

# 逾50家公司并购资产业绩未达标

□本报记者 张玉洁

在A股市场并购重组的繁荣之下，收购标的业绩承诺不达标的案例也随之增加。据不完全统计，今年以来，已有50多家上市公司公告其并购重组相关资产业绩未达此前承诺，触发补偿机制。不过，整体来看，上市公司收购标的业绩不达标的情况并不严重，部分周期性和新兴行业公司成为业绩变脸的高发区域。

## 两类标的成高发区

整体来看，相较于火爆的并购市场，业绩未达标案例比例并不算高，但部分收购资产实际业绩与当初承诺相距甚远。游戏、传媒类资产由于其高估值和业绩高波动性，成为业绩承诺不达标多发地带。年报显示，中青宝2014年收购的苏摩科技实现净利润639

万元，仅完成并购时承诺净利润的15.98%。

此外，周期性行业资产尤其是矿业资产是另一类业绩承诺不达标的高发领域。由于煤炭价格大幅度下滑，江淮动力于2012年收购的明鑫煤炭2014年业绩未能达标。公告显示，明鑫煤炭2014年度净利润为2427.20万元，仅为相关交易方承诺业绩9000万元的26.97%，业绩缺口达6500万元。与此类似的还有天业股份，其收购天业黄金2014年净利润仅为4678.74万元，业绩承诺则为7189.73万元。

## 寻求补偿遭遇困难

由于收购时大多安排了业绩补偿方案，当收购标的不达标时，被并购方主要通过现金补足、向股东追讨股份等方式做出业绩补偿，但也有部分公司却在寻求业绩补偿方面遭遇不小的困难。

在要求被收购方补偿无果的情况下，山东地矿向山东省高院提起民事诉讼，将山东地利投资有限公司、山东华源创业投资有限公司及北京宝德瑞创业投资有限责任公司告上法庭。山东地矿于2012年向八名特定对象发行股份购买山东鲁地矿业投资有限公司100%股权、淮北徐楼矿业有限公司49%股权和娄烦县鲁地矿业有限公司40%股权。

2015年5月，公司发布了《关于公司2014年业绩承诺未完成时重大资产重组参与股东股份补偿方式的公告》，其中上述三被告所持股份数量不足用于补偿，且并未按照《盈利预测补偿协议》按时从证券交易市场购买相应数额的股份弥补不足。山东地矿请求山东高院依法判决山东地利投资公司立即交付公司股份537169股；山东华源创业投资公司立即交付公司股份6142064股；北京宝德瑞创业投资公司立即交付公司股份

2183470股。

不过，根据山东地矿6月17日晚间公告，山东华源创业投资有限公司向大股东山东地矿集团有限公司与北京正润创业投资有限责任公司提起诉讼，山东地矿将以第三方的身份参与此次诉讼。山东华源称，山东华源与山东地矿集团（原名山东鲁地投资控股有限公司）、北京正润签订了补充协议，该补充协议约定山东鲁地投资和北京正润是盈利预测补偿事宜的实际补偿义务方和连带责任方。

由此看来，若此补充协议有效，地矿集团就需为山东华源兜底。而且若明年标的资产再度亏损触发了新一轮补偿，大股东股份或被再度稀释，这显然将对保持上市公司控制权不利。若此次补充协议无效，前述三方的补偿的实现或将有赖于诉讼结果。根据相关协议，山东地矿的送股补偿应在今年7月28日前完成，时间显然已经差不多了。

# 华远地产拟配股融资30亿元

□本报记者 汪珺

华远地产6月23日晚公告，因融资计划有所调整，公司决定终止此前计划的非公开发行股票事项，改为“每10股配售不超过3股的比例”向原股东配售股份。本次配股拟募集资金不超过30亿元。公司股票6月24日复牌。

本次配股拟以公司截至2015年3月31日的总股本18.18亿股为基数，配股数量不超过5.45亿股。其中公司控股股东华远集团拟足额认购其可配股份。

## 亚夏汽车拓展汽车后市场

□本报记者 余安然

亚夏汽车6月23日晚间公告，拟发行不超过14619.88万股，发行价不低于6.84元/股，募集资金总额不超过100000万元，扣除发行费用后拟全部用于O2O汽车服务平台建设项目、汽车融资租赁项目、偿还银行贷款。公司股票6月24日复牌。

亚夏汽车表示，本次发行后，公司主营业务不会发生变化，仍然从事汽车销售与服务业务。随着本次募集资金投资项目的实施，公司将利用互联网+思维和O2O模式构建新的汽车后市场增长点，汽车售后服务、融资租赁等高附加值业务将会得到进一步拓展。

同时，本次项目投资有利于快速扩大公司汽车售后综合服务的产能，进一步优化、丰富公司收入结构，巩固既有的竞争优势，提升公司长期抗风险能力。汽车融资租赁项目将有效强化公司金融服务板块的完整产业链，提高持续盈利能力和可持续发展能力，并为公司整车销售和其他汽车后市场产品、服务提供助力作用。

## 中鼎股份拟设并购基金

□本报记者 余安然

中鼎股份6月23日晚间公告，公司拟与上海田仆资产管理合伙企业共同发起设立田仆中鼎“互联网+”基金（暂定名），初始认缴出资总额为5100万元，主要投资于大消费领域，包括汽车后市场O2O服务和消费产品、消费服务等。

公告显示，中鼎股份为田仆中鼎基金有限合伙人，首期认缴出资5000万元；上海田仆为普通合伙人，首期认缴出资不低于100万元，普通合伙人有权将合伙企业的认缴出资总额提高到10亿元。

中鼎股份表示，通过设立田仆中鼎基金，能够充分发挥合作双方的优势，利用该基金作为公司资源整合平台，降低公司的并购风险，加快推进公司产业发展战略。

## 拉卡拉获15亿元融资

□本报记者 王荣

拉卡拉近日宣布，旗下的拉卡拉金服集团完成了新一轮融资，融资总额为15亿元，融资后的拉卡拉金服集团的市场估值已超过100亿元。

拉卡拉本轮融资获得了多家投资人超一倍的认购，包括太平人寿、中国再保险集团、大地保险、民航发展基金等，共计向拉卡拉金服集团注资15亿元。有投资人表示，拉卡拉过往十年在支付行业打下的基础，给拉卡拉持续输送用户流量，这使得其在互联网金融方面得以高效低成本开发高质量金融客户。

目前，拉卡拉金服集团已经发展成为综合性的、线上线下结合的互联网金融服务平台，涉及业务包括个人及商户支付服务、征信、理财、信贷、消费金融、境外支付等。其个人用户规模已突破1亿，商户规模突破300万。

# ST新梅股东大会会议案涉险通过

□本报记者 高改芳

6月23日，ST新梅召开2014年度股东大会。“开南账户组”的股东来到大会现场，但被谢绝进入会场，股东大会入口处一度秩序混乱。

股东大会上八项议案涉险通过。但开南账户组代理律师表示，将择期召开临时股东大会，否决这次没有开南账户组参加的股东大会决议。ST新梅此前公告称，违法持股方王斌忠所控制的开南账户组不具有参会主体资格。

## 股东大会争执激烈

在此次股东大会上，《2014年度董事会工作报告》、《2014年度监事会工作报告》、《关于增补第六届监事会监事的议案》等八项议案全部得以通过。其中同意票占比50.44%，反对票占比47.14%，弃权占比2.42%。出席会议的股东和代理人人数为526

人，所持有表决权的股份占公司有表决权股份总数的33.29%。

与今年3月份临时股东大会一样，“开南账户组”依然没有获得投票权，甚至未被允许入场。

\*ST新梅董秘何婧表示，公司将沿着之前制定好的计划，逐步退出房地产行业，寻求转型，不排除在解决了股权事宜之后，继续推动上市公司的资产重组。不过，重组的目标行业或者项目将定位在新兴产业。

开南账户组的代理律师则表示，\*ST新梅的老股东上海兴盛实业发展（集团）有限公司无视小股东利益，开南账户组将召集股东，对抗老股东不负责任的行为。

\*ST新梅公告称，自然人王斌忠所控制股票账户的6家法人——上海开南投资发展有限公司、兰州鸿祥建筑装饰材料有限公司、兰州瑞邦物业管理有限公司、上海升创建筑装饰设计工程中心、上海腾京投资管理咨询

中心、甘肃力行建筑装饰材料有限公司(简称“开南账户组”)。王斌忠能够对上海开南账户组进行控制、管理和使用，对该账户组享有收益权并承担相应风险，是开南账户组的实际控制人和信息披露义务人。

截至今年一季度，开南账户组的持股达到15.29%。而\*ST新梅的老股东上海兴盛实业发展（集团）有限公司持股比例只有11.19%。

新老股东之间争执不断，\*ST新梅业绩告急。今年一季度公司实现归属于上市公司股东的净利润为-859.3221万元，比上年末下降182.50%。

## “双头”之困

“开南账户组”的新闻发言人朱联日前在媒体说明会上表示，已经完成了召开临时股东大会的前置程序，按照公司法已向董事会提交了议案，也向监事会提交了请求，是否要自行召开股东大会，需要考虑

下周股东大会新梅对“开南账户组”股东资格的态度。

从今天的现场情况看，召开临时股东大会似乎已成定局。朱联向在场媒体表示，“既然新梅仍不让我们入场，我们将向证监会进行举报。”

“在法院还未判决‘开南账户组’的持股行为是否有效前，其自行召集召开的临时股东大会无效，通过的决议也不会产生法律效力。公司不会认可他们的临时股东大会表决结果。”何婧表示，“公司对开南方面的态度始终是开放的，欢迎对方来找我们和谈，可他们并没有这个意向。”公司希望“开南账户组”拿出最实际的行动，就是放弃控股权，推进公司转型发展。

如果开南方面被允许自行召开临时股东大会并通过相关议案，\*ST新梅将会出现两个董事会，双头董事会将再现资本市场，这对已持续两年业绩亏损的\*ST新梅更是雪上加霜。

# 东方明珠发布互联网电视B2C战略

## 与兆驰股份合作产品年底前推出

□本报记者 徐金忠

6月23日，在东方明珠与兆驰股份战略合作发布会上，东方明珠发布互联网电视业务B2C战略。未来东方明珠互联网电视业务将B2B和B2C双管齐下、同步发力，三年内力争实现3000万月活跃用户。据东方明珠总裁凌钢透露，公司与兆驰股份等合作的互联网电视产品将在年底前推出。

## 互联网电视B2C战略

据悉，重组后的东方明珠成为中国最大的互联网电视运营商。在公司未来的发展战略中，互联网电视被放在核心位置。在集团对接、内容积淀、内容创造、内容聚合等优势的基础上，东方明珠互联网电视将建立一个极

致、领先和满足广泛需求的平台。

东方明珠在牌照、内容、渠道等环节拥有发展互联网电视的独特优势。凌钢表示，公司将以B2B为主，带动B2C，实现B2B和B2C全面战略布局，迅速占领互联网电视用户市场。

在B2B端，东方明珠将与电信运营商展开合作，并与各地广电网络运营商进行排他性合作。此前，东方明珠通过参与定增等方式，与歌华有线、广电网络等有线网络运营商开展独家合作。凌钢称，目前全国有线网络至少有3000多万双向用户，东方明珠将继续推进与有线网络运营商的独家合作，在合作的基础上，将用户导向互联网电视。在B2C领域，东方明珠将与合作方强强联手，通过优势互补的战略协作与布局，以“资本+业务+协同运营”的模式共同发展用户，共享用户资

源，分享用户价值，打造互联网电视B2C新的发展格局。据悉，在与兆驰股份合作之后，东方明珠还有意与其他互联网电视生态圈企业开展合作，以快速推进互联网电视战略。

## 年底推出B2C端产品

6月18日，东方明珠公告，参与兆驰股份定增并签署战略合作协议。公告显示，双方将聚焦于家庭和个人消费者业务（B2C）市场，共同打造集内容、渠道、平台、终端和应用服务于一体的互联网电视生态圈闭环业务模式，开辟中国互联网电视平台运营商和家庭视听消费电子产品生产商融合发展的新格局。

据凌钢透露，东方明珠与兆驰股份以及同样参与定增的青岛海尔将在年底前合作推

出互联网电视B2C端产品。新产品将以全新的品牌面世，而不是采用东方明珠或者是兆驰股份等原有品牌。

在新产品产业链中，兆驰股份成为东方明珠B2C端互联网电视自主品牌定制终端排他性供应商，兆驰股份所有自主品牌互联网电视终端产品将与东方明珠BESTV互联网电视集成播控平台排他性对接，海尔则将利用其遍布全国各地线下销售和售后服务体系，更大程度上提升价值和功能，从提供硬件服务向进行用户拓展和服务转变。兆驰股份总裁康健认为，在新的产品生态中，三方将获得各自的发展机会，兆驰股份在做好互联网电视设计制造的同时，也将建立自己的互联网电视平台以及用户服务体系等。

# 佰利联定增收购行业龙头 高管集体认购传递发展信心

佰利联（002601）于6月8日推出非公开发行预案，拟以27.00元/股的价格向10名特定发行对象发行不超过38,000万股，募集资金总额不超过1,026,000万元，其中900,000万元将用于收购龙蟒钛业100%股权，80,000万元用于偿还银行贷款，其余部分全部用于补充营运资金。

佰利联此次斥资90亿巨资收购龙蟒钛业是国内钛白粉行业龙头，目前产能近30万吨，位居亚洲第一。此次收购完成后，二者合计产能将达到56万吨，占国内总产能的18%，在国内占据绝对龙头地位，并将一举超越康诺斯成为仅次于杜邦、亨斯迈、科斯特的全球第四大钛白粉生产商。更重要的是，收购后双方通过在研发、产业链、市场渠道等方面的优势互补，有望大幅提升上市公司的综合竞争优势。

还有一点值得关注的是，佰利联及龙蟒钛业双方高管认购比例合计高达73.68%，且佰利联董事长许刚认购9000万股，持股比例由原来的13.75%增加到20.13%，且锁定期为三年，大股东增持充分彰显对公司未来发展的长期信心。基于对此次并购的看好，佰利联定增方案一经推出，就受到资本市场的热烈关注，复牌后公司股价一度连续6个一字涨停。

## 强强联合，剑指国际巨头

纵观国内外市场，国内钛白粉行

业集中度较低，前五大生产商产能占比仅34.8%，而国外占比高达83%，随着国内外市场的不断发展及我国环保制度的日趋严格，我国钛白粉行业中一些中小型企业将逐步被淘汰，部分综合实力较强的大型企业将得到进一步发展，产能的行业集中度将不断提高。

2014年，钛白粉业内掀起一轮收购潮，包括佰利联收购亨斯迈（Huntsman）TR52钛白粉相关业务、中核钛白收购甘肃东方钛业及豪普钛业、科斯特（Cristal）收购江西添光钛白粉业务等。由此可见，快速把握产业并购趋势，迅速做大做强，已经成为行业内的共识。

在目前行业集中度不高，且钛白粉出口比例接近四分之一，行业维持高增长的现实背景下，国内市场急需能在国际市场上与海外钛白巨头抗衡的龙头企业。在此背景下，佰利联收购国内钛白粉行业的龙头企业——龙蟒钛业，新国内行业龙头应运而生。

此次佰利联收购龙蟒钛业，被市场人士戏称为“蛇吞象”。龙蟒钛业目前产能近30万吨，位居亚洲第一，世界第六。佰利联于2011年上市，依靠资本市场的快速发展，目前已拥有20万吨产能，2015年预计将达到26万吨产能。强强联手，二者合计产能将达到56万吨，占国内总产能的18%，在国内占

据绝对龙头地位，并将一举超越康诺斯成为仅次于杜邦、亨斯迈、科斯特的全球第四大钛白粉生产商。值得一提的是，此次收购完成后国内前五大产能占比将提高到40%以上，有利于提高国内钛白粉企业在国际市场竞争力，也标志着国内钛白粉行业整合大潮已经起势，未来走向有序发展，对行业影响深远。

从财务数据来看，截至2014年年底，龙蟒钛业总资产57亿元，所有者权益合计27亿元；2013年和2014年其营业收入分别为42亿元和44.4亿元，净利润分别为7.2亿元和7亿元。龙蟒钛业的原股东承诺，在三年利润承诺期内扣非后的净利润分别不低于7亿元、9亿元和11亿元。由此可见，龙蟒钛业的加入将大幅增厚上市公司业绩。

有观点认为，与其把此次佰利联收购龙蟒钛业当做类似“蛇吞象”的资本运作，不如理解为钛白粉行业国内双雄强强联合，利用优势互补，共同参与国际竞争，提高市场话语权，打开发展新格局。

## 资源整合，综合竞争优势凸显

“目前全球氯化法钛白粉与硫酸法钛白粉的产能比例大约为6：4，市场普遍认为氯化法钛白粉技术比硫酸法更先进、更环保，但事实上目前我国95%以上的企业仍使用传统的硫酸法

生产工艺，且根据实际情况，国内的钛矿不适合做氯化法钛白粉，只适合做硫酸法钛白粉，所以硫酸法钛白粉与氯化法钛白粉并存将持续较长的时间。”有行业专家提到。

根据市场情况来看，龙蟒钛业通过硫酸法生产的金红石型钛白粉产品质量非常好，甚至可以对氯化法生产的钛白粉产生替代作用，其主打产品R996在国内钛白粉市场上属于高端产品。而佰利联在原硫酸法钛白粉的基础上布局氯化法钛白粉，预计在2015年氯化法钛白粉6万吨生产线将投产，国内氯化法钛白粉具有进口替代生产能力企业有望望生。

双方目前硫酸法钛白粉均处于中国钛白粉第一梯队，产品质量过硬，两家出口合计占到中国钛白粉出口近40%，双方整合后，在产品研发方面庞大的人力资源以及大量的研发经验、成果，将可以实现共享，有助于更好地发挥协同效应，集中优势资源，开发更高品质的产品。

值得投资者关注的是，龙蟒钛业不仅拥有较大规模的钒钛磁铁矿资源，而且具备60万吨/年以上的钛精矿采选能力，整合之后可在未来较长年度内保证公司钛白粉生产所需钛矿，提高公司钛精矿的自给能力，实现“钒钛磁铁矿——钛精矿——技术研发——钛白粉生产——钛白粉销售”

全产业链，保证原材料的稳定供应，且大大降低公司营业成本，提高公司盈利水平。

## 高管增持 彰显未来发展信心

定增预案显示，公司此次发行不超过38,000万股，参与非公开发行的10名特定对象中，许刚、谭瑞清、杨民乐为公司董事，和奔流为公司高级管理人员，均系公司的关联自然人；李玲、范先国为标的公司的关联自然人。梳理预案可知，佰利联高管此次认购比例高达46.05%，龙蟒钛业高管认购比例高达27.63%，双方高管认购比例合计高达73.68%。尤其值得投资者关注的是，佰利联董事长许刚，承诺认购本次非公开发行股票9,000万股，增发完成后，其持股比例由总股本的13.57%提升至20.13%。

双方高管的积极认购，大股东增持，充分显示并购双方股东和管理层对收购后上市公司未来发展的信心。主要基于以下几个方面：

第一，行业双雄积极合并，实现优势互补，有利于钛白粉产业链的完善，表达了双方做大做强的意愿以及进一步打开国际市场的决心。

第二，看好佰利联业绩的高弹性，公开资料显示，截至2014年底，30万吨富钛料项目建设已接近尾声，今年5月，该项目获得河南省环境保护厅批

复。6万吨氯化法钛白项目拟于2015年一季度投料试生产，这意味着佰利联进军高端钛白粉市场，将在国内外高端钛白粉市场占有一席之地，假设项目达到满产的正常运行状态下，吨净利按4000元测算，将为公司带来2.4亿的新增净利。2014年9月公司收购了亨斯迈的TR52油墨钛白粉相关业务，目前第一期试车结果比较理想。30万吨富钛料项目、6万吨氯化法钛白粉项目及TR52油墨钛白粉有望为2015年业绩添上绚丽一笔。

第三，2015年初，公司以10.52元/股向763名激励对象授予1510万股限制性股票，业绩考核目标：以2014年为基数，2015—2017年净利增速不低于45%、60%、75%。

最后，从行业角度来看，经历2012—2014年行业洗牌，特别是2014年环保压力使部分中小型企业逐步被淘汰，供需格局得到改善，钛白粉价格上涨。此外，下游主要涂料行业持续增长，2007年来复合增长率高达15.60%，2014年我国涂料总产量位居全球第一。并且随着欧美经济的回暖和新型国家的高速发展，钛白粉出口形势也较好。整个钛白粉行业呈现量价齐升的局面，未来随着行业集中度进一步提高，议价能力有望进一步提升，未来市场空间巨大。