

上市公司并购新三板标的热潮仍在持续。Wind数据显示,截至9月3日,年内已有60家上市公司披露预案计划收购新三板公司股权,已披露交易金额接近100亿元。从并购目的看,多数上市公司发起并购还是出于产业整合的需要,并购标的多为产业链上下游公司,少数公司拟通过并购实现多元化经营。与往年相比,今年被并购挂牌公司净利润中值同比有所上升,盈利规模相对较大。持续经营能力较稳健公司更受上市公司青睐。业内人士认为,未来挂牌公司并购重组环境向好。



视觉中国图片 制图/苏振

上市公司收购新三板企业热潮涌动

今年以来已披露的交易金额近百亿元

□本报记者 胡雨

产业并购持续

上市公司古鳌科技日前公告,拟以发行股份、可转换公司债券及支付现金的方式向45名股东购买其持有的新三板挂牌公司翔晟信息100%股权,交易作价拟不超过4.16亿元,其中拟以现金方式支付1.66亿元。古鳌科技表示,交易完成后公司将利用翔晟信息在信息安全产业方面的技术及经验优势,与公司智能自助设备产品等业务相嫁接,进一步提升公司产品的信息安全性。

2019年以来尽管新三板市场融资交易依旧低迷,但并购市场仍处于相对活跃状态,上市公司频繁抛出收购挂牌公司股权的计划。Wind数据显示,截至9月3日,年内已有60家

上市公司计划收购新三板公司股权,已披露交易金额接近100亿元,超半数上市公司拟通过收购获得挂牌公司控股权,7家公司拟收购新三板公司100%股权。

从行业来看,耐消品与服装、软件与服务、公共事业、材料等行业公司作为买方发起并购较为积极;从标的来看,技术硬件与设备、汽车与汽车零部件等较为传统行业公司更受上市公司青睐。不少挂牌公司属于上市公司产业链上下游公司,上市公司发起并购的主要目的也是谋求通过产业整合,提升自身竞争力。少数上市公司计划通过跨界收购新三板公司实现多元化经营,亦或是延伸现

有主营业务范围,并借助资本市场实现新业务发展。

松芝股份8月29日公告称,为拓展公司业务及完善汽车热管理产品体系,公司拟投资新三板公司亚星世纪,计划将使用自有资金3588.32万元,最终获得亚星世纪公司12%的股份。松芝股份主要从事移动式空调系统的研发、生产和销售,亚星世纪主营汽车热交换器系统的研发、设计、生产和销售。松芝股份表示,此次投资将有利于丰富公司的产品线,提高公司的系统集成能力,此外还可适当将亚星世纪的产品用于商用车领域,拓展亚星世纪的市场,获得更大市场份额,从而提升亚星世纪

的公司价值。

在北京南山投资创始人周运南看来,由于当前新三板市场流动性较低迷,相对于独自IPO,挂牌公司往往愿意选择被上市公司并购。一方面是出于股东退出的快捷性,目前A股并购大部分是以现金加股权,也有全部用现金收购的案例,挂牌公司主要股东们往往都能拿到不少现金,同时还可以置换一些上市公司股票;另一方面,被并购企业本身确实是新三板市场中质地良好的优质企业,业绩的真实性和成长性都较为不错,收购也是上市公司得以迅速增强业绩的有效途径,还可以为自身注入新的发展活力和动力。

业绩中枢上移

近年来上市公司并购新三板公司无论是次数还是规模均快速增长,但从2019年已披露的收购预案看,上市公司对新三板挂牌公司的业绩要求提升,被收购标的业绩中枢较往年有所上移。

全国股转公司数据显示,从收购发起情况看,上半年上市公司共发起了51起对挂牌公司的收购,标的挂牌公司净利润中值为3222.39万元,同比上升10.43%。上市公司对挂牌公司的风险偏好降低,盈利绝对规模较大的企业更受青睐。51家标的公司中,净利润3000万元以上的有26家,占比50.98%,同比上升7.02个百分点;仅1家企业亏损,而2018年上

半年被收购标的公司中有4家亏损企业。

有熟悉并购市场的业内人士指出,2018年大量上市公司因并购标的业绩不达标计提巨额商誉减值,从而对公司净利润造成严重负面影响,背后一个重要原因便是前几年进行收购时对公司业绩和成长性预估不足,收购溢价太高。在经历商誉减值之痛后,上市公司收购包括新三板公司在内的股权标的时会相对更加谨慎和理性,更青睐于盈利能力较好的标的。

周运南表示,被A股上市公司并购成功的挂牌企业一般都具备诸如业绩真实且有一定规模、具备一定成长性并愿意接受业绩对赌、

并购估值相对较低等特点。此外,公司管理比较规范、信息披露比较真实、管理层在并购前后均保持稳定、股东结构相对简单、公司行业相对偏重战略新兴行业也是重要特征。

年内上市公司收购失败案例较往年同期有所增加。截至9月3日,年内已有6起收购失败案例。山鼎设计原计划以21.47亿元价格收购新三板挂牌公司赛普健身80.35%的股份,山鼎设计主营业务是提供建筑工程设计及相关咨询服务,赛普健身是国内领先的专业健身教练培训机构,通过本次交易,山鼎设计将新增健身教练培训业务。然而7月26日公司公告称,由于近期市场环境发生了一定变化,交易

双方最终未能就本次重组的部分核心交易条款达成一致意见。经交易双方协商一致,公司决定终止本次重大资产重组事项。

一些上市公司收购还被交易所质疑涉嫌“忽悠式”重组。*ST赫美原计划以5.94元/股的价格向新三板挂牌公司英雄互娱全体股东发行股份购买英雄互娱100%股权。交易完成后,赫美集团实控人拟将变更为英雄互娱创始人应书岭。公司3月28日公告称,重组项目进展顺利,4月2日即宣布终止股份转让协议。对此,深交所要求*ST赫美自查是否涉嫌“忽悠式”重组,并详细说明未满足股份转让协议核心交易条件的具体情况。

并购环境向好

步刺激并购市场。

安信证券新三板研究负责人诸海滨表示,从外部环境看,随着IPO审核继续趋严,科创板倾向于大市值“硬科技”公司,而港股市场随外围市场波动,这些外部因素都有利于上市公司并购新三板公司的开展。在重组政策倾斜之下,2019年上市公司并购新三板公司热潮将持续。

6月20日,证监会就修改《上市公司重大

资产重组管理办法》公开征求意见,其中有关举措有利于上市公司置入资产改善现金流、发挥协同效应,引导社会资金向具有自主创新能力强的高科技企业集聚。全国股转公司相关负责人表示,挂牌公司高科技属性强、细分领域多、信息披露透明规范,是上市公司的重要并购池。未来挂牌公司并购重组环境预期向好。

8月23日晚,证监会发布《科创板上市公司

重大资产重组特别规定》,相比现行的发行股份购买资产的发行价格为参考价的90%,明确放宽发行股份购买资产的价格下限至80%;另外同意科创板公司实施发行股份购买资产或重组上市,所属行业应当与科创公司处于同行业或者上下游,且与科创公司主营业务具有协同效应。诸海滨指出,随着科创板重组政策落地,未来新三板公司被并购实现退出渠道或拓宽。

7000余家新三板公司上半年研发支出276亿元

同比增长逾两成

□本报记者 胡雨

Wind数据显示,共有7053家挂牌公司在2019年半年报中披露了研发费用支出,共支出276.1亿元,同比增长20.77%。研发支出在5000万元以上的公司合计26家。值得注意的是,上半年,不少研发支出费用较高的公司上半年业绩增长迅速。

医药等行业研发投入高

2019年上半年,挂牌公司研发投入较上年同期增长明显。从单家公司研发费用看,2019年上半年研发费用支出超过1亿元的有6家,超过5000万元的有26家,超过1000万元的有464家,绝大多数公司上半年研发费用在100万元至1000万元之间。从研发强度看,有107家公司上半年研发支出超过同期营业收入,283家公司上半年研发支出占营业收入比重超过50%,超过2100家公司上半年研发支出占营业收入比重超过10%。

君实生物上半年研发费用支出高达3.69

亿元,在所有已披露2019年半年报公司中位居第一。君实生物主营单克隆抗体药物和其他治疗型蛋白药物的研发与产业化,上半年公司研发费用同比增幅达69.32%,公司自主研发的全球首个治疗肿瘤重组人源化抗BTLA单克隆抗体注射液获得FDA药物临床试验批准。智明星通上半年研发支出合计2.89亿元,公司主要从事移动网络游戏研发和运营业务。

泽生科技研发强度较高,上半年公司营业收入仅为14.45万元,但公司研发支出高达4633.87万元。泽生科技致力于具有自主知识产权的原创新药开发研究,公司目前的产品研发管线专注于心力衰竭等衰老相关的器官衰竭/衰退疾病治疗领域。

中国证券报记者梳理发现,生物医药、软件和信息技术服务业两大行业公司研发费用较高。对生物医药公司而言,这类公司多属于技术密集型公司,其产品从创新研发到临床再到拿到批文批号,通常需要较长时间,期间需要公司持续高强度的研发投入。

为进一步提升市场投融资的对接功能,发挥新三板市场效应,提高创新驱动性强、产业附加值高、交投活跃股票的市场关注度,全国股转公司在今年3月联合中证指数公司共同发布了三板研发指数编制方案。三板研发以表征市场非金融行业高研发投入股票为目标,在剔除研发费用与营业收入比值小于3%的股票后,选取研发费用排名靠前的100只股票;样本空间中未设置“挂牌以来有成交”的条件,旨在将部分尚未被投资者关注但在消费领域和研发能力上处于领先水平的挂牌公司纳入样本,以促进和引领市场投资。

研发助推业绩成长

不少研发支出较高的挂牌公司上半年业绩增长较快。

祥云股份2019年上半年研发费用支出合计7971.8万元,同比增长10.79%。上半年公司实现营业收入30.62亿元,同比增长18.23%;实现归属于挂牌公司股东的净利润1.43亿元,同比增长55.94%。祥云股份主要从事磷肥、复混

肥料的生产和销售。公司表示,下一步还将努力加大研发投入,进一步提升技术团队实力和研发水平,提升产品性能,从而进一步提升公司的盈利能力。

卡联科技2019年上半年研发费用支出合计2658.26万元,占到同期营业收入的66.32%,上半年公司归属于挂牌公司股东的净利润亏损504.97万元,较上年同期亏损2659.15万元大幅减亏。卡联科技主要从事线下移动电子商务,为中小企业提供精准营销及推广服务。

一些公司坦言研发投入是公司业绩增长的重要动力。营邑股份2019年上半年实现归属于挂牌公司股东的净利润691.42万元,同比增长262.79%。公司表示,2019年上半年公司研发了手机端管线排摸定位系统,在保障数据的准确性和及时性的同时提高了工作效率。正是持续科技研发的投入,公司技术优势的显现,带来了市级重大市政项目的增加。2019年上半年公司研发费用合计324.52万元,占同期营业收入的8.89%。

未及时披露半年报 132家挂牌公司被暂停转让

□本报记者 胡雨

全国股转公司数据显示,截至8月30日,除已提交终止挂牌申请的公司外,尚有132家公司未能按期披露2019年半年度报告,这些公司股票自9月2日起被全国股转公司暂停转让。不少公司年内因预计无法按时披露半年报收到全国股转公司的问询函,要求说明半年报披露进度,以及如被强制摘牌公司拟采取的加强投资者保护的具体措施。

数量同比减少

中国证券报记者梳理发现,今年因未及时披露半年报而被暂停转让的公司数量较上年同期有所回落。数据显示,前述132家公司未及时披露半年报,占需披露半年报公司总数的1.46%;2018年因未及时披露半年报而被暂停转让的公司合计162家,占比1.48%。2017年,2016年因未及时披露半年报而被暂停转让的公司分别为79家、43家,占比分别为0.69%、0.48%。

根据全国股转公司此前的通知,对于无正当理由由未能在8月30日前披露半年度报告的挂牌公司,全国股转公司将给予挂牌公司及相关责任主体公开谴责的纪律处分,并记入证券期货市场诚信档案数据库。对于未能在10月31日前披露半年度报告的挂牌公司,全国股转公司将根据相关业务规则终止其股票挂牌。2018年共有8家公司因最终无法披露半年报被强制摘牌,2017年、2016年分别有8家、2家。

编制工作尚未完成是多数公司未能如期披露半年报的主因,不少公司在此之前已被提示存在各类风险,尤其是ST公司,这类公司在未如期披露半年报公司中占据相当比例。ST网虫及其实际控制人年内被出具限制消费令,公司2018年年报也未在规定时间内及时披露,公司相关负责人遭全国股转公司纪律处分。6月28日公司“压哨”披露了2018年年报,但又被中介机构出具了无法表示意见的审计报告。

少数创新层公司今年也在未及时披露半年报公司之列。布雷利连续多年入选创新层,今年因未能在8月30日前完成半年报披露被强制停牌。8月27日公司主办券商申万宏源证券发布风险提示公告称,公司预计半年报披露日期将延迟至10月31日,若逾期仍未披露,公司存在被终止挂牌风险。此外,公司原董秘于7月15日辞职,截至公告披露日,公司尚未聘任新的特董董秘,不符合创新层公司治理要求。若这一情形持续3个月以上,公司将面临被直接调至基础层的风险。

问询持续发力

对于未能及时披露半年报,今年全国股转公司监管问询力度明显加强。数据显示,截至9月3日,全国股转公司至少对150家挂牌公司下发问询函,要求公司就预计无法在8月30日前完成半年报披露工作的原因等进行详细说明。

以欧迅科技为例,9月2日全国股转公司对其下发问询函,要求公司说明未按期披露2019年半年报的具体原因,并结合生产经营情况、现金流情况、董监高履职情况等说明公司是否具备披露半年报的能力;说明截至目前半年报披露的进度、预计披露时间、为保障披露半年报已采取的措施以及后续安排。

问询函中全国股转公司还特别明确,欧迅科技需说明是否曾计划、审议过主动终止挂牌事宜,在终止挂牌过程中是否存在与异议股东未解决或无法解决的争议和纠纷;如被强制摘牌,公司拟采取的加强投资者保护的具体措施,后续股份转让的途径和具体安排。

一些已经披露半年报的公司也被主办券商提示存在诸如无法履行定期报告事前审查义务等风险。国都证券8月30日公告称,其持续督导企业中创互动因制作定期报告进度较慢,直至8月30日,主办券商方收到公司半年报披露文件及附件初稿。由于审查时间紧张,主办券商无法履行事前审查义务,无法保证公司2019年半年度报告及相关公告的真实性、准确性和完整性。此外,主办券商发现,公司还存在未及时履行审议程序及信息披露义务违规对外担保事项。

金点物联于8月30日收到了首份2019年半年报问询函,公司业务下滑、应收账款事项及对外投资事项被全国股转公司关注。报告期内,公司实现营业收入1332.2万元,同比下降87.15%,其中金融业务收入为1218.7万元,同比下降85.59%,为此全国股转公司要求公司列示金融服务业务去年同期及本报告期的前五大客户,并按照单个客户说明业务下降原因。

截至2019年上半年,金点物联应收账款余额为8550万元,计提坏账准备为5222万元,全国股转公司要求公司结合业务开展模式说明大额应收账款账龄较长或无法收回的原因,并说明大额应收账款无法收回是否会对公司持续经营能力产生重大影响、期后应收账款的回款情况及后续的回款安排。