

重组失败 *ST大荒6亿融资压力山大

张刚 刘浩

屋漏偏逢连夜雨的*ST大荒(600598),无疑是近期A股市场上的“风暴中心”。2013年年报被瑞华会计师事务所出具保留意见后,3月28日公司因连续两年亏损被上交所实施退市风险警示并调出融资融券标的。此后,公司于3月29日再发公告称,收到证监会决定终止对*ST大荒行政许可申请审查的通知书,*ST大荒因此成为首家由于未按时提交书面反馈意见的回复意见而被证监会终止重组审核的公司。

*ST大荒股票已连续两个交易日一字跌停,截至3月31日收盘,*ST大荒股价报6.97元,总市值为124.1亿元,较去年11月21日高点蒸发52.4%。我们对*ST大荒融资融券数据进行复盘发现,截至3月26日收盘(公司股票于3

月27日停牌一天,3月28日起上交所已不再公布其两融数据),公司股票两融余额仍高达6.02亿元(远高于昌九生化11个一字跌停前的3.54亿元),其中融资余额为5.97亿元,占比99.17%。从*ST大荒目前的股价表现来看,投资者似乎又看到了类似于昌九生化“两融惨案”的些许影子。

我们认为,与*ST大荒因连续亏损而被实施退市风险警示相比,公司被证监会终止重组审查对其股票下跌的作用更大。资产重组不仅是使公司咸鱼翻身(摘帽)的有效途径,资产重组的预期更是支撑融资客们做多公司股票的精神食粮”。这一点,我们通过*ST大荒的两融数据变化便可窥见一斑。

*ST大荒早在2014年1月27日晚间就发布了2013年度业绩预亏公告,公告称预计公司2013年实现归属

净利润为-3.3亿元至-4.95亿元(公司2013年年报显示实际亏损为3.77亿元)。业绩发布次日(1月28日),公司股票以跌停价报收,但1月29日便打开了跌停板。1月27日收盘,公司股票两融余额为9.67亿元,到1月29日收盘,两融余额下降为8.42亿元,降幅仅为12.9%(基本全是来自融资余额的下降)。期间发生融资偿还2.95亿元,同时融资买入也有1.74亿元。

1月30日公司股价止跌回升,并走出一波上涨行情,最高涨幅逾25%(以2月18日盘中高点10.34元计算)。然而这波上涨并未带来*ST大荒融资余额的大幅下降,截至2月18日收盘,公司融资余额仍然高达8.04亿元,较1月29日仅减少0.34亿元。期间发生融资偿还4.85亿元,同时融资买入也有4.51亿元。显然,春节后的这波上涨又吸引了不

少融资客介入*ST大荒。

2月19日至3月26日晚间(公司发布2013年年报)期间,*ST大荒发生融资偿还9.87亿元,融资买入7.87亿元,虽然这导致融资余额较2月18日下降近25%,但数据仍高达6.04亿元。随后公司股票连续两个交易日一字跌停至今,由于被上交所调出两融标的,因此我们也无法跟踪此后的两融数据。但从上述情况我们不难看出,公司发布业绩预告公告也就同时向投资者“暗示”其股票随时存在被“ST”的可能,然而直至公司发布年报前一交易日,公司股票的融资余额仍然高达6亿元。据此,我们认为业绩亏损预警并没有足以让大部分融资客平仓离场,对公司资产重组的预期是重要因素,但随之而来的资产重组被终止审查,则成为融资客们“掏金梦”的终结者。

(作者单位:西南证券)

上海宝弘资产
ShangHai BaoHong Asset
上市公司股权投资专家

www.baohong518.com 大宗交易/股票质押融资/定向增发

上海运营中心: 021-50592412、50590240
北京运营中心: 010-52872571、88551531
深圳运营中心: 0755-82944158、88262016

银河证券: 国际局势推动军工投资

两会后,军工行情面临的驱动因素有所增加:1、习近平担任中央军委深化国防和军队改革领导小组组长,提升军工行业改革预期。未来一段时间,关于军事和军工的重大改革可能随时成为刺激军工股上涨的驱动力;2、克里米亚公投已成为俄、美、欧势力角逐的焦点,军事和军工行业将成为全球投资关注的热点;3、我们

认为扑朔迷离的马航事件可能使亚太地区的形势更加敏感。

我们认为,发动机整合和研究所改制的利好预期未变,这仍将是支持军工行业2014年上升的最重要动力。而发动机整合事项将使航空动力成为最大受益者。研究所改制上半年可能会有进展,背后有大规模研究所资产的公司都将预期受益。

今年一季度并购金额已达去年总量61%

2014,A股并购重组快马加鞭

张亿东 李彦霖

2013年,A股上市公司并购交易热情较高,全年并购交易1296家次,金额合计6330亿元。2014年以来,并购交易继续加速,年初至今3个月的时间里,并购交易数量已经有500家次,相当于2013年全年交易的38%;并购交易金额3851亿元,相当与2013年全年交易的61%。二级市场上,自2013年9月我们发布报告《并购激活行情新动力》(以下简称《报告》)至今,A股涨幅最大的前10家公司均与并购有关。

并购重组浪潮来袭

我们认为,当前和未来数年,A股上市公司将经历轰轰烈烈的并购重组浪潮。

首先,当前和未来数年,宏观环境有利于上市公司并购重组。中国经济处于转型调整期,地方政府和银行体系的资产负债表都面临再平衡,利率市场化处于改革初期,使得全社会资金环境处于偏紧状态,实体经济成本偏高,而上市公司可以积极利用融资优势进行产业并购,提高效率,从而实现金融资本和产业资本的双赢。

其次,当前和未来数年,政策环境有利于上市公司并购重组。经济转型大背景之下,行业整合加速,国务院政策鼓励并购重组,证监会积极落实,这将使得A股继续处于并购重组高发期,可能出现类似于1996年~1999年经济调整期的“国退民进”格局。

最后,产业资本开始走向全球化并购。随着人民币连续多年的升值,特别是在人民币国际化战略的鼓励下,越来越多的产业资本开始迈出国门进行并购,从而充分利用后发优势,快速学习海外市场的先进商业模式。

新兴产业并购加速

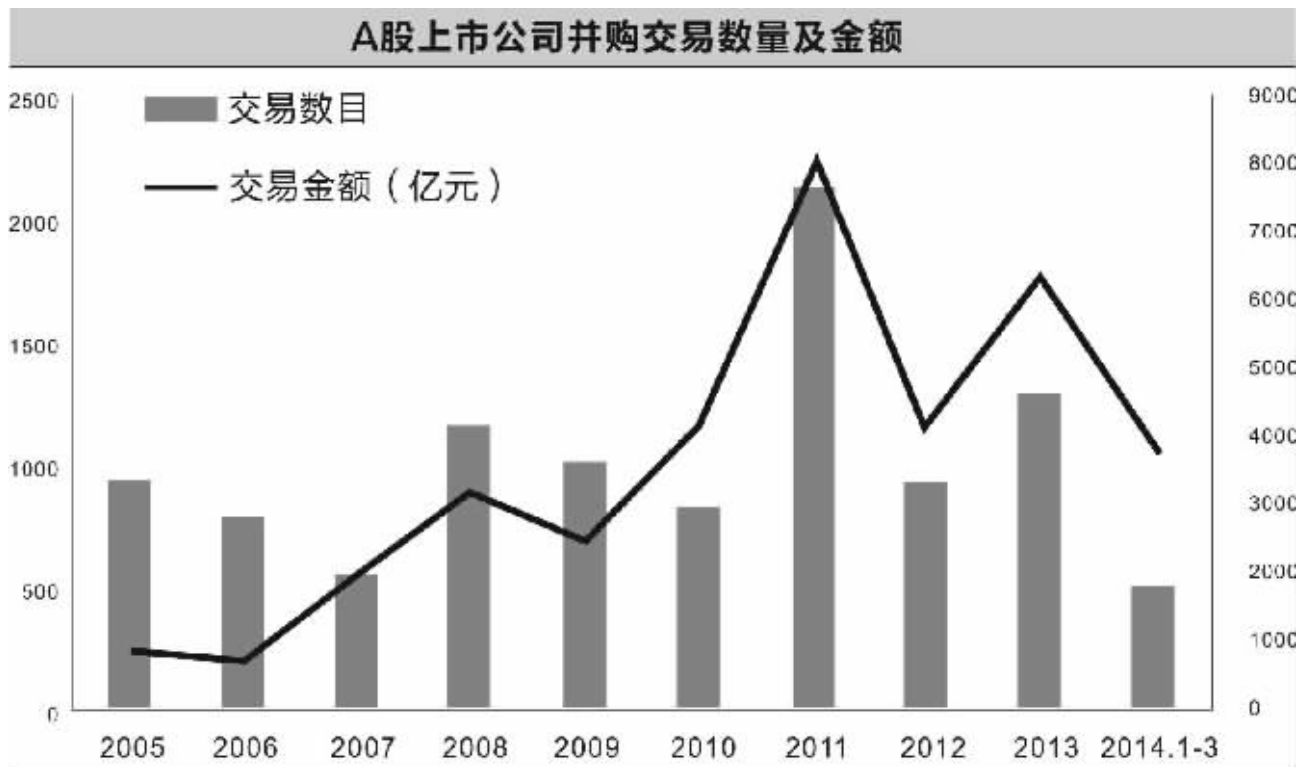
2013年至今,医药行业涉及并购的上市公司数量居各行业之首,共159家次,其中约40%与医疗设备、医疗服务相关;电子元器件、计算机、通信、传媒等行业上市公司的并购也非常活跃,尤其在2014年呈现加速趋势,2014年初至今3个月时间内,这四个行业上市公司并购数量已经达到2013年全年的50%左右。

我们在2013年《报告》中提出强者恒强策略,即根据能够反映并购能力、并购难易、并购前景的财务指标对上市公司进行筛选,给出37家很有可能成为潜在并购者的公司,投资者可以从其中深入淘金,目前约40%的公司正在进行或已经完成了并购交易。

传统行业觅新模式

许多传统产业公司寻求突破和转型,寻找更高的利润增长点。跨行业并购使得传统产业在新经济中重生,传统产业类股也插上了新经济的翅膀。

我们在2013年《报告》中提出的第二条投资思路就是,寻找轻资产、现金流较好的传统产业步入新经济参与转型的机会。比如餐饮旅游行业宋城股份积极收



代码	名称	2013年9月至今涨跌幅(%)	并购日期	并购进度	并购标的
002240	威华股份	332.70	2013-11-4	董事会预案	赣州稀土100%股权
002555	顺荣股份	323.70	2013-12-11	证监会受理	三七玩60%股权
300267	尔康制药	230.53	2013-9-14	签署转让协议	锦康药业100%股权
300129	泰胜风能	227.54	2013-7-6	完成	呼伦贝尔泰胜33%股权
002174	梅花伞	226.10	2014-2-27	发审委通过	游族信息100%股权
002354	科冕木业	212.50	2014-3-15	股东大会通过	天神互动100%股权
300043	互动娱乐	206.94	2013-9-13	完成	畅娱天下51%股权
002602	世纪华通	205.97	2014-1-22	董事会预案	天游软件100%股权 七酷网络100%股权
600398	凯诺科技	199.35	2014-3-15	完成	海澜之家100%股权
002195	海隆软件	198.16	2014-3-6	董事会预案	二三四五100%股权

数据来源:Wind、兴业证券研究所 唐立/制表 翟超/制图

购文化产业类资产成功转型为演艺公司,湘鄂情收购两家影视公司51%股权欲涉足影视行业;纺织服装行业探路者收购绿野网,切入户外在线旅游市场,从制造商转变为“户外整体方案服务商”;轻工制造行业舜威股份收购第一波网络游戏公司,从制造商转型游戏动漫服务商。

海外并购走向成熟

中国产业资本海外并购正在发生两大变化,一是民营企业成为海外并购的新生力量;二是并购目标也正在从传统的能源矿产向TMT、医药、健康消费、环保、先进制造业等成长行业拓展,企业希望通过并购方式快速获取成熟市场中先进的技术、品牌以及进入国际市场等。这一趋势同样体现在A股上市公司中。比如,中联创意欲收购全球RFID芯片巨头企业美国Alien Technology Corporation,实现全球范围内的RFID技术与市场的整合;国中水务连续收购国外净水公司josab、BioKube等引入技术和产品。

(作者单位:兴业证券)

环保行业并购三大逻辑

王文灿

纵观国外环保产业的发展历程,都是经历了从意识觉醒倒逼环保制度建立,进而通过提标化运动促进行业内部资源整合,最后到市场化运营促使行业走向成熟的过程。中国的环保产业正处于环保制度建立和提标化运动双轨并行的阶段,因而行业内部的并购重组成为近期的一个大逻辑。

前期整个行业区域分割的情况比较严重,特别是对于利用牌照经营的运营类公司以及利用地方资源做工程总包的EPC公司尤甚。从近期的行业动向来看,业内并购逻辑主要有二:

一是通过“大吃小”迅速扩张市占规模。主要的案例包括瀚蓝环境并购创冠中国、北控水务并购标准水务

36个水处理公司、天瑞仪器并购宇星科技等。

二是小体量的并购主要以技术并购为主,包括国中水务并购瑞典JOCAB、先河环保并购美国CES等,这种并购主要以提前布局未来市场为主。

另外,还有一种情况值得注意,就是非环保产业并购环保资产。这种并购主要是由于并购公司以前的主营业务景气程度相对较低,缺乏内生性增长动力,因而借助涉足环保行业,以实现主营业务的切换。主要的案例包括宝馨科技并购友智科技、湘鄂情并购中显环保等。

从现阶段的情况看,大体量的并购多集中在运营类行业,诸如固废处理、污水处理等,对于EPC、技术并购而言,并购的规模相对较小,主要原因是运营类属于重资产,而EPC等属于轻资产业务。

(作者单位:兴业证券)

限售股解禁 | Conditional Shares |

4月1日,A股市场有深纺织A、帝龙新材、茂硕电源、天津松江、旭光股份共5家上市公司的限售股解禁。

深纺织A(000045):解禁

股性质为定向增发限售股,2013年同期定向增发价为5.83元/股,实际解禁股数11854.2万股。解禁股东6家,其中平安大华基金管理有限公司持股占总股本比例为6.78%。余下5家股东,即西藏瑞华投资发展有限公司、博时基金管理有限公司、中信证券股份有限公司、华安基金管理有限公司、诺安基金管理有限公司,各自的持股占总股本比例均低于5%。属于“小非”。6家股东均为首次解禁且持股全部解禁,解禁股数合计占流通A股比例为0.05%,占总股本比例为0.03%。该股的套现压力很小。

天津松江(600225):解禁股性质为股改限售股,实际解禁股数5111.7万股。解禁股东2家,即福建华通置业有限公司、华鑫通国际招商集团股份有限公司,分别为第二、三大股东,持股占总股本比例分别为5.38%、4.63%,均为其他法人。新沃鼎业科技(深圳)有限公司系上述两家股东的同一实际控制人,两家股东均为首次解禁且持股全部解禁,解禁股数合计占流通A股比例为9.01%,占总股本比例为8.16%。该股的套现压力一般。

旭光股份(600353):解禁股性质为定向增发限售股,实际解禁股数1361.37万股。解禁股东1家,即新的集团有限公司,为第一大股东,持股占总股本比例为27.91%,为其他法人,此前未曾减持,此次所持剩余限售股全部解禁,占流通A股比例为5.27%,占总股本比例为5.01%。该股或无套现压力。

帝龙新材(002247):解禁股性质为定向增发限售股,去年同期定向增发价为11.50元/股,除息后调整为11.40元/股。实际解禁股数2860万股,解禁股东6家,其中汇添富基金管理有限公司为第三大股东,持股占总股本比例为8.15%,为其他法人。余下5家股东,即财通基金管理有限公司、广东省盐业集团有限公司、广东温氏投资有限公司、上海浦东科技投资有限公司、新疆中乾景隆中和股权投资合伙企业(有限合伙),各自的持股占总股本比例均低于3%,属于“小非”。6家

份、洪涛股份;

3、自下而上的选股思路,特别是选择有业务转型升级预期的,发展模式符合传统产业+X类型的公司(代表新业务、新领域的扩展延伸,新商业模式的创新,新技术的应用等),建议关注苏交科、国海股份等。

另外也可以关注行业并购机会。在行业整体需求增速放缓的情况下,一批具有品牌、资金、技术等优势的龙头企业将利用资本市场进行行业并购,达到行业整合、提升集中度的效果。

(唐立 整理)

订阅《百姓投资》微信

最鲜活的资讯 最及时的动态 尽在掌握
最深入的前瞻 最实用的工具

《百姓投资》是一个由证券时报市场新闻部汇集众多知名财经记者和金牌专业人士精心打造的财富资讯平台,我们致力成为您身边触手可及的从业宝典和投资秘籍,热忱欢迎您即刻订阅分享!

订阅与分享:
1. 扫描微信二维码,点击右上角“添加”按钮,输入微信号“baixing_touzhi”,点击关注即可;
2. 您还可以扫描二维码加入我们;
3. 点击在上方,可发送好友或分享到朋友圈;
4. 欢迎您在朋友圈推荐我们。

