

8 股市基金 Stock-funds

互联网中概股回 A 欲望强烈 新三板或成新“翘板”

■ 夏芳

近日,有两个消息对于中概股及中国互联网企业来说意义斐然。一个是世纪佳缘完成私有化欲登临新三板,一个是苹果投资滴滴。

5月14日,在美上市的世纪佳缘宣布与百合网合并,公司股票停止在纳斯达克市场交易,完成私有化后世纪佳缘计划将登临新三板。5月13日,滴滴出行宣布获得 Apple 10亿美元投资,这是滴滴迄今为止获得的单笔最大投资,也是苹果首次投资中国互联网公司。

在业内人士看来,在当前“中概股回归将叫停”传闻充斥下,世纪佳缘为那些正走在私有化路上的中概股提供了一个参考样本。而苹果投资滴滴不是为了赚钱,而是投资互联网、投资中国、投资未来。

不过,苹果投资滴滴的背后还有令资本市场心动的事件,那就是全球最知名的价值投资者巴菲特在今年一季度也拿出10亿美元来买苹果的股票。

一边是“股神”巴菲特与苹果与滴滴的“故事”在讲,一边是大量的互联网行业类中概股大批量回归 A 股,这些信息掺杂在一起,将带给中国资本市场带来怎样的思考?正在不断壮大的新三板,是否会成为中概股回归的“温床”呢?

大量互联网中概股欲回 A

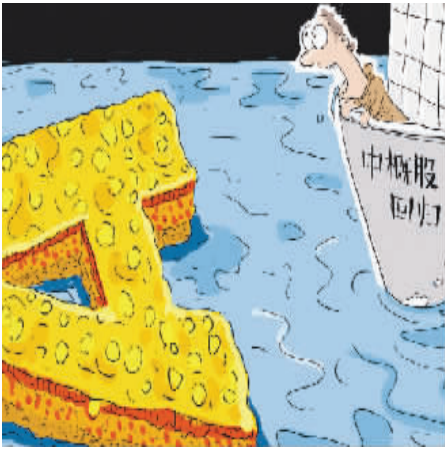
数据显示,2015年,共有34家在美上市的中概股公司收到了私有化要约,而这一数字超过中概股过去4年的总和。

在业内人士看来,自2015年以来,由于境内资本市场政策红利不断,且中概股在境外估值不太理想,致使中国企业赴海外上市的热情出现大幅减退。而已经在海外上市的中概股,在 A 股高估值的诱惑下,选择私有化去 VIE 架构回归 A 股,成为多数中概股新的选择。

清科数据显示,在境外上市的1211家中国企业分布于23个行业中,其中,来自能源及矿产行业的中概股最多为108家,其次是房地产行业的中概股企业有92家,排名第二,而生物技术和医疗健康行业的中概股为86家,排名第三。互联网行业的中概股有68家,排名第六的位置。

在清科分析师看来,对于不能达到 A 股上市条件且急需资金的很多中国互联网企业而言,赴美上市曾经是其最佳选择。不过,在2015年,A股市场内企业和境外市场对标企业相比,在境内上市的中国企业市值一般都能达到同行业中概股企业市值的数倍。

以同属于互联网行业的暴风科技和迅雷相比,2015年3月24日在创业板上市的暴风科技,到2015年11月30日,暴风科技的股价涨幅达到1952%,而2014年6月24日在纳斯



达克上市的迅雷,在2015年底,前11个月股票累计涨幅1.4%。截止到2015年11月30日,迅雷的市值不到暴风科技的1/8,市盈率也差了10倍。

另外,分众传媒于2015年12月28日完成借壳七喜控股后,为其他中概股回顾提供了重要借鉴。而被巨人网络借壳的世纪游轮凭借连续20个交易日涨停再创“暴利神话”,这些案例的背后对于那些走在回归路上的中概股来说无疑给打了一剂强心针。

或许是在暴风科技上市40天36个涨停神话的影响下,在选择回归的中概股公司中,互联网企业成为主力军。

2015年的一份数据显示,已经明确宣布会进行私有化或有回归 A 股预期的企业包括人人、巨人网络、学大教育、搜房网、途牛、完美世界、世纪佳缘、久邦数码、易居中国、世纪互联、博纳影业、中星微、航美传媒、空中网、中国信息技术、如家、中国手游、欢聚时代和当当网等。

到今年4月份,已有优酷土豆、如家快捷、博纳影业、麦考林4家企业退市,另有易居、酷6、汽车之家等多家企业达成私有化协议,此外360、淘米私有化获批,正在走最后退市流程,乐逗游戏和陌陌等也在积极准备拆 VIE,回归国内资本市场。

值得注意的是,在上述宣布私有化的名单中,多数是互联网企业,如今,世纪佳缘已经完成私有化,与百合网合并后登陆新三板。而完美世界择装入 A 股上市公司完美环球。另外,搜房网的“花式借壳”万里股份也已经接近尾声。

新三板或成中概股回归新“翘板”

回看已经完成 A 股上市的中概股,作为最先吃螃蟹者,它们已经赚得盆满钵满,而那些已经付出了时间成本及分拆 VIE 架构资金成本的中概股,它们的回归在目前看来似乎遇到了阻力。

近日,受“中概股暂停回归”传闻消息影

响,A股壳公司价格开始下跌,机构投资者也开始观望,中概股回归的脚步似乎放缓。

然而,世纪佳缘合并百合网即将登陆新三板的消息发出后,市场上对于中概股回归是否借道新三板成为业内讨论的话题之一。

事实上,除了百合网之外,目前在新三板已经有多家拆 VIE 架构和分拆回国的中概股子公司,包括国内最早拆红筹的中搜网络,以及 ST 天涯、恒大淘宝、互动百科等企业。

在业内人士看来,虽然世纪佳缘在美退市上新三板在去年已有定论,但是当时 A 股市场对于中概股通过借壳、并购的方式上市并未有限制,虽然目前只是表态“对中概股企业通过 IPO、并购重组回归 A 股市场可能产生的影响进行分析研究。”在回归 A 股存在变数的情况下,中概股选择新三板或许是个不错的选择。

数据显示,截止到5月18日,新三板挂牌公司共有7226家,虽然在流通方面不如主板、创业板等,但是,新三板在融资方面、财务数据要求方面更加灵活。另外,做市商制度更有利于挖掘公司价值。

值得注意的是,目前,新三板开始进入分层测试阶段,等待政策落地需要一定的时间,不过,在业内看来,新三板分层正处于“产房”,伴随着“胎动”的还会有不时“阵痛”。另外,分层在短期内对新三板的困局可能不会带来巨大的改善,但从长期看,必将推动新三板朝着更为健康的发展方向发展。

对于新三板后续的发展,业内人士普遍认为,未来新三板的发展必将迎来一轮爆发期,那时候,会有一批好的企业转板到 A 股市场。由此看来,对于基本面较好的中概股,选择新三板也未必不是一件好事。

事实上,虽然中概股回 A 目前存在一定的变数,不过,苹果破先河投资滴滴带给正在回 A 路上的互联网中概股一个积极的信号,国内互联网企业正在崛起,在不断创造出奇迹的资本市场中,未来互联网企业会有足够大的想象空间。

对此,知名投资人李波博士在接受记者采访时表示,中概股回归的本质,是因为不同资本市场中存在明显的套利机会,中国资本市场的大量参与者甚至是机构参与者明显缺乏信心,心理已经非常脆弱。

虽然中概股回归热潮短期可能略有调整,大家观望并根据政策调整方案和操作时点,但是只要存在套利空间和机会,回归是必然的选择。

对于新三板是否会成为中概股最好的选择?在李波看来,中概股公司是去新三板,还是直接主板借壳,抑或杠杆收购,兼并整合等等,都是不同热点的转化,是回归主体所采取的最有操作性和收益性的战略选择。“从这种意义上来说,拿新三板与主板相比,的确存在一定的可能性。”

82 家公司停牌 国企现并购重组潮

■ 刘丽颖

随着央企及地方国企改革加速,A股国企上市公司资本运作动作频频。截至5月18日,沪深两市共有300家公司宣布停牌,其中央企上市公司27家,地方国企55家。82家停牌的国企上市公司中,七成以上因涉及“重大资产重组”事项停牌,跨行业重组的有18家。中国企业研究院首席研究员李锦认为,下半年,随着国企改革配套方案及试点进一步明确,去产能大幕拉开,国有资产整合力度和国有资产清退将超预期。

资产重组成提质增效抓手

今年以来,推动央企方面的改革正步履而蹄疾。

18日召开的国务院常务会议部署推动中央企业“瘦身健体”提质增效,以促进改革调结构增强企业竞争力。会议提出,要着力推进结构调整,引导督促央企围绕和突出主业,着力提高核心竞争力。开展困难和亏损企业专项治理,抓紧淘汰钢铁、煤炭等行业央企落后产能,加快重组整合和市场出清。会议明确今明年要力争实现降本增效1000亿元以上。

2月国资委召开的媒体通气会中,国资委副主任张喜武指出,2016年深化国有企业改革将抓好九项重点任务,其中要深入推进“十项改革试点”,在国有企业改革重点难点问题上尽快形成突破,推动中央企业重组调整,压缩管理层级和法人层级,优化国有企业结构布局。

上市公司层面,1月25日,中材集团与中建集团发布公告称实施战略重组;1月29日,宝钢集团旗下两家公司八一钢铁和韶钢松山均发布公告称,因宝钢集团正在筹划与其相关的重大事项,其股票均将于2月1日起停牌。2月8日,中远集团与中海集团合并而成中国远洋海运集团;2月23日,中国国旅集团与中国港中旅集团发布公告称筹划战略重组。

据牛牛金融研究中心数据显示,资产重组已成为央企提质增效的有效手段。今年以来筹划重大资产重组的27家央企中,以传统制造业特别是钢铁、有色、能源、化工等行业占了大多数,有8家央企上市公司2015年处于亏损状态。有6家企业拟通过大股东资产注入的方式,增强公司实力,或者是注入盈利性更强的资产,增强公司抗风险能力,实现公司的多元化发展。此外,中国嘉陵、*ST 东钨和中电广通的大股东希望通过

转让上市公司股份的方式对公司进行重组,*ST 沦化则选择解散人员负担重、成本倒挂的子公司,来剥离不良资产。

广发证券认为,结构性改革将进入实质性落地期,供给侧结构性改革鼓励国企清退、重组和创新,类比央企改革的解决“三个一批”:即清退一批、重组一批、创新发展一批企业,国企作为我国国民经济发展的中坚力量,是我国经济体制改革的重点攻关领域,在供给侧结构性改革推动下,国企改革将加速推进。

李锦指出,中央企业重组的路径主要是加法和减法,在链条中处于中高端的,做加法的多,中低端的做减法,让央企强身瘦体,提质增效升级。强强联合、产业链上的重组,清理“僵尸”企业、“铁搭模式”及引入社会资本参与央企重组将成为主要模式。

地方国资卖壳现象频出

从地方国企来看,截至目前,已有上海、广东等25个省市制定相关细化方案,近40个地级市发布了2016年国企改革工作计划,资产证券化、重组调结构、发展混合所有制、清理“僵尸”企业等成为工作要点。

随着国企改革顶层设计方案进入政策落地期,地方国企上市公司资本运作节奏明显加快,国资证券化及借壳重组正在暗流涌动。数据显示,截至5月18日,有55家地方国企上市公司停牌,仅5月以来就有16家公司因筹划重大资产重组事项相继停牌。其中,中国嘉陵、上工申贝、*ST 钱江、*ST 建峰、河池化工、嘉凯城等10余家公司拟转让壳资源。

财富证券指出,自去年以来,国务院多次强调加快推进“僵尸企业”重组整合,加大支持国企解决历史包袱,各地相继出台的政策对于股权多元化、资产证券化、落后产能清退方面有许多新尝试,以混合所有制为导向的市场化兼并重组将加速。在国企改革提质增效和供给侧结构性改革清理“僵尸企业”的大背景下,主动公开转让股权,引入战略投资者,注入优质资产的方式,将是国资处理经营不善的上市国企的重要手段,国资卖壳现象将频出。

国海证券认为,由于一般要求不更换注册地,借壳方以本地民企为主。因此经济发达程度高、政策开放程度较高、企业整体质地较好的地区的壳公司更具价值,建议重点关注的是深圳、广州、上海、山东等地的国企壳资源。

上市公司多维度布局 多路资本加速进入体育产业

■ 蒋洁琼

资本敏锐的嗅觉一直瞄准着体育产业。近期,上市公司和众多明星纷纷加入对体育初创公司的投资队伍,IP驱动体育初创公司成长的作用日益显现。同时,部分上市公司强势跨界转型或战略布局体育产业,通过成立体育投资基金、寻找强势“外援”合作等方式孵化体育公司等,以实现与主业的协同发展。

产业成长空间大

根据国家体育总局的统计,中国去年体育总产值约为4000亿,约占同期GDP的0.7%。对比美国的情况,根据 Plunkett Research, Ltd 的统计数据,美国去年体育总产值约为4984亿美元,约占GDP的2.6%。中美之间的差距明显,相较于影视行业的快速发展,体育产业具备较大成长空间。

4月12日,乐视体育宣布,其B轮融资资本由海航领头,共融得资金80亿元。其中,凯撒旅游与海航资本通过嘉兴基金分别以6亿元参与了此轮融资;除中泽文化、中建投信托、中泰证券等机构外,此前80亿元拿下中超5年媒体版权的体奥动力也参与了本轮融资;个人投资人则包括孙红雷、刘涛、霍思燕、杜江、陈赫、周迅、贾乃亮、陈思诚、马苏、王宝强、陈晓等明星。

海航相关人士表示,投资乐视体育不是单纯的财务考量。旅游与体育是天然的伙伴,公司期待双方在体育旅游 IP、互联网体育营销等方面展开更广泛深入的合作,共同领跑体育旅游大市场。

作为参与乐视 B 轮融资的海航系唯一上市公司,凯撒旅游于今年初上线了里约奥运会赛游系列产品。公司表示,2016年将发力体育旅游市场。凯撒中国创始人、海航凯撒旅游集团总裁陈小兵表示,体育旅游、户外旅游将成为凯撒旅游发力的重要市场。

早在去年初,贵人鸟便宣布其参与设立的泉州盛翔投资管理有限公司,将以借款给泉晨投资的方式增资虎扑体育约2.39亿元。交易

完成后,泉晨投资将持有虎扑体育股权比例不低于15%,成为其第二大股东。贵人鸟在2015年年报中称,报告期内体育产业布局全面展开,公司享有泉晨投资持有虎扑16.11%股份的全部收益。

此外,从微影分拆独立的体育业务“微赛体育”已完成 A 轮 2.65 亿元的融资,华人文化产业基金、君联、时尚传媒、500 彩票以及姚明发起的曜为基金参与了这轮融资。

业内人士表示,体育公司“邀请”明星做股东,是希望释放明星的影响力。娱乐明星相较于体育明星受众范围更广,“吸粉”能力更强。明星 IP 的驱动有利于用户数量增长,增强用户粘性,对于相关公司的品牌推广作用明显,相当于为体育公司“代言”。

除上市公司和明星外,投资机构也在加紧布局体育产业,包括动域资本、华人文化、光大体育基金等,不乏多家明星的 VC 和投资公司。在5月18日举行的中国体育产业跨界峰会上,懒熊体育发布的《2016 体育创业白皮书》显示,去年到今年一季度,动域资本投资了18个体育创业项目,涉及足球、健身、跑步、硬件、电竞等领域;真格基金、经纬中国、创新工场、IDG 资本等明星的 VC 或投资公司均在加快投资步伐。

业内人士表示,体育创业队伍在不断壮大,但目前体育创业企业大多处于初创阶段,天使轮及 A 轮融资阶段企业数量占总数的80%以上,进入 B 轮以上的数量偏少。

政策大力支持

数据显示,去年到今年一季度,体育创业公司完成了超过257轮融资,融资规模达到174亿元。其中,2015年全年的融资金额约为70亿元;2016年第一季度融资规模超过100亿元,已经超过去年全年融资总额。

获益于政策红利、消费升级等因素驱动,体育产业迎来快速发展阶段。5月5日,国家体育总局发布体育发展“十三五”规划,涉及到体育产业的各个方面,提出到2020年全国体育产业总规模超过3万亿元,相比2014的



1.36 万亿元增幅达 121%。

根据规划,“十三五”时期,将深化体育重点领域改革,促进群众体育、竞技体育、体育产业、体育文化等领域全面协调可持续发展,推进体育发展迈上新台阶。而在5月15日,国家体育总局体育信息中心便与国旅联合等共同启动了 CEC2016 电子竞技嘉年华活动。

国家体育总局体育信息中心副主任李桂华表示,近年来,国家体育总局与各地方体育局以及各级政府部门,共同努力创办了一系列国内和国际赛事,为相关运动的普及与发展提供基础保障。除了优秀的赛事外,体育运动也需要多样化的活动形式来推广。

国旅联合董事长施亮表示,公司正在和体育总局讨论本次嘉年华活动两大赛事获奖选手未来的培养计划,国旅联合将成立相关基金支持“国家电竞运动员发展计划”。

相关数据显示,在体育创业细分领域,健身、电竞、足球成为融资次数最多的三个领域,共完成97轮融资。其中,健身项目获得39次投资,电竞紧随其后完成34轮融资。在融资金额方面,体育媒体、电竞、赛事场馆运营

成为资本下注最多的三条“赛道”。其中,体育媒体获得90.5亿元融资,电竞和赛事场馆运营分别拿到35.8亿元和7.8亿元融资;健身则以5.7亿元的融资规模位列第4位。

业内人士表示,体育产业链的各个环节都存在很多投资机会,包括青少年体育项目培训、场馆建设及运营、赛事建设及运营、体育赛事转播、直播及互动、体育经纪以及体育衍生品等。“十三五”时期,政府部门对体育的重视和支持将更加有力,这为体育产业发展提供了重要机遇。

上市公司积极布局

上市公司也在加速布局体育产业,投资体育项目此起彼伏。业内人士介绍,体育产业链涉及众多领域,主要包括上游赛事的组织开展等,这其中涉及企业支持、广告赞助、场地建设等业务;中游包括媒体传播、体育宣传等;下游产业中,主要有体育彩票、体育旅游、健身培训、体育用品等。具体看,上市公司主要通过成立体育产业并购基金、收购体育产业公司、或产业链延伸切入体育产业领域等

方式多维度布局。

贵人鸟、探路者、雷曼股份等公司成立体育产业并购基金。上市公司通常对于其参与成立的基金孵化的项目具有优先购买权,这对于公司的体育产业链纵横延伸埋下了伏笔。

年报显示,贵人鸟2015年参与成立的体育产业基金动域资本已投资14个项目;探路者董秘张成则表示,公司投资孵化的体育项目将作为公司社群生态的流量重要入口,孵化项目具备相当规模后,将择机进行并购整合,装入上市公司体系;雷曼股份成立了雷曼凯兴体育文化基金。该基金由雷曼股份、雷曼股份董事长李漫铁以及北京雷曼凯兴投资管理公司三方共同投资,投资规模达5亿元。

分析人士认为,体育产业加速市场化,将进一步推进产业长期健康发展,积极布局相关细分体育领域以及具备产业链整合优势的上市公司值得关注。

同时,上市公司通过收购体育产业公司、寻找强势“外援”合作孵化体育公司等方式拓展体育业务,包括道博股份、苏宁云商、浙报传媒等。

亚泰集团拟出资1500万元参与发起设立吉林亚泰体育文化发展股份有限公司,公司持有30%股权,为第二大股东。亚泰体育主营体育资源开发、体育组织市场推广、赛事策划和运营、校园足球等;贵人鸟全资子公司贵人鸟有限公司对 The Best Of YouSports 投资2000万欧元,完成增资后,贵人鸟将成为西班牙足球经纪公司 BOY 最大的股东。

乐视网、华录百纳等公司则通过产业链延伸切入体育产业领域。以华录百纳为例,公司子公司华录体育拟以3405.7万元认购欧冠篮75%股权,后者主营体育竞赛项目等。公司表示,本次投资是获取国际顶级体育产业 IP 的初步行动。年报显示,公司拥有欧洲篮球冠军联赛未来15年在中国地区的全面商业权益。

业内人士认为,从细分行业看,传播行业发展空间广阔;伴随体育行业做大做强,体育设备需求增加;此外,博彩行业拥有几千亿元的市场空间,行业盈利性强、净利润率高。