

商誉减值计提 更改业绩承诺

上市公司高溢价并购风险乍现

□本报记者 任明杰



并购高峰伴随高风险

统计数据显示,2015年上市公司公告了1444次并购重组事项,有数据披露的并购事件涉及交易金额15766.49亿元,平均每单交易金额20.14亿元;而2014年全年公告了475项重组事件,披露交易金额2306.29亿元,平均每单10.63亿元。2015年,并购重组事件的数量,交易金额都有突飞猛进地增长,分别是2014年的3倍、6.8倍。

并购对上市公司实现外延式成长发挥越来越重要的作用,特别是创业板公司。安信证券指出,虽然创业板并购案例的增速在放缓,但是每个并购标的平均所贡献的利润在快速增加,2015年并购标平均贡献利润接近2000万元,同时被并购标的保持较高的盈利增速。

由于并购标的无法达到预期收益造成的商誉减值计提,成为上市公司高溢价和高业绩承诺的外延式并购时面临的新烦恼。2013年以来,并购市场屡攀高峰,商誉总值与日俱增,商誉减值计提的风险也在2015年年报中得到集中暴露。

国泰君安指出,外延式并购,尤其是现金收购,能够为每股收益带来显著增长。并购过程中产生的溢价会逐渐积累到商誉这一会计科目。商誉反映的是并购者对资本未来收益的主观预期,需要每年进行减值测试,当被收购资产无法达到预期收益时,公司面临计提减值并冲抵利润的风险。商誉越重,计提减值对利润的冲击可能也越大。

随着并购市场的快速膨胀,A股市场的商誉总值呈快速上升的趋势,特别是外延式并购活跃的中小板和创业板公司。深交所的报告指出,2013年至2015年间,深市上市公司的商誉总值分别为707亿元、1581亿元和3544亿元,2015年共有210家公司的商

数据显示,2015年创业板公司的全部利润中,超过22%来自于收购后并表的公司;而创业板2015年全年20%多的盈利增速中,外延收购的标的贡献了10%以上的增速。

同时,并购交易愈发向新兴产业集中,对经济转型升级的作用愈发明显。深交所的报告指出,2015年,在经济转型升级和产业结构调整步伐加快的背景下,并购重组市场化改革持续深入。分行业看,购买方以计算机、通信和其他电子设备制造业、软件和信息技术服务业、电气机械和器材制造业最为活跃。并购标的中,广播影视、互联网和相关服务、医药制造业受到青睐。

不过,随着并购市场不断攀向高峰,风险也开始

商誉减值损失成烦恼

誉增长幅度超过100%。

大幅增加的商誉压顶之下,并购标的预期收益无法达成造成的计提减值准备风险逐渐暴露出来。以创业板“并购之王”蓝色光标为例,在今年1月份发布的年报业绩预告中,公司表示,2015年实现归属于上市公司股东的净利润5000万元~1亿元,同比下滑85%~93%。对于净利大幅下滑的原因,公司称,除了“三费”的影响外,公司收购的西藏山南东方博杰广告有限公司尚处收购后业绩承诺期。受传统电视广告行业收入整体下滑等因素影响,博杰广告2015年度实际经营业绩完成情况与收购时承诺业绩有较大差距。预计对收购博杰广告所形成的商誉及无形资产需计提减值准备,对公司净利润有较大影响。

事实上,商誉减值计提对部分上市公司业绩造成了长期困扰。以特变电工为例,公告显示,公司为发展高压、超高压、特高压GIS业务,2011年全资子公司特变电工沈阳变压器集团有限公司受让了上海中

暴露。深交所的报告指出,2015年股票市场经历了较大的异常波动,上市公司的并购重组受到了高估值、高对价的影响,出现了部分公司终止或暂停并购活动的现象。由于缺乏可靠的估值参考体系,个别上市公司向新兴产业的跨界并购也受到了较大影响。

由于并购标的预期收益不达标,造成商誉减值计提准备和未履行业绩承诺等情况。深交所的报告指出,并购重组形成的大额商誉,也给少数上市公司未来业绩带来较大的不确定性。随着并购公司家数的增多以及并购整合的推进,个别公司并购风险显现。在经济大环境和其他因素的综合影响下,2015年出现了一些公司未能履行业绩承诺的现象,甚至有个别公司通过更改承诺的方式逃避责任。

发超高压电器有限公司51%股权,沈变公司在合并报表时确认商誉11410.12万元。2013年、2014年公司对该商誉分别计提了减值准备1653.32万元、2385.42万元。2015年对该商誉进行减值测试,对剩余商誉全额计提减值准备7371.38万元。

在此背景下,高溢价并购以及高业绩承诺受到了监管层的重点关注。2016年以来,上交所和深交所分别向新文化、哈投股份、远方光电、深天地A和唐德影视等多家上市公司发出重组问询函,关注的焦点集中在这些上市公司高溢价并购是否合理,以及较高的业绩承诺能否达成等。以唐德影视为例,今年3月28日,公司公告称,拟以现金方式收购爱美神51%股份。资料显示,爱美神成立不到一年,注册资本仅为300万元,而唐德影视给出了7亿元的估值。4月11日,深交所向唐德影视发出问询函,要求唐德影视在披露收购爱美神的重大资产重组方案时,重点对爱美神的估值情况进行分析说明,并进行重大风险提示。

更改业绩承诺频现

额。此外,华伍股份、东材科技将业绩承诺期由“每年”改为“累计”。

这些情况也受到了监管层的重点关注。以斯太尔为例,公司4月30日公告称,控股股东英达钢构应于5月1日前将2015年度业绩补偿款3.5亿元交付给公司,但未如期交付,其提出了“2016年5月31日前支付6000万元、2016年6月30日前支付12000万元,以及2016年7月31日前支付剩余1.71亿元,并承诺在支付最后一期业绩承诺补偿款的同时,就应付未付业绩补偿款按0.3%/日的利息向公司承担违约赔偿责任”。

5月4日,深交所向斯太尔发去关注函,要求公司董事会、独立董事和保荐机构新时代证券对英达钢构作出的后续履行计划是否损害上市公司及中小股东利益发表意见,重点说明对于英达钢构履约能力的分析和结论、是否存在充分的履约保障措施、公司可能

采取的救济手段等;同时,要求英达钢构提供最近两年经审计的财务报表,并详细说明相关的客户回款计划、回款延迟及日常运营资金需求等因素导致无法交付业绩补偿款的具体情况等等。

部分上市公司更是想摆脱责任。以*ST建机为例,2015年上半年,*ST建机收购了天成机械100%股权,原股东王志荣作出三年期净利润承诺,其中2015年承诺净利润为不低于2550万元。天成机械2015年度实际净利润仅为968.65万元,约占当年承诺额的37.99%。在此背景下,公司董事会提议对补偿条款进行修改,由此引来上交所的监管工作函。不过,*ST建机回复上交所称:“如此次王志荣履行原承诺责任,则会对其造成较大心理负担,影响其生产经营积极性,并容易导致王志荣以牺牲天成机械长远发展为代价而刻意追求短期利益。”

跨境并购持续火爆

□本报记者 任明杰

在2015年达到峰值后,进入2016年之后并购市场冲高回落。根据CVSource投中数据,一季度中国并购市场交易完成案例数量761起,环比下降41.69%,同比上升2.14%;披露金额为330.7亿美元,环比下降62.80%,同比下降56.34%。同时,跨境并购延续了火热的态势,一季度中国海外并购市场交易金额较2015年四季度增长3倍,达到1155亿美元,占2016年一季度全球跨境并购量近1/2。

一季度冲高回落

根据CVSource投中数据,今年一季度中国并购市场宣布交易案例数量有所下降,宣布交易1728起,环比下降42.69%,同比下降8.81%;宣布交易规模为689.9亿美元,环比下降66.19%,同比下降54.80%;披露金额案例数量为1415起,平均单笔交易规模为0.49亿美元。

具体看,1月份并购市场跌至低谷,宣布交易规模仅为201.1亿美元,创近一年来单月宣布交易规模最低点;随后2月份有所起伏,宣布交易规模达到291.9亿美元;3月份交易规模稍有回落,宣布交易规模约为197.0亿美元。

从实际完成的情况看,一季度中国并购市场交易完成案例数量与规模均有所回落。根据CVSource投中数据,一季度中国并购市场交易完成案例数量761起,环比下降41.68%,同比上升2.15%;披露金额为330.7亿美元,环比下降62.80%,同比下降56.34%;披露完成案例交易金额数量为608例,平均单笔完成交易为0.54亿美元。

就行业分布来看,一季度制造业、

■ 记者手记

基于产业协同逻辑并购升温

□本报记者 任明杰

并购市场热点不断,跨界并购愈演愈烈。不过,眼下并购市场的热潮更需要静下心来“冷眼相看”。值得注意的是,基于产业协同逻辑的并购市场逐渐升温。

一方面,并购市场或许并不像数据显示的那般火热。华泰联合证券投行部董事总经理劳志明对中国证券报记者表示,2015年整体的交易数量和交易金额较去年有不少提升,但很多是2013年和2014年开启的并购谈判在2015年达成交易。从实际情况看,受二级市场剧烈波动影响,并购交易的达成相较以往有不小的难度。

对于A股上市公司来说,在并购交易中普遍采用股份支付的方式。如果市场火爆,股价快速上扬,并购标的交易对方可能担心股价虚高蕴藏风险;而在市场弱势的情况下,并购标的交易对方对股份支付心里同样没底。所以,从并购标的交易对手的角度来看,最怕的是市场剧烈波动造成的不确定性。”

在二级市场火爆的2015年上半年,中国并购市场共完成交易961起,同比增长19.2%,环比下降14.4%;披露金额的并购案例总计883起,共涉及交易金额406.58亿美元,同比下降21.9%,环比减少38.8%。而在2016年一季度,并购市场交易活跃度与交易规模双双回落。

同时,在并购市场上,基于股价的逻辑逐渐降温,基于产业的逻辑则迅速升温。劳志明指出,回顾这几年的并购市场,并购基金发挥的作用越来越大,而并购后股价鸡犬升天的现象越来越少。2015年的并购市场还有一个重要的特征,就是并购的产业逻辑越来越强烈。”

2014年以来,跨界并购一度盛行,影视、手游等二级市场的热门行业成为很多上市公司跨界并购的首选。不过,大浪淘沙后,跨界并购的后遗症慢慢凸显。在基于产业协同逻辑的并购市场升温的背景下,并购市场的“价值回归”成为大势所趋,跨境并购的兴起也从一个侧面说明并购的产业逻辑迅速升温。

证券代码:600875股票简称:东方电气编号:临2016-010

东方电气股份有限公司

关于收到上海证券交易所问询函的公告

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

2016年5月4日,公司收到上海证券交易所《关于对东方电气股份有限公司2015年年度报告的事后审核问询函》(上证公函【2016】0446号),具体内容如下:

“依据《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第2号—年度报告的内容与格式》(以下简称“《格式准则第2号》”)、上海证券交易所行业信息披露指引等规则的要求,本所对你公司2015年年度报告进行了事后审核,现有如下问题需要你公司作进一步披露。

一、关于行业竞争和公司经营

1.行业宏观情况。报告期内,公司实现营业收入360.18亿元,同比下降7.73%,净利润4.39亿元,同比下降65.65%,扣非后净利润3.16亿元,同比下降72.79%。请公司补充披露与业务相关联的宏观经济或行业环境的发展趋势,以及公司所处的行业地位、市场占有率等,详细分析公司报告期内业绩大幅下降的原因。

2.行业竞争格局。公司主营产品是大型发电成套设备,构建了“水火核燃气”五电并举、共同发展的格局。请公司结合战略布局补充披露各细分领域的行业信息,包括行业总体规模、发展阶段、发展趋势、公司所处的地位、市场占有率、主要竞争对手、经营模式的优劣势,以及分产品的收入、利润、产销量等经营数据。

3.经营计划。年报披露,由于产品价格持续下滑,费用增加等原因,2016年仍将面临利润下降,甚至可能出现亏损。请公司补充披露:2016年的具体经营目标,包括但不限于产销量、市场份额、成本、费用、利润,下一年度的资本需求、来源,研发等;达到上述经营目标拟采取的策略和行动;可能导致2016年度出现亏损的主要原因,并充分提示相关风险。

二、关于经营模式与经营风险

4.经营模式。公司2015年度四个季度的营业收入分别为76.86亿元、105.19亿元、77.96亿元和100.17亿元,各季度的净利率也存在较大波动。请补充披露:

(1)结合公司的经营模式和业务特点,说明公司产品的销售模式及其相关收入确认政策,收入是否存在季节性,和前两年相比是否具有一致性;(2)说明各季度净利率存在较大波动的原因。

5.销售回款。年报披露,2015年公司对应收账款计提的坏账准备较上年增加3亿元,其中单项金额重大并单独计提坏账准备较上年增加3.3亿元,请公司补充披露出现坏账迹象的时点、计提的依据,是否存在报告期内集中计提的情况。此外,公

司账龄在三年以上的应收账款占比接近1/4,请结合公司的销售信用政策说明账龄长、占比大的原因。

6.存货跌价。年报显示,公司存货跌价准备期末余额为25亿元,较上年增长了近10亿元,是本年度业绩大幅下降的原因之一,其中对在建造合同形成的资产计提的跌价准备较上年增加近4亿元。请结合公司的产销模式,逐项分析本期计提大额跌价准备的原因和依据,并与同行业公司对比,说明计提大额跌价准备的合理性。

7.关联交易。报告期末,公司货币资金余额210.88亿元,其中有112亿元存放在东方电气财务公司,占比一半以上。请公司补充披露上述关联交易履行决策程序以及公司采取的风险控制措施。

8.研发支出。年报披露,优良的技术是公司的优势之一,报告期内公司研发投入共计1.24亿元。请公司补充披露本年度从事的研发项目、目标、进展、预计对公司未来的影响。

三、其他

9.销售费用。公司在2015年度实现销售收入360亿元,同比减少7.73%,但销售费用同比增长8%,主要是因为产品质量服务费增加9122万,增幅17%。请公司补充披露销售费用,特别是质量服务费增加的原因。

10.年报披露,公司有多处不动产未办理产权证书。请公司补充披露未办理产权证书的原因、障碍、进度、预计办理完成的时间。

11.土地资产。公司在固定资产科目中列示账面价值为2.25亿元的土地资产,请公司补充披露该类土地资产的性质、取得的过程,列示于固定资产科目以及未计提折旧/摊销的原因。

针对前述问题,依据《格式准则第2号》规定要求,对于公司认为不适用或因特殊原因确实不便说明披露的,应当详细披露无法披露的原因。

请你公司于2016年5月11日之前,就上述事项予以披露,并以书面形式回复我部。”

根据《问询函》要求,公司正组织有关部门积极准备答复工作,将尽快对上述事项的相关内容进行补充和完善,并履行信息披露义务。敬请投资者关注相关公告并注意投资风险。

特此公告。

东方电气股份有限公司

董事会

2016-5-4

证券代码:603377证券简称:东方时尚公告编号:2016-028

东方时尚驾驶学校股份有限公司2015年度利润分配实施公告

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

重要内容提示:

●每股派发现金红利0.3元(人民币,下同),非限售自然人股东和证券投资基金在公司派发现金红利时暂不扣缴个人所得税,待实际派发时根据持股期限计算应纳税额;合格境外机构投资者(“QFII”)、限售股股东每股派发现金红利0.27元;机构投资者(不含QFII)及法人投资者每股派发现金红利0.3元。

●股权登记日:2016年5月10日

●派息日:2016年5月11日

●现金红利发放日:2016年5月11日

一、通过利润分配方案的程序

东方时尚驾驶学校股份有限公司(下称“公司”)2015年度利润分配方案,经2016年4月26日召开的公司2015年年度股东大会审议通过。《东方时尚驾驶学校股份有限公司2015年年度股东大会决议公告》于2016年4月27日刊登在《中国证券报》、《上海证券报》、《证券时报》、《证券日报》及上海证券交易所网站(www.sse.com.cn)。

二、2015年度利润分配方案

1.发放范围:截止2016年5月10日(股权登记日)下午上海证券交易所收市后,在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司(下称“中登上海分公司”)登记在册的公司全体股东。

3.利润分配实施方案

(1)本次利润分配以公司总股本420,000,000股为基数,向公司全体股东每股10股派发现金红利3.0元(含税),共计分配现金股利126,000,000.00元。

(2)红利分配税务规定

对于持有无限售条件流通股的自然股东及证券投资基金,根据《关于上市公司股息红利差别化个人所得税政策有关问题的通知》(财税[2015]101号)和《关于实施上市公司股息红利差别化个人所得税政策有关问题的通知》(财税[2012]85号)的有关规定,个人从公开发行和转让市场取得的公司股票,持股期限超过1年的,限售股股东所得暂免征收个人所得税,每股实际派发现金红利0.3元;对个人持股1年以内(含1年)的,公司暂不扣缴个人所得税,每股实际派发现金红利0.3元;个人转让股票时,中登上海分公司将根据其持股期限计算应纳税额。由证券公司等股份托管机构从个人资金账户中收取并划付中登上海分公司,中登上海分公司于次月5个工作日内划付公司,公司在收到税款当月的法定申报期内向主管税务机关申报缴税。

具体实际税负为:股东的持股期限在1个月以内(含1个月)的,其股息红利所得全额计入应纳税所得额,实际税负为20%;持股期限在1个月以上至1年(含1年)的,暂减按50%计入应纳税所得额,实际税负为10%。

对于持有公司限售股的个人股东,公司暂按10%的实际税负代扣代缴个人所得税,实际派发现金红利每股0.27元。

对于持有本公司股票的合格境外机构投资者(“QFII”)股东,由本公司根据国家税务总局于2009年1月23日颁布的《关于中国居民企业向QFII支付股息、红利、利息及资本利得企业所得税有关问题的通知》(国税函[2009]47号)的规定,按照10%的税率统一代扣代缴企业所得税,税后每股实际派发现金股息0.27元。如相关股东认为其取得的股息、红利收入需要享受税收协定安排待遇的,可按照规定在取得股息、红利后自行向主管税务机关提出申请。

(3)本次现金红利的发放,限售股股东由公司自行派发,其他股东的现金红利由公司委托中登上海分公司向股权登记日登记在册并在上海证券交易所各会员单位的指定交易的股东发放。已办理全面指定交易的股东可于红利发放日在其指定的证券营业部领取现金红利,未办理指定交易的股东红利暂由中登上海分公司保管,待办理指定交易后再进行派发。

三、相关日期

1.股权登记日:2016年5月10日

2.除权股息日:2016年5月11日

3.现金红利发放日:2016年5月11日

四、有关咨询办法

联系人:董1:公司董事会办公室

联系地址:北京市大兴区金星里19号

联系电话:010-63221989

传真:010-61220996

五、备查文件

1.东方时尚驾驶学校股份有限公司2015年年度股东大会决议。

特此公告。

东方时尚驾驶学校股份有限公司董事会
2016年5月5日