

低估值蓝筹重获关注

# 零售板块成保险资金举牌高发地

□本报记者 张玉洁

12月21日晚，大商股份、欧亚集团双双发布公告均称，公司于同日收到安邦系发来的通知，截至12月18日，安邦系合计持有公司股票占比均超过10%，构成二次举牌。此次举牌距离上次安邦系举牌仅不到10天。

除了地产板块，商贸零售板块也是举牌高发地，举牌事件达到8起。分析人士指出，商贸零售板块尽管近年来业绩承压，但行业现金流稳定且整体估值偏低，加之不乏股权分散的个股，因而为保险资金所重点关注。

## 资本豪掷超过50亿元

今年以来，零售行业被举牌上市公司有新华百货、新世界、汉商集团、合肥百货、南宁百货、北京城乡、欧亚集团和大商股份。

寿险公司和阳光私募成为举牌主力，如前海人寿先后举牌合肥百货和南宁百货，国华人寿累计增持新世界至10%，安邦系二度举牌欧亚集团和大商股份，新华百货则被私募机构先后举牌6次。

目前举牌案例中，南宁百货、北京城乡和汉商集团的举牌方已经位列上市公司第二大股东，其中汉商集团举牌方持股比例已经达到25%，与第一大股东汉阳区国资委持股比例29.5%非常接近。

以增持期间平均股价计算，今年以来，各路资本已经在商贸零售板块花费超过50亿元进行增持。其中，宝银系多次举牌新华百货，变动部分市值规模居前。7月至今，宝银系和公司大股东物美控股竞相增持新华百货股份，目前宝银系已经持股32%，超过原第一大股东物美控股所持的30.93%。

大股东控股比例较低的商贸零售类上市公司					
证券简称	大股东名称	实际控制人名称	大股东持股比例(%)	最新市盈率PE(TTM)	最新总市值(元)
三联商社	山东龙脊岛建设有限公司	黄光裕	15.84	100.42	3,416,647,285
汉商集团	武汉市汉阳区国有资产监督管理办公室	武汉市汉阳区国有资产监督管理办公室	29.83	151.48	3,676,557,629
友好集团	乌鲁木齐国有资产经营(集团)有限公司	乌鲁木齐市国有资产监督管理委员会	21.60	64.27	3,809,539,235
中兴商业	沈阳中兴商业集团有限公司	沈阳市国有资产监督管理委员会	33.86	63.18	3,836,332,500
商业城	中兆投资管理有限公司	黄茂如	24.22	41.34	3,913,712,028
津劝业	天津劝业华联集团有限公司	天津市国有资产监督管理委员会	13.40	584.38	4,241,773,213
兰州民百	红楼集团有限公司	朱宝良	35.03	46.30	4,304,685,207
华联综超	北京华联集团投资控股有限公司	海南省文化交流促进会	29.17	94.74	5,319,805,265
南宁百货	南宁沛宁资产经营有限责任公司	南宁市人民政府国有资产监督管理委员会	18.23	927.21	6,519,524,659

数据来源:Wind, 截至2015年12月21日

制表/张玉洁

## 多重因素促举牌冲动

近年来，受电商冲击和消费增速下滑等因素冲击，商贸零售类上市公司业绩下滑严重。Wind数据显示，目前商贸零售行业已有27家上市公司披露全年业绩预告。其中，预喜公司为14家，占比约一半；中百集团、友好集团和中央商场预计全年业绩预减，商业城、新华都等6家公司预计首亏。

业绩不佳导致商贸零售类公司整体估值偏低。Wind数据显示，商贸零售板块中，王府井等17家公司动态市盈率低于30倍，总市值规模低于50亿元的公司也有17家。而在股权分布方面，若不考虑一致行动人因素，有18家公司大股东持股比例低于20%。

海通证券研报认为，商贸零售类上市公司成为举牌高发地有多重原因。从资产属性

来看，零售公司属于资产富裕型，且市值较重估价值折价，使其具备较高的收购价值；从交易属性来看，零售公司多为市值中小但流动性较好的二线蓝筹，对险资或产业资本而言可进（高比例举牌，介入经营管理、管理层变动或资产处置等）、可退（财务投资，享受价值回归和一定比例的分红收益），可攻可守，是资产收益率下行趋势下险资加大权益类资产配置的较好选择。因此，险资举牌零售公司或更多看中资产价值，而私募股权基金或个人等举牌更多旨在谋求控制权。

国金证券非银分析师徐飞认为，从规模保费角度看，许多民营保险公司已成长为中大型保险公司。今年1-10月，富德生命人寿、华夏人寿按规模保费统计，已经位列第三、第四大寿险公司，规模保费仅次于国寿和平安人寿，超越新华人寿和太保人寿。安邦人寿、

前海人寿位列第十、第十一，在权益资产配置方面将更为激进。而且，举牌较多的保险公司大多是万能险销售较多的公司，前海人寿、珠江人寿、国华人寿2015年万能险结算利率在6%-7%之间，生命人寿则高于7%，已经远远高于2013年行业平均水平4%，负债端成本不断提升也需要投资端进行更为积极的配置。此外，增持可以权益法入账，防止权益波动对净资产影响，有利于改善财务报表。

## 多角度掘金举牌股

举牌对于股价有明显促进作用。据统计，零售类上市公司举牌公告次日股价基本宣告涨停，公告后的一周甚至一月之内也具有一定收益。因此，举牌个股具备一定的投资机会。

海通证券认为，应从两角度看待举牌机会。一类是以国企为主的资产价值高且低估的白马型公司，这类公司将在长期资金的配置驱动下实现估值向行业中枢回归。还有一类是主业竞争力差，具备重组和壳属性的公司，有望通过重组实现转型。

有分析指出，随着投资渠道放开和政策支持指引，险资资产未来对于优质上市公司仍有继续增持可能。而谋求控制权的私募股权机构，未来也或将继续增持相关公司股票。

从资产价值重估角度看，小商品城、欧亚集团、鄂商A、大商股份等公司物业资产价值较市值溢价率较高，华联综超、王府井、大商股份和天虹商场等公司货币资金占市值比例较高，资产确定性较高。从市值和股权角度看，板块中目前有14家公司市值小于100亿元且实际控制人持股比例低于35%，其中，三联商社、友好集团、津劝业市值均小于50亿元，三联商社、友好集团实际控制人持股比例均低于20%。

## “新三板”动态

### 山水股份拟收购两公司

山水股份（833471）12月21日公布重组方案，公司拟以支付现金的方式购买平凡的世界（北京）科技有限公司持有的在路上（北京）航空服务有限公司（以下简称“在路上”）80%的股权，以及王高博、程甲子合计持有的天合联盟（北京）国际旅行社有限公司（以下简称“天合”）80%的股权。

在路上全部股权和天合全部股权的评估值分别为271.41万元和734.72万元。经本次交易各方协商，标的资产的交易价格为790万元。

公司称，在路上是专业从事差旅管理业务的服务商，在差旅管理细分市场上已经积累了优质的客户资源，并在机票供给端具备齐全的业务资质和出色采购能力。本次交易将使山水股份快速切入差旅管理细分市场，完成“差旅+旅游”的战略布局，快速提升公司的综合实力。天合作为航空产品解决方案的提供商，主要经营面向旅行社同行的票务业务，与山水股份自由行票务业务提供的产品和服务相似。但二者的业务模式不同，山水股份的机票业务是资源导向型，通过向航空公司支付押金提前锁定机票，提供的主要产品是专线机票，而天合是完全基于旅行社同行的需求提供票务服务，是典型的需求导向型的“定制”模式。（王荣）

# 辅仁集团将向辅仁药业注入资产整体上市

□本报记者 王荣

覆盖多种剂型的化学药、中成药和原料药，拥有药品批准文号460余个，其中入选《医保目录（2009年版）》的品种近300个。

截至2015年9月30日，开药集团资产总额67.64亿元，净资产36.25亿元；其2012年度、2013年度和2014年度分别实现营业收入26.99亿元、31.04亿元和35.73亿元，净利润分别为3.47亿元、4.75亿元和6.23亿元。

公司称，受制于规模较小、产品单一等因素，近年来公司发展陷入了瓶颈，销售规模和经营业绩表现平平。寻求优质资产注入，已成为上市公司实现跨越式发展的优选方案。本次交易完成后，上市公司主营业务从较为单一的中成药业务拓展到综合医药业务，将显著提升上市公司抗风险能力，扩展未来发展空间。

## 辅仁集团整体上市

此次交易构成借壳上市，交易后辅仁集团预计合计持股比例将增至47.69%，公司控制权未发生变更。辅仁药业表示，通过本次重组，随着辅仁集团下属核心医药资产开药集团注入上市公司，将基本实现辅仁集团优质医药资产的整体上市。本次重组是解决辅仁药业与辅仁集团同业竞争的实质性举措。

为进一步解决上市公司同业竞争问题，12月18日辅仁集团已与开药集团签署股权转让协议，开药集团收购辅仁集团所持怀庆堂40.15%股权、辅仁医药49%股权、郑州豫港49%股权、北京辅仁瑞辉生物医药研究院有限公司100%的股权、北京远策药业有限公司100%的股权、北京远策药业有限责任公司100%的股权、北京远策药业有限公司100%的股权、北京远策药业有限公司100%的股权。

公司67.82%的股权（根据交易进程进一步收购北京远策药业有限责任公司剩余32.18%的股权）。

除了本次注入的开药集团外，辅仁集团仍有部分医药类资产未注入上市公司，包括北京辅仁瑞辉生物医药研究院有限公司100%股权、北京远策药业有限公司67.82%股权、鹿邑辅仁肿瘤药品有限公司0%等。对此，辅仁集团承诺，最迟于2020年底前彻底解决与上市公司的同业竞争问题。

具体措施包括：在满足合规性要求及有利于提高上市公司盈利能力的条件下，将相竞争的业务注入上市公司；停止经营相竞争的业务；将相竞争的业务转让给无关联关系的第三方；将相竞争业务托管给上市公司经营。

# 量子高科终止筹划资产重组

司转型升级，公司拟通过收购具有强大终端市场网络的公司，从而借助其销售渠道和终端销售经验，加快推进公司终端战略的实施步伐。

本次重大资产重组包括2家收购标的：标的方甲是一家专业从事婴幼儿食品经销的销售平台企业，目前主要负责欧洲某知名品牌奶粉及婴幼儿辅食在中国大陆的线上线下全渠道独家经销；标的方乙是一家拥有线上电商及线下销售网络的综合类销售平台企业。

按双方签订的《框架协议》约定，标的方甲应就延长其作为大陆独家代理商期限事宜

取得欧洲厂商的书面确认，该条件系公司作出同意收购标的方甲股权并签订《框架协议》的前提条件。标的方甲展开了多轮与欧洲厂商的积极谈判，标的方甲告知，欧洲厂商将延期延长议案提交了内部决策，但最终未能通过，未能取得欧洲厂商方面的书面确认。鉴于缺少欧洲厂商就代理期限延长的书面确认对标的方甲的持续盈利能力造成较大影响，公司决定终止筹划标的方甲的重大资产重组事项。

至于终止收购标的方乙的原因，量子高科称，由于双方在发行股份购买资产协议的

重要条款上难以达成共识，同时考虑到公司股票不迟于2015年12月30日前复牌，公司难以在较短时间内形成具体可行方案继续推进，公司决定终止筹划标的方乙的重大资产重组事项。

量子高科称，本次筹划重大资产重组事项的终止，对公司生产经营活动不会造成重大不利影响。虽一定程度上失去标的资产预期带来的利润贡献，但公司将积极通过内生式和外延式发展相结合的方式寻求更多的行业发展机遇。公司承诺自公司股票复牌之日起6个月内，不再筹划重大资产重组事项。

# 前11月软件业收入增16.2%

工信部网站12月21日公布的2015年1-11月软件业经济运行情况显示，前11个月，我国软件和信息技术服务业完成软件业务收入38217亿元，同比增长16.2%，增速低于去年同期3.9个百分点，比1-10月下降0.2个百分点；完成利润总额4422亿元，同比增长10.8%，增速低于去年同期12.9个百分点，比1-10月提高1.5个百分点。

其中，运营相关服务（包括在线软件运营服务、平台运营服务、基础设施运营服务等在内的信息技术服务）收入增长19.3%，增速比1-10月提高0.3个百分点；电子商务平台服务（包括在线交易平台服务、在线交易支撑服务在内的信息技术支撑服务）收入增长24.9%，增速比1-10月提高0.4个百分点；集成电路设计实现收入1296亿元，同比增长13.6%，增速比1-10月提高1.2个百分点；信息安全产品增长16.5%，增速比1-10月提高0.5个百分点。软件出口方面，1-11月，软件业实现出口437亿美元，同比增长5%，增速低于去年同期9.3个百分点，低于全行业增速11.2个百分点，比1-10月下降0.2个百分点。其中，外包服务出口同比增长1.1%，增速比1-10月回落2.5个百分点，低于去年同期14.8个百分点。（王荣）

## 陕西秦岭水泥(集团)股份有限公司2015年第三次临时股东大会决议公告

证券代码:600217 证券简称:ST秦岭 公告编号:临2015-079

本公司董事会及全体董事保证本公司公告内容不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担个别及连带责任。

● 本公司会议是否构成关联交易:无

● 会议召开和表决情况

(一) 会议召开的时间:2015年12月21日

(二) 会议召开地点:北京市朝阳区京广顺外大街1号环球金融中心B座8层公司会议室

(三) 出席会议的普通股股东和表决权恢复的优先股股东及其持股情况:

1.出席会议的股东和表决权恢复的优先股股东及其持股情况

2.出席会议的股东所持股份的表决权恢复情况

3.表决权恢复的优先股股东及其持股情况

4.涉及关联交易的议案名称

5.议案名称:关于公司符合非公开发行股票条件的议案

6.议案名称:关于公司非公开发行股票方案的议案

7.议案名称:关于公司符合非公开发行股票条件的议案

8.议案名称:关于公司符合非公开发行股票方案的议案

9.议案名称:关于公司符合非公开发行股票方案的议案

10.议案名称:关于公司符合非公开发行股票方案的议案

11.议案名称:关于公司符合非公开发行股票方案的议案

12.议案名称:关于公司符合非公开发行股票方案的议案

13.议案名称:关于公司符合非公开发行股票方案的议案

14.议案名称:关于公司符合非公开发行股票方案的议案

15.议案名称:关于公司符合非公开发行股票方案的议案

16.议案名称:关于公司符合非公开发行股票方案的议案

17.议案名称:关于公司符合非公开发行股票方案的议案

18.议案名称:关于公司符合非公开发行股票方案的议案

19.议案名称:关于公司符合非公开发行股票方案的议案

20.议案名称:关于公司符合非公开发行股票方案的议案

21.议案名称:关于公司符合非公开发行股票方案的议案

22.议案名称:关于公司符合非公开发行股票方案的议案

23.议案名称:关于公司符合非公开发行股票方案的议案

24.议案名称:关于公司符合非公开发行股票方案的议案

25.议案名称:关于公司符合非公开发行股票方案的议案

26.议案名称:关于公司符合非公开发行股票方案的议案

27.议案名称:关于公司符合非公开发行股票方案的议案

28.议案名称:关于公司符合非公开发行股票方案的议案

29.议案名称:关于公司符合非公开发行股票方案的议案

30.议案名称:关于公司符合非公开发行股票方案的议案

31.议案名称:关于公司符合非公开发行股票方案的议案

32.议案名称:关于公司符合非公开发行股票方案的议案

33.议案名称:关于公司符合非公开发行股票方案的议案

34.议案名称:关于公司符合非公开发行股票方案的议案

35.议案名称:关于公司符合非公开发行股票方案的议案

36.议案名称:关于公司符合非公开发行股票方案的议案

37.议案名称:关于公司符合非公开发行股票方案的议案

38.议案名称:关于公司符合非公开发行股票方案的议案

39.议案名称:关于公司符合非公开发行股票方案的议案

40.议案名称:关于公司符合非公开发行股票方案的议案

41.议案名称:关于公司符合非公开发行股票方案的议案

42.议案名称:关于公司符合非公开发行股票方案的议案

43.议案名称:关于公司符合非公开发行股票方案的议案

44.议案名称:关于公司符合非公开发行股票方案的议案

45.议案名称:关于公司符合非公开发行股票方案的议案

46.议案名称:关于公司符合非公开发行股票方案的议案

47.议案名称:关于公司符合非公开发行股票方案的议案

48.议案名称:关于公司符合非公开发行股票方案的议案

49.议案名称:关于公司符合非公开发行股票方案的议案

50.议案名称:关于公司符合非公开发行股票方案的议案

51.议案名称:关于公司符合非公开发行股票方案的议案

52.议案名称:关于公司符合非公开发行股票方案的议案

53.议案名称:关于公司符合非公开发行股票方案的议案

54.议案名称:关于公司符合非公开发行股票方案的议案

55.议案名称:关于公司符合非公开发行股票方案的议案

56.议案名称:关于公司符合非公开发行股票方案的议案

57.议案名称:关于公司符合非公开发行股票方案的议案

58.议案名称:关于公司符合非公开发行股票方案的议案

59.议案名称:关于公司符合非公开发行股票方案的议案

60.议案名称:关于公司符合非公开发行股票方案的议案

61.议案名称:关于公司符合非公开发行股票方案的议案

62.议案名称:关于公司符合非公开发行股票方案的议案

63.议案名称:关于公司符合非公开发行股票方案的议案

64.议案名称:关于公司符合非公开发行股票方案的议案

65.议案名称:关于公司符合非公开发行股票方案的议案

66.议案名称:关于公司符合非公开发行股票方案的议案

67.议案名称:关于公司符合非公开发行股票方案的议案

68.议案名称:关于公司符合非公开发行股票方案的议案

69.议案名称:关于公司符合非公开发行股票方案的议案

70.议案名称:关于公司符合非公开发行股票方案的议案

71.议案名称:关于公司符合非公开发行股票方案的议案

72.议案名称:关于公司符合非公开发行股票方案的议案

73.议案名称:关于公司符合非公开发行股票方案的议案

74.议案名称:关于公司符合非公开发行股票方案的议案

75.议案名称:关于公司符合非公开发行股票方案的议案

76.议案名称:关于公司符合非公开发行股票方案的议案

77.议案名称:关于公司符合非公开发行股票方案的议案

78.议案名称:关于公司符合非公开发行股票方案的议案

79.议案名称:关于公司符合非公开发行股票方案的议案

80.议案名称:关于公司符合非公开发行股票方案的议案

81.议案名称:关于公司符合非公开发行股票方案的议案

82.议案名称:关于公司符合非公开发行股票方案的议案

83.议案名称:关于公司符合非公开发行股票方案的议案

84.议案名称:关于公司符合非公开发行股票方案的议案

85.议案名称:关于公司符合非公开发行股票方案的议案

86.议案名称:关于公司符合非公开发行股票方案的议案

87.议案名称:关于公司符合非公开发行股票方案的议案

88.议案名称:关于公司符合非公开发行股票方案的议案

89.议案名称:关于公司符合非公开发行股票方案的议案

90.议案名称:关于公司符合非公开发行股票方案的议案

91