

天兴仪表重组受挫 “高买”遭遇政策重拳

■ 杨欣 报道

Wind 数据显示,今年以来,已有 183 家公司发布并购重组公告,其中 127 家公司收购资产时的溢价率超 100%,还有 20 家上市公司重组资产溢价率超 1000%。证监会表示天兴仪表 9 倍溢价收购资产的行为不符合“重大资产重组所涉及的资产定价公允”的规定,意味着证监会已出手整顿再融资市场中的“高买”乱象。

6 月 28 日,天兴仪表公告称,经中国证监会上市公司并购重组审核委员会审核,公司重组方案未通过,原因是该方案不符合《上市公司重大资产重组管理办法》“重大资产重组所涉及的资产定价公允”的规定。

“高买”公司股价也多高走

今年 1 月 22 日,天兴仪表发布了重大资产重组方案,拟购买网印巨星合计 100% 的股权。以 2013 年 9 月 30 日为评估基准日,网印巨星账面净资产为 392198 万元,但评估机构认定的评估价为 4006359 万元,评估增值 3614161 万元,增值率达 92151%。

随着重组公告的曝光,公司股价也走出了过山车般行情。公告当天,股价涨停,但次日大跌 507%,随后两天继续小幅下跌。公司在 6 月 28 日起停牌至今。

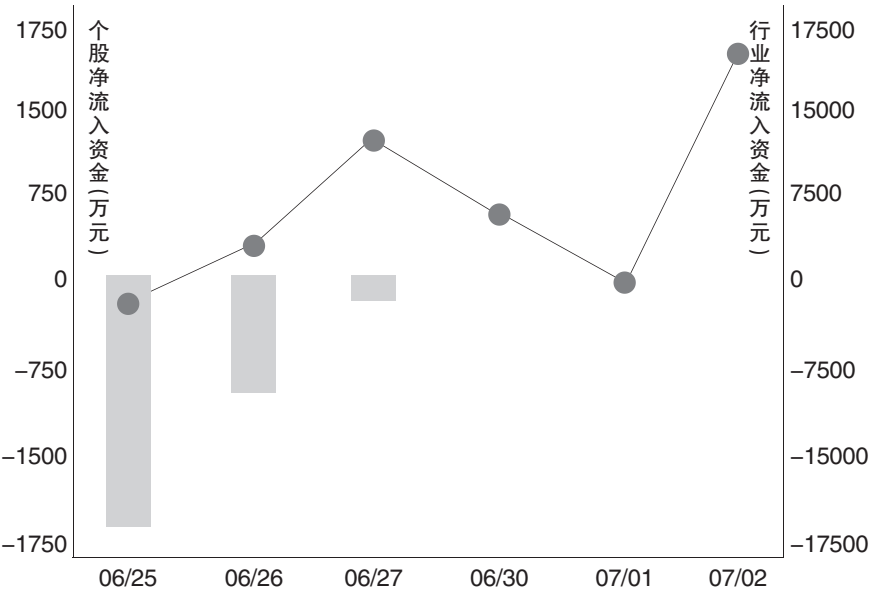
同样是“高买”收购的几家上市公司股价也出现了大幅异动,其中博瑞传播 6 月 10 日发布收购北京漫游谷进展的公告,博瑞传播在公告前股价一直强势,公告当日再涨 5.32%。从其 10 日复牌之后出现四连涨,涨幅已超 30%。

20 家溢价率超 1000%

Wind 统计数据显示,2014 年 1 月 1 日至今,已有 183 家公司发布并购重组公告,其中 127 家公司收购资产时的溢价率在 100%以上,有 46 家的溢价率在 500%以上,爱使股份、游族网络、掌趣科技、拓维信息、巨龙管业等 25 家上市公司收购资产时的溢价率更超过 900%。还有 20 家上市公司重组资产溢价率超 1000%。

其中,爱使股份以 11.8 亿元收购游久时代的溢价率高达 4092.96%,是溢价最高的上市公司;丹甫股份也曾因收购台海核电的评估溢价高达 470.44%受到关注;宝馨科技花费 42 亿元去收购净资产仅 2000

与所属行业资金流向趋势对比图



多万元的友智科技。

“高买”原因 一为扮靓二为钱财

1、粉饰报表是主要动机
大唐电信去年以 15 倍高溢价率收购广州要玩娱乐主要就是为了扮靓财务。大唐电信去年一季度亏损 1.19 亿元,亏损额同比扩大 47.66%。而要玩娱乐去年前三月净利就高达 3079.72 万元。

大唐电信有关人士曾表示,“通过本次收购业务发展较好且盈利能力较强的要玩娱乐,公司在互联网业务板块将得到较大提升,实现公司战略布局,提升整体盈利能力。”

2、并购中也获益不菲
去年 7 月 3 日,掌趣科技公告并购海南动网先锋方案获通过,估值增值率为 1537.55%,溢价达 15 倍。掌趣科技从此次并购当中也获益不菲。资料显示,动网先锋 2012 年业绩高速增长 82%至 152 亿元,比去年同期高出 6845 万元。由于掌趣科技 2011 年、2012 年分别实现营业收入 183 亿、225 亿元,则动网先锋营业收入分别相当于掌趣科技营收的 45.53%和 167.47%。

质疑 大股东利益输送?

1、宇通客车
今年 5 月,宇通客车拟以 426 亿元的价格

格收购大股东宇通集团旗下公司精益达,溢价率达 4657%。如果交易达成,宇通集团有望在 4 年投资精益达的过程中浮盈超 9 倍。公开资料显示,精益达和其子公司科林空调的营收主要依靠与宇通客车的关联交易支撑。

2、万鸿集团
万鸿集团因为要注入酒店资产而遭到投资者投诉。据投资者透露,最初,公司实际控制人奥园置业买入时的价格不过亿元,如今,一转手卖给上市公司,评估值高达近 5 亿元。

3、中达股份
重组也遭到质疑。由于公司重组方在签订合作协议前期进行股权转让,并在此后注入资产被高估,被市场人士质疑有利益输送的嫌疑。

监管建言

监管层应设估值红线,超过一定的水平就增设延长锁定期等措施。
出现并购标的超高估值,某些资产评估机构“功不可没”,但目前资产评估机构尚处于灰色监管地带,建立对资产评估机构的监管制度不容忽视。

投资建议 警惕“超高溢价收购”炒作股价

超高溢价收购,是资本市场中的疯狂

游戏,投资者要警惕通过炒作概念拉升股价而进行的并购,这种炒作缺乏实际业绩支撑,股价最终会在疯狂后跌回原形。

链接 并购重组在审企业大扫描 2014 年过会项目可能超百家

众所周知,A 股上市公司参与并购的数量和比例近两年显著增长,2013 年下半年表现得更为突出,这一势头在今年上半年则更加明显。

记者根据证监会数据统计,截至 2014 年 6 月末,待重组委审核企业共计 70 家,其中有 2 家房地产企业征求相关部委意见,2 家处于实地核查阶段,5 家接收审核,6 家落实补正意见,7 家因涉嫌违规处于暂停审核,16 家受理初审,32 家处于落实反馈意见阶段。

从数据来看,并购重组的市场集中度比再融资及首发募股(IPO)市场更高。在上述 70 家待审重组项目中,西南证券、华泰联合、海通证券、中信建投及中信证券暂列市场前五位,各有 95 家、6 家、6 家、45 家及 4 家在审项目,合计市场占比 50%。

“并购重组市场集中度高是有原因的,像西南证券、华泰证券这些券商在这个领域深耕多年,其项目团队和项目经验确实与其他券商拉开了一定距离。”北京某不愿具名的券商投行人士称,绝大部分券商都参与 IPO 市场,但并购重组一直都是少数几家券商专心在做,当然,如今并购市场热度上升,一些以前对此并不重视的券商也开始发力。

令行业振奋的是,上市公司并购重组的步伐不断加快。

2013 年全年,证监会并购重组审核过会 86 个项目,7 个项目被否决;而今年上半年证监会重组委审核通过项目 62 家,否决 4 家。“预计今年全年通过审核的并购项目将超过 100 家。”西南证券并购融资一部总经理田磊表示。

田磊认为,去年 IPO 暂缓今年进程也一直不快,也在客观上令并购重组更受欢迎。“IPO 正如房地产行业一样,暴利时代渐行渐远,回归正常利润时代。并购重组是解决产能过剩问题的有效手段,在种种利好背景下未来可期。”上述北京券商投行人士说。

(证券时报)

2014 世界 3D 打印技术产业大会在青岛举行

2014 世界 3D 打印技术产业大会暨博览会于 6 月 19 日 -22 日在青岛举行,几乎所有涉及 3D 打印的上市公司参会,包括金运激光、银禧科技、光韵达、海源机械、银邦股份等。此外,有来自全球 10 多个国家和地区的 3D 打印企业和 1000 多名专家、代表出席本次大会,就 3D 打印在工业、生物医学、文化创意、建筑领域的应用、3D 打印材料、3D 打印商业模式等议题展开深入研讨。

据主办方介绍,本次博览会有来自国际国内 110 多家 3D 打印企业展示最新 3D 打印设备、工艺和作品。展览面积 1.3 万平米,是目前全球 3D 打印行业规模最大、参展企业最多的大型国际性展会。

世界 3D 打印技术产业联盟秘书长罗军表示,3D 打印已受到全国多省市的重视,尤其在青岛、珠海、潍坊、南京、成都、绵阳、浙江、福建等地区,党政主要领导对



● 观众在展会上参观 3D 打印技术制作的人偶

3D 打印技术的认识已经上升到比较高的层面,注重 3D 打印对传统产业升级和结构调整的引领作用。近期,很多省市相继成立了地方 3D 打印产业联盟,并且出台政策扶持产业发展。

青岛市已把 3D 打印作为重要的战略性新兴产业,并且由市发改委牵头编制了

3D 打印产业发展规划,筹备在青岛高新区和环胶湾北部区域集中布局 3D 打印产业发展带,围绕 3D 打印软件集成、材料开发、关键器件、应用示范等领域开展研发和应用。目前,青岛高新区已引进了西安交通大学快速制造国家工程研究中心卢秉恒院士团队、中科院自动化所王飞跃研究员团

队等 7 个 3D 打印领域产业化项目。同时,青岛市还筹备设立 3D 打印产业创新发展资金,用以引进国内外优秀技术研发团队和项目,带动全市 3D 打印产业升级。

本次 3D 打印大会是第二届。从去年 3D 打印概念火爆至今的一年里,3D 打印行业取得了哪些发展?罗军表示:“最突出的进步是在认识上,相比于去年大众对 3D 打印的模糊认知和盲目热情,现在大家对 3D 打印的认识更加冷静客观;其次,在 3D 打印设备产值上,2012 年世界 3D 打印行业的产值是 120-130 亿元,国内为 8-9 亿元,2013 年世界 3D 打印行业的市场规模大概在 200 亿元,国内大概 20 亿元,预计 2014 年国内的产值可以再翻一番。与国外相比,中国的市场规模仍十分有限,但也意味着巨大的放量空间;第三,技术在逐渐进步;第四,打印材料更加丰富。”

(梁孝鹏 文/图)

平高产品 波兰中标三个站 在波兰国家电网公司举办的 EPC 项目国际招标中,平高集团连中三元,合同总额超过 12 亿人民币

■ 特约记者 孟繁祥 平顶山报道

刚刚在波兰国家电网公司总部落下帷幕的科杰尼采国际招标中,平高集团以科技含量高、配套面广、价格适中、维护方便等优势一举中标。这是他们去年以来在波兰连中的第三个 EPC(设计、采购、施工总承包)项目,合同总额超过 12 亿元人民币。它一举打破了长期以来国际跨国公司在波兰电工市场上的垄断。

波兰位于欧洲中部,是能源大国,工业比较发达。该国主要以采煤、机器制造、造船、汽车和钢铁为主。近几年来,随着国民经济的迅猛增长,拉动了电力市场的需求。由于需求过旺在部分地区甚至出现了

用电紧张的被动局面。为了能迅速缓解国内日益紧张的供需矛盾,波兰国家电网公司经过周密谋划和调研论证,审时度势做出决定,在国内新增 3 条输变电线路以解燃眉之急。为了把这个工程建成国家优质工程,波兰国家电网公司按照国际惯例进行了国际招标。

项目信息发布后,来自国际上的跨国公司纷纷至沓来,他们凭借着先进的技术和品牌优势,利用各自的优势,可谓是八仙过海各显神通,围绕这个工程展开了一场不见硝烟的商战。

平高集团是我国研制和开发生产高压、超高压和特高压电力设备的三大生产基地之一,拥有国家级技术研发中心,在国家电

网建设中发挥着举足轻重的作用,曾摘取我国电工行业首枚质量金牌。这次为了能拿下这个项目,他们依托国家电网公司的品牌优势,组织精兵强将进驻波兰,首先聘请法律顾问,认真研究技术上比较苛刻欧盟电工推介,他们采用现代化的科技手段,向用户推介平高新品,特别是平高在世界第一条商业运行的百万伏产品,不但拥有欧洲质量认证证书,而且产品出口到亚洲、南美洲、非洲和欧洲的 60 多个国家和地区。引起了招标方的浓厚兴趣和认可。在接下来的投标中,平高集团面对强手不畏艰险,以科技含量高、配套面广、价格适中、维护方便等优势在日多沃 400 千伏电站及线路项目胜出,打响平了平高集团进军欧盟电工市场的第一枪。他

们追求卓越的工作态度,朴实的工作作风,对技术精益求精的理念,给波兰国家电网公司留下了很深的印象。接着又拿下了波莫扎内 220 千伏电站项目和科杰尼采 400/220/110kV 变电站重建及扩建项目利润丰厚的两个 EPC 大单。波兰电网公司董事长亲临现场向平高集团表示祝贺,祝双方合作愉快顺利圆满。期待今后长期合作成功。

据悉,平高集团为了更好的开拓欧盟市场,他们已决定成立平高波兰分公司,并做好三个 EPC 项目的履约工作,受到业主的好评。

目前,平高集团正在按照国际标准进行组织生产,力争保质保量按期完工为国争光。

玉航观察·肖玉航专栏

保护中小投资者更需 交易机制的配合

中国证监会 7 月 1 日公布了《中国证券监督管理委员会年报(2013 年)》。从年报数据来看,中国拥有全球数量最多、最活跃的个人投资者群体,股票、债券、期货投资者 9000 万人,公募基金投资者 6000 多万人,其中 99%以上是投资金额少于 50 万元的中小投资者。分析认为,中小投资者构成了中国资本市场的主要参与体,因此如何保护中小投资者的利益事关资本市场的健康与可持续发展。

我们看到,在证券市场上,管理层也切实推进了相关的保护中小投资者的相关措施。近年来坚持的“基于保护中小投资者就是保护资本市场、就是保护全体投资者”的理念出现在年报之中。从具体做法来看,2013 年,监管层建立金融期货投资者适当性制度,引导上市公司完善现金分红制度,拓宽投资者服务渠道,健全多元化纠纷解决机制。在万福生科欺诈发行案中,创造性地建立了违法责任主体先行赔偿投资者的案例,得到了市场各方的充分肯定。这些措施从政策层面给予了较好体现,但从另一市场层面来看,笔者认为,对于中小投资者而言,其所依据的交易机制不对等,也需要下大力气给予配合完善,以切实从交易机制上保护投资者。

我们以股票市场为例,目前的深沪 A 股体现的 T+1 且涨跌 10%的交易制度,在目前出现股指期货等对冲的背景下,很难说做到了市场机制公平避险,由于中小投资者所依据的交易机制与门槛,使得远远在交易机制上被机构投资者运用股指期货来对冲。从制度安排上来讲,一定规模的投资人才可以投资股指期货资本无可厚非,但从避险角度来看,其制造了不公平交易或不对等的对冲避险机制的形成。

从国际资本市场来看,T+0 是当前世界资本市场的主流,也可以说是国际惯例,在股指期货与现货市场的对冲上,机构可以利用做空做多避险操作,而中小投资者也完全可以利用 T+0 实现避险,应该说在此交易机制下,现货股票市场的交易是公平的。诚然并非有 T+0 每个中小投资者便必然要用作为常态操作手段,但有了 T+0 很明显就多了一个必要的避险工具,是公平交易上的重大进步。从市场对此交易机制的争论来看,其总是在争论中难以推行。

市场现实情况显示:股指期货是和股票市场挂钩的,股指期货实行 T+0 交易,而股票实行 T+1,会使两个市场的投资者处于一种不对等的地位,期指一方可以利用其 T+0 的优势进行套利,通过操纵股票影响期指,并在期指市场先行获利了结,使股票市场的投资者处于被动地位,如果考虑证监会 2013 年报指出的中国资本市场 50 万以下投资者占比 99%,由此可以清晰的年到中小投资者处于一种非公平交易机制之中,也成为避险功能不对等市场交易机制下的被动承受者。

近三年以来,随着股指期货、ETF 套利、融资融券等新型交易手段的出现,其明显利于机构投资者,而使得广大中小投资者无法实现风险与收益的当日对冲。通过光大证券“8·16 事件”可以发现,大的机构投资者可以运用 ETF 套利资金对冲风险与收益,而当日介入的中小投资者,则相对而言失去止损机会。在股指期货波动、套利模式增加且波动性较强的 A 股市场,现行的 T+1 交易制度,明显暴露出交易制度的缺陷。因此,从公平交易及市场自身修复的角度而言,在股票市场规模、套利模式、对冲机会等变化较大的现阶段,推出 T+0 交易制度没有技术与法律上的障碍,时机相对成熟。研究认为,中小投资者离开市场或失望的一个主要原因是交易的非公平环境,而避险制度的不对等也构成了 A 股市场疲弱的一个重要因素。

总体来看,管理层在保护中小投资者政策方面体现了较为广泛的展开,但从切实到市场实质的交易机制来看,目前的交易制度明显对于中小投资者不利,如果说中国资本市场中小投资者仍占据主流,而要切实保护中小投资者利益,在期股与基金套利、融资融券等避险利于机构的背景下,推行利于中小投资者避险的交易机制可谓需要大力配合与完善。只有公平交易机制建设完善,市场的投资者保护才可能从整体上出现大的改观。

(作者简介:资深市场研究人士,在国有企业、美资公司从事高级管理工作多年,并在证券公司、证券投资咨询机构执业证券市场研究 10 年以上,多年来在国内外主流媒体发表财经、证券市场研究等近 10000 篇文章,具有国家证券执业一级资格证书,研究方向为市场经济与证券市场策略、公司研究)

国药准字H46020636

快克

复方氯酚烷胺胶囊

请在医生的指导下
购买和使用

海南亚洲制药股份有限公司生产
海南快克药业总经销