

产业资本热衷认购 41 公司四季度定增补血

■ 安城 报道

今年以来,A 股市场的非公开发行预案一场接一场,但进入四季度之后,这种定增方案开始与之前“以并购为主的模式”略有不同。很多上市公司定增的主要股份开始以控股股东为代表的产业资本认购,融资用途也开始逐渐转向“偿还银行贷款或补充流动资金”。

11 月 5 日,沪深两市共计 5 家上市公司发布非公开发行预案,分别是红豆股份(600400.SH)、银禧科技((300211.SZ)、天赐材料(002709.SZ)、道明光学(002632.SZ)和恩华药业(002262.SZ)。其中,红豆股份、银禧科技和恩华药业均在非公开发行预案中提到了募资将用于或部分用于“偿还银行贷款或补充公司流动资金”。

值得注意的是,红豆股份、银禧科技和道明光学的定增对象均包括控股股东,而恩华药业和天赐材料的定增对象是传统意义上的“不超过 10 名的特定投资者”。

WIND 数据显示,四季度以来,多数上市公司定增方案是“以控股股东为代表的产业资本”参与认购。

红豆定增直奔涨停

红豆股份的非公开发行预案显示,公司此次拟募资 7.83 亿元,扣除发行费用后的募集资金净额中 6 亿元用于偿还银行贷款,剩余部分用于补充流动资金。

该预案显示,本次定增对象包括“红豆集团有限公司、农银无锡股权投资基金企业(有限合伙)、新余红树林投资管理中心(有限合伙)、周鸣江、龚新度、周海燕、刘连红、周宏江共 8 名特定投资者”,其中,红豆集团拟认购此次非公开发行的 1.3 亿股股票,认购金额 67860 万元,占此次募资总额的 87%。

红豆股份一位人士告诉记者,公司此次定增方案“有助于改善财务状况,提升公司盈利水平。公司资产负债率及财务成本将有所下降,流动比率及速动比率相应提高,财务结构更趋稳健。”

红豆股份 2014 年三季报显示,其流动比率为 1.48、速动比率为 0.35、资产负债率为 75.27%。本次发行后,公司流动比率、速动比率分别升至 1.83 和 0.37,资产负债率下降至 64.75%。若本次发行后, 红豆股份偿还银行贷款 6 亿元,以年化 6.35%利率计算,每年可节省财务费用 3810 万元,红豆股份每股收益可增加 0.05 元,较 2013 年度增加约 60%。

受此消息影响,红豆股份 11 月 5 日开盘即上冲涨停板,最终以单日上涨 10.02% 报收 6.26 元。



和红豆股份的定增预案同样用于“补充公司流动资金”的是银禧科技,该公司预案是“向公司实际控制人谭颂斌和公司总经理林登灿”发行 369 万股,募资 0.5 亿元左右“用于补充公司流动资金”。

上海一位券商保荐人告诉记者,银禧科技这种定增方式是创业板的“小额快速融资”方案,之前包括雅本化学(300261.SZ)、三聚环保(300072.SZ)、旋极信息(300342.SZ)、联创节能(300343.SZ)等创业板公司都曾发布过此类方案。

和红豆股份、银禧科技不同的是恩华药业,其不仅融资用于投项目,也融资补充流动资金。

按照恩华药业的公告显示,此次拟向“不超过 10 名的特定投资者”发行不超过 2170.90 万股融资 5.51 亿元,“用于国际原料药出口基地项目、药品制剂制造 5# 车间项目、营销网络建设项目以及补充流动资金”。

“收购资产是之前上市公司定增的主要模式,随着对后市的看好,尤其是明后两年的市场,更多的产业资本开始选择以融资形式增持上市公司股票,既能加强控制权,也是市值管理的一种模式。”上述券商保荐人告诉记者,他们公司目前手上有两个企业的定增方案都是偿还银行贷款或补充流动资金,“看看红豆的走势,就知道市场对这种模式的认可”。

产业资本热衷认购

截至 11 月 5 日,WIND 数据显示,今年四季度以来,沪深两市共计 56 家上市公司发布非公开发行预案(包括“修订案”),其中涉及“偿还银行贷款或补充公司流动资金”的预案达到 41 家,且多数是以控股股东为

代表的产业资本参与认购。

记者注意到,单纯“补充公司流动资金”的达到 17 家,包括中顺洁柔(002511.SZ)、嘉麟杰(002486.SZ)、科力远(600478.SH)等市场热点股票;用于“偿还银行贷款和补充流动资金”达到 9 家,包括融信达 29.27 亿元的亚泰集团(600881.SH)。

今年国庆刚过, 太阳鸟(300123.SZ)10 月 8 日就发布定增预案,拟向“李跃先、深圳前海瑞联三号投资中心(有限合伙)、久银投资基金管理(北京)有限公司、王大富和肖九成”发行 5072.46 万股募资 4.20 亿元,全部用于“补充公司流动资金”。

李跃先是太阳能的实际控制人,控制公司 40.87%的股份,本次拟参与认购太阳鸟 2415.46 万股。

11 月 5 日,太阳鸟报收 13.42 元,由于本次增发价为每股 8.28 元,对于李跃先来说,其拟增持的 2415.46 万股市值已经浮盈了 1.24 亿元。

这种案例比比皆是,中顺洁柔的增发预案是向邓颖忠发行 2466 万股,每股增发价 8.11 元,拟募资 20 亿元“用于补充公司流动资金”,而邓颖忠为公司董事长及实际控制人邓氏家族主要成员。本次定增后,实际控制人邓氏家族持股比例将由 51.89% 上升至 54.64%。

11 月 5 日,中顺洁柔报收 11.24 元,较每股增发价 3.13 元,邓颖忠拟增持的 2466 万股已经浮盈逾 7000 万元。

国海证券研究员李会坤认为,实际控制人近 2 亿资金大幅增持,彰显对上市公司信心及目前股价存在低估的预期。“公司过往募集资金主要投向新增产能,但由于生活用纸行业产能过剩现状日渐显现,当下再扩产实属不当。此次公司将募集资金

用于补充流动资金,有利于公司以更加主动的资金实力来优化现有业务布局。”

和控股股市为代表的增持不同, 金宇集团(600201.SH)的定增预案引入了另一类的产业资本。

2014 年 10 月 14 日, 金宇集团发布定增预案, 公司拟向战略投资者平安资产管理有限责任公司与公司管理层持股组成的新余元保生物投资管理中心(有限合伙)以 29.33 元/股的价格发现 2724.5 万股, 募资近 8 亿元用于“补充公司流动资金”。

11 月 5 日,金宇集团报收 35.14 元,较 29.33 元增发价高出 5.81 元,2724.50 万增发股的市值已经悄然增长了 1.58 亿元。

同样引入外部产业资本的还有亚泰集团,公司拟为北方水泥、吉林敖东、华安基金、长春市城市发展投资控股(集团)有限公司(下称长春城发)、冀东水泥、金塔投资共 6 名特定投资者合计发行 70521.37 万股,每股发行价 4.15 元募资 29.27 亿元, 扣除发行费用后全部用于“偿还银行贷款和补充流动资金”。

记者了解到, 亚泰集团的主营业务是房地产开发、建材等, 而此次参与增发的“北方水泥、吉林敖东、长春城发、冀东水泥”都属于产业资本的范畴,且冀东水泥和金塔投资原本就持有亚泰集团的股权。

11 月 5 日, 亚泰集团以单日上涨 1.14%报收 5.34 元, 较 4.15 元增发价高出 1.19 元,70521.37 万股增发股权浮盈已经达到 8.95 亿元。

WIND 数据显示, 四季度以来 56 家发布定增预案的上市公司中, 融资最高的是中信银行(601998.SH)。

10 月 30 日, 中信银行发布定增预案, 拟向中国烟草总公司发行 246249.0897 万股,每股发行价 4.84 元,合计拟募资 119.18 亿元用于“补充公司核心一级资本”。

根据中国烟草总公司 2013 年度经审计的合并财务报表, 中国烟草总公司总资产 13864.03 亿元, 净资产 11889.92 亿元, 流动资产 10652.91 亿元,流动负债 1904.26 亿元。

“这种资金充裕的产业资本现在参与上市公司的定增, 对于股市来说肯定是好事情。”在北京一位基金经理眼中看来,如此众多的产业资本参与市场之中,“使得公募基金等机构投资者的话语权逐渐旁落,以后肯定是这些产业资本的天下了,更何况现在 A 股市场复苏迹象明显, 此次进来抄底获利概率将会越来越大。”

西南证券数据显示,10 月份产业资本的整体减持规模环比减少六成多。另一方面,深市中小板、创业板公司仍为被减持的主要群体,占公告减持公司家数六成多。

“弃 A 转 H”风潮升温 投奔港交所三大攻略

“停摆”一年多后的 A 股 IPO 重启并未令排队企业的上市时间表可期。在严控发行节奏的现状下, 近 600 家拟上市公司的“堰塞湖”现象依然存在。企业“弃 A 转 H”的风潮继续升温, 又被“沪港通”的开通在即猛加了一把油。

作为不少企业在港上市的行业顾问, 弗若斯特沙利文咨询公司(Frost&Sullivan)全球合伙人、中国区董事总经理王昕向记者表示, 越来越多原本在 A 股排队等候上市的企业转而申请在香港上市, 使目前香港联交所申请上市公司企业总量维持高位。

随着沪港通的启动, 中国内地资本市场与香港市场的联系更趋紧密, 并刺激香港市场的成交量, 对于在香港上市的公司形成极大利好。原先死守 A 股的不少企业主因此不纠结了, 开始抢滩联交所。最近几个月来, 万达地产、保利文化、中原证券等多家上市公司纷纷选择转战香港, 此前从 A 股撤回申报材料转眼已在联交所成功上市的公司还包括俏江南、富贵鸟、重庆银行等知名企业。

在“弃 A 转 H”的风潮下, 企业主最关心和忧虑的是哪些问题? 日前, 在弗若斯特沙利文咨询公司主办的“赴港及境外上市研讨会”上, 多位中介机构资深人士给出了解答。

攻略一:材料可继续使用

在 A 股已经等怕了的企业主, 对于上市的时间成本尤其敏感, 而在香港的上市时间表可期已经对他们构成了最大吸引力。

“我们有个客户原来申报 A 股, 前后耗时八年都没有成功, 撤材料以后只用了 8 个月就在香港联交所顺利挂牌了。”安永华明会计师事务所上市主管合伙人何兆峰向记者分享了最近刚刚经手的一个案例, 这家企业于去年 10 月份在中国证监会撤回 A 股申报材料以后, 又花了几个月的时间

进行了审计, 于今年 3 月向中国证监会国际部申请境外上市, 只用了一个礼拜就得到批复, 3 月底递交 A1 上市申请表给香港联交所, 6 月份聆讯完毕, 7 月成功挂牌上市。

何兆峰表示, 由于这家企业客户是国内知名的手机零售商, 旗下有一千多家门店, 几百个子公司, 所以审计时间比一般企业要久, 弃 A 转 H 上市通常而言最快可能只要四五个月的时间。

中银国际亚洲有限公司董事总经理周弋邦介绍称, 企业在香港联交所的上市时间是以披露为准的市场化运作, 从正式递交 A1 上市申请表走到聆讯平均的审批时间是 59 天。而最新的消息是, 港交所正计划将审批时间压缩至 40 天。

“很多程序原先已经做好了, 比如说股改、报给中国证监会国际部的 13 份文件、主管部门的审批等等, 在这种情况下, 由 A 转 H 的时间是非常快的。”何兆峰表示, 弃 A 转 H 并不意味着企业准备上市要从头来过, 以 H 股模式上市特别适合此前已经申报或正准备 A 股的公司。

方达律师事务所合伙人周志峰补充道, 原先为 A 股准备的大部分文件都可以使用在 H 股上市文件中, 除了要对公司章程条款和招股书披露形式等少数文件进行修改。

攻略二:及早定模式

H 股还是红筹? 对于赴港上市的发行人来说, 面临的最大一道选择题便是上市模式的选择。

中国企业赴港上市目前主要通行两种模式:H 股模式是以境内的股份有限公司作为上市公司的上市方式, 红筹模式则是以境外所设特殊目的公司作为上市主体的上市方式, 主要是为了绕开 2009 年颁布的《关于境外投资者并购境内企业的规定》(下称“10 号文”)。

“如果此前已经准备在 A 股上市并作了充分准备, 选择 H 股模式比较方便, 如果从零开始, 红筹架构则是主流。”根据何兆峰对今年在港上市中资企业模式的统计, 红筹模式上市仍是主流。他坦言, 从零开始准备 H 股需要很多时间, 而红筹只要搭一个架构, 不需要中国证监会国际部等其他审批流程, 从时间成本角度而言优于 H 股模式。

周志峰表示, 除了中国证监会国际部审批的时间存在不确定性外, H 股模式有个比较大的障碍在于, 国内股份在香港无法实现流通, 这使得不少国内人民币基金的机构投资者没有退出的渠道。

据上述中介机构人士介绍, 目前有四种成熟通行的红筹模式。其中最受欢迎的是利用一个在 2006 年 9 月 8 日前(即“10 号文”实施前)成立的外商投资企业, 作为上市和重组的主体, 把境内的企业放在这个公司, 然后再搭建境外架构去上市, 今年以来有 52% 在香港上市的红筹公司选择了这种方式。

另外, 公民身份的转变也被不少公司所用。“10 号文”第 11 条规定,“境内公司、企业或自然人以其在境外合法设立或控制的公司名义并购与其有关联关系的境内的公司, 应报商务部审批”。于是, 今年以来有 26% 的公司控制人选择变换国籍来绕道。俏江南董事长张兰在上市之前紧急放弃中国国籍, 转而投奔加勒比岛国, 也是为了推进在香港上市的进程。

另外, 还有 12% 的公司选择将境内公司转变为外商投资企业, 10% 的公司通过协议控制模式(VIE 模式)以实现香港上市。但中介人士指出, 去香港上市用 VIE 架构的公司并不是很多, 主要还是集中在部分受监管限制的行业。

攻略三:估值重估

谈及赴港上市的担忧, 很多在 A 股的

坚守者都会抛出“估值”二字。

“很多朋友问我, 为什么房地产公司去香港上市估值那么低, 还要往香港走?”周弋邦表示, 上市只是一个起点, 房地产企业看重的是后市发债等多种再融资渠道, 特别一提的是, 认股权证在香港也非常普遍, 相对比较公平, 也是非常好用的工具。

据周弋邦介绍, 如果是红筹股需要增发, 预先已和投资银行、报价商作好沟通, 可于当日收市之后立即进行配售, 并于第二天或者隔天马上复牌, 即所谓的“闪电配售”, 而在中国内地要等上市募集资金都用完才能再走审批程序, 非常耗时耗力。

很多人觉得在香港上市估值比较低, 但并非如此。高成长性的公司在香港会获得非常好的估值认可。“香港上海汇丰银行有限公司常务总监赵彦则认为, 香港市场是国际机构投资者主导的市场, 更注重基本面分析和价值投资, 所有的投资人都会把公司看得底朝天, 最后会给你一个非常反映公司实质的估值。香港上市的核心, 在于怎么能够把企业卖得漂亮, 挖掘出亮点, 不是所有的企业都适合上市, 那是风浪很大的大海, 这也是企业自己在上市之前需要去掂量的。

“香港市场和内地不太一样, 投资人喜欢大型股票, 觉得作为行业的领导者, 商业风险会比较小, 从估值上而言相对于行业竞争对手会有溢价; 另一方面成长性也是投资人非常关注的地方。”赵彦表示, 很多中国大型优秀企业已经成为香港市场好的风向标。

周志峰则从香港和美国两地中国企业估值水平角度表示, 对于传统行业、规模相对较小的公司来说, 香港有它得天独厚的估值优势。但对于新兴行业, 美国市场的接受度仍高于香港, 只是由于香港市场国际化程度也非常高, 如果是腾讯这样具有足够影响力的公司, 在中国香港和美国的估值差别也不大。 (一财)

偏股基金 年整体涨幅 逾 11%

■ 李锐 报道

尽管距离年末还有将近两个月, 但偏股基金冠军争夺战已经悄然打响。今年以来, 受益于结构性行情的持续, 基金尤其是偏股基金表现抢眼, 今年以来整体业绩大幅飘红, 同期涨幅牢牢站稳两位数。与此同时, 对于年度冠军的争夺, 偏股基金早已悄然打响。

整体涨幅超过 10%

对于偏股基金来说, 今年注定是个丰收之年。来自东方财富网的统计数据显示, 按照复权单位净值增长率计算, 截至 11 月 4 日, 993 只开放式偏股基金今年以来整体大涨, 同期平均涨幅高达 11.83%。毫无疑问, 单从这一数据来看, 偏股基金已经成为今年最赚钱的基金品种。

而从今年来看, 除了货币基金维持正收益外, 受益于股市、债市的良好表现, 偏股基金、债券基金双双整体上涨, 除了偏股基金整体涨幅超过 10% 外, 债券基金的整体涨幅也很抢眼, 目前已经逼近 10%。就从上述统计数据来看, 除了 8 只基金平盘外, 有 921 只基金同期正收益, 占比高达 92.7%。

争冠军团悄然成形

而从涨幅靠前基金来看, 今年的争冠军团已经悄然形成。数据显示, 有 51 只基金今年涨幅超过 30%, 而同期涨幅超过 40% 的基金数量就达到 15 只。从涨幅来看, 偏股基金今年的争冠阵营已经初步形成, 不出意外就会在上述 15 只基金中诞生。



再从具体产品来看, 各个基金的争冠优势又不相同。其中, 中邮战略新兴产业以 75.07% 的涨幅, 在上述所有基金中领跑, 也是目前唯一一只涨幅超过 70% 的偏股基金, 要比第二名的同期涨幅高出 25 个百分点。由此不难看出, 中邮战略新兴产业已经在今年的争冠之战中取得先机, 而且其优势还是相当明显。

紧随其后的是工银信息产业、长信量化、财通可持续三只基金, 同期涨幅分别为 50.99%、50.88%、50.08%, 再加上涨幅接近 50% 的富国中证军工指数分级、大摩多因子策略、华商主题精选等基金, 基本构成了今年偏股基金的最热门人选。

今年业绩黑马频出

当然, 冠军只有一个, 而业绩黑马也成为市场亮点。

半年前, 作为国内首批封闭式基金之一的嘉实泰和“封转开”, 嘉实泰和将封闭时期表现出来的优异业绩继续延续。数据显示, 截至 10 月 31 日, 该基金过去 6 个月回报率为 19.20%, 在同类可比 160 只基金中业绩排名前 1/3。同样, 在今年 A 股频创新高的背景下, 大摩主题优选股票今年以来更是实现 40.31% 的净值增长率, 在同类 355 只股票基金中排名第 8 位。

与此同时, 医药类、军工类主题基金均表现不俗。其中, 华夏上证医药 ETF 成立以来涨幅逾 15%。华夏上证医药 ETF 作为华夏基金行业系列 ETF 中的成员之一, 也是业内首只医药行业 ETF, 以上证医药卫生指数为跟踪标的。而截至 10 月 31 日, 中证军工指数自 7 月 1 日以来累计涨幅达 38.34%。7 月 24 日成立的申万菱信中证军工指数基金成立以来净值增长率达 21.99%, 在 233 只被动指数型基金中排名第 17 位。

结构性行情持续

对于后市, 华夏上证医药 ETF 基金经理张弘弢表示, 经济运行仍将面临诸多挑战, 房地产下行风险短期难消, 库存调整压力依然较大, 预计稳增长政策会陆续出台, 资金面仍将保持相对宽松, 经济或将出现短期企稳。随着行业并购整合、基因检测及医药改革等的不断深入, 医药板块将保持强势格局。而华安中证细分医药 ETF 联接基金拟任基金经理章海默指出, 医药行业面临新一轮招标周期和国家医保目录调整周期, 新进国家医保目录将对医药上市公司业绩和估值带来的提升。随着新医改的推进, 医疗服务、移动医疗等领域在行业变革中也会产生很多机会。医药行业明年的表现会比今年更好。

申万菱信中证军工指数基金的基金经理张少华表示, 军工板块在前期短线震荡之后, 仍将维持长期上涨趋势。年内航空发动机体制改革、北斗招标和通用航空改革落实较为确定, 事业单位改制、总体性原则出台, 以及中航工业、船舶工业对事业单位改制试点, 都将对军工板块形成重大利好。