

# 牛市引发上市公司定增潮

□本报记者 戴小河



CFP图片

## 牛市定增凶猛

二级市场的火爆也为上市公司再融资提供了环境。Wind统计显示,2014年上市公司的再融资额创下新高,仅次于2007年和2010年,预计今明两年这一趋势仍将持续。相较于民企而言,国企上市公司的再融资力度更大,动辄数十亿元上百亿元的融资方案密集登场。

目前不少公司的财务状况陷入困境,业务也面临二次创业,需要借助股市进行再融资,而大量的股权融资也需要更好的市场环境。

Wind统计数据显示,2014年共485家上市公司披露了股权再融资预案,再融资额达到7032.68亿元,较2013年增长64.95%,为历史第三高,仅次于2010年的9859.85亿元和2007年的8043.61亿元。其中,472家上市公司为增发,增发募资额达到6894.71亿元,较2013年的3598.35亿元大幅增长91.61%;另有13家为配股,配股募资额为137.97亿元。

定向增发成为上市公司再融资的主要方式,配股方式渐被冷落。2014年1月1日至今,仅有15家公

司进行配股融资,募资总额145.26亿元,不足定向增发的零头。其中,配股募资规模最大的特变电工也只募集了36.59亿元。此外,选择公开增发的公司只有一家。沧州大化公开增发募资3.65亿元,其中大股东认购16.46%。在“定增大家族”中,京东方A募资457.13亿元,位居榜首;大股东参与认购的有158家,这也显示出大股东对公司未来发展的乐观预期。

“上市公司股权再融资已经由‘配股热’变成

‘增发热’。”业内人士告诉中国证券报记者,在1998年以前,配股是上市公司主要的股权再融资渠道,直到2001年推出增发政策,“增发”热潮才得以兴起。

定向增发相对于配股、公开增发,其融资“门槛”更低,且便于引入机构投资者,强化对上市公司的治理。除了这三种股权再融资方式外,可转债发行也是一种重要方式,共有15家公司2014年选择可转债发行,募集资金420.99亿元。

## 国企“胃口大”

凌云股份拟募集资金12亿元,用于偿还借款和补充流动资金;中通客车拟募集资金7亿元,用于偿还银行贷款和补充流动资金。不同于民企数千万乃至上亿元的再融资规模,上市国企的再融资规模动辄便是数十亿元。

中国证券报记者统计,2014年以来,共有32家上市国企披露了定增方案,预计募资总额近1000亿元。这些募资多数在去年四季度筹划,前三季度的再融资市场鲜有上市国企身影。

在公告此次12亿元再融资方案前,凌云股份已4年多未尝试通过A股市场筹措资金。自2003年登陆上交所以来,公司仅在2010年实施过一次定向增发。由于难以获得低成本直接融资,为扩大经营规模,凌云股份转而谋求高成本银行贷款。2011年末至2014年9月底,公司有息负债由14.81亿元激增至25.23亿元,增长了近一倍。

间接融资带来的负担很快显现出来,快速增加的利息支出随即成为公司业绩的沉重拖累。2014年前三

季度,公司利息支出高达1.03亿元,与同期1.15亿元的净利润大致相当。厦门立信会计师事务所所长葛晓萍对此分析称,目前国企的债务压力正在增大,在股市市场再融资是化解高负债率的重要手段。事实上,截至2014年9月底,凌云股份的资产负债率已达61.11%,高居行业第三位。

即便此次成功“补血”,凌云股份的资金饥渴也只能暂时缓解。在定增完成后,公司的资产负债率将降至48.25%,仍高于行业内可比上市公司42.72%的平均负债水平。

而2008年挂牌的中国铁建,上市6年来从未实施过一例再融资,直到2014年12月才披露了募资总额为99.36亿元的定增方案。

一出手便是近百亿元的巨额融资,苦等多年的中国铁建对资金显露出了惊人的胃口。不过,在上述定增方案付诸实施前,还存在不定数。2010年,中国铁建曾尝试以每股7.74元的价格再融资80亿元,但在等待监管层批准的过程中,持续低迷的行情竟使得公司股价大幅

跌破增发价格。无奈之下,公司只得撤回了定增申请。

Wind统计数据显示,此轮再融资热潮中,募资总额在50亿元以上的上市国企共计7家,其中5家为首次谋划再融资,另有2家公司此前品尝过定增终止的滋味。

除了定向增发外,凭借着政策优势,上市国企的再融资方式也较为多样。自2013年末首提试点优先股以来,国资银行便被市场公认为有望先行先试。经过近一年的筹备,浦发银行优先股日前在上交所正式挂牌转让,成为继农业银行和中国银行之后,第三家发行优先股的A股公司。

更重要的是,由于优先股融资成本低、规模大,目前已有多家银行、宁波银行和北京银行等10家国资银行先后推出了优先股发行方案,预计融资总额高达4200亿元。

同时,部分A+H上市国企还将再融资的触角伸向了港股市场。海通证券拟以每股15.62港元的价格定向增发19.16亿股H股,预计募集资金299.43亿港元,用于发展公司融资融券、约定购回等创新业务。

## 大融资背后的逻辑

近半年来,A股市场涨势如虹,这让上市公司等到了再融资的机会。但密集的再融资方案登场,又会如何影响后市?

近期银行、券商、国企改革等板块轮番上涨,海通证券副总裁、首席经济学家李迅雷对此分析称,很多企业受到高负债率困扰,融资难融资贵问题日显突出。解决这些问题方案是债务转股权、资产证券化和扩大股权融资规模。从资产配置转向和股权融资发力这两个角度去解释股价上涨动力,或许更有说

服力。

“上市国企密集推出再融资方案,直接因素固然是二级市场的股价暴涨提供了融资环境。”申银万国首席宏观分析师李慧勇表示,从产业经济的角度来看,目前国企面临转型升级和二次创业等诸多问题,债务水平又居高不下,需要通过再融资解决资金难题。从产业经济的角度来看,目前不少国企陷入困境,面临二次创业等问题,需要有新的途径降低总体债务负担。

业内人士表示,经济的进一步发展需要更多的股权融资,而大量的股权融资则需要更好的股市环境。国企进一步改革的预期,为市场提供了慢牛的基础。目前部分国企推出了再融资预案,但总体占比仍不高。最新数据显示,国资控股的上市公司总市值逾25万亿元,占A股总市值七成。随着2015年国企改革大扩容,混改与再融资相结合将是未来国资改革的主旋律。近期,部分国企的定增方案已将员工持股计划或股权激励融合进去,如上港集团、中航机电等。

## 产业资本加速减持

□本报记者 王锦

根据Wind统计数据,截至4月29日,今年以来共有780家上市公司公告遭到重要股东减持,合计净卖出股份数为181.36亿股,参考市值为2104.85亿元。该数字已经超过去年全年1400亿元的减持市值,同样超过2013年全年1053亿元的减持市值。

### 前4个月减持额创新高

伴随股指的大幅上扬,产业资本的减持力度也在加大,其中不乏大股东减持,甚至国企大股东也加入了减持阵营。

今年以来,被减持套现最多的上市公司为兴业银行,其两次遭减持参考市值高达134亿元。2月11日、12日,恒生银行以每股13.36元的价格减持兴业银行5%股份。4月29日,兴业银行收盘价为19.76元/股。根据兴业银行一季报,今年第一季度实现营业收入342.07亿元,同比增长19.60%;实现归属于母公司股东净利润147.90亿元,同比增长10.68%。兴业银行年初至今涨幅为20%。

中信证券今年1月份遭到大股东中国中信有限公司的连番减持,减持市值超过110亿元。自中信有限公司减持之后至今,中信证券股价涨幅仅为8%,其“落袋为安”的选择也算正确。

三一重工的大股东同样选择“落袋为安”。4月28日,三一重工公告称,控股股东三一集团通过上交所大宗交易系统累计减持1.9亿元,占其总股本的2.5%,减持后三一集团持有股份比例由50.26%降低至47.75%。三一集团此次减持累计套现约20亿元。三一重工去年年报以及今年一季报业绩均出现大幅下滑,一季度净利为3157.6万元,同比下降96.18%。三一重工表示,近年来三一集团致力于业务升级转型,减持所获资金将主要用于投资,其中PPP项目、久隆财险正处于紧密筹备之中,另外公司以工业4.0为主题的智能化升级也已正式启动。

有分析师指出,产业资本在高位减持并不少见,产业资本的考虑是将资金从高估值股票中抽离,继续投资估值低洼或进行再创业。

### 中小板创业板成高发地

相较于主板公司,中小板和创业板成为减持高发地。年初至今,中小板指数涨幅超过61%,创业板指数涨幅超过90%。

在780家遭减持上市公司中,包括301家中小板公司以及178家创业板公司,两者占比为61.4%。

截至4月29日,中小板公司家数为740家,而年初以来,301家中小板公司遭到重要股东减持,也意味着,近半数中小板公司今年前4个月遭到减持,合计减持金额达到444亿元。其中,美邦服饰被2名股东减持1.5亿股,减持套现金额达到35.83亿元,位居中小板减持首位;赛象科技遭9名股东减持1.51亿股,减持套现金额达到27.65亿元;永大集团遭5名股东减持6251.60万股,套现17.80亿元。

美邦服饰一季报实现营业收入17.54亿元,同比下降4.75%;归属于上市公司股东的净利润3880.64万元,同比下降63.58%。公司称,互联网化战略正积极推进,预计2015年上半年直营将逐步走出业绩低谷,加盟调整滞后于直营,仍将出现一定幅度下降,预计上半年业绩将出现亏损。值得注意的是,在4月9日、10日、15日,公司大股东上海华服投资有限公司累计减持10%股份,随后徐翔旗下的泽熙6期也减持美邦服饰5%股份。不过,年初以来,美邦服饰股价涨幅达到73%。

在446家创业板公司中,今年以来,有178家公司被累计减持305亿元。其中,59家公司被减持金额超过1亿元。减持金额最大的为万邦达,5名重要股东累计减持1.5亿股,套现金额63.50亿元;上海钢联遭到6名重要股东减持,累计减持股份1165万股,套现金额12.59亿元;乐视网也被贾跃亭减持共计2400万股,套现金额12.29亿元。沃森生物遭到4名重要股东减持,共计减持1819万股,套现金额10.23亿元。

4月29日,乐视网股价创出历史新高13420元/股,年初至今,乐视网涨幅达到31%。根据公司公告,贾跃亭减持乐视网是为了满足乐视网的日常经营需要,所得将全部借给公司作为营运资金使用,免收利息。今年一季度,乐视网营业收入为21.33亿元,同比增长107%;净利润9538.28万元,同比增长11.29%。

## 中小板部分上市公司2014年度主要财务指标一览

代码	简称	基本每股收益(元)	每股净资产(元)	净资产收益率(%)	营业收入(万元)	同比增长(%)	归属母公司股东的净利润(万元)	同比增长(%)	收盘价(元)	2014年度分配方案
002482	广田股份	1.04	8.08	13.6	978797	12.62	53654	2.60	24.92	10派1.5元(含税)
002649	博声科技	1.03	9.28	11.55	156146	17.51	17045	33.26	64.75	10派3.1元(含税)
002315	焦点科技	1.02	15.48	6.56	50989	-0.19	11933	-14.14	88.49	10派3元(含税)
002236	大华股份	1.01	4.45	24.44	733188	35.52	114268	1.04	36.8	10派1元(含税)
002048	宁波华翔	0.99	8.10	13.62	871281	19.49	52417	52.74	23.28	10派1元(含税)
002039	黔源电力	0.9634	6.26	16.68	214712	111.04	29423	396.90	16.82	10派4元(含税)
002725	跃岭股份	0.96	8.71	11.54	83264	-0.97	9393	-8.65	39.59	10转6派4元(含税)
002713	东易日盛	0.96	7.45	14.17	188002	18.09	11630	10.13	52.4	10转10派6元(含税)
002462	嘉事堂	0.9503	5.36	18.9	557215	57.22	22806	75.20	46.22	10派1.2元(含税)
002394	联发股份	0.94	8.06	11.97	339158	5.82	30382	8.32	18.4	10派2元(含税)
002733	雄韬股份	0.94	8.09	14.09	197540	19.69	9833	17.13	39.25	10转5派2.2元(含税)
002728	台城制药	0.94	7.36	15.71	34475	0.59	8019	-0.45	53.25	10转10派1.5元(含税)
002056	横店东磁	0.93	8.02	12.24	366880	12.25	38128	36.49	31.71	10派2.8元(含税)
002664	信质电机	0.93	6.61	14.94	155363	17.22	18589	29.03	29.16	10转10派2元(含税)
002431	棕榈园林	0.93	6.38	15.52	500694	16.51	42813	7.37	27.4	10派0.7元(含税)
002007	华兰生物	0.9266	5.85	16.66	124349	11.26	53842	13.27	53.17	10派6元(含税)
002441	众业达	0.91	9.59	9.88	718291	9.16	21169	15.87	39.12	10转10派3元(含税)
002327	富安娜	0.9	5.06	19.06	196977	5.68	37655	19.56	22.59	10转10派1元(含税)
002152	广电运通	0.9	4.63	21.24	315191	25.28	80745	14.52	40.72	10派6元(含税)
002191	劲嘉股份	0.894	5.28	18.15	232324	8.74	57830	21.30	27.86	10送4转6派1.5元(含税)
002372	伟星新材	0.89	4.83	19.12	235368	9.03	38775	22.83	22.16	10转3派6元(含税)
002557	洽洽食品	0.87	8.07	11.01	311323	4.18	29345	15.00	27.65	10转5派5.7元(含税)
002019	亿帆鑫富	0.87	5.78	34.35	168498	45.				