

资产管理机构热捧上市公司并购

□本报记者 万晶

三月份的A股市场如同烈火烹油，在牛市气氛中上市公司更是纷纷停牌，宣布拟定增募资进军互联网、电子通信、医疗健康、新材料、文化传媒等新兴产业。一些本属新兴产业的上市公司则更加高调定增继续加码和拓展。A股市场对新兴产业的持续热捧，不仅吸引到控股股东继续追加投资，更引发了众多资产管理机构对上市公司定增的追捧。业内人士指出，互联网、电子通信、传媒、医疗健康等行业高速发展，成为中国经济转型且景气度高涨的新兴产业，从传统产业到新兴产业的转变，是自然更替发展趋势和产业发展规律，资本市场也将逐步出现质的调整和变化。

并购拼抢新兴产业

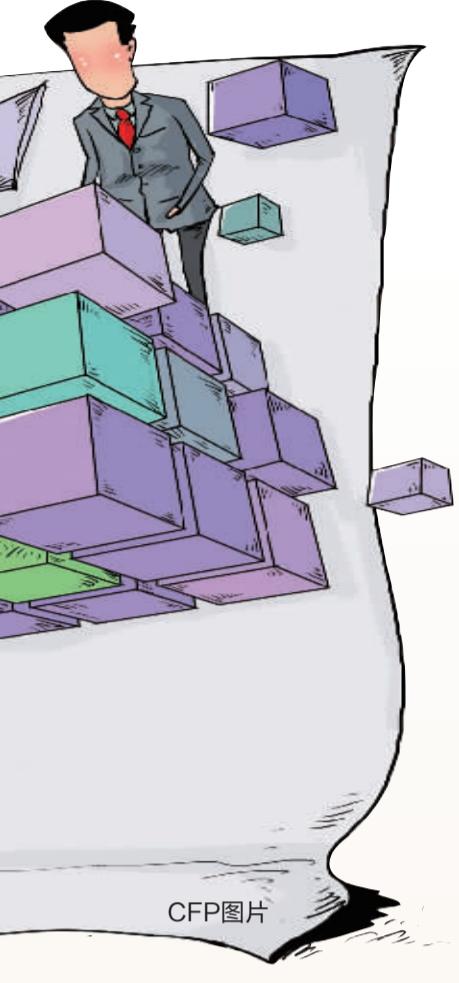
及固体口服制剂生产线建设、华素制药品牌建设及补充流动资金等项目。

上风高科3月31日公告称，拟发行股份及支付现金作价17亿元，收购宇星科技100%股权。本次交易完成后，上市公司将由传统的制造行业转变成为“环保业务主导，制造业务为支撑”的双主业发展格局。

英唐智控3月30日发布重组预案，拟以11.45亿元价格收购深圳华商龙100%股权，其中拟支付现金18875万元，并以每股8.36元合计非公开发行1.14亿股用于支付全部交易对价，并募集配套资金。重组完成后，公司业务将延伸至智能家居物联网产业链上游的电子元器件分销商领域。

龙生股份3月26日发布公告称将以7.15元/股的价格向10名特定对象发行约10.07亿股，募集资金不超过72亿元，将全部用于投资超材料智能结构及装备产业化项目、超材料智能结构及装备研发中心建设项目。龙生股份表示，工业4.0席卷全球，“智能+”浪潮中超材料智能结构将迎来历史性发展机遇。

荣信股份3月26日发布重组预案，拟以发行股份及支付现金的方式购买梦网科技100%股权，标的资产整体作价29.05亿元，并募集配套资金。交易完成后，公司主营业务将新增移动互联网运营支撑服务业务。



CFP图片

4月1日，停牌两个多月的天润控股发布非公开发行预案，拟以11.82元/股向广东恒润互兴资产管理有限公司和上海点点乐信息科技有限公司相关股东非公开发行7614.21万股，募资9亿元，其中8亿元将用于取得点点乐100%股权。

点点乐为移动网络游戏研发运营商，在音乐舞蹈类游戏细分领域具有优势，尤其是2013年8月上线运营的《恋舞OL》在音乐舞蹈手机游戏行业具有品牌优势。这是天润投资又一次转型尝试，天润控股2012年开始从化工生产转型商业贸易和物业租赁，去年天润控股两度停牌收购旭游网络，最终因旭游网络的手游产品能否成功上线存在不确定性而停止收购。

资管机构斥巨资力挺

亚宝药业拟定增7.79亿元扩产以壮大主营业务，募投重点项目之一的消肿止痛贴扩产项目，目前市场需求超过3亿贴/年，公司产能只有4000万贴/年，严重供不应求。其中，控股股东亚宝投资将斥资3.77亿元认购近五成定增份额。

万达信息在停牌一个多月后发布定增预案，拟定增募资不超过35亿元加码互联网+医疗及“补血”，打造医疗、医药、医保“三医联动”的发展模式。万达信息控股股东万豪投资拟认购金额约5亿元，占比14.29%；太平洋资产、大成基金拟认购金额超过了10亿元；东吴基金拟认购约3亿元，占比8.57%。所有对象均以现金方式认购，且锁定期均为36个月。

整个三月份，公募基金、基金子公司、券商及其资管、信托公司和保险公司等五大类资产管理机构累计参与27家上市公司定增，合计认购额近270亿元。

产业发展规律的体现

医疗保健等新兴产业为主要构成，新的商业模式为公司提供了新的成长空间和估值标准。

广东省社会科学院综合研究开发中心主任黎友焕认为，新兴产业在很多方面以后将取代传统行业，成为经济发展的主要驱动力量，未来很长时间都是这种趋势。并购新兴产业不会产生较大的市场动荡或泡沫，从传统产业到新兴产业的转变并不是简单的形式变化，而是自然更替发展趋势和产业发展规律的体现。

黎友焕指出，产业并购方面的风向标转移主要受几个方面因素影响：传统产业的发展空间有限，并出现传统产业的大面积退化现象；新兴产业发展快速，效益明显；整个市场都已经出现质的调整和变化，符合潮流发展才能立于不败之地。

有分析人士认为，这与当前中国经济结构转型有关，也与不同行业的景气度高有关。在房地产、汽车、基建等传统产业面临过剩的大背景下，网络科技、电子通信、传媒等TMT行业高速发展，成为中国经济转型且景气度最高的一类行业。

清科研究中心认为，上市公司利用融资优势进行新兴产业并购，以医疗、清洁技术为代表的行业通过横向并购以拓宽产品线、进入新市场等；以TMT为代表的行业通过纵向收购向上下游拓展、延伸产业链、进入细分行业。传统产业上市企业通过横向、纵向并购进行优质资产的产业链整合、促进产业转型升级。

3月以来上市公司公布的定增预案情况

代码	名称	发行方式	方案进度	预案公告日	增发价格	增发数量(万股)	预计募资(亿元)	类型	认购方式
600623.SH	双钱股份	定向	董事会通过	2015-03-24	12.51	93,100.8643	116.4692	特定对象投资者	资产认购
600048.SH	保利地产	定向	董事会通过	2015-03-17	—	115,000.0000	100.0000	全体投资者	现金认购
000069.SZ	华侨城A	定向	董事会通过	2015-03-21	6.88	116,279.0699	80.0000	特定对象投资者	现金认购
601009.SH	南京银行	定向	董事会通过	2015-03-26	—	100,000.0000	80.0000	全体投资者	现金认购
002625.SZ	龙生股份	定向	董事会通过	2015-03-26	7.15	100,699.3000	72.0000	特定对象投资者	现金认购
600126.SH	杭钢股份	定向	董事会通过	2015-03-31	5.28	128,435.5800	67.8140	特定对象投资者	资产认购
002044.SZ	江苏三友	定向	董事会通过	2015-03-26	6.92	73,075.5838	50.5683	特定对象投资者	资产认购
000693.SZ	华泽钴镍	定向	董事会通过	2015-04-02	—	26,371.3080	50.0000	全体投资者	现金认购
601992.SH	金隅股份	定向	董事会通过	2015-03-27	—	58,700.0000	50.0000	全体投资者	现金认购
600804.SH	鹏博士	定向	董事会通过	2015-03-19	19.95	25,000.0000	49.8750	特定对象投资者	现金认购
600112.SH	天成控股	定向	股东大会通过	2015-03-10	12.20	40,000.0000	48.8000	特定对象投资者	现金认购
002500.SZ	山西证券	定向	董事会通过	2015-03-10	—	31,000.0000	40.0000	全体投资者	现金认购
600703.SH	三安光电	定向	董事会通过	2015-03-24	—	23,522.0000	39.0000	全体投资者	现金认购
000979.SZ	中弘股份	定向	股东大会通过	2015-03-18	—	86,474.5011	39.0000	全体投资者	现金认购
000960.SZ	锡业股份	定向	股东大会通过	2015-03-04	11.80	32,083.4677	37.8585	特定对象投资者	资产认购
600623.SH	双钱股份	定向	董事会通过	2015-03-24	—	29,723.8590	37.3332	全体投资者	现金认购
002152.SZ	广电运通	定向	董事会通过	2015-03-11	17.76	21,000.0000	37.2960	特定对象投资者	现金认购
300168.SZ	万达信息	定向	董事会通过	2015-04-01	51.49	6,797.4363	35.0000	特定对象投资者	现金认购

■记者观察

警惕业绩承诺“跑空”

□本报记者 万晶

跨界并购。随着外界资本大量进入，快速打破之前的竞争格局，同质化、重复投资、低价竞争等现象蔓延，很多并购标的盈利能力恐无法达到预期。由于跨界收购多发生于主营业务不振的上市公司身上，伴随概念炒作消退，并购整合的过程及后续发展存在难题，对公司压力也不小。

牛市热情驱动下，上市公司纷纷出手并购新兴产业的公司，一方面满足了上市公司提升业绩的内在需求，在传统行业市场需求不足、主营业务增长放缓的情况下，具备发展潜力、拥有高成长性的新兴资产可迅速增强上市公司盈利能力；另一方面并购也给二级市场注入炒作题材，大股东及资产出售方可通过估值定价和股价上涨获得双重收益。看似合理的并购行为可能出现泡沫化趋势，资产估值普遍的高溢价现象容易造成利益输送。

资产出售方虽然对未来几年的业绩做出承诺，并提供承诺业绩不达标的补偿保障。但在巨大的资产溢价、股权增值的驱动下，不少盈利能力并不强的并购标的吹起了泡泡，时间稍长，这些并购标的的盈利问题就暴露出来。因此，业绩补偿并不能完全平抑并购标的资产不达标给上市公司带来的影响及风险。上市公司外延式并购仍需谨慎，审慎考核标的资产质量。

在外延式并购中，有专家建议，上市公司应充分了解，横向纵向比较，尽可能了解标的资产的真实质量，杜绝在并购过程中的利益输送行为。中介机构尽职履责，完善并购重组中标的资产的信息披露，明确会计师事务所、资产评估机构等的责任。资产出售方对业绩承诺的补偿责任需进一步加强，上市公司与资产出售方应依法约定对因业绩承诺不达标而对投资者造成损害的责任，以及补偿方案，包括限制转让所持股份及其他对投资者进行补偿的方式等。

再从备受追捧的影视传媒的并购来看，2014年内共发生了19起

“牛散”潜伏重组股

□本报记者 徐金忠

消息影响，公司股价连续大涨。主营钻采设备自动化的创业板公司宝德股份在此前发布资产重组方案，介入金融租赁领域，其资产重组中直接关联方“中植系”大获其利的同时，潜伏于此的赵建平收益也已高企。

在并购重组“江湖”上也不乏后牛散闯荡的身影。彭杏妮以现金1200万元认购新三板挂牌企业信达智能600万股增发股份。此前，尔康制药公布非公开发行股票预案中，彭杏妮拟出资8亿元认购上市公司四成增发股份，发行完成后，彭杏妮将持有公司4.53%股份。彭杏妮曾出现在三元股份、中路股份等多家上市公司的十大流通股东名单中，其布局的上市公司，多为在并购重组领域的“长袖善舞者”。

统计数据显示，2014年A股上市公司涨幅中，排名前十的上市公司涉并购概念的占比为60%，排名前十五的上市公司涉并购概念占比为66.7%，排名前五十涉并购概念上市公司占比达到58%。“嗅觉灵敏”的牛散们收益也是“水涨船高”。

牛散们马失前蹄也时有出现，但得失之间最终效果却不错。以黄木秀布局昌九生化为例，尽管昌九生化注入资产重组未能如愿，却又绝处逢生，最近在撤销退市风险警示后股价离奇走高。园城黄金重组“折戟”后，布局其中的牛散林洁、刘德、张映琴等的“钱途”似乎堪忧，但近期公司股价走势一路上行，牛散们的收益若要落袋为安已经易如反掌。

“牛散们的投资逻辑很缜密，部分牛散的投资时间跨度很长。短期大资金套利可以操作，长期的价值投资也可同时布局。而遭遇重组‘黑天鹅’事件之时，牛散们似乎也更能沉住气，选择更合适的出货时机。”国金证券人士表示。