

53家停牌国企憋大招：国企改革“八仙过海”

■ 王雪青

在目前53家因筹划重大事项停牌的国资上市公司中,22家为央企,31家为地方国企;其中,有42家公司可能涉及重大资产重组,包括15家央企和27家地方国企。从地方来看,上海、广东等地的改革锐气较足,涉及的重大事项形式更为多样,包括换股吸并、多元并购、借壳、资源整合等。虽然背靠国资,但是部分公司的重组方案也有“卡壳”的时候,尤其是当方案涉及借壳或者涉嫌规避借壳时,国企与民企同样面临着严格的监管考验。随着云南白药大股东将半数股权转让给民企新华都,地方国企的混改力度被再次刷新。可以预见的是,国企改革不断推进,前路仍有新意。上证报记者统计,截至1月4日,A股共有53家央企或地方国企上市公司因重大事项停牌,其中42个可能涉及重大资产重组甚至借壳,包括15家央企和27家地方国企,另有英特集团和哈空调2家公司可能涉及控制权变更。

记者注意到,上述停牌公司中,央企的注资规模普遍较大,其中不乏重大无先例事项;地方国企则倾向于资产整合、卖壳或混改。值得注意的是,即便是拥有国资背景,部分上市公司的重组方案仍存“难产”可能。在国企改革诉求与资本市场游戏规则的双重作用下,方案久改不出或者被交易所问询后迟迟未复的情况亦有发生。

央企重组多为整体上市

统计结果显示,在目前53家因筹划重大事项停牌的国资上市公司中,22家为央企,31家为地方国企;其中,有42家公司可能涉及重大资产重组,包括15家央企和27家地

民营银行成今年资本“风口” 上市公司充当主力军

■ 傅苏颖

新年伊始,民营银行获批仍保持着提速之势,而发起方多以上市公司为主。继去年底苏宁银行和中关村银行同日获批筹建,发起方涉及12家上市公司之后,1月2日晚间,宝新能源、塔牌集团、温氏股份、超华科技等在内的4家上市公司同时发布公告称收到梅州客商银行筹建工作小组转发的银监会批复,同意在广东省梅州市筹建梅州客商银行。苏宁金融研究院宏观经济中心主任、高级研究员黄志龙对记者表示,相比较而言,我国上市公司的规模更大,国内绝大多数大型民营企业都实现了上市,上市公司的资金规模更大,再融资能力更强,更加关注自身的经营风险,未来在银行经营的过程中,一旦出现较大的金融风险,将直接影响上市公司股东的股价。另外,上市公司相对更加透明,经营也更加规范,大量的信息披露使得银行的储户更能够了解民营银行股东的资产负债状况和经营能力。

东北证券研究所付立春对记者表示,从大环境来看,现在实体经济和金融特别是银行系统存在脱媒的情况,资金在金融系统内部流动,风险和泡沫正在不断的积累。另外一方面,实体经济获得资金发展实业的难度提高,因此,加速包括上市公司在内的有实力的实体企业去建立民营银行也是立足于解决这一问题。

记者经过梳理发现,截至目前,民营银行数量上升至17家,其中,2016年获批的数量已经达到11家,仅12月份单月获批的数量就有6家。而在上述获批筹建的民营银行中,有上市公司参与发起的民营银行超过10家。

当然,民营银行获批速度在去年年底出现了一波小高潮,与监管审批提速是分不开的。银监会城市银行部主任凌敬此前表示,民营银行从申请受理到正式批复平均仅用20天左右(法定时限4个月)。

当然,在上市公司积极参与民营银行设立的同时,部分上市公司也选择了退出。对此,黄志龙认为,部分上市公司的管理层变化比较大,管理层的重大变化使得上市公司经营方向可能有较大的调整;另外,在经济新常态下和互联网金融的冲击下,银行业躺着赚钱的时代已经过去,民营银行的竞争比较激烈,从目前已开业的民营银行来看,每家银行都有各自鲜明的特色,短期内民营银行快速做大做强并盈利的困难比较大,这也是部分银行股东作为财务投资者最终退出的原因;同时,银行业的监管更加严格,银行的风险控制都是传统非银行上市公司所无法做到的,因此部分银行的股东知难而退。

黄志龙认为,民营银行或成为今年资本的“风口”,一方面是银行牌照仍然是价值最高的金融牌照,大量资本无法获得牌照,所以只能通过参股已获得牌照的民营银行;另一方面是随着民营银行的资产负债的扩张,资本金不足的问题可能会越来越明显,补充资本金怎么通过大股东增资,要么通过引进外部投资者,吸引社会资本补充资本金。

方国企。在央企中,中国建材集团、中国航天科工集团、中国电子信息产业集团的资本运作较为活跃,各集团均有2家上市公司处于停牌状态。

提高资产证券化率是大型央企普遍执行的改革思路。在此背景下,中国建材集团目前有凯盛科技和洛阳玻璃两家A股公司正在停牌筹划资产注入。根据重组进展披露,凯盛科技拟发行股份购买中国建材集团旗下的浚鑫科技和天柱能源,前者主营太阳能电池,后者主营绿色能源;洛阳玻璃拟收购资产是控制人旗下的合肥新能源100%股权、桐城新能源100%股权,和宜兴新能源70.99%股权。

航天科工集团拟注入A股航天电器的资产包中,包括集团旗下林泉电机的部分经营性资产及其持有深圳市航天电机系统有限公司68%股权与深圳斯玛尔特微电机有限公司51%股权等资产。

与此同时,招商局集团拟利用旗下上市公司华北高速,实现招商公路的整体上市。公告称,此次由招商公路发行股份吸收合并华北高速的方案所涉及的资产规模较大,属于重大无先例事项。

地方国企“八仙过海”

从地方来看,上海、广东等地方的改革锐气较足,涉及的重大事项形式更为多样,包括换股吸并、多元并购、借壳、资源整合等。

例如,同属于广州国资的越秀金控与穗恒运A,正在筹划买卖广州证券股权,实现省内资源整合。其中,越秀金控拟收购广州证券剩余32.765%股权,完成全资控股;穗恒运A则为广州证券24.4782%股权的卖方。

在另一改革前沿阵地——深圳,国企深深房A将成为恒大地产借壳平台的消息更令市场震惊。港股中国恒大1月2日晚公告,

上市公司领4.18亿政府“红包”或助力金杯汽车扭亏

■ 王全浩 侯润芳

新年来临,上市公司纷纷发布收到政府“红包”的公告。据同花顺提供的数据,截至发稿时,仅1月4日当天,就有17家公司发布公告称收到政府补助,包括贵糖股份、复旦复华、曲江文旅、摩恩电气、大连重工、豫光金铅、发那数控、中南传媒、太极实业等。记者统计,17家企业所公告的政府补助额共4.18亿元。

这些补助金额数百万至上亿元不等,其中,贵糖股份1月4日午间公告称,公司于2016年12月30日收到贵港市财政局扶持资金4410.87万元。而前三季度净利润亏损523万,依靠补贴,贵糖股份或扭亏为盈。大连重工1月4日也公告称,收到大连市科技局的300万研究中心建设补助。同日,摩恩电气公告称,收到上海市产业转型升级补助1931万元。

目前我国的政府补贴或者补助分为三类,一是财政贴息,二是政策性补贴,三是研究开发性补贴。

地方政府补助名目繁多,以曲江文旅为

A股融资结构将变:IPO进“超车道”再融资或减速

2016年下半年以来,新股发行(IPO)节奏加快,再融资速度逐渐下降,2017年A股市场则有望出现新变化:IPO进“超车道”,再融资或减速。业内人士日前向中国证券报记者透露,2017年A股融资结构将发生较大变化,监管层将严格监管再融资市场,特别是重组上市(借壳)、跨界并购与高溢价并购,将引导更多资金转向IPO市场,未来IPO市场面临黄金机遇期,新上市企业数量有望快速上升。

新股发行提速

据同花顺数据统计显示,2016年上市公司定增募集资金高达1.67万亿元,是2015年IPO募资总额的10倍左右,连续三年募资规模突破1万亿元,再创历史新高。其中,19家公司定增募资规模超百亿元。

2016年,证监会共核发了280家企业的首发申请,募资总额在1843亿元左右。2016年下半年监管层对定增有所收紧,新股发行节奏却在加速。2016年下半年,新股发行数量达到180家。

在新股申购制度改革后,股民打新对A股的“抽血效应”几近于无。2016年1月1日起,新股发行按照新的制度执行。投资者申购新股时无需预先缴款,小盘股直接定价发行,发行审核更注重信息披露要求,发行企业和保荐机构需为保护投资者合法权益承担更多义务和责任。随着新规的启用,“全额预缴”的传统打新模式成为“过去式”。

上海一位券商人士表示,因市场稳定,具备承受新股发行的能力,同时IPO“堰塞湖”压力依旧较大,排队上市企业数量屡创新高,当前IPO发行批文下发频率由两周一



2016年12月30日,中国恒大全资子公司凯隆置业及恒大地产与八个投资方订立协议。据此,上述投资方向恒大地产共计出资300亿元,以取得恒大地产(增资后的)合计13.16%股份。以此估算,恒大地产最新估值约为2280亿元,甚至略高于万科A同期2269亿元市值。这也是恒大重组深深房A计划的一部分,成功引入300亿元战投也意味着恒大回归A股的进程又迈出了关键一步。公告称,本次增资一方面将为恒大地产筹集资金,另一方面将有助于维持深深房A重组完成后的公众持股比例。

此外,上海国资的重组形式也颇为多样,例如城投控股拟换股吸收合并阳晨B股;上海电气拟购电气总公司旗下公司的部分股权和土地资产;还有三爱富拟进行股权转让,资产置入和置出等多重交易,也正因此,公司正处在长期的问询函答复周期中。

国企重组也有卡壳时

虽然背靠国资,但是部分公司的重组方案也有“卡壳”的时候,尤其是当方案涉及借壳或者涉嫌规避借壳时,国企与民企同样面临着严格的监管考验。

例,其1月4日的补助公告称:“依据《西安城墙管理委员会关于下达印度总理莫迪访陕相关经费预算的通知》,子公司西安曲江城墙收到专项经费719.99万元。”

各地政府的“新年红包”,成为部分上市公司年底扭亏的关键。2017年1月3日,金杯汽车公告称,收到财政补助金1.158亿元。此前12月28日,金杯汽车收到补助7636.81万元,两项累计近2亿元。

财务数据显示,金杯汽车2016年前三季度净利润亏损6959.18万元,也就是说,若本次全资子公司补助资金计入当期损益,上市公司将有效提振业绩。

而金杯汽车去年中报就依靠补贴扭亏。财报显示,2015年6月26日,金杯车辆收到了辽中县经济和信息化局给予的9200万元工业发展财政补助,如果不是这笔补贴赶在6月30日之前到来,金杯汽车2015年上半年将亏损8761万元。2015年全年金杯汽车获政府补助1.51亿元。

此外,2012年,金杯汽车当年利润2293万元,而当年获得政府补助计4200万元;

次上升至一周一次,这种趋势有望持续。

德勤报告显示,预计2017年A股将有380家至420家企业完成IPO,全年融资额在2500亿元至2800亿元,即2017年新股发行数量和融资额较2016年年均增长60%至80%。普华永道预计,2017年A股IPO企业数量可能增长40%至50%,达到320家至350家左右,融资总金额达2200亿元至2500亿元。

融资结构将调整

在股市融资结构中,再融资具有举足轻重地位。由于再融资中定增涉及项目投资、资产收购,往往伴随着上市公司较高的业绩增长预期,尤其是涉及高科技、金融类题材,定增往往推动股价上涨,因此再融资备受上市公司推崇。

据同花顺数据统计,2016年A股定增市场融资规模约1.67万亿元,延续了2015年定增规模破万亿元之后的市场热度,连续三年定增融资突破万亿元。

定增市场火爆的背后是丰厚收益。财通基金定增研究中心发布的定增研究报告数据显示,在2011年到2015年定增实施较多的年份,定增市场平均绝对收益率约为47.16%,相对沪深300指数,定增平均相对收益率为40.74%,超额收益显著。

在资产荒背景下,公募基金争发定增产品。数据显示,2016年市场成立了约30只定向增发主题基金,还有多只正在募集。从基金规模来看,2016年成立的定增基金总规模达到442亿元,平均规模达到17亿元。

值得注意的是,2016年下半年以来定增有收紧趋势。数据显示,去年10月仅有6家

在上述53家国企中,停牌时间最长的为中环股份,公司从2016年4月25日起停牌筹划重大事项。公司早在7月初已经披露了重组预案,拟发行股份收购国电光伏有限公司90%股权。公司称,此次重组有利于完善公司光伏新能源领域的产业链,提高公司在光伏新能源领域的综合竞争能力。不过公告披露,目前,深交所仍在对重组的相关文件进行审核,公司将继续停牌。

另一停牌已久的公司则为三爱富,公司于2016年5月9日起停牌,9月30日发布重组预案,这份相当有技术含量的“创新”方案,引发了市场的广泛关注。但是,在随后交易所的问询函中,监管部门要求公司说明其重组方案中的股权转让、资产置入和置出等各项交易是否构成一揽子交易,是否存在刻意规避重组上市(即借壳)监管的情况。目前,公司仍在延期回复《问询函》,股票长期停牌。

类似的,于2016年8月22日起停牌的中房股份,因方案构成民企旺旺集团借壳上市,公司已经两次收到交易所的重组问询函,目前仍在做回复准备工作。

当国企改革诉求与资本市场游戏规则相互碰撞时,如何兼顾各方需求,让改革在阳光下顺滑推进,考验着改革者的智慧。

2013年,金杯汽车净利润1767万元,而非经常性损益中,符合国家政策规定、按照一定标准定额或定量持续享受的政府补助,计入公司2013年损益的政府补助为2823万元;2014年,获得政府补助1969万元,金杯汽车依然亏损1.43亿元。

处于相同状况的还有*ST中特(中原特钢)。此前,*ST中特曾于2016年10月14日披露三季报时预计,年度业绩为“亏损1亿至1.2亿元”。由于*ST中特2014、2015年度连续亏损,被实施了“退市风险警示”处理。若2016年继续亏损,则公司将面临暂停上市。

但基于6000万的政府补助等,*ST中特表示,若2016年度经审计的净利润为正,将申请“摘帽”。

上市公司定增获批,11月共计23家公司获批准定增预案,基本都是已过会的积压定增项目。

接近监管层的知情人士对中国证券报记者表示,预计接下来监管层将调整A股市场融资结构,对再融资中并购重组属于借壳上市、跨界并购和高溢价收购的情况严格监管,将更多资金引到IPO市场,未来三到五年将是IPO的黄金机遇期,规模有望大幅增长。

强化价值投资理念

不少投资者担忧,IPO提速可能对市场带来较大压力,但也有业内人士指出,未来IPO提速将有助于推动投资者趋向价值投资,而不是“押重组”、“炒概念”。

对于IPO提速可能给市场带来压力的说法,上述知情人士给记者算了一笔细账,从2016年的情况来看,剔除上海银行等一些“大块头”,沪深交易所总共上市的IPO企业在230家左右,融资额是1400亿元左右,一般企业的IPO融资额平均为4亿元左右,500多家企业仅2000多亿元的融资额,这意味着IPO不可能对A股产生“抽血效应”。

同时,新股发行改革后,投资者申购新股时无需预先缴款,不需预缴款对银行短期利率影响非常小,不会干扰央行的货币流动性;同时新股发行坚持低价持续发行原则。券商人士告诉记者,低价发行就是把利润分给二级市场的投资者。机构人士测算,去年普通散户参与股票市场,从企业IPO中获得的收益大约在1600亿元左右,相当于5%左右的收益率,一级市场对二级市场投资者具有合理的回报。(中国证券报)

蒙牛斥19亿港元增持现代牧业为控股公司输血解套对赌协议

■ 夏芳

卢敏放担任蒙牛乳业总裁100天后,有了新的动作,为控制奶源和发展低温产品,蒙牛乳业决定花巨资增持现代牧业股份,而获得大股东输血后的现代牧业,也将摆脱对赌协议带来的困扰以及拥有稳定的输出渠道。

在双方看来,这是一次双赢的增持。不过,也有业内人士表示,此举能否让蒙牛乳业和现代牧业摆脱亏损,实现共赢尚需要时间检验。

18.73亿港元增持现代牧业

1月5日,在港上市的蒙牛乳业和现代牧业同时发布公告称,蒙牛乳业拟以每股1.94港元的价格,以18.73亿港元收购私募基金鼎晖和KKR持有的现代牧业16.7%的股份,蒙牛乳业对现代牧业的持股比例也将提高至39.9%(全面摊薄后为37.7%),由于持股比例高于30%,为此,这次蒙牛增持触发了强制收购要约,蒙牛将以每股1.94港元的价格向所有现代牧业股东发出要约。

在双方看来,这是一次双赢的增持,不但为蒙牛保证优质且稳定的原奶供应;现代牧业也将获得更稳定的产品输出渠道。

对此,蒙牛乳业对记者表示,本次增持,将有助于蒙牛建立更顺畅的上下游合作关系,打造更融合的行业生态体系;进一步确保高质量的上游奶源供应,助力蒙牛发展低温业务;补充蒙牛的中高端产品线,巩固在高端乳制品品类的市场领先地位;作为国内规模化牧场先驱的现代牧业,其在牧业及质量管理的优势可以帮助本集团加强原奶采购的质量控制,也将进一步提高蒙牛集团的运营效率。

在香颂资本执行董事沈萌看来,蒙牛在换了新总裁之后显示出更积极的决心,作为食品安全重点市场的乳业,缺少稳定成熟的奶源供应始终是一个重大短板。

沈萌对记者表示,此前由于现代牧业状况好于蒙牛,虽然蒙牛一直有意将现代牧业收归旗下,但现代牧业抵触被收购,而目前乳业大环境持续低迷,现代牧业对蒙牛收购的抵触越来越弱,此时在两个公司高管更迭之际,发现彼此抱团取暖才是双赢。因此,现代牧业欢迎蒙牛增持、蒙牛也取消禁烟在现代牧业身上的对赌枷锁。未来不排除蒙牛在中粮的支持下进一步彻底私有化现代牧业,将乳业上下游全部集中在蒙牛这一个上市平台之中。

对于这次蒙牛增持,现代牧业总裁高丽娜表示是经过其同意的结果。但是对于未来的合作细节,她表示,目前还没有商量。

而对于此次增持的背景,高丽娜对记者表示,由于交易没有完成,目前不便说。乳业专家宋亮在接受记者采访时表示,中粮要打造规模化的原料基地,而在乳业板块中,蒙牛没有上游奶源,控股现代牧业将完成这个目标。另外,蒙牛乳业要做低温产品,现代牧业拥有分布式奶源,为蒙牛做巴氏奶打下基础。同时,增持也为现代牧业解套,使其轻装上阵,提振现代牧业在资本市场的信心。

“输血”为现代牧业对赌解套

值得注意的是,蒙牛增持可以解决现代牧业此前的对赌协议带来的问题。于是,在蒙牛增持消息发布后,现代牧业的股价大涨。

彼时,现代牧业在2013年与鼎晖和KKR合资建立了两个牧场,根据当时的协议,私募基金有权在牧场产奶的第3年-7年,随时把牧场资产换成现代牧业的股票。2015年7月份,现代牧业通过定向增发以约19亿港元的代价从两家基金手中买回了合资牧场股权,同时规定,在股票三年的禁售期届满前45个交易日期间,如果基金所持有的现代牧业股票价值低于3.08亿美元,现代牧业就必须补偿价差。

值得关注的是,2016年上半年,现代牧业出现上市以来的首次亏损,亏损5.6亿元的背后,对赌协议、奶价低迷以及处置资产等都是导致这次亏损的因素。

而此次蒙牛花巨资增持现代牧业股份,将鼎晖和KKR手中持有的现代牧业股份收入囊中,意味着现代牧业之前与两家基金公司签订的对赌协议也将提前结束。

事实上,现代牧业是中国最大的乳牛畜牧公司,目前在国内有26个牧场,拥有的乳牛数量近23万头。如今,国际奶价上涨,国内原奶价格自去年9月份以来也在逐步回升,如今有了蒙牛的“输血”,以及稳定的合作关系,现代牧业的未来发展被业内看好。

不过,也有业内人士对于蒙牛大手笔增持现代牧业一事表示不解。上述业内人士表示,大型牧场是高投入高产出的,存在循环经济不可持续的问题。在此轮产业结构调整中,供给侧改革将推动低温奶业的快速发展,但是不能把低温奶业发展为高端奶业,来抑制消费增长。