

经济转型开启A股并购大时代

警惕随后可能出现的再融资及大小非减持风险

□本报记者 万晶

记者观察

破解并购价值密码

□本报记者 李晓辉

今年以来,上市公司进行并购的消息不断,涉及手游、安防、传媒、环保等热门行业并购的上市公司,都有很好的市场表现。在眼花缭乱的并购背后,投资者应冷静看待收购是否能给上市公司带来1+1>2的效应,特别需要关注以下三个方面的因素。

首先,应关注上市公司并购的内在动因是否与中长期发展战略相符。证券市场的马太效应非常典型,各路资金会追求最热门的行业和公司。上市公司并购一家热门行业的公司,无疑是自身股价表现的催化剂。不过,长期而言市场炒作终究会过去,在看待一家上市公司的并购行为时,要去探究这家上市公司并购的动机。是追热门,是公司转型的尝试,或者是上下游、周边产业的延伸?这三种不同的动机对上市公司的竞争力及持续股价表现有着天壤之别的影响。

就目前国内上市公司的并购行为来看,如果仅是追热门,其很多并购行为实际与主业无关,且大都被并购的企业规模很小。毕竟一家热门行业的领先企业不愿意仅仅以财务价值卖给一家不相关的公司,这会面临不同企业文化基因的摩擦,同时让双方增值空间变小。对于转型尝试类的公司并购,需要关注的是大股东和管理层的战略方向重新定位以及转型面临的壁垒问题。

其次,评估被收购公司的价格是否合理,是判断能够获得长期回报的重要因素。在移动互联网行业,百度19亿美元并购91无线,最终能实现怎样的价值体现,目前无法给出客观评价。这个案例看起来似乎违背了价格与价值的关系。不过,这项天价并购是一家互联网巨头在产业链布局上的考量,并购的逻辑遵循了一级市场以及硅谷风投的游戏规则。在什么市场念什么经”是绝大多数公司的理性选择。

价格总是围绕价值不断波动。当市场追捧度高时,价格难免受到水涨船高的影响。A股上市公司也可以高溢价收购与自身战略相适应的业务和公司,前提条件是拥有充裕的现金以及忍受价值体现的过程。

最后,应结合产业发展的规律来理解被并购企业的价值及双方合力价值。任何行业都有自身的景气”季节”因素,也有最重要的几个核心竞争要素。比如资源类企业,最重要的是资源数量和品质,安防类企业最重要的是客户关系及方案解决能力,而手游公司最重要的是人的创意和产品创新能力。总体来说,就是要问自己有什么,缺什么,被收购企业有什么,最后合起来有什么。

只有结合产业发展规律综合来看自身的战略、被收购公司的价格和内在价值,才能对一家公司的并购行为及今后带来的影响作出更贴近现实的预判。

华谊兄弟收购手游公司银汉科技、中泰化学收购石墨烯企业股权、湘鄂情进军环保领域……近期上市公司并购交易风起云涌,在经济转型大背景下,许多传统行业上市公司主业低迷,开始出手切入新兴产业,力图实现新突破;有的公司主动出击热门领域,为股价上涨寻找催化剂;有的公司则并购上下游企业,整合产业链。

业内人士指出,资本市场并购具有重要意义,有利于产业整合提高效率,有利于传统产业上市公司快速转型,同时大幅提升估值。一些想上市却难上市的公司通过被上市公司并购,完成曲线上市,获得较高对价。不过,对那些因并购涉及热门概念而股价飙升的上市公司,投资者应警惕随后可能出现的再融资及大小非减持风险。



CFP漫画 合成/尹建

瞄准热门主动“贴金”

今年以来,手游、移动互联网、智能手机、智能电视等诸多概念成为市场关注的热点,上市公司纷纷主动出击,并购这类热门概念企业,相关个股飙升。尤其是在新鲜稚嫩的手游游戏行业,资本挟裹着热浪袭来,更迅速也更功利,众多上市公司不是在收购手游,就是在收购手游企业的路上”。

8月6日,星辉车模高调宣布,拟以1836万元收购深圳市畅娱天下科技有限公司51%股权,加入掘金游戏产业的大军。畅娱天下成立仅一年,注册资本50万元,该公司经营游戏软件的开发及游戏产品的销售,主要产品有《醉江山》、《名将风云》、《武魂三国》等游戏。在该收购正式公布之前,星辉车模股价已提前有所表现,从7月10日的最低点至今已上涨超过50%。

移动互联网、游戏行业并购持续受到关注,凡沾上这一概念,股价通常会出现大涨,引得其他行业上市公司纷纷主动“贴金”。7月23日,华谊兄弟公告拟以6.72亿元收购手游企业银汉科技50.88%的股权,成为银汉科技第一大股东。华谊兄弟复牌后股价连续三个交易日拉出涨停,到目前为止累计涨幅达53%。银汉科技主营移动增值服务和移动网络游戏开发与运营,在移动游戏领域拥有十年经验以及爆发式的成功

产品,同行业竞争中市场占有率为5.90%,仅次于市场份额9.40%的腾讯。掌趣科技则因为收购海南动网先锋网络科技有限公司100%股权而股价大涨,通过此次并购将业务发展至页游平台。博瑞传播7月10日公告收购北京漫游谷,漫游谷曾是腾讯旗下最赚钱的游戏公司之一,博瑞传播借此收购与强大的游戏平台对接,抢占端游、页游和手游领域的先机。博瑞传播复牌当天股价涨停,随后继续上涨,目前股价较停牌时上涨了30%。此外,还有浙报传媒募资约25亿元收购杭州边锋和上海浩方,朗玛信息向网阳娱乐投资200万元

以获取其35%股权。在当前国内传统行业不景气的情况下,网络游戏行业盈利情况却一枝独秀。艾瑞发布的2013年第一季度网络游戏核心数据”显示,2013年中国网络游戏整体市场规模预计达到820.6亿元。网页游戏也保持着较高的增长率,手机游戏更是炙手可热。触控科技CEO陈昊昊透露,国内前20名的手游厂商早被并购或成为各路资本的目标。在今年中国国际数码互动娱乐展览会上,进来聊天的人有三分之一是各大券商的分析师和基金经理。只要和手游沾边,在A股就能上演一阵疯狂。

主业不振寻求新突破

因为主业不振,股价低迷,一些受到冷落的传统行业上市公司纷纷转型,转而并购其他热门行业的公司。有些公司的确出于转型考虑,寻找其他盈利途径,而有些公司则是以此作为股价催化剂,提升市值。

中泰化学近日公告,拟以1413万元价格获得厦门凯纳石墨烯技术有限公司35%的股权。厦门凯纳是国内首批从事石墨烯、石墨烯微片生产研发的新兴专业化高科技企业,目前厦门凯纳石墨烯的小试已经成功,正在积极开展中试。尽管限制“三公消费”而陷入困境的湘鄂情,近一年时间股价下跌了约50%,近日因计划收购一家环保类公司而连续两天涨停。7月26日,湘鄂情公告拟收购中显环保51%股

权,中显是一家综合性环保公司,涵盖废水、废气、固废等污染治理和资源化利用技术的开发应用等,且为未来做出了较高的业绩承诺。湘鄂情表示,在餐饮行业不景气的背景下,此举标志着公司将进入环保产业投资经营,是公司转型发展中跨行业投资收购经营的初步尝试和有益探索。主业不振的大唐电信今年一季度亏损1.19亿元,比上年同期亏损扩大47.66%,业绩预告今年中报继续亏损,然而其却以近17亿

元收购广州要玩娱乐网络技术有限公司,广州要玩娱乐业绩高速增长,今年前三月净利就高达3079.72万元,首季即超过去年全年2701.36万元的净利。在6月27日该笔收购正式公布之前,大唐电信已经出现一轮波澜壮阔的涨幅,正式公布复牌当天再度涨停。大唐电信表示,通过本次收购业务发展较好且盈利能力较强的要玩娱乐,公司在互联网业务板块将得到较大提升,实现公司战略布局,提升整体盈利能力。

同业并购延伸上下游

同业并购,整合产业链上下游的企业并购,今年以来虽不算热门,却能够实实在在给上市公司增厚业绩,助推公司长期发展。7月底,电视剧”第一股”华策影视董事会决议拟以现金及发行股份相结合的方式收购上海克顿文化传媒有限公司100%的股权,交易金额为16.52亿元。克顿传媒是国内影视行业智能数据平台开发和应用的代表,提供

从创意到故事梗概、剧本创作直至最终成片的全方位评估及深度优化服务。

通过这次收购,华策影视可以有效建立起影视剧生产智能化、工业化、标准化的生产体系。中金公司针对此次收购的研究报告认为,大数据的应用使根据渠道和受众偏好定制内容成为可能,从而促进内容、渠道与广告深度融合,并吸引观

众对内容直接消费,促进产业链整体升级。

三爱富8月3日公告了氟化工领域的两项收购,收购对象分别是其上游原材料电石和无水氟化氢的生产商,以及下游产品的用户。中恒电气1939.78万元现金收购浙江鼎联科公司100%股权,系业界领先的直流远程供电产品供应商。并购完成后中恒电气将完全掌握4G建设中两种主流

通信电源解决方案,完善公司在4G建设中通信电源解决方案能力。

生物医药类上市公司之间的并购节奏也明显加快。华润三九收购山东临清华威药业,仁和药业收购东科麦迪森制药,上海医药控股收购东英药业,上海莱士收购邦和药业,乐普医疗收购新帅克制药,沃森生物拟3亿元受让山东实杰,新华医疗拟收购远跃药机90%股权等。

经济转型催生并购潮

对上市公司的并购潮,中国证监会有关部门负责人曾表示,近年来,并购市场快速发展,去年全球并购金额达2.8万亿美元,中国排名第二,增速居世界首位。并购方式主要为集团上市、横向并购、财务投资和借壳上市。外延式的扩张加快了企业的生命周期,如何寻找新的业绩增长点成为企业的当务之急,而并购是最有效

来了发展方式的重大转变,中国成为全球第二大经济体后,中国经济面临”调结构、转方式”的挑战,增长方式亟待由外延式、粗放型增长向内涵式、集约型增长转变,并购重组成为必由之路。

有私募人士提醒,在上市公司并购大潮中,要注意甄别并购活动是否能够为公司真正提升业绩,还只是炒作热门概念抬升股

价。投资者尤其要远离那些有催化股价冲动的公司,其背后的真实目的可能是市值管理。有的并购是为再融资铺路,有的是为重要股东套现,有的则是大股东为避免股权质押遭平仓而维持股价。针对因并购涉及热门概念推动股价飙升的上市公司,投资者应进行甄别,警惕随后可能出现的再融资及大小非减持风险。

招兵买马壮大队伍

券商并购业务炙手可热

□本报记者 朱茵

券商并购业务正变得炙手可热。业内人士表示,从相关业务人员的增加就可以看出券商对并购业务的重视。近期,行业猎头已经从挖保代的业务人才转向寻觅有并购业务经验的投行人才。未来,券商并购基金有望逐渐占据主流地位,发展潜力巨大。

业务规模快速增长

在IPO尚未重启的情况下,并购业务显得比较繁荣。证监会并购重组委员会去年以来非常忙碌,审核数量大大增加,审核周期缩短。在8月2日证监会最新公布的《上市公司并购重组行政许可申请基本信息及审核进度表》中可以看到40家上市公司的并购重组申请,担当独立财务顾问的是各家券商,其中华泰联合担任5家公司的财务顾问,中信证券担任财务顾问的公司有4家,西南证券、长城证券、国金证券有3家,招商证券、海通证券、宏源证券等有两家。此外,还有不少小券商出现在名单之上。

并购规模的快速增长是券商并购业务扩大的基础。目前,券商并购业务涵盖并购基金和并购顾问业务。据中国证券业协会统计,2012年并购重组财务顾问业务净收入位居前三的是中金公司,中信证券、华泰证券,净收入分别为2.43亿元、1.56亿元和1.35亿元。自2010年以来,中金、中信轮流在国内并购市场上领先。因并购业务量增加,华泰联合并购团队人员也随之扩大。目前,华泰联合并购团队已接近100人。但自去年以来,不仅仅是大券商积极,中小券商后知后觉也加紧了并购部门的组建和业务的拓展。西南证券于2013年初,分设三个部门专门从事并购重组业务。其他券商即便未成立专门并购部门,对并购业务的投入也有所增加。

业内人士认为,并购重组技术含量甚至高于IPO。今年海际大和就因ST宏盛重组案中未能勤勉尽责受到处罚,但ST重组一直是券商的一个重要业务。

据悉,证券业协会2013年首届保代培训的主题就是”并购”,内容涉及六个方面,并购业务监管新政策解读及审核流程介绍;涉及国有资产并购业务的监管制度和要求;并购重组法律审核要点;并购重组财务审核要点;并购的信息披露;国内及国际并购重组内控情况及创新发展趋势。此前,每次保代培训的重点都是IPO政策。

并购基金或成主流

目前业内较为关注的券商并购基金被认为是未来发展的重点。从多家券商成立的并购基金情况看,发展势头良好。截至今年二季度,国内券商主导或参与设立的并购基金有中金佳泰产业整合基金、中信并购基金以及筹备中的海通证券旗下上海国际全球并购基金、广发证券旗下延安广发产业整合和升级并购基金、光大罗斯柴尔德共同发起的并购基金、安信证券发起的零售百货并购基金等。

去年11月,证券业协会发布《证券公司直接投资业务规范》,在直投基金的种类上进行了列举和明确,即”直投子公司及其下属机构可以设立和管理股权投资基金、创业投资基金、并购基金、夹层基金等直投基金”。该文件为券商设立并购基金提供了直接的政策依据。券商丰富的客户资源为其在基金募集、项目筛选、并购后整合重组方面提供了相当大的优越性,同时专业较强的并购和直投团队以及丰富的行业研究经验,将成为券商并购基金区别于其他并购基金的独有优势。

业内人士表示,由于并购基金主要用于收购具有成长性的公司,获取其控制权,进行改造重组后,进行出售获得收益,属于PE产业投资的一种形式。随着投融资渠道的日益成熟,配套融资渠道和退出渠道等问题已经逐步得到解决,职业经理人队伍正在壮大,并购基金的市场环境已然成熟,而Pre-IPO项目竞争日益激烈,回报率逐步降低,这会使过去占主流地位的成长型基金空间逐渐缩小,并购基金将占据主流地位。

股票代码:600265 股票简称:ST景谷 编号:临2013-030 云南景谷林业股份有限公司关于董事会延期换届选举的提示性公告

股票代码:600265 股票简称:ST景谷 编号:临2013-031 云南景谷林业股份有限公司关于公司股权拍卖公告

股票代码:600730 股票简称:中国高科 编号:临2013-021 中国高科集团股份有限公司更正补充公告