

借壳造富运动方兴未艾

证券时报记者 朱雪莲

对于A股投资者来说,借壳上市并不陌生,曾经诞生了不少大牛股。2013年以来借壳股依然惹眼,曾连收多个涨停板,壳资源交易双方账面收益大增,公司市值也迅速膨胀,但最终能给二级市场投资者留下什么呢?

流行收益法评估 资产增值率高企

截至昨日,今年有14家公司发布了构成借壳的重大重组事项。在今年TMT(数字新媒体)股大行其道的潮流下,借壳资产约一半都属于TMT领域,其他则散乱分布在公用事业、医药、稀土、装修装饰等行业。

这些拟注入资产规模参差不齐,但评估收购价均不菲,都有不同程度的增值。据统计,除香梨股份、银润投资以外,12家公司拟借壳资产评估价值的增值率都超过200%,借壳梅花伞的增值率甚至高达3281.05%,借壳远东股份的华夏视觉、汉华易美的增值率也近16倍。

这些资产出现如此巨大的增值率,主要是因为对置入资产的评估方式基本上是收益法。收益法是指通过估算被评估资产未来预期收益并折现成现值,借以确定被评估资产价值的一种资产评估方法。对于为何使用收益法,公司给出的理由大同小异。如新南洋在公告中表示,标的资产昂立科技100%股权估值为5.82亿元,增值率为388.91%,主要是由于昂立科技属于轻资产企业,其核心价值是通过多年发展而树立的良好品牌口碑、优秀的师资队伍、不断完善的教育管理系统、符合市场需求的课程体系等。而梅花伞则公告称,拟购买资产的评估增值率较高,除游族信息所处的网络游戏行业近年来高速增长外,还在于游族信息游戏产品研发速度快、盈利能力强、效益增长稳定。仅有一家公司实施了账面净资产,即借壳银润投资的晨光稀土。

对此,一位资深审计人士刘先生看法谨慎:收益法的评估方法通常运用于轻资产公司中,但据我了解,由于收益法是以未来预计收益折现的,很多评估都不靠谱,虚增的空间很大。”在他看来,相比收益法,评估综合使用成本法和市价法更为妥当。

从已发布盈利预测的借壳资产来看,近三年净利润年均10%以上的增长比比皆是,拟借壳*ST联华的山西天然气2013年至2015年净利润年均增长率甚至都在30%以上。山西天然气2011年、2012年净利分别为1.15元、2.14元,如果按照前两年的增速来看,这一预测还算保守。不过,作为公用事业股,未来能否继续保持高速增长并如期实现收益还有不确定性。

实施定增蛇吞象 股本扩张市值膨胀

这14家公司发布的借壳事项都是通过定向增发的方式展开,不仅对借壳公司的股东实施定向增发,还有

今年发布构成借壳的重大重组事项的14家上市公司

代码	名称	借壳公司	拟注入资产评估价(亿元)	增值率(%)	今年涨幅(%)	定增方案
600485	中创信测	信威通信	278.55	529.2	180.87	拟以8.60元/股向信威通信股东发行约31.26亿股,此外拟以不低于7.74元/股募资不超过40亿元。
600398	凯诺科技	海澜之家	130	408	46.59	拟以3.38元/股向海澜集团等定向增发38.46亿股。
002174	梅花伞	游族信息	38.67	3281	97.44	拟以20.06元/股向林奇等发行1.93亿股,并以18.06元/股募资不超过4.9亿元。
600617	*ST联华	山西天然气	35.19	276.84	92.09	拟以8.89元/股向国新能源、宏展房产、田森物流定增3.96亿股,向其他特定对象定增不超过3000万股。
000908	*ST天一	景峰制药	35.02	474.16	21.86	拟以6.77元/股募资不超过11.67亿元。
000555	*ST太光	神州信息	30.17	243.73	251.2	拟以9.44元/股向神州软件等发行约3.4亿股。
002217	联合化工	合力泰	28	723.53	27.43	拟以4.14元/股向文开福等发行6.76亿股购买合力泰100%股权,同时还将发行股份募资3.726亿元。
600506	香梨股份	昌源水务	27.92	46.11	17.7	拟以8.83元/股向中国水务等定增3.16亿股购买昌源水务100%股权,并非公开发行股份募资约8.21亿元。
000681	远东股份	华夏视觉、汉华易美	24.9	1569.54	304.85	拟以5.28元/股向17名自然人发行4.71亿股购买后者合计持有的华夏视觉、汉华易美100%股权。
002047	*ST成霖	宝德股份	24.87	283.33	146.18	拟以3.05元/股向吉少明等发行6.11亿股。另外不低于2.74元/股向不超过10名对象募资不超过8亿元。
002071	江苏宏宝	长城影视	22.91	381.06	271.3	拟以5.55元/股向长城影视股东发行3.41亿股,另以不低于9元/股向不超过10名对象募资总额不超过5亿元。
002019	鑫富药业	亿帆生物	17.5	660.84	142.22	拟以每股7.94元/股的价格向熊先锋等10名自然人发行2.2亿股。
000526	银润投资	晨光稀土	13.11	105.81	109.39	拟以9.4元/股向晨光稀土股东黄平等定增约1.17亿股。
600661	新南洋	昂立科技	5.82	388.91	157.27	拟以7.49元/股向交大企管中心等发行7767万股,另以不低于6.75元/股向募资不超过5.82亿元。

朱雪莲/制表

不少公司同时也向特定对象增发募集配套资金,如梅花伞以18.06元/股的价格定增不超过2713万股,募集配套资金不超过4.9亿元。

伴随着巨额增发,公司总股本成倍扩张。如*ST太光原来总股本仅有0.91亿股,向神州信息控股股东及相关股东定向实施3.4亿股增发后,其总股本规模将扩大到4.3亿股。凯诺科技也因海澜之家的借壳,其总股本将由原来的6.47亿股扩大至44.93亿股。中创信测的总股本规模扩张更令人咋舌,公司自身不过1.39亿股,但通过注入268.8亿元资产、实施36亿股增发,其股本规模将扩大至近38亿股,较原来的股本扩大了几十倍。

与此同时,由于借壳普遍受到二级市场的强烈追捧,其总市值膨胀的程度更为瞩目。仍以借壳中创信测的信威通信为例,尽管股价近期回调,但若以昨日收盘价及扩张后的总股本计算,其总市值将达827.34亿元。而这一总市值在昨日沪深两市中将排到第34位,并一跃成为TMT板块中总市值第二大的个股,甚至超过了通讯行业龙头中兴通讯。

借壳行情牛气冲天 游资主导机构参与

这些公司发布相关资产的借壳消息后,其股价顿时扶摇直上,连续涨停,一般来说,最少都会有3个涨停板,连续涨停超10次的也不在少数,江苏宏宝、*ST太光的连续涨停次数都达到了12次。而且有些股票此后还继续上涨,江苏宏宝、*ST太光从连续涨停打开后仍然继续走高,距创出历史最高价的阶段涨幅都有50%。

参与借壳行情的大多是一些游资席位。以江苏宏宝为例,该股在8月9日复牌展开连续12涨停之旅期间,华泰证券深圳益田路荣超商务中心营业部、中信万通证券淄博美食街营业部、宏源证券杭州莫干山路营业部等成功抢筹,此后在该股继续上升途中,中信证券(浙江)杭州延安路营业部、光大证券深圳金田路营业部、宏源证券股

份有限公司北京紫竹院路营业部等游资曾多次现身。而在*ST太光的龙虎榜中,中信证券(浙江)杭州延安路营业部、华泰证券深圳益田路荣超商务中心营业部、中信万通证券淄博美食街营业部也曾反复出现。

不仅游资积极驰骋于其中,机构也择机参与。

7月25日鑫富药业宣布合肥亿帆生物将借壳后复牌,连续两天一字涨停后,7月29日该股继续震荡涨停。而当

天的公开交易信息显示,除中信证券长沙芙蓉路营业部、银河证券厦门美湖路营业部积极买进以外,也有三家机构席位联手扫货。8月21日该股再度涨停时又有三家机构大手介入。三季度也印证了机构的介入,长盛同德主题增长基金、华夏盛世精选基金以及汇添富旗下四只基金鱼贯而入。

新南洋在9月3日连续多日涨停后也有四家机构席位蜂拥买入,而三季度显示汇添富旗下的6只基金大举介入。

中小板股渐成壳资源新宠

证券时报记者 朱雪莲

在IPO(首次公开募股)停摆近一年的状态下,A股借壳上市潮再度兴起。

这对市场来说并不是坏事,反而有助于营造多赢格局;对于借壳者来说,寻求上市的资产、采用借壳上市等并购重组手段实现其证券化无可厚非,另一方面,对于那些业绩年年亏损、发展前景不明的公司来说,有助于摆脱保壳烦恼;而对二级市场投资者来说,也会有更多好的投资标的可供选择。

不过,在今年借壳热中也出现了不少问题,包括置入资产评估价值过高、盈利预测能否如期实现、未达预期时补偿措施过于单一等,还有一点与往年大不一样,那就是中小板股票成为壳资源的例子明显增多。

据统计,2008年1月至2012年12月10日,全国总共有86家企业借壳上市,中小板市场发生的借壳事件仅两起,都发生在2011年,一起是沙钢集团借壳高新张铜而演变为沙钢股份,二是大连起重集团借壳华锐铸钢,后改名为大连重工。但是在今年可统计的14家公司中,ST股仅4只,中小板股票就有5只,其中*ST成霖既是ST股也是中小板个股。

一般来说,上市公司原大股东愿意出让相对稀缺的壳资源,其原因大多来

自于自身无力改变业绩困境、短期偿债压力过大等负面因素,保壳压力则是直接导火索。的确,这5家中小板公司近年业绩不尽如人意,但是经营并非到了山穷水尽的地步。

除了*ST成霖曾在2011年、2012年连续亏损以外,其他的4只股票今年都没有退市担忧。而*ST成霖作为亚洲最大的水龙头制造商和出口商,前两年连续亏损,今年上半年也继续亏损,但由于亏损减少、新产品销售占比增加、成本下降等原因,在三季度开始扭亏为盈,并预告2013年全年净利润为300万元至600万元,较前三季度149万元的盈利继续增加。

而曾被披星戴帽的鑫富药业去年同期的利润主要来自于处置资产等非经营性损益,而在2013年上半年公司已经实现了主营业务的实质性盈利,已预计2013年归属于上市公司股东的净利润2577万元至3293万元,同比变动幅度80%至130%。

在这样的情况下,为何这些中小板公司的大股东主动拱手让出控制权?在交易的背后是否另有玄机?实际上,无论借壳是否最终成行,这些个股短期因此一飞冲天却是不争的事实,而当前股东的账面收益也相当可观。从中长期来看,作为小盘股集中营,更多中小板甚至创业板个股会否成为壳资源值得密切关注。

美盈森并购复牌两跌停 基金提前减仓避损失

证券时报记者 刘明

在停牌半月之后,上市公司美盈森近日发布并购公告同时复牌,复牌后两个交易日连续跌停。最新的数据显示,在美盈森复牌跌停前,作为专业机构投资者的基金已提前撤离,避免了复牌后大跌的损失。

10月26日,停牌多日的美盈森发布并购公告并于28日复牌。公告表示,美盈森将使用2.87亿元资金收购深圳金之彩文化创意公司70%的股权。公司表示,本次收购将开启公司以包装一体化服务为平台基础,实现高端价值链发展道路。

多家券商对美盈森本次收购给予利好评价。国联证券分析师表示,美盈森外延并购迈出重要第一步,优势互补效应凸显,深化“一体化包装”服务能力,强化了未来持续并购预期。

然而,在10月28日复牌后,美盈森却连遭两个跌停,一改今年以来的强势上涨态势。股价由复牌前

的20.21元跌至昨日收盘的16.37元,成交额也有所放大。两跌停的背后,是基金等机构投资者三季度已经在撤离。

美盈森昨日发布的三季报显示,二季度末持股最多的两只基金博时精选、华宝兴业新兴产业在三季度已经大举减持,其中博时精选减持398万股,减持后仅持有172万股;华宝兴业新兴产业减持102万股,减持后持有200万股;另外中信证券集合计划也有所减持。前十大流通股股东中,基金持股数已大幅减少。

深圳一位基金投资经理表示,美盈森连续跌停,可能是资金借利好兑现收益。从三季报来看,公司基本面仍然保持较好的增长态势。而昨日发布的与解放军某部合作的公告,也是重要的利好消息。根据公告,协议双方以“包装信息化、新技术新材料在军品上的应用以及包装成果转化等为主要内容”的合作正在积极推进过程中。

需求增业绩靓 安徽海螺领跑水泥板块

证券时报记者 吕锦明

内地水泥平均价格连升三周,加上行业龙头安徽海螺(00914.HK)最新公布的三季报表现亮丽,昨日港股市场上的水泥股普遍走强。

截至收盘,安徽海螺大涨近4%,山水水泥(00691.HK)上升2.9%,金隅股份(02009.HK)升1.89%,华润水泥(01313.HK)升2.93%,台泥国际(01136.HK)升2.19%,中国建材(03232.HK)则以平盘收收。

10月以来,全国水泥价格已连续三周大涨,目前平均价格已高于去年同期水平。数字水泥网最新发布的数据显示,上周全国水泥市场价格环比再涨1.04%,安徽、江西、湖南、广西、四川等区域市场的水泥价格每吨上调了10至40元不等。业内人士预计,水泥未来价格仍有上升动力,第四季度水泥企业的盈利将超出此前市场的预期。

市场分析认为,安徽海螺最新公布的三季度业绩表现强劲,提振了投资者对水泥板块的信心。公司财报显示,2013财年第三季度的净利润同比大增近1.3倍,达到23.24亿元,原因是期内水泥销量及价格增长。

异动股扫描 | Ups and Downs |

终止重大资产重组 天桥起重复牌急挫

异动表现:天桥起重(002523)10月29日复牌并发布公告,公司决定终止重大资产重组事项。受此消息影响,该股复牌后开盘封于跌停。

点评:公司是我国南方地区最大的桥、门式起重设备制造商,是国内两大铝冶炼专用起重设备制造商之一和钢铁行业起重设备重要制造商之一。

10月28日晚间,天桥起重公告,决定终止重大资产重组事项。公告称为促进本次重大资产重组事项,公司会同中介机构与交易对方,就资产重组事项进行了多轮商谈,就关键合作条款进行了深入讨论与沟通,但未能最终达成交易条款上达成一致意见。公司在综合考虑交易时机、交易成本、交易风险等因素的基础上,从保护全体股东利

益以及维护市场稳定出发,经审慎考虑,决定终止实施本次重大资产重组事项。

此次重组失败,对公司股价短期将产生负面影响,但公司同时公布的2013年三季度报告显示,归属于上市公司股东的净利润为2693.09万元;同比增长237.75%,值得投资者密切关注。

二级市场上,公司股票停牌前一交易日快速拉升,股价接近涨停,技术上形成了对前期震荡平台的突破,停牌期间对应中小板指数下跌4.52%,该股有一定的补跌要求。昨日该股复牌无量跌停,再次回到前期震荡整理区间,预计在此区间有一定支撑,操作上建议以持股观望为主,不宜盲目杀跌。

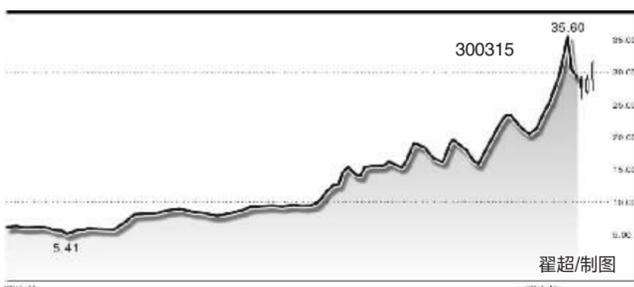
(恒泰证券 张郁峰)

机构眷顾 掌趣科技绽放手游之春

证券时报记者 刘雯亮

在手游行业迎来爆发式增长的如今,国内领先的移动终端游戏开发商、发行商和运营商——掌趣科技(00315)无疑成为资本市场的明星,今年以来复权后累计涨幅高达444.57%。昨日,在创业板个股普跌的背景下,该股强势收涨9.05%。

盘面观察,未承接周一上涨势头,昨日开盘,掌趣科技以28.78元低开。上午交易时段,随着创业板股指的回落,掌趣科技走出了亦步亦趋的态势,并保持盘整格局至午盘。临近收盘前45分钟,这种盘整的格局得到大逆转,一波直线拉升令该股直接冲至31.68元的最高价,尾盘报收31.58元,振幅为15.95%。全日成交10.68亿元,较前个交易日放大了44%。



公开信息显示,处于该股买一和买五席位的均为机构,分别买入了4436.2万元和1715.9万元,占据昨日该股成交额的4.15%和1.6%。若按昨日成交均价29.38元计,上述机构分别买入了150.99万股和58.4万股。

值得一提的是,处于买二和买三席位的西藏同信证券上海东方路证券营业部、中信证券(浙江)杭州延安路证券营业部分别出现在该股的卖一和卖二席位。作为市场中的活跃游资,上述营业部对该股进行左右腾挪,在大手笔买入的

同时,亦在同步卖出。例如,西藏同信上海东方路营业部买入了3369.4万元,同时卖出了3244.4万元。中信证券(浙江)杭州延安路营业部买了2926.8万元的同时,亦卖出了2993.6万元。

根据融资融券信息显示,自今年10月21日以来,掌趣科技的融资余额快速增长,融券余额一直处于0元,资金对其的眷顾可见一斑。10月21日,其融资余额为2731.32万元。10月28日,其融资余额已经达到2.31亿元,融资买入额5787.6万元,而融券卖出量、融券余量和融券余额均为0元。

三季报显示,公司前三季度净利润为9172万元,同比增长78.5%。作为游戏行业的龙头企业,通过自身扩张和并购,掌趣科技在手游和页游市场迅速获得领先地位。有市场人士建议,仍可积极关注其估值下降后带来的成长空间。

本版作者声明:在本人所知情的范围内,本人所属机构以及财产上的利害关系人与本人所评价的证券没有利害关系。