

历史经验

典型拆股案例
拆分后大幅上涨

■ 曾子建 报道

腾讯拆股之后,股价究竟是受到投资者追捧而大幅上涨,还是继续维持调整态势?这个问题,只有等待最终的市场表现来解答。不过,港股市场以及和腾讯可比的科技类股票的拆股案例,或许能够提供参考。

记者统计发现,多数实施拆股的公司,在拆股后确实能够引起投资者的踊跃追捧,并且出现一波可观的上涨行情。

样本 1:股王宏利金融先抑后扬

在腾讯控股之前,港股的第一高价股是一家来自加拿大的金融服务公司——宏利金融(00945.HK)。

早在 1999 年,宏利金融就已经是接近 100 港元的高价股了。在 2002 年出现过一波阶段性调整之后,宏利金融从 147.5 港元低位起步,开始了一轮长达 4 年的超级大牛市。到 2006 年 5 月 12 日,宏利金融创下了历史最高价 580 港元。随后,公司推出了拆股计划,以派发红股 1 送 1 方式拆细股份,其目的也类似于腾讯,即吸纳更多投资者以增加流动性。

拆股前一天的 2006 年 5 月 23 日,宏利金融报收于 526 港元。拆股当天,宏利金融股价降低至 268 港元,报收 2638 港元。在随后的近 1 个月时间,宏利金融持续下跌,到 6 月 26 日最低跌至 241.6 港元。不过,随后宏利金融还是重新进入上升通道,到 2007 年 11 月 7 日最高涨到 360.2 港元,较前期低点累计上涨了近 50%。不过,随着 2008 年金融风暴的来临,宏利金融首当其冲,跌幅巨大。

样本 2:宝姿拆股后 3 年飙涨 7 倍

宝姿(00589.HK)是家喻户晓的品牌服装企业,但 2003 年上市之初,其股价表现十分平淡,且成交十分稀少,每天的换手率多在 0.1%以下。不过,2004 年 11 月 16 日,宝姿实施 1 拆 4 的拆股方案之后,其股性被彻底激活,并且迎来了一轮超级大牛市。

拆股前一天,宝姿股价以 159.5 港元报收,拆股当天其收盘价为 4 港元左右。和宏利金融类似,随后的一个月,宝姿股价在维持一段时间的调整后开始飙升。2005 年到 2008 年初,尽管期间宝姿股价也有猛烈的阶段性调整,但总体趋势都是以上升为主。2008 年 1 月 10 日,宝姿最高价达到 31.5 港元,在拆股后的 3 年时间,宝姿股价累计上涨 750%。

样本 3:两地产公司联袂上涨

富力地产(02777.HK)于 2005 年 7 月在香港上市之后,股价先出现了一波暴涨,上市初其股价只有 10 港元左右,不到一年时间就涨到了 50 港元的历史高点。随后,富力地产开始计划拆股。2006 年 9 月底,富力地产实施 1 拆 4 股,股价从 40 港元回落到 10 港元。随后,富力地产基本面出现变化,公司从房地产开发商转型为房地产投资者,这一转变也刺激了股价。2007 年 11 月 1 日,富力地产最高涨到 45.6 港元,之后才见顶回落。如果从拆股后计算,富力地产区间最大涨幅为 456%。

联合地产(00056.HK)的拆股也是值得关注的案例。和富力地产类似,2005-2007 年,地产类股票都有非常大的涨幅,联合地产拆股前最高价达到 16.3 港元,这一价格较 2005 年时上涨了近 4 倍。2007 年 8 月,联合地产推出了 1 拆 10 的拆股计划,股价也从 13 港元回落到 1.3 港元左右。拆股之后,联合地产交易明显活跃,平均换手率大幅提升。到同年 11 月,联合地产股价最高上涨到 3.6 港元后才见顶回落。

样本 4:百度拆股后涨幅翻番

宏利金融、宝姿、富力、联合地产虽然都是港股公司,但与腾讯所处行业迥异。2010 年在美国上市的百度,其拆股的参考意义可能更强。

2010 年,谷歌宣布退出中国市场之后,百度在中国搜索市场一家独大,分析机构纷纷调高百度股价预期,百度股价也一路走高。2010 年年初,百度股价在 400 美元左右。4 月 29 日,百度公布靓丽一季报(净利润 7040 万美元,同比增长 165.3%),当天其股价最高涨到了 718 美元。实际上,在百度股价超过 700 美元之后,就已经引起了公司管理层的担忧,因为过高的股价不利于股份流通。于是,百度实施了 1 拆 10 的拆股,拆股之后,百度股价将变为拆股前的十分之一。

百度在拆股之后,股价相应降低至 70 多美元,经过一段时间盘整后再次进入上升通道。到 2011 年 7 月,百度股价最高上涨到 165 美元之后。拆股之后,百度股价累计涨幅超过 130%。



腾讯首季净赚 64.57 亿
实施股份“一拆五”惹关注



■ 严翠 报道

在股价上周一度跌破 500 港元大关并创下年内新低后,腾讯控股近日披露了“一拆五”的拆细方案,同时披露的还有靓丽的一季报。

腾讯一季报显示,截至 3 月 31 日,公司未经审核的第一季度总收入为 184 亿元(人民币,下同),同比增长 36%;净利润为 64.57 亿元。其中,增值服务业务的收入为 144.13 亿元,同比增长 35%;网络广告业务同比增长 38%至 11.77 亿元;电子商务交易业务同比增长 32%至 25.24 亿元。公司董事会建议每股派息 1.2 港元。

腾讯表示,一季度公司净利润强劲增长,主要因公司各项业务稳健增长,以及与京东合作及出售文化中国股权所致。

港交所公布的数据显示,在阿里巴巴入主文化中国后,腾讯分别于 3 月 12 日及 13 日,以每股均价 19.26 港元及 17.32 港元,减持了 2 亿股及 36.3 亿股,共套现逾 101.4 亿港元。粗略计算,腾讯投资文化中国近三年,净赚 7.98 亿港元。

腾讯同时披露,在公司股东周年大会上,99.996%股份赞成公司“一拆五”的股份拆细议案。

总股本变为 500 亿股

3 月 19 日,借公布 2013 财年年业

绩,腾讯总裁刘炽平突然宣布,将现有股份以 1:5 的比例分拆,待 5 月 14 日股东大会通过后生效。当天发布的公告显示,腾讯的法定股本为 100 亿港元,分为 100 亿股每股面值 0.0001 港元的股份,股份拆细之后,法定股本仍为 100 亿港元,但将被分为 500 亿股面值 0.00002 港元的股份。股份拆细生效后,每手买卖单位仍为 100 股。

股份拆细又称股票分割或拆股,是指将一张较大面值的股票拆成几张较小面值的股票,拆股对公司的资本结构不会产生任何影响,一般只会使发行在外的股票总数增加,资产负债表中股东权益各账户(股本、资本公积、留存收益)的余额都保持不变,股东权益的总额也保持不变。其实,分拆股份相当于 A 股市场的高送转,不会改变股票的内在价值,对公司的基本面也没有任何影响。

如今看来,腾讯对“股王”的头衔并不感冒。在拆分完成之后,腾讯股价会降到百元股的水平,“第一高价股”的头衔将让渡给保诚。

过渡期引入临时代码

如果有投资者希望在拆细后购入或卖出腾讯股票,需把握好拆股的时间表。

5 月 15 日(星期四)上午 9 时,代

码 00700 暂时关闭,持有股份拆细后转至临时代码 02988 交易,每手 500 股;5 月 29 日(星期四)上午 9 时,代码 00700 恢复交易,改为每手 100 股拆细股份,与每手 500 股拆细股份临时代码 02988 并行交易;6 月 19 日(星期四)下午 16 时,每手 500 股拆细股份临时代码 02988 关闭,结束并行交易;6 月 23 日(星期一)下午 16 时,换领新股票结束,完成拆细股份。

腾讯拆细股份对投资者持有的腾讯认股证和牛熊证有何影响呢?对此,渣打认股证部门认为,在一般情况下,认股证发行人会以认股证持有人所属经济权益不变为原则,为相关认股证相应调整其行使价和兑换比率。由于认股证的行使价和兑换比率已作调整,故分拆股份后,若其他因素不变,认股证的价格将不会受影响。

以此次情况而言,于拆股日(5 月 15 日)前已经上市的腾讯认股证,将于拆股日按拆股比例调整其行使价和兑换比率。无论认购证或认沽证,其行使价将除以 5,并取至最接近的 0.001 元,兑换比率亦按比例调整,若腾讯认股证的兑换比率为 100:1,即每 100 份认股证相等于是 1 正股的权益,届时将调整为 20:1。以腾讯认购证 13116 为例,行使价和兑换比率料将分别调整为 140 元和 20:1。不过,最终条款调整以交易所公告为准。

市场博弈

投资者褒贬不一 腾讯拆股前发布季报

■ 贾丽娟 袁东 报道

对腾讯控股拆股一事,市场有诸多猜测及评论。唱多者众,唱空者亦有之。在腾讯宣布拆股至今,公司股价已经经历了近两个月的下跌。而在拆股开始的前夜,腾讯发布了靓丽的一季度数据,似乎是在反驳此前市场怀疑的拆股原因。

拆股只为增强流动性?

简单计算,腾讯股价将在拆股后除以 5 至每股百余港元。管理层解释称,这是为了降低投资门槛和便利员工激励。马化腾表示,拆股只是数字上分配,但期望可降低投资者入场成本,增加灵活性。刘炽平也表示,拆细股份的另一原因是希望出现零碎股份。

不少业内人士在接受媒体采访时也表示,腾讯此次拆股将大幅降低投资者参与门槛,而沪港开通之后,内地许多想买入腾讯的投资者,都可以通过上交所账户买入腾讯,这对腾讯股价的走势无疑是利好。

之所以选在这个时机,有分析认为,腾讯股价已经超过 500 港元,再加上业绩增速放缓,无论是对机构还是散户的吸引力均有所减弱。为了维持市场地位,增加散户的参与度,所以考虑拆股,吸引更多的人买入。而据彭博社报道,拆股可能与腾讯 2013 年第四季度净收益未达投资者预期有关。腾讯去年第四季度净收益为人民币 39.1 亿元,低于 17 位分析师给出的人民币 41 亿元净收益估值。为吸引更多的投资者参与,提升股价,腾讯祭出了拆股的旗帜。

事实上,腾讯也不是第一次降低投资门槛了,其在 2007 年 11 月将每手股票的数额从 1000 股降到了 200 股,入场费从 5 万多港元降低到 1 万多港元,股价在其后一年多时间里并没有太大的增幅;而在 2009 年 8 月,公司又把每手 200 股降低到了每手 100 股,

调整后入场费仍然维持在 1 万多港元,此次改变正是在一波较大涨势之中,公司股价从 2009 年 3 月的 43 港元涨到了 2009 年 12 月的 169 港元。

宣布拆细后股价大跌

分拆股份与 A 股市场的高送转类似,但众所周知,A 股市场的高送转标的往往会激发投资者的热烈追捧,以营口港(600317,收盘价 6.12 元)为例,在公布 10 股送 20 股的消息之后,股价连续收获了 5 个涨停板。

而此次腾讯股价在拆分消息公布之后,却显出加速向下的态势,在 5 月 9 日甚至一度触及 46.5 港元的低点。而在 2 月底 3 月初,腾讯股价一直保持在 600 港元以上,在 3 月 7 日更是达到 646 港元之高。但从 3 月 10 日开始,“高处不胜寒”的股价开始震荡下跌,3 月 19 日宣布分拆后,这种下跌态势一直持续到上周,直到近几日才有所改善。

为何投资者对腾讯的这种“高送转”并不买账?腾讯为何会出现此轮下跌?

“前期涨得太多了。”一位资深港股投资者对《每日经济新闻》记者表示,“涨多了要跌,跌多了要涨,这再正常不过,和拆股没什么关系。拆股近期在香港市场的确不常见,但拆股只是增加了流动性,降低了散户的投资门槛。对机构来说,没有太大的区别,特别是对国际投资者来说,这样的股票总是要配置一些的。”

广发证券(香港)分析师陈惠杰对记者表示,近期腾讯股价弱势的大部分原因是因为行业估值下调。“最近整个互联网板块也是在下跌。”但他认为,投资者对腾讯还是非常感兴趣,毕竟腾讯的产品每人每天都会接触到。“股份拆细对腾讯不会有很大的影响,相反腾讯未来的前景将关乎微信的发展步伐,手游业务的增长等。我们看好公司的业绩,主要因为公司的客户群广,新业务可给予投资者憧憬。”陈惠

杰说。

“市场可能认为腾讯也开始玩财技了。”另一位投资者则这样认为,“股票的流通性会更强,但上下的波动性也随之增强。”更有投资者已经清空了腾讯的股票,其认为,腾讯在拆股执行后的几天内应该会有小幅上涨,但由于科网股的整体情况不乐观,下跌趋势恐怕不易改变。

一季度财报业绩靓丽

尽管投资者对腾讯股价未来的走势持不同看法,但腾讯于 5 月 14 日晚间公布的 2014 年一季度业绩,则超出了市场的普遍预期。公告显示,2014 年一季度公司收入 184 亿元,同比增长 36%,环比增长 8%;权益持有人应占盈利人民币 64.57 亿元,同比增长 60%,环比增长 65%;每股盈利人民币 3.5 元,同比增长 59%,环比增长 65%。

而此前,摩根大通预计腾讯一季度业绩为每股收益 2.48 元(人民币),而彭博社调查的分析师平均预期为 2.56 元(人民币)。

不过,腾讯将处置被投资公司及业务收益/亏损部分计入于非通用会计准则则调整中。计入这部分收益/亏损后,腾讯的基本每股盈利为人民币 2.82 元,仍高于大型投行的预期。

摩根大通认为,预计腾讯 2014 财年仅移动游戏营收就将达到人民币 82 亿元,这一预期仍有上升空间。此外,微信的推广,尤其是第一季度对滴滴打车的激进补贴对营业利润率构成压力,但这一压力将在第二季度缓解。而腾讯已经基本完成了用户活动从 PC 端向移动端的转移,预计移动商业化将逐步推进,从核心游戏到广告,之后则是 O2O 和商务活动。

股价表现方面,在触及了 46.5 港元的低点之后,腾讯的股价在本周开始温和反弹,截至昨日收盘,腾讯股价报 51.4 港元,涨 1.28%。

数码视讯与新疆广电
签 OTT 协议

■ 杨璐 报道

数码视讯日前发布公告称,与新疆广电就 OTT(越过运营商务务)联合运营、智能终端及智能家庭网关、金融支付等业务的研究推广等事宜达成一致意向并签订了协议。

记者注意到,这是近半年来数码视讯广电互联网化战略的又一进展。此前,数码视讯已与湖南有线、广西广电等广电系统主体签订了一系列合作协议,企图打造“广电联合运营商”品牌。同时,数码视讯与优酷土豆的合作也为广电系统植入互联网基因提供了更多窗口。

随着互联网企业在 OTTTV 的快速扩张,原本封闭的广电系统逐渐开始拥抱互联网。业内人士认为,数码视讯对于双方的整合将利好广电 OTT 的发展。不过,也有观点认为,在广电系统虽有大量用户作为基础,但网络独立运营成为规模化壁垒,同时以互联网企业为主导的智能电视正在蚕食其用户基础。广电系统在多重压力下做出了反击姿态,但效果如何还有待观察。

最大优势在于金融支付

根据数码视讯与新疆广电的协议,双方合作内容包括智能终端、智能路由器、家庭第二终端、大数据应用、金融支付、电子商务、体感技术及游戏等。

“大数据、体感技术和游戏等是做平台很常见的应用,并无太大吸引力。”三网融合研究专家、融合网主编吴纯勇认为,在上述合作中,数码视讯的最大优势在于金融支付,因其拥有电视支付牌照,该牌照在全国仅有两张。

“与有线电视运营商不同,它实际上是一个提供解决方案的企业,也可以形成一个融合多方业务的平台。”吴纯勇表示。

公开资料显示,此前数码视讯已与华数传媒网络有限公司、湖南省有线电视网络(集团)股份有限公司、广西广播电视信息网络股份有限公司等有线电视运营商签订了合作协议,参与升级广电网络的 OTT 业务运营。业内人士认为,数码视讯逐步累积省级案例,以此为基础形成广泛的聚合优势与示范效应,下一步或在更大范围内进行相关的业务拓展。

吴纯勇表示,数码视讯企图以目前广电用户为基础,搭建一个集广电内容、互联网视频内容、金融支付、电子商务等融为一体的终端,具体可能通过盒子、网关、路由器等实现。“若该平台能够实施规模化运作,在智能电视领域就能够实现广电内容的直播,这会是一个突破。”

吴纯勇认为,该平台运作的关键是能否实现规模化运作,“广电系统与互联网或电信系统不一样,广电系统一直是各省独立运营,因而在整合上也有一定难度。”

广电欲重夺客厅主导权

在公开材料中,数码视讯反复提到了“广电互联网化”。不过,在互联网专家刘兴亮看来,广电系统对互联网化的态度恐难转变。“广电系统不愿意跟互联网企业的盒子或者智能电视达成合作,它自身就是一个垄断系统。”

刘兴亮表示,目前广电系统掌握着内容生产、制作、播出、广告收益及用户基础,如果互联网化,意味着将仅仅成为内容提供商,“到时用户和渠道都由互联网企业决定了,广电系统的垄断地位失去了,也就没有了话语权和稳定的盈利能力。”

吴纯勇也认为,如果广电系统真正愿意实现互联网化,应当会主动寻求与互联网企业的合作,无需通过数码视讯等第三方搭台,“广电想做互联网,但做得并不彻底。”

不过,引入互联网基因却是广电系统的必然选择。业内人士表示,在 OTT 大潮来袭的背景下,广电运营商没有退路,必须拥抱开放的网络环境。

吴纯勇认为,广电系统引入互联网基因的优势在于其庞大的用户基础。公开资料显示,目前全国有线网络总用户已超过 2.2 亿。“在此基础上形成有线电视加 OTT 方式能够起到稳固用户的作用,有效应对纯 OTT 电视的冲击。”吴纯勇表示。

不过他表示,由于体制的原因,广电互联网化的道路或困难重重,其中最大的困难在于规模化的形成。据了解,虽然有线网络用户数已超过 2.2 亿,但即便一省一网,最大的用户网也不过 2000 万。

