

海默科技计划 4.2亿收购清河机械

证券时报记者 翁健

海默科技(600084)今日披露重组预案,计划以发行股份及支付现金的方式购买李建国、李铁合持有的海清河机械有限公司100%股权,并募集配套资金。公司股票今日复牌。

根据方案,清河机械100%股权交易价格为4.2亿元,其中海默科技以19.95元/股的价格向李建国、李铁发行合计1353.38万股,并支付现金1.5亿元。此外,海默科技拟向不超过5名特定投资者发行股份募集不超过1.4亿元配套资金,用于上述现金支付。

据介绍,清河机械主营业务为向油气公司和油服公司提供油气勘探开发所必需的压裂装备部件。主要包括压裂泵液力端总成、阀箱、凡尔体、凡尔胶皮、井口保护器及其他相关配件。截至2014年2月末,清河机械总资产为2.29亿元,净资产为1.27亿元,2013年度实现营业收入1.84亿元,净利润为2383.78万元。

交易对方李建国、李铁作出业绩承诺:清河机械2014年~2016年实现的净利润分别不低于3500万元、4200万元和5040万元。

此外,交易各方同意在业绩承诺最后一年的清河机械的《专项审核报告》出具后,若各年承诺累计实现净利润之和超过累计承诺净利润之和,则海默科技将按超额净利润的30%向交易对方支付奖励。

海默科技表示,此次收购主要是看好清河机械的行业地位,有利于提升公司在此领域的市场占有率,确立在此细分领域的龙头地位。

影视投资试水大数据

证券时报记者 徐潇

大数据在娱乐产业最主要的运用在于“发现”,这主要基于大数据海量信息的关联性。”在第六届中国云计算大会的分论坛上,爱梦娱乐大数据机构创始人雷鸣将大数据遇上影视娱乐时所产生的“故事”侃侃道来。

在第六届中国云计算大会新设的一场以“云计算大数据数字娱乐行业应用”为主题的分论坛,论坛的话题将对云计算、大数据价值的讨论,延伸至移动游戏、影视娱乐等行业的应用层面。雷鸣在论坛的讲台上笑称:“大数据水很深,娱乐圈水更深。”

在雷鸣看来,目前一些娱乐行业公司公布的影视节目的转载量、流量等数据图,并不能称为大数据,那只能称为数据展现或舆情监控。”

要知道大数据在娱乐圈中的运用,首先必须定义娱乐。”雷鸣将娱乐产业的盈利模式称为注意力与金钱之间的转化,该行业盈利的关键在于对大众注意力的争夺。这就使娱乐行业显得很没节操。”雷鸣无奈地叹了一口气,引起一片笑声。

正因为娱乐产业信息不透明的特征,雷鸣将大数据在该行业的运用概况分为三个方面:实时监控大众注意力的走向,挖掘数据背后更真实的信息,以及更精准地刻画群体。

据雷鸣介绍,娱乐行业的大数据运用以“发现”为源头,将影视节目、关键词与艺人“数据化”。在雷鸣看来,每一个艺人就好像一只股票,在实时监控中可以形成各种线图,从这些线图中可以了解大众注意力的走向,与此同时,相关公司还可通过数据对艺人进行筛选,同时对受众特征进行分类。

雷鸣表示,以爱梦娱乐为例,在收集海量数据后会先通过计算机进行运算分类,再由公司的智囊团与情报团进行分析,三方作用下的分析结果将帮助相关公司在影视投资、品牌的娱乐营销等方面做出精准、低风险的决策。我们无法预测盈亏,但能给出概率。”雷鸣介绍,从影视项目的全程咨询与营销、剧本评估、演员匹配再到剧组的评估、广告宣传与植入全都可以依靠数据来决策。

雷鸣称,一部剧是否能“红”,有50%以上的因素是由剧本决定。基于网络的大数据信息可以先对剧本进行题材上的挖掘,预测大众注意力变化的趋势,相关数据公司随后会对剧本进行标签化分析,同时对受众群进行验证。这就使剧本的推出更加因地制宜。”雷鸣表示。

据了解,在近四年国产电影赚、赔的比例数据中,虽然盈利的比例逐年上升,但始终没有超过10%,近四年的综合盈利概率只有7.415%。娱乐影视是一个高风险的行业。”雷鸣表示,影视行业大数据应用的最目的,就是对投资风险进行控制。

借壳盛宴再启 “净壳”市价超4亿

在IPO发行节奏低于预期的背景下,乌鸦变凤凰的借壳戏码不断上演,稀缺的壳资源价格也不断升温。

今年以来,转让壳公司控制权的隐性对价普遍涨至4亿元以上,僧多粥少已成定局。

证券时报记者 张奇

上市公司卖壳,是A股市场20年来持续不衰的主题,也是一次次乌鸦变凤凰的现实童话。

证监会近日表示,自今年6月到年底计划发行新股100家左右,这个数字远低于市场原先预期。与此同时,资本市场有关壳的话题亦再度升温。当场外资产在拼命寻找进入资本市场以求化蝶,壳的价值也随之水涨船高。

证券时报记者了解到,现在一个稍微干净的壳资源,基本上都有5家以上的借壳方在洽购,其中20亿元市值左右的空壳公司早已成为“香饽饽”。今年以来,壳费”也水涨船高,市场价普遍涨至4亿元以上。近期重组专业户星美联合的壳费随行就市涨至6亿元,仍有十几家买方趋之若鹜。

壳资源紧俏

证券时报记者近日联系了一家正在清理旗下资产的上市公司,公司相关人士表示:现阶段公司能活着就好,只要不退市就有翻盘的机会。”对于该公司清理资产的动作,二级市场则给出了持续两天大涨的反馈。

首次公开募股(IPO)在停摆一年多后,年初拉开序幕,然而仅放开一个月后又叫停。如今证监会表明6月到年底计划发行新股100家左右,平均每周约为发行4.5家的节奏。而目前IPO候审数量虽减至598家,但对比年内100家的上市速度,让不少排队企业压力陡增。

与此同时,还有数百家被终止审查的公司,以及还没来得及排队的企业,都期待着通过资本市场来改变命运。

出路并非只有IPO,借壳成为另一个途径。

去年以来,邦和药业、沧海重工、海澜之家、车联网、中技桩业、吉安集团、滨海水业、景峰制药、宝鹰股份等IPO终止企业也相继从IPO“变道”借壳重组。

在这种背景下,今年高金食品、华智控股、东光微电、新世纪等壳资源,都相继接到绣球,随后相关公司的股价表现与今年疲软的市场形成冰火两重天。

A股上市公司的壳价格昂贵且持续走高。每一个壳资源流转背后,都有一个鲜为人知的买方、卖方、投行中介的博弈故事。

这些都无疑推动着A股“壳价值”的攀升。”巨潮资产董事长赵公明告诉记者,壳资源目前已成卖方市场,对借壳企业都提高了要求,如利润低于2亿免谈,不是热门行业免谈等。”

客户催了几次,每次都问壳找到没,非常着急。”深圳某投行并购部高管感慨,市场压力太大了,好壳竞争太激烈。每次发现一个好的壳公司,上门的同行都踏破门槛了,想接触公司都很难。”

太和投资总裁王亮告诉记者,一些买主会自己去找壳,比如化工行业负责人对行业很熟悉,知道哪些同行的壳比较靠谱,会自己去找。但大多数还是要依赖投行中介。

据悉,每家券商都建立有自己的IPO客户资源库,一旦发现客户进入衰退周期,便加以重点关注。另外,合作的会计师和律师,包括一些私募(PE)也会主动找上门,提供一些壳资源信息。

被动的等待是远远不够的。很多券商投行并购部都充分调动人马,四处找壳。现在干净的壳已经很少了,大家都在抢。上市公司主动

找上门来的很少,而且质量往往不怎么样。”上述投行高管表示。

赵公明认为,借壳审核成功率比IPO要高得多,主要是借壳为上市公司的自主交易,双方协商达成协议后,通常对上市公司起到挽救和改善作用,同时二级市场又会因为重组预期而上涨。监管部门也乐意看到这种多赢格局。

借壳上市还有更直观的利益,当定增注入资产时,借壳方可以有不超过25%的融资额度。虽然这一规模不能与IPO募资额度相比,但由于排队上市企业形成“堰塞湖”,更多企业开始寻求周期短、审批效率更快的并购重组渠道,实现借壳上市。壳越小,表明资产注入时溢价的空间越大,融资金额也就伴随着溢价空间水涨船高。

据大智慧统计数据信息显示,除去暂时退市的上市公司外,目前A股市场市值低于10亿元的仅两家,一家是因造假停牌的万福生科,另一家是主板补股宝城股份。此外,市值在10亿元到20亿元间的公司有392家,然而其中的优质壳资源公司并不多。

PE推波助澜

借壳活动成为“狂欢盛宴”,推波助澜的方面是意欲通过借壳上市获得资本市场支持的买方,另一方面,是隐藏在背后的众多PE推手。为了争取实现退出,PE机构们甚至主动帮助壳公司与拟上市公司接洽,以促进借壳成行。

在去年以来进行的约30个并购交易中,有近13家企业具有PE或风投(VC)背景,涉及近30家VC或PE机构。它们正通过推动被投资公司借壳的方式实现退出,这样运作的账面收益往往显著超过产业并购退出。

中信证券财富管理中心总经理李旦告诉记者,PE都有退出周期,与被投资的公司往往有对赌性条款,通常会设定上市的期限,因此尽快上市退出成为PE的首要考量。

据记者了解,一家手游公司2010年接受了多家PE机构的投资,然而上市之路并不顺利,尤其是在去年诸多游戏公司被并购的情况下,公司管理层及其背后的PE资金也都沉不住气了。按照PE与该公司当时签订的协议,这些PE机构有权要求该公司在2015年6月份之前回购股份,但在如今的资金成本下,回购并不是最好的方式,在纠结的抉择中,这些PE机构们还是不约而同地决定押宝借壳。

从IPO转道借壳,长城影视借壳江苏宏宝是一个典型的例子。如山创投、横店控股、士兰创投等8家PE持有长城影视16%的股权。江苏宏宝财务总监顾桂新此前曾对外坦言,IPO闸门迟迟不开,长城影视创投方施加压力,公司只好寻找借壳上市的途径。

去年踏入借壳队伍的海澜之家则提供了一个颇有诱惑力的案例,借壳上市成功实施后,持股的几家PE有望获得最高超过100倍的账面收益,成为一场原始股东的饕餮盛宴。

据海澜之家此前公布的交易预案显示,国星集团、万成亚太和挚东投资3家PE分别持有海澜之家9%、5%、1%的股权。其中,2007年投资的国星集团投资成本合计不到千万元,而现在这部分股权对应的估值近10亿元。

壳费陡升

壳费本质是壳公司控制人从借壳中获得的利益,是转让壳公司控制权的隐性对价。

赵公明告诉记者,年初以来拟借壳需求逐渐增多,对壳资源要求还是首先考虑壳费成本。其中,星美联合6亿壳费超出业内预期,也间接影响了市场价格。

资料显示,上海鑫以当年拿下星美联合股权后,随即启动了股权分置改革和破产重组,并替公司偿还了巨额银行债务。再加上后续的多年运营,累计投入现金成本应在5亿元以上。另外,杜惠恺2009年入主上海鑫以又花费了2亿元。再加上星美联合停牌时市值近26亿元,此次重组对进人方是一次不小的挑战。

	资产负债率(一季报)	总股本(亿股)	总市值(亿元)
精伦电子	25.04%	2.46	16.8
博通股份	76.03%	0.62	11.17
ST宏盛	66.58%	1.61	14.52
ST宜纸	97.84%	1.05	11.24
滨海能源	72.79%	2.22	18.63
七喜控股	18.56%	3.02	24.61
*ST昌九	107.82%	2.41	24.32
川化股份	77.74%	4.7	26.93
宝城股份	87.70%	0.63	9.71
中国禹陵	93.87%	6.87	30.84



张奇/制表 张常春/制图

以制度建设降低借壳成本

证券时报记者 张奇

借壳盛宴开启,A股市场一幕幕乌鸦变凤凰的戏码重复上演。曲终人散后,却往往是一地鸡毛。

当前5亿元至10亿元的保底“壳”价,引发新股定价及二级市场股价的扭曲局面。主要表现为,大盘蓝筹股的定价偏低,而小盘股的定价偏高或严重偏高。股票的估值水平与流通盘的大小高度负相关,即使在上海主板市场,小盘股的估值水平也是很高的,流通盘在2亿股以下的平均估值水平和深圳中小板的估值基本一致。即使一个上市公司失去了任何盈利能力与经营收入,也有5亿元至10亿元为其保底。

证券时报记者认为,要解决壳费的畸形高价问题,还得从两方面着手。

一方面注册制改革。在记者看来,李克强总理政府工作报告关于资本市场的短短30多个字,其中分量最重的是“注册制改革”。

人为地控制新股发行的节奏和数量,不仅使股票发行成为一种稀缺资源,也使得国内大量的优秀企业难以寻觅发展的最佳途径,不得已之下,部分企业走向借壳或并购的道路。

目前,监管层也在大力推进注册制改革,其中市场规范的重新制定、配套制度以及技术力量支持也都需要一步步进行,治本的方案难免会伤筋动骨,尤其是会动了现有既得利益者的“蛋糕”,但开弓没有回头箭,注册制改革势在必行。

另一方面是健全退市制度。最近四五年来,退市制度的仅有成果,是去年*ST炎黄、*ST创智在深交所摘牌,

以及今年上交所拟对*ST长油终止上市,该公司也成为首家退市的央企。但这样的退市比率,对上市公司难以构成监管威慑。

相比之下,美国上市公司数量在1997年达到了8884家的高峰,而到2012年减少为4916家,为十几年来最低值。2013年底也仅增加到5008家。从某种意义上讲,严格的退市制度保障了美国股市的健康发展。

值得注意的是,国内资本市场监管层正致力于推动退市制度完善的进程。*ST长油退市,不仅对赌壳参与者的投资心态提出了警示,也对长期亏损的绩差股等壳价值造成了一定的冲击。

若退市制度继续趋于完善、注册制改革稳步前行,那么上市公司的“壳变”将长远造福资本市场。

高金食品目前的股价在15元左右,但高金食品实际控制人已经提前套现。去年借壳*ST成霖的宝鹰股份也是通过类似的“低价承接置出资产股份转让”完成壳费的支付,壳费约在3.7亿元左右。此外,济川药业借壳洪城股份,所花借壳费约在6亿元。

具体来看,借壳案例中的隐性对价支付类型主要有上市公司大股东所持股份溢价转让、低价或零价承接置出资产,及向原股东定向配套募资等,一些借壳公司中还隐藏着壳公司股东的代持者。当然,借壳后股价大幅上涨,同样是隐性对价的一部分。

赵公明表示,壳资源的紧俏,直接导致壳费价格居高不下,许多借壳谈判失败就是因为价格没谈拢。记者了解到,以往卖方伸手要壳费,可能也就几千万,比较容易协商解决。但今年的壳费涨得很厉害,有明显上升的态势。一些壳公司实际控制人除了要求获得置出资产,还直接讨要10亿元的“重组收益”。去年闹得沸沸扬扬的*ST九龙双头董事会,核心就在于海航和李勤夫纠缠控制权转让款6.68亿一事,控制权的隐性对价也因此公开化。

而很多公司当年上市时,有据可

查的上市费用就高达数亿元,这就是“壳资源”有形价值的形成主因。但一旦IPO成功实现巨额募资,相比之下数亿元的费用也称得上物有所值。

此外,也有因壳费过高,重组夭折的案例。“不死鸟”ST宏盛因保壳成本达4亿,遭借壳方山西天然气抛弃。赵公明表示,一定要关注交易对手的情绪变化,他们很可能像海滨城市的天气一样,说变就变,一直怀疑自己在交易中会不会吃亏。”

除了有显性的借壳成本以外,还有一些灰色的成本夹杂在借壳过程中。”上述深圳投行高管人士称,撮合过一家拟上市公司和壳公司谈判,台面上的事情都谈得非常顺利,壳公司也已停牌了,但后面壳公司实际控制人又提出,私下还需要4个亿壳费。这些费用无法摆在台面上,也无法向拟借壳公司股东交代,因此只能作罢。”

去年以来,壳公司的议价权大增,这需要借壳公司有较强的盈利能力,不然很有可能连控制权都捞不着,比如印象刘三姐计划注入索美特时,年利润1亿元左右,但印象刘三姐实际控制人的股份只能居居次席。或许是因为这一原因,去年11月印象相关交易便终止了。