

# 上市公司“迷踪拳” 隐现业务重构端倪

□本报记者 王小伟

“表面上看似无奇的公告，却可能暗藏了更多信息。近来不少公司陆续发布控股权变更、核心管理层变动、股权质押以及重要股东增减持等相关公告，尽管并未涉及业务重组事项，但倘若仔细盘点各公告之间的来龙去脉与勾稽关系，这些“赛前迷踪拳”勾勒出相关业务重构战略的蛛丝马迹。



CFP图片

## 人事变更或成业务重构先兆

上市公司走马换将的人事变更，很多时候都与业务重组和资产整合搭上边。

最新的案例为上海梅林。今年3月6日，上海梅林发布了对董事会进行重组的公告，新当选的8位董事中有7位新人。当时市场人士猜测，公司董事会班子重组或是酝酿下一次资产重组的人事铺垫。不足一周时间，上海梅林果然宣布实际控制人光明食品（集团）有限公司拟对公司筹划重大事项。

3月27日，上海梅林复牌并表示，拟向实际控制人光明食品（集团）有限公司旗下全资子公司上海牛奶（集团）有限公司、上海农场、川东农场等购买多项资产，同时拟向第一大股东出售上海正广和饮用水有限公司100%股权，通过本次业务重组，使公司打造肉业上下游一体化的战略目标初步成型。

事实上，近来不少上市公司陆续发布了人事变动公告，相关公司重组预期也开始升温。以艾迪西为例，公司3月10日连发两则核心管理人员辞职公告。看似淡若无盐，但有市场人士认为，这可能是实际控制人加紧通过人事“换血”以实现业务“换血”的先兆。

艾迪西在《公司董事长和董事的辞职公告》中表示，李家德因个人因素申请辞去第三届董事会董事、董事长、董事会战略委员会主任委员职务，不再在公司任职；陈旭因个人原因辞去第三届董事会董事、董事会审计委员会委员职务，继续任职公司副总经理；申亚欣因个人原因辞去公司第三届董事会董事、董事会战略委员会委员职务，继续任职公司副总经理、财务总监兼董事会秘书。而在《关于公司总经理的辞职公告》中，刘子义也因个人原因申请辞去总经理职务，但继续任职公司董事、董事会战略委员会委员、董事会薪酬与考核委员会委员。

早在2014年底，李家德便将其持有的艾迪西股份，全部转让给南通泓石投资有限公司等四家受让方，而泓石投资的实际控制人则是郑永刚，这也就意味着，郑永刚将取代李家德入主艾迪西。

郑永刚此前被冠以“衬衫大王”，如今更是在锂电池、稀土、金融等多个领域布局。通过控制艾迪西，郑永刚旗下已经拥有了杉杉股份、中科英华和艾迪西三家上市公司平台。继酝酿稀土资产注入中科英华之后，这个资本玩家如何“搞活”艾迪西一直是市场关注的焦点。

“当然也存在类似杭州解百重组完成后才进行人事变动的情况，但倘若高管提前安排好，可以为业务重组的顺利进行铺路。”有投行人士对中国证券报记者表示，有些公司尚未停牌发布重组方案，但是一众高管的辞职和核心人员变更，或可以被看做部分公司业务换血的先兆。

尤其对于主营业务陷入持续低迷的企业而言更是如此。艾迪西此前主营水暖器材，上市后业绩持续低迷，最近4年净利润均在1000万元附近徘徊，主业增长天花板越来越明显，主营业务变更动力较强。有市场人士据此分析，在重组动力充足的背景下，加上资本大鳄郑永刚的入局，都将给公司业务调整带来很大的想象空间，而人事的变更将推动业务重组进程。

根据中国证券报记者粗略统计，3月以来，包括中科云网、金证股份、三精制药、\*ST银鸽等数十家上市公司发布了人事变动公告，其中部分公司此前曾经筹划重组，另有部分公司主营业务天花板明显，重组动力较强。其中会否出现停牌重组，有待时间给出答案。

3月以来A股公司发布并购重组预案情况							
证券代码	证券简称	首次公告日	交易标的	定增价格	折价率	募集资金(万元)	所属Wind行业
600126	杭钢股份	2015-3-31	宁波钢铁100%股权;紫光环保87.54%股权;再生资源97%股权;再生科技100%股权	5.28	21.43	678,139.86	钢铁
000967	上风高科	2015-3-31	宇星科技100%股权	9.84	25.00	131,836.19	电气部件与设备
300131	英唐智控	2015-3-28	深圳华商龙100%股权	8.36	47.26	95,625.00	电子元件
300184	力源信息	2015-3-27	鼎芯无限35%股权	11.44	36.02	14,175.00	技术产品经销商
300018	中元华电	2015-3-26	世轩科技100%股权	11.67	39.75	53,005.14	电气部件与设备
002044	江苏三友	2015-3-26	美年大健康100%股权	6.92	52.89	505,683.04	服装、服饰与奢侈品
002123	荣信股份	2015-3-26	梦网科技100%股权	7.94	41.19	221,649.99	电气部件与设备
000514	渝开发	2015-3-25	重庆联隆100%股权;重庆隆峻51%股权;重庆锐智51%股权;腾翔实业100%股权	5.42	44.12	130,679.99	房地产开发
002408	齐翔腾达	2015-3-25	齐鲁科力99%股权	16.82	18.43	44,249.96	特种化工
600623	双钱股份	2015-3-24	华谊能化100%股权;华谊新材料100%股权;华谊精化100%股权;华谊投资100%股权等	12.51	43.60	1,164,691.81	轮胎与橡胶
002354	科冕木业	2015-3-24	妙趣横生95%股权;雷尚科技100%股权;Avazu Inc.100%股权;上海麦橙100%股权	53.13	39.06	275,800.99	电影与娱乐
002507	涪陵榨菜	2015-3-23	惠通食业100%股权	23.69	25.01	6,620.00	食品加工与肉类
000069	华侨城A	2015-3-21	武汉华侨城15.15%股权_上海华侨城9.87%股权及酒店管理公司38.78%股权	6.88	28.70	800,000.00	酒店、度假村与豪华游轮
300144	宋城演艺	2015-3-18	六间房100%股权	27.07	52.95	98,790.99	休闲设施
300159	新研股份	2015-3-18	明日宇航100%股权	10.54	70.13	321,807.28	建筑机械与重型卡车
300009	安科生物	2015-3-18	苏豪通明100%股权	15.09	41.35	25,273.11	生物科技
600714	金瑞矿业	2015-3-18	明利化工100%股权	10.80	28.29	187,500.00	基础化工
002085	万丰奥威	2015-3-17	万丰镁瑞丁100%股权			175,000.00	机动车零配件与设备
000958	东方能源	2015-3-17	良村热电51%股权;供热公司61%股权			130,000.00	复合型公用事业
002663	普邦园林	2015-3-17	深蓝环保100%股权	12.23	52.63	33,149.99	环境与设施服务
300129	泰胜风能	2015-3-17	蓝鸟海工49%股权	10.00	28.93	25,000.00	重型电气设备
300247	桑乐金	2015-3-16	久工健业100%股权	9.00	32.53	56,700.00	家用器具与特殊消费品
000615	湖北金环	2015-3-14	京汉置业100%股权	8.30	39.02	148,261.00	化纤
002439	启明星辰	2015-3-12	安方高科100%股权;合众数据49%股权	19.52	55.14	30,964.49	信息科技咨询与其它服务
600207	安彩高科	2015-3-10	中原天然气55%股权			68,500.00	建材
002270	法国数控	2015-3-10	上海华明100%股权	9.26	52.63	260,000.00	工业机械
600687	刚泰控股	2015-3-7	珂兰公司100%股权;瑞格传播100%股权	17.57	34.39	329,500.00	黄金
300081	恒信移动	2015-3-5	易视腾91.30%的股权	18.00	68.28	82,173.91	电脑与电子产品零售
002684	猛狮科技	2015-3-4	华力特100%股权	12.66	48.89	64,760.49	电气部件与设备
300343	联创节能	2015-3-2	上海新合100%股权	26.46	51.40	85,600.00	基础化工

数据来源:Wind资讯

## 业务变更或成重组伏笔

部分公司经营范围的变更为未来业务重组埋下伏笔。

广东鸿图3月14日的一纸《工商变更登记》公告将公司二级市场股价推向高潮。根据公告，公司2015年第一次临时股东大会审议通过了《关于修改<公司章程>的议案》，同意对《公司章程》中的经营范围进行修改，变更前为“开发、设计、制造、加工、销售汽车、摩托车、家用电器、电子仪表、通讯、机械等各类铝合金压铸件和镁合金压铸件及其相关配件等业务”；变更后除了此前的这些业务之外，单独增加了一项“投资及投资管理业务”。

“目前上市公司并无投资类相关业务，这或是继汽车铝合金铸件后公司打造的另一重磅级板块。”华泰证券分析师对此表示，这或为未来的业务重组买下伏笔。而对于未来的重组标的，有市场人士认为或与国资国企改革相关。2014年10月，广东鸿图的实际控制人变更为广东省粤科金融集团，从而由县级国企变身省级国资企业。在广东国企改革进程加速推进的背景下，公司控股股东广东科技创业投资公司已完成改制，广东鸿图作为下属国资企业或也将明显加快改革步伐。而庞大的母公司资产证券化则为广东鸿图提供了想象空间。

据中国证券报记者粗略统计，近来包括

大连电瓷、飞乐股份等多家公司发布了经营范围变更等相关公告，其中不少涉及金融投资和新兴产业等相关业务。

部分公司虽然有可能经营范围发生变更，但相关公告较为隐晦。

以艾迪西为例，3月11日，公司发布了两则股权质押公告。欣新投资将其持有的公司无限售流通股5490万股质押给东莞信托有限公司，用于其经营活动；杜佳林将其持有的公司无限售流通股1160万股质押给国泰君安证券股份有限公司，用于办理股票质押式回购业务。在2014年底2015年初，欣新投资和杜佳林与郑永刚旗下南通泓石一起接手艾迪西股权。在此前公告中，尽管艾迪西表示这些接盘方彼此之间不存在关联关系，也不是一致行动人，但两大股东同时将其所持股权质押融资，个中缘由值得品味。

实际上，早在2月16日，艾迪西新晋控股股东南通泓石投资有限公司就将其持有的无限售流通股8950万股全部质押给中加企业有限公司，而后者正是艾迪西变更实际控制人之前的控股股东。这也就意味着，虽然中加企业已经退出艾迪西，但仍然“掌控”着公司很大一部分股权。

新晋控股股东将上市公司股权质押给老控股股东，这种情况较为少见。有稽可查的一个案例为多伦股份。公司2013年7月发布公

告，第一大股东多伦投资（香港）有限公司将原质押于渤海国际信托有限公司的4000万股无限售流通股，在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司办理了股权质押解除手续；同日，该股东将上述已解押的4000万股无限售流通股，质押给李勇鸿，质押期限6个月。而李勇鸿为多伦股份的前任实际控制人。

泓石投资为何在动用巨资接下中加企业所持艾迪西的大部分股权后，又将所接手的股权全部质押给中加企业呢？3月12日的一则公告或许透露出些许玄机。根据艾迪西发布的《关于申请公司由中外合资股份有限公司变更为内资股份有限公司的公告》，由于中加企业等外资公司所持艾迪西股权已经转让，公司控股股东由境外法人变更为境内法人，董事会同意公司由中外合资股份有限公司变更为内资股份有限公司，且已经收到浙江省商务厅《行政许可决定书》，收缴并撤销公司港澳侨投资企业批准证书。

虽然并没有直接写明公司经营范围将发生变更，但有法律人士对中国证券报记者分析指出，中外合资股份有限公司必须符合中国利用外资的产业政策，目前仅限于国家鼓励和允许外商投资的行业。因此，艾迪西变身内资公司之后，会否对此前不能涉足的相关行业进行投资或并购，有待大股东今后给出答案。

大资产重组，2015年1月因为与对方未能就方案核心条款达成一致而告吹。公司同日还发布了一则对冲公告，拟使用不超过4亿元自有资金发起设立或者与其他专业投资者共同发起设立产业投资并购基金，围绕产业延伸、升级、转型，主要投资于节能环保、军工、健康医疗、移动智能终端、互联网数据等领域，以培育新的利润增长点。公司重组意愿已经昭然，加上原德隆系人员的人主，公司并购重组以实现“困境反转”的可能性大为增加。

除了深圳惠程之外，从2014年开始，控股股东通过减持等行为导致上市公司控股权发生变更的案例迅速增多。有市场人士认为，控股权腾挪之后，后续的资本运作计划值得关注。尤其对于新晋大股东或者实际控制人做出业务重组承诺的公司而言更值得期待。

## 并购重组

## 成新三板公司“新风尚”

□本报记者 王小伟

如果说2014年新三板挂牌公司成为A股上市公司并购“选秀池”，2015年，众多新三板公司开始主动出击进行外延式并购。从点点客到九恒星，近来不少新三板公司“玩转”A股公司惯用的“定增+现金”并购手法。随着做市交易不断活跃，借助外延式并购“催活”股价成为新三板公司的新风尚。

### TMT担纲并购先锋

TMT行业的并购扩张趋势开始在新三板市场蔓延。以“移动互联第一概念股”点点客为例，3月11日，公司宣布收购微巴信息100%股权，致使股价暴涨95%。这也意味着，1月12日停牌前买入的投资者不到2个月的时间已经实现了收益翻倍。

今年以来，市场资金追捧新三板并购渐成趋势。点点客是一家专业从事移动信息服务产品研发、销售和服务的企业，其产品覆盖餐饮、金融、教育、房产、美容、汽车、地产、婚庆等30多个行业的移动营销方案；而微吧信息专注于提供微信应用、支付宝应用技术开发和微信营销服务，为客户提供开发、运营、培训、推广一体化解决方案。点点客通过本次重组将微吧信息纳入体系内，成为其全资子公司，并希望微吧能够在未来微信平台的不断变化中发挥协同效应，进一步提升点点客的综合竞争力。

这种产业链的扩充与延伸得到资金的青睐，即便3月11日大涨之后，由于对并购后整合效应的看好，点点客股价依然震荡上扬，从停牌时的24元/股上探到76元/股。

软件类企业九恒星3月28日发布了《重大资产重组报告书》，公司拟以1.26亿元的对价收购中网支付100%股权，为公司互联网金融业务取得第三方支付入口。TMT行业已经成为新三板公司筹划主动并购的先锋队伍。

### “定增+现金”模式成趋势

仅就并购重组而言，2014年8月做市制度实施之前，新三板公司更愿意被上市公司收购。今年以来，随着新三板公司交易的活跃，“定增+现金”的并购手法渐成趋势。

以天翔昌运为例，公司3月上旬发布收购报告书，海文投资拟以现金认购公司发行的539万股股份。交易完成后，海文投资将持有公司25.04%股份，此次收购将导致天翔昌运控制权发生变化，海文投资将成为天翔昌运的控股股东。此前的2月初，中钰资本也宣布以1.01元/股的价格认购新三板公司华欣远达670万股股份，收购完成后其持股比例达到67.08%，成为华欣远达的控股股东。

不过，从去年4季度以来，随着做市开展及交易越来越活跃，新三板做市公司不甘于被并购，筹谋主动出击渐成趋势。并购过程中类似于A股市场的“定增+现金”模式得以运用。

中国证券报记者注意到，点点客和九恒星的重组收购方案都是以“定增+现金”方式完成，显示了认购资金对于做市企业股价前景的看好。事实上，在点点客和九恒星之前，新三板已有主动并购案例，如九鼎投资收购天源证券、沃捷传媒收购科伦比亚等，但由于股份流动性的限制，之前的案例均不涉及定增。随着做市企业交易的活跃和股价的不断上扬，定增+逐渐成为新三板公司并购的时髦玩法。

## 一季度并购交易火爆开局

□本报记者 王小伟

中国证券报记者从CVSource得到的最新统计数据显示，2015年第一季度，中国市场发生PE/VC融资509起，同比增长12.86%，发生并购交易1252起，同比下降16.53%。从披露总金额来看，第一季度并购金额高达1485.62亿美元，同比增长39.46%。并购交易可谓开局火爆。

从更大范围来看，全球并购交易活动也经历了自2007年以来的最快开局。最新统计数据显示，今年第一季度并购交易总额同比上升21%，达8110亿美元。其中医疗保健企业处于领先地位。

实际上，早在2015年春节之前，中国并购市场就已经呈现出火爆态势。清科研究中心发布的数据显示，2015年2月，中国并购市场共完成99起并购交易，其中披露金额的有91起，交易总金额约为77.75亿美元，平均每起案例资金规模约8544.00万美元。中国企业海外并购表现突出，预示着中国企业走出去的步伐越来越快，不断扩展海外市场已成为趋势。

相关专家对中国证券报记者分析说，2014年多重有利因素促使了并购市场的“复兴”，而这些因素在2015年持续发挥效力，导致今年并购市场的持续火热。一方面，降息效应下廉价的融资依然充足；另一方面，不少并购主体上市公司的股价在高位徘徊；加上中国等主要经济体纷纷通过制度变革推动市场化的并购重组活动，因此，包括中国在内的主要经济体2015年将迎来并购交易市场火爆的局面。