅1元,但由于北京帝龙截至2019年底的净资产为-4.58亿元,同时公司还要对需承担的连带担保责任计提预计负债1.76亿元,对应收北京帝龙文化及其下属子公司的款项1.58亿元全额计提坏账准备,综合测算,此次交易仍将增加公司2020年度的投资收益约1.2亿元。这笔投资收益对于*ST聚力保壳意义重大。

对于出售拥有良好利润表现的郝姆斯,好想你表示,随着三只松鼠、良品铺子等企业成功上市,互联网休闲食品行业竞争进入白热化阶段,包括郝姆斯在内的休闲食品企业都面临着较大竞争压力。新零售、短视频等新渠道兴起,一方面增加了竞争的不确定性,同时需要市场参与者投入更多资源。如果郝姆斯未来经营状况未达预期,公司将面临商誉减值风险。

房企融资成本持续下行

□本报记者 王舒嫄

2020年上半年,房企境内债发行规模大增,且各梯队房企发债成本均不同程度回落。有的房企下调存续期内债券利率。克而瑞研究中心数据显示,在各梯队中, TOP11~30房企降幅最大,上半年平均融资成本跌至4.35%,较2019年下降1.52个百分点。

专家指出,按目前形势看,融资成本下降的趋势还会延续,但下半年房企资金面整体情况仍有待观察。

量增价跌

机构数据显示,1至5月,房企境内信用债发行规模同比增长10%,平均发行利率较2019年下行12个百分点。截至6月18日,今年以来房企发债净融资额达1490亿元,比去年1~6月的479亿元的三倍还多。

方正证券固收首席分析师齐晟表示,2020年以来,房地产行业信用债发行火热。一方面,房企由于销售回款困难,且存在大量借新还旧需求。同时,资金宽松,融资成本下降,为债券发行提供了有利条件。

近日万科发行20亿元公司债券。其中,品种一实际发行8亿元,票面利率为3.20%;品种二实际发行12亿元,票面利率为3.90%。发债成本不断下降的同时,不少房企下调存续期内债券利率。万科就于近期发布公告拟将“17万科02”的后续两年票面利率从4.54%调整至2.30%。6月初,万科将5年期债券“17万科01”的后两年票面利率由4.5%下调至1.90%。此外,华夏幸福等对存续期内债券利率进行大幅下调操作。

关键看销售

“利率下降为债券融资创造了有利条件,但投资者对地产债发行人的资质要求较高,资质较低的房企恐难以通过债券融资缓解资金压力。”齐晟指出。

中国社会科学院财经战略研究院住房大数据项目组组长邹琳华表示,从目前情况看,融资成本下降的趋势会延续。但下半年房企资金状况主要看商品房的销售情况,如销售并不理想,资金链仍将偏紧。

业内人士指出,随着国内疫情得到有效控制,销售节奏将逐渐回归常态,从二季度起全国商品房销售面积或实现小幅增长。全年或与2019年大体持平。若未来土地市场竞争过热,不排除在开发商融资层面进行政策调节的可能。

“政策可进行分类管控,按照开发销售型、持有运营型等有所区分,分别制定相应的控制指标。”克而瑞研究中心副总经理杨科伟建议,开发销售型仍可以按照原先的规模总量上限、整体控制比例,继续做好相关安排,尤其要避免房企非理性高价拿地,引发房价上涨预期。对于持有运营型要加大支持力度,避免因资金链断裂造成大量持有项目“烂尾”。

汽车后市场

数字化升级路径渐明

□本报记者 吴勇

“2020年汽车后市场首届产业云峰会”近日在线上举行,聚焦数字化升级的价值和路径。途虎养车创始人兼CEO陈敏认为:“在‘新基建’提速、互联网渗透率提升、消费者接受度提升的当下,汽车后市场数字化升级路径逐渐明朗。”

推动数字化发展

“新基建”提速赋能新经济,培育发展新动能,推动产业升级。国务院发展研究中心市场经济研究所副所长王青表示:“在经济全球化大背景下,新经济由信息技术引领,以应用新技术为核心。”就汽车后市场而言,王青认为,未来将从汽车产业本身向外延伸,特别是一些基于新经济、新技术的增值服务。

汽车后市场的转型升级事关汽车产业发展。“汽车后市场本身的痼疾,成为产业数字化升级的内生动力。”途虎养车创始人兼CEO陈敏说。

长期以来,汽车后市场存在着配件来源不明、质量难以保证、价格不透明等问题,大大降低了消费者的服

务体验。“当前汽车后市场数字化升级万事俱备,不欠东风。”陈敏表示,汽车后市场通过数字化升级,在上游能够使厂商建立有效的生产、销售反馈路径;下游能使门店实现数

字化管理,将产品供应链管理、服务、运营标准化;终端消

费者则拥有更加可信、高效的服

务选择和体验。

在此次峰会上,来自固特异、埃克森美孚、柯锐世、罗兰贝格及红杉资本等机构的代表,就汽车服务产业的数

字化升级发表了观点。“数字化给汽车后市场开拓了广

阔的发展空间,同时提出了更高的要求和挑战。”埃克森

美孚北亚润滑油中国新零售业务部总经理崔玉龙表示,

“经过此次疫情,大众对数字化进程关注更多了,将促进整个行业的数字化发展。”

智慧门店成关键载体

“汽车后市场本质上是服务。”途虎养车COO李辉在峰会上表示,厂商生产的产品,最终要回到消费才能实现价值。在汽车后市场数字化升级过程中,智慧门店作

为向上承接厂商、经销商,向下联系终端消费者的一环,成为汽车后市场数字化升级的关键载体。

数字化管理、运营,使智慧门店成为整个产业链的一个个数据中心。厂商、经销商通过智慧门店,可以实现对消费品类和价格等数据收集,有针对性地开发新产品,门店可以智能备货。同时,可以收集产品使用体验,增强互动;

从消费者角度看,产品价格更加透明,服务可视化,大

数据智能匹配车辆零部件信息等,使得服务更加便捷、优质、高效。

此外,汽车后市场各种门店数以十万计。“每家‘小

政策推动重卡加快更新换代

□本报记者 崔小栗

7月1日起,部分地区将实施国三车限行、国三淘汰补贴退坡、车辆必须带ETC选装等重卡相关政策。同时,重型城市车辆(主要指在城市运行,且总质量在3.5吨以上的公交、环卫、邮政)国六a标准将全面实施。

业内人士指出,政策将进一步推动重卡更新换代,全年重卡销量有望维持在较高水平,物流重卡销量或继续保持高度景气。

多地限制国三柴油货车通行

《打赢蓝天保卫战三年行动计划》提出,2020年底前,全国多地将淘汰国三及以下排放标准营运中型和重型柴油货车100万辆以上。

多地加快出台政策禁止国三柴油货车通行。浙江东阳市政府发布的《关于在东阳城区、横店镇区实施国三及以下柴油货车区域禁行的通告》明确,7月1日起将在东阳市区、横店镇区对国三及以下排放的柴油货车采取限行措施。东莞市人民政府表示,2020年7月1日起,核心控制区实施国三排放标准柴油货车全天24小时限行,重型货车高峰时段限行;2020年7月1日起,全市实施冒黑烟等可视污染物车辆全天24小时限行;力争在2020年12月前,将国三排放标准柴油货车24小时限行区域扩大至全市区域。佛山市发布的《关于调整重点区域货车限制通行时间及实施国三排放标准柴油货车限制通行交通管理措施的通告》指出,自2020年7月1日起佛山实施国三排放标准柴油货车限制通行,限制通行范围、时段与中心城区货车限制通行范围、时段一致;公安机关交通管理部门不再向国三排放标准柴油货车发放通行证。

重型城市车辆方面,6月3日,深圳市生态环境局发布《重型城市车辆将执行国六排放标准》的通知,明确自2020年7月1日起,深圳市所有生产、进口、销售和注册登记的重型城市车辆应符合国六a排放标准。

为了进一步推动国三及以下排放标准车辆的淘汰,部分省区市推出了针对国三柴油货车的提前淘汰补贴政策。深圳、青岛、丽



中国重汽集团济南卡车股份有限公司的工作人员在生产线上工作。

新华社图文

水、洛阳等地都提出在7月1日后淘汰补贴将会有不同程度的退坡。

重卡销量有望维持较高水平

根据第一商用车网数据,截至2019年底,重点区域国三及以下排放标准中重型柴油货车实际完成淘汰56万辆,距离2020年底前100万辆的目标仍有较大差距。分析人士指出,2020年,国三车型淘汰对商用车尤其是中重卡销量仍是重要支撑。

5月重卡销量继续呈高增长态势。根据

重卡企业的统计数据,5月,我国重卡市场累计销售各款车型约175万辆,同比增长61.6%,创造了重卡市场5月销量的历史新高。1~5月,国内重卡市场累计销售超过64万辆,同比增幅从今年前4月的4.6%扩大至16%,同比净增长接近9万辆。

远东传动6月22日在互动平台表示,进入6月以来,下游商用车重卡市场需求依然旺盛,公司生产销售继续保持良好的增长势头,截至目前订单同比增长20%以上。

中信证券指出,随着各地对国三重卡限

行的增加,国三重卡的淘汰速度或加快,进一步推动重卡更新换代;全年基建投资增速或达到14%,有望刺激工程重卡需求;天然气重卡经济性与环保性凸显,渗透率有望进一步提高。此外,由于消费货运持续向好,煤炭运价保持稳定,物流运输企业和个体司机盈利能力或增强,物流重卡销量或继续保持高度景气。华西证券预计,2020年物流重卡需求维持稳健,逆周期调节带动工程重卡销量触底反弹,全年重卡销量有望维持在较高水平。

源汽车正积分结转的关联机制,企业传统能源乘用车燃料消耗量达到一定水平的,其新能源汽车正积分可按照50%的比例向后结转。此外,将燃油醇醚燃料的乘用车纳入核算范围,对具备节能减排优势的车型给予核算优惠。

激发企业活力

《乘用车企业平均燃料消耗量与新能源汽车积分并行管理办法》于2017年9月发布,意在通过建立积分交易机制,形成促进节能与新能源汽车协调发展的市场化机制。

但在实施过程中,出现了积分供大于求、积分价格偏低,对新能源汽车产业发展的引导力度不够的情况。工信部认为,原因主

新能源汽车积分管理更趋灵活

□本报记者 崔小栗

6月22日,工信部发布《关于修改乘用车企业平均燃料消耗量与新能源汽车积分并行管理办法》,决定自2021年1月1日起施行。此次修改明确了2021年~2023年新能源汽车积分比例要求,分别为14%、16%、18%。

反映市场价值

工信部指出,积分比例是在统筹考虑行业正负积分基本平衡、满足第五阶段油耗标准和实现既定产业发展目标的基础上,综合测算得出的。按照该比例要求,基本能够保障实现“到2025年乘用车新车平均燃

料消耗量达到4.0升/百公里、新能源汽车产销占比达到汽车总量20%”的规划目标。同时,2021年~2023年正负积分市场预计能够保持供略大于求,积分价格客观反映市场价值。

上述管理办法的修改还包括增加引导传统乘用车节能的措施。对生产/供应低油耗车型的企业在核算新能源汽车积分达标值时给予核算优惠,考虑到随着油耗达标要求逐年加严,符合低油耗标准的车型技术难度和成本逐步增大的实际情况,2021年至2023年逐步提高低油耗车型核算优惠力度,从0.3倍、0.3倍逐步过渡到0.2倍。

同时,完善新能源汽车积分灵活性措施。建立传统能源乘用车节能水平与新能

要是2018年度及以前年度没有新能源汽车积分比例考核要求,企业生产的所有新能源汽车都产生正积分,导致正积分供给较多。2018年,新能源单车平均分值达到3.9分,较预期增加30%左右,进一步增加了新能源汽车正积分供给。此次积分办法修改发布实施后,随着新能源汽车积分比例强制考核纳入、油耗要求进一步严格,积分市场供大于求情况将显著改善,交易价格将充分体现市场价值,激发发展节能与新能源汽车的活力。

中国汽车工业协会认为,应持续研究改进核算方法,继续完善积分结转机制,稳定购买预期,建立跟踪评估机制,关注低油耗乘用车优惠政策的效果等。

此外,汽车后市场各种门店数以十万计。“每家‘小店’的角色都很重要,背后需要诸多资源储备。”在李辉看来,三方面条件决定汽车后市场数字化升级进程:数字化基础设施建设能力;企业在垂直行业的经验,决定其数据储备是否充足、是否适用;标准化服务及规模化交付能力,使数字化成为可能。