

重庆啤酒要约收购仍存套利空间

证券时报记者 李雪峰

从明天开始,重庆啤酒(600132)实际控制人嘉士伯基金会对公司的部分要约收购将正式进入预受期,为期一个月。由于每股20元的要约收购价仍较重庆啤酒上周五收盘价溢价约8.34%,客观上仍存套利空间。

此前沙隆达B、粤水电、展讯通信、雅士利国际等公司宣布溢价部分要约收购或全面收购之后,股价均曾大幅飙升。同样,在嘉士伯基金会宣布以子公司嘉士伯香港为主体要约收购重庆啤酒后,由于溢价空间高达16.3%,重庆啤酒上周五一度冲击涨停。

与之相对的是,部分上市公司的要约收购溢价并不明显或者收购比例过低,导致套利空间缺失,最终也影响了收购进程,如深天地A、沈阳化工等。

对于重庆啤酒,此番嘉士伯香港的收购比例高达30.29%。收购完成后,嘉士伯香港与嘉士伯基金会另一子公司嘉士伯重庆将合计持有重庆啤酒60%股份,处于绝对控股。此前华润雪花与百威曾角逐重庆啤酒控制权,但均告失败,一旦嘉士伯对重庆啤酒成功实施部分要约收购,则重庆啤酒将完全成为嘉士伯国内啤酒运作平台。

基于嘉士伯在国际啤酒市场的地位,被嘉士伯绝对控股后的重庆啤酒存在引入嘉士伯管理团队以及布局国际化的预期,不少机构对记者表示,对重庆啤酒此次的部分要约收购表示看好。

据了解,嘉士伯香港拟收购的30.29%股份约占重庆啤酒剩余股权

(嘉士伯系持股除外)的43.15%,但是嘉士伯与重庆啤酒原大股东重啤集团已有约在先,即重啤集团所持有的重庆啤酒20%股份将在此次部分要约收购中全部转让给嘉士伯香港,以便彻底退出重庆啤酒。

若扣除重啤集团持有的20%股份,嘉士伯香港实际上仅需从重庆啤酒剩余49.71%股份中收购10.29%即可,相当于剩余每位股东所持有的重庆啤酒20.7%股份将有可能被嘉士伯香港收购。以目前重庆啤酒的股价及收购价计算,这部分股份的套利收益将被锁定。但单位股东另外79.3%的股份的市值将随重庆啤酒的股价而波动,具有较大的不确定性。

对此,一位风险投资负责人对记者表示,重庆啤酒剩余股东全额参与预受要约对于嘉士伯而言是最理想状况,但对于参与预受要约的其他投资者而言具有较大的风险,因为每位投资者毕竟只有20.7%的股份可以享受无风险溢价套利。不过该负责人同时建议,可采取融资融券的方式进行风险对冲,即如果某投资者认为重庆啤酒前景难料,在参与嘉士伯香港的预受要约的同时,可按适当比例融券卖出以控制风险。上周五,重庆啤酒的融券余额较前几个交易日出现了50%左右的上升。当然,重庆啤酒并非每个投资者都会参与预受要约,而参与的股份越少,无风险套利的确定性反而更明确。假设除重啤集团之外,只有不到10.29%的股份参与预受要约,则嘉士伯香港将全部收购这部分股份,从套利的角度而言,该部分股份便实现了套利。

嘉士伯香港此次部分要约收购基



(截至重庆啤酒11月1日收盘股价)

IC/供图 翟超/制图

本上不存在流产的可能性,其中的关键因素是重啤集团的兜底。记者从重庆啤酒方面了解到,重啤集团将20%重庆啤酒股份转让给嘉士伯香港已无悬念,即便重啤啤

酒剩余所有股东均不参与预受要约,嘉士伯香港同样会实施收购,只不过不能实现30.29%的收购,但不会影响嘉士伯基金会

赣州稀土作价近76亿借壳威华股份上市

证券时报记者 刘莎莎

停牌长达七个月的威华股份(002240)重组方案揭晓,威华股份今日公布了资产出售及购买资产的方案。赣州稀土集团拟作价76亿借壳威华股份,并完成对龙南有色60%股权的收购。

10月30日,威华股份与威华铜箔签订《资产出售协议》,以20.15亿元的价格向威华铜箔出售全部资产及负债。同时,与赣稀集团签订《发行股份购买资产协议》,拟以非公开发行股票的方式向赣稀集团发行合计14.76亿股股份,发行价格为5.14元/股,购买赣稀集团持有的赣州稀土矿业有限公司100%股权,交易总价为75.85亿元。

根据《审计报告》显示,此次拟出售资产归属于母公司所有者权益为15.56亿元,评估值相对于账面值增值额为4.59亿元;拟购买资产归属于母

公司所有者权益账面值为12.2亿元,评估值与账面值增值额为63.65亿元,增值率约521.73%。

实际上,赣稀集团很早便开始谋求上市,并希望借助资本市场的平台,整合下游分离冶炼产业,进而打造成具有国际竞争力的大型稀土企业集团。为此,此次的重组方案还公布了赣稀集团为实现借壳上市后的下一步收购打算。

此次重组,上市公司以不低于5.14元/股的价格,向不超过10名特定对象非公开发行股票不超1.95亿股,募集配套资金。资金主要用于收购龙南有色60%股权、设立国贸公司和矿山建设。若重大资产重组配套融资未能实施,赣稀集团将利用自有资金或银行贷款等资金完成收购龙南有色60%股权,彻底解决同业竞争问题。同时,设立国贸公司提升公司绩效,并投入矿山建设提高本次重组整合绩效。

重组完成之后,威华股份原有的中纤板等林木资产将被剥离,将变身为稀土矿业上市公司。赣稀集团表示,将把上市公司作为稀土产业发展和资本市场融资平台,进一步整合赣州区域内稀土下游冶炼分离业务,逐步发展成为集矿山采选、冶炼分离及深加工为一体的大型稀土产业集团公司。

据了解,赣州市稀土资源由政府进行总量控制和矿山统一管理。赣稀集团正是由全市八个稀土资源县稀土矿山采矿权和市政府于2005年1月6日出资组建的,是赣州市区域内稀土采矿权的唯一采矿权人,拥有44宗稀土采矿权。

国土资源部网站2012年9月13日对外发布《稀土探矿权名单》和《稀土采矿权名单》,全国稀土探矿权仅有10张;采矿权则从113张削减至67张,削减幅度达到四成。其中,江西省独揽45张采矿权,居各省区之首,其中,赣稀集团矿业独

揽43张,赣州虔力稀土新能源有限公司1张,万安江钨稀土矿业有限公司1张。

目前,赣稀集团已有控股子公司4家,参股子公司5家,主要分公司8家,集稀土矿产品的开采、冶炼、贸易、研发于一体。作为赣州市稀土行业的整合平台,赣稀集团现已完成对龙南万宝稀土分离有限责任公司的收购,并积极并购龙南钨升、定南南方和寻乌南方等下游分离企业。数据显示,2012年,赣稀集团实现营业收入5.96亿元,净利润6054.26万元。2013年实现营业收入2.25亿元,净利润935.86万元。

方案预测,2013年~2014年,威华股份将分别实现营业收入6.53亿元、21.1亿元,净利润2305.77万元、2.36亿元。根据约定,若赣稀集团在本次重大资产重组实施完毕当年及其后连续两个会计年度无法达到本次资产评估中的利润预测数,赣稀集团需按协议约定方式向上市公司补偿。

“招保万金”前三季跑马圈地加速开工

证券时报记者 冯尧

随着“招保万金”三季度陆续披露,A股龙头房企今年对后市的态度已经初步显现。

证券时报记者注意到,三季度显示,龙头企业纷纷看好后期市场,并积极拿地以备后市。以“招保万金”为首的房企商品房销售面积和销售额同比双双增长。除此之外,这些龙头房企已经在今年加大开工面积,为明年销售业绩未雨绸缪。

加速拿地

日前,万科、保利地产、招商地产、金地集团四大龙头房企三季度全部披露完毕。从拿地宗数以及新增土储面积来看,前三季度万科在土拍市场上表现最为积极。

公开资料显示,前三季度万科累计新增项目87个,占地面积787.28万平方米,对应权益规划建筑面积

2214.44万平方米,总成交金额为660.94亿元,平均楼面价2985元/平方米。万科今年前9个月新增的规划建筑面积,已经超过2012年初全年的数字(约1622万平方米)。

金地集团今年已经提前完成年度拿地计划。数据显示,金地集团前三季度共获取新项目19个,增加土地储备总计约600万平方米,完成总投资额约228亿元。金地管理层曾表示,2013年计划投资150亿元拿地,2012年金地全年拿地金额仅不到50亿元。

而保利地产拿地成本下降最为明显。据保利披露的数据,1-9月份保利新增项目共43个,增加土地储备1501万平方米,总地价为448亿元。按此测算,保利前9个月拿地的平均楼面价2987元/平方米,相比2012年3386元/平方米的平均楼面价,拿地成本下降11.87%。随着保利的销售均价回升,拿地成本降低,未来保利地产的毛利率将企稳。”某券商房地产行业研究员告诉记者。

上述房企中,年内拿地面积最少的是招商地产,其拿地成本也最高。该公司三季度报显示,招商地产前9个月共获得16个项目,占地面积为119.04万平方米,规划建筑面积为256.19万平方米,总成交金额为138.17亿元。

值得注意的是,招商地产平均楼面价为5394元/平方米。上述研究员分析,招商地产拿地成本较高的原因是,集中在土地竞价较为激烈的一二线城市。该公司相继新进入大连、昆明、宁波,又斥资26亿元进入杭州,楼面价均在12000元/平方米以上。招商地产擅长高端项目的开发,有能力在高成本的项目上实现获利。”上述研究员称。

加速开工

除了积极拿地外,这些龙头房企普遍加大了开工力度,力争确保2014年销售业绩。

三季度报显示,万科在前9个月累计实现开工面积1362.3万平方米,竣工面

积651.6万平方米,较去年同期分别增长56.4%和48.7%,分别完成年初计划的82.4%和50.5%。万科董秘谭华杰表示,随着一批今年新获取的项目陆续进入开工,预计全年实际开工量将超过年初计划数。

随着新开工速度的加快,保利的可售资源瓶颈有望解决。据三季度数据,保利前9个月累计新开工面积1209万平方米,竣工面积660万平方米,在建面积3992万平方米,分别同比增长26.2%、55.7%和21.9%。其中,新开工面积已完成全年目标的76%。

广发证券一位分析师认为,保利新开工的增速26%高于销售业绩面积的增速18%,预示着制约公司销售增长的可售资源瓶颈问题有望逐步得到解决,公司2014年签约销售额同比增速将超20%。

此外,金地前9个月也累计完成新开工面积494.2万平方米,在建面积1084.2万平方米,竣工面积76.6万平方米。新开工和竣工分别完成年中修订计划的74.1%和29.5%。

每周视点 | Weekly Viewpoint |

并购概念炒作当休矣

中国上市公司舆情中心 董鹏

今年以来,国内的投资并购越来越活跃。数据显示,2013年前三季度A股公司一共完成480起并购案例,交易金额高达391.65亿美元,大幅超越此前历年水平。

究其原因,一方面是A股市场IPO停摆多时,进入资本市场的主要通路易堵,与此同时,并购审批效率却在不断提高。另一方面,则是以并购实现公司外延式增长或追逐市场炒作热点推高公司市值的成长逻辑,为越来越多的上市公司所熟知并付诸实施。

据中国上市公司舆情中心观察,今年新涌现的并购案例中,上市公司并购的资产可简要归纳为两类。一类比较“实”,与公司现有业务有机会实现协同,可通过并购合并报表直接实现净利润的快速增长;另一类则相对“虚”,短期内不会对公司业绩带来增长,却可带来新的概念炒作的可能。

上市公司因自身成长或转型的需要,在产业链内务实地进行整合式并购,或在产业链外进行多元化发展式并购,均是正常的市场行为。此类并购案例的成功,往往能够实现上市公司、投资者等市场主体多赢的局面。

通过并购,部分细分行业公司甚至成长为行业的领头羊。如被誉为“并购机器”的蓝色光标,自2010年上市以来并购了包括恩科、金融公关集团、美广互动、精准阳光、今久广告等标的,如今已成为亚洲最大的公关公司。蓝色光标2013年三季报显示,前三季净利润同比增长31.8%,其还承诺未来几年能够保持30%-50%的业绩增长。而利润的持续增长,以及并购带来的成长预期进一步转化为市盈率增长,进而推高公司市值。

另一方面,A股市场上已有太多血淋淋的先例,对于一些迎合二级市场热门题材和炒作概念的并购案例,投资者则应警惕其中的陷阱。如2011年的稀土热,由于一系

列相关政策出台利好不断,稀土价格不断上涨,大量上市公司纷纷谋划高价收购稀土资源。而2012年后,稀土价格一路下跌,相关涉及稀土概念的个股均遭重创。

又如近来市场上大热的手游概念,不少并购的上市公司股价都在短期内屡创新高。然而,由于市场本身的不成熟,以及过早的出现激烈竞争等因素,多数分析观点都认为,手游概念泡沫巨大。南方基金投资总监邱国鹭就曾多次指出这是个“一将功成万骨枯的行业”。但A股公司仍乐此不疲,二级市场亦趋之若鹜。

此类玩概念玩炒作的“中国式并购”背后,往往都可能隐藏着泡沫输送、高位套现等陷阱。当泡沫破裂时,多数股民成为这个击鼓传花游戏的最后一个接棒者。比如,主营业务为房地产的某公司,今年7月宣布进军手游,股价随即暴涨。与此同时,大股东则10次交易套现10多亿。与热门概念相反,一些合理的并购,却频频遭遇投资者的冷遇。如近日美盈森收购一家具竞争优势及拥有客户资源的企业,有券商认为,该项并购能锁定业绩增速并形成差异化盈利模式。但公告复牌后,该公司却遭遇用脚投票。

又如此前的森马服饰,有分析认为,其并购的中哲慕尚可有效提升公司品牌档次,1200余家门店亦可扩充公司流通渠道。结果股价同样大幅下跌。

并购的两种不同境遇,说明中国式并购向来是玩概念、玩炒作,一定程度上造就了市场的非理性繁荣。A股并购高估值的现象已引起监管部门注意。11月1日,证监会在例行的新闻通气会上专门对此表态,指出轻资产上市公司的估值存在不合理现象。同时,将对虚假记载、重大遗漏及误导性陈述等损害投资者利益的行为,加大查处力度。若真如此,伴随着市场发展和监管到位,并购中的各项不合理之处,必会得到逐步调整和回归。

江苏宏宝收到重组审查反馈意见

证券时报记者 杨芬

江苏宏宝(002071)日前公告,关于重组事宜,收到证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书,需要江苏宏宝就有关24个问题作出书面说明和解释。数据显示,今年7月以来至少有10家公司作了同样的解释和说明,甚至有多达29个的问题。

江苏宏宝称,11月1日收到证监会通知书,证监会依法对公司提交的重大资产重组方案有关申请材料进行了审查,江苏宏宝需就有关24个问题作出书面说明和解释,在30个工作日内向证监会行政许可受理部门提交书面回复意见。

据记者不完全统计,2013年7月以来,至少有10家上市公司发布了证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书的公告。其中,中国服装9月24日公告应书面回复29个问题,10月31日,在回复及说明解释之后,因证监会并购重组委将审核公司重组事宜,公司股票停牌。

追溯公告,长城影视是江苏宏宝的重组方,今年5月中旬,长城影视与江苏宏宝达成了重大资产重组的框架协议,并向证监会申请撤销IPO。令人关注的是,一些机构和自然人股东在江苏宏宝资产重组停牌的前几日,精准买入股票,引来了独立第三方机构和媒体的质疑。

江苏宏宝2013年的半年报显示,有5位自然人现身十大流通股股东,分别是徐仁奎、何友国、徐叶、赵永平和杨军,5人持股数量从43万股到236万股不等,合计持股约

568万股,以停牌前收盘价6.03元每股计算,市值为3425万元。

重组公告显示,截至4月30日,上述5名自然人股东并没有出现在江苏宏宝的前十大流通股股东名单上,这即意味着,在江苏宏宝5月13日停牌日之前的短短7个交易日内,5个自然人以6元左右的每股价格精准买入了568万股。此后,江苏宏宝于8月9日复牌,在经历了12个涨停后,上述5名自然人股东无一出现在该公司三季报的前十大流通股股东名单中。

据Wind的统计数据,在全部A股公司2013年的三季报中,上述5名自然人股东已踪迹难寻,无一进入前十大流通股股东,只有何友国继续持有天邦股份、圣莱达。而在2013年一季报中,徐仁奎和徐叶曾联袂首次出现在大元股份的前十大流通股股东名单。

9月6日,证监会在周五召开新闻发布会。证监会新闻发言人在会议中表示,已经关注到江苏宏宝的股价异动情况,目前正在调查程序中,还没有立案稽查。证监会随后公布的重组审核状态显示,江苏宏宝处于实地核查状态。

根据规定,在审查申请材料过程中,根据审核需要,上市公司监管部门可以直接或者委托派出机构对申请材料的有关内容进行实地核查;对有关申报材料,可以要求申请人或负有法定职责的有关中介机构作出书面说明、直接或委托有关中介机构进行实地核查。

对此,江苏宏宝在深交所互动平台上解释,实地核查是证监会履行的正常审核程序,并否认公司重组出现内幕信息泄露的情况。