

# 并购重组热席卷A股 “终止”概念炒作高烧

今年年初以来已有104家公司终止重组,其中23家复牌日涨停

证券时报记者 杨苏

2014年前三季度,A股市场并购重组交易金额已达到1万亿元,超过2013年全年交易额,并购重组热也催生了各种“终止”概念股。据证券时报记者统计,今年年初以来已有329家公司发布公告终止各类重大事项,其中104家终止重大资产重组。在104家公司中,有23家公司复牌当日涨停,至今累计涨幅均高达58.47%。

值得注意的是,上述公司总市值大部分少于50亿元、流通市值则更小,容易被大资金拉抬、推升。此外,股价飙升背后的原因还有重组卷土重来的浓厚预期,以往的一些案例表明,一些公司在3个月或6个月的不重组承诺期后会继续上马重组等重大事项,而一些公司二次上会的方案则顺利获得监管机构放行。

对此,某资深投资机构人士向证券时报记者表示,一些公司是被市场层层筛选后才成为并购重组或借壳的合作对象,即使经历一次甚至几次失败,仍然会有很多其他的合作机会。

## 终止重大事项股价反涨

2013年被誉为A股公司并购重组元年,今年A股公司更是忙得不可开交,仅是今年年初以来发布终止重组等重大事项公告的公司就有329家,相关公告数量超过500份。

据记者统计,在329家公司中,有104家公司终止事项明确为重大资产重组,45家公司终止重大资产重组但未明确是否为重组事宜,37家公司终止非公开发行股份收购资产,其他公司终止事宜包括股权收购项目、战略合作和募投项目等。

从数量来看,平均每天至少有1家公司发布带有“终止”关键词的公告,重组等重大事项占据大多数。以最近的10月份为例,即便国庆长假占用了一周时间,但仍然有约30家公司终止重组等重大事项。

从行业来看,医药、计算机、电子等上市公司数量较多的热门行业约有30家公司名列其中,不过采掘行业、有色金属、纺织服装也分别有9家、12家、18家公司。

从预期市盈率看,上述公司平均预期市盈率达到惊人的163倍,但这也符合经营不佳公司更想进行资本运作的逻辑。实际上,最异常现象的是上述公司随后的股价走势。

以上述各类终止公告日为首始日期,329家公司中目前仅有50家公司股价出现下跌。记者注意到,有近20家公司涨幅近100%,甚至23家公司在终止公告发布复牌当日股价涨停,这些公司终止事项几乎均为重大资产重组。

新开普、千山药机和金运激光分别在今年1月、2月和4月发布终止筹划重大资产重组暨复牌公告,但截至昨日,3家公司股价涨幅分别达到298.36%、208.26%、188.65%。查询公告发现,上述3家公司至今没有公布其他重组方案。

此外,一些公司终止重组的同时进行非公开增发股份,带有“退两步、进一步”的意味。如此操作不仅可以规避监管部门审核程序,而且公司也募集到了资金,为以后并购事宜提供了子弹,让更多投资者不离开弃甚至趋之若鹜。

## 2/3公司市值低于50亿

上市公司发展有内延式和外延式发展两种路径,选择重组或者并购可以在短期内帮助公司快速成长,甚至让一些陷入经营困境的公司脱胎换骨,“鸟鸡变凤凰”。

此前,市场总是选择逃离重组并购失败的公司。在这些公司公告当日,投资者通常用脚投票,股价跌停、交易量放大。不过,2014年并购市场极为火爆,供求关系的重新平衡也改变了资本市场的游戏规则。

据证监会10月24日发布的消息,截至2014年9月30日,上市公司并购重组交易金额达到1万亿元,已经超过2013年全年交易额。并且,约90%的交易单数和75%的交易金额,依规不需要经过证监会审批,上市公司履行信息披露义务后即可实施。

一位长期追逐公司重组类投资机

会的市场人士告诉记者,一些公司是被市场各类机构层层筛选后,才成为重组并购或借壳的合作对象,即使经历一次甚至几次失败,仍然会有很多其他的合作机会。特别是一些公司市值非常低,不论是壳资源还是未来成长空间上,大家都比较认同其投资价值。”他表示。

记者统计发现,在329家公司中,流通市值低于100亿元的公司达到306家,超过200亿元的公司仅有4家。从总市值看,低于50亿元的公司超过200家,占比约2/3,而超过200亿元的公司仅有10家。

值得一提的是,在今年市场消灭小市值公司的浓厚氛围中,上述公司股价已经历了近一年的增长,但目前329家公司平均总市值也只有58亿元,而今年年初该数值仅有43亿元。

最典型的案例是泰亚股份。9月11日,泰亚股份公告终止重大资产重组,随后公司股价走出4个涨停。目前,泰亚股份股价为12.86元,总股本1.77亿股,总市值为22.77亿元,股价大幅上涨后,公司仍然属于少见的小市值公司。

另一家正在停牌的山水文化,一年多来重组历经坎坷仍未有结果。不过,公司一年多来股价最高涨幅达到500%,但目前总市值也仅有22.74亿元。有投资了山水文化的人士告诉记者,对投资山水文化的收益与风险比率仍然可以接受,主要原因也是公司较低市值所预期的重组机会。

## 23家公司复牌当日涨停

据记者逐个统计,23家公司公告终止重组后,复牌日股价涨停,甚至出现连续涨停的现象。

如果计算上述23家公司从复牌日至昨日股价涨幅均值,更是达到惊人的58.47%。这23家公司中,新开普、千山药机、南天信息、珠江控股、浙江富润复牌日至今日股价涨幅最高,分别为278.36%、208.26%、105.2%、98.87%、77.91%。

资金追捧终止概念股,无疑是预期这些公司将乘势迎难而上,将重组进行到底。在重大资产重组原方案以及目的、终止原因、不重组承诺时间,以及复牌日至今日大股东最新资本运作四个方面,这些公司情况有所差异,进而决定今后推动重组的进程。

首先,剔除掉两家将重大资产重组转换为非公开发行股票的公司。从监管部门审核方面,公司如此转换后将降低审核要求或者不再需要审核,但是这也意味着近期公司的重组故事也讲完了。

7月28日,西藏矿业表示,根据各方确定的最终交易方案,不构成重大资产重组,属于非公开发行股票方案。7月31日,大洲兴业称随着尽职调查的不断深入及对标的资产与交易形式进行审核论证,最终确定本次交易不构成重大资产重组。此前,大洲兴业表示,为进一步实现公司业务转型,创造新的利润增长点,拟以现金、发行股份等方式购买影视文化类资产。

其次,剩下的21家公司中,有6家公司对重组方案没有披露更多的细节,主要表述为“发行股份购买资产的方式重组重大资产重组,并配套募集资金”等,终止原因则是“条件尚未成熟,未达到在法规规定时间内完成重大资产重组的标准”。

2014年2月20日,备受关注的雅戈尔重大资产重组宣告终止并复牌,公司没有披露重组对象等细节,终止原因为“复杂程度较高,难度系数较大”,但当日公司股价依旧涨停。

以终止原因分类,“一些关键问题上未能达成一致意见”的公司为赛象科技,条件不成熟”的公司包括千山药机、江苏舜天,重大资产重组事项的部分交易条款未能达成一致”的公司包括永大集团和九洲电气。

对于这些方案一直未曝光的公司,上述看上去差别不同的原因值得推敲。公司的基本面没有发生大的变化,那么大股东对资金的需求或者公司转型的渴望在短期也没有变化,那些没谈好的项目很容易以各种形式再度出现,公司也会找到其他的新项目。

千山药机是非常典型的案例。今年4月进行重大资产重组,条件不成熟”的千山药机,于6月、8月和10月

证券代码	证券简称	总市值 (亿元)	行业	重组至公告日	停牌日期	不重组承诺期	交易方案	终止原因
600603.SH	大商药业	19.46	综合	40.25%	2014/7/31	3个月	以现金、发行股份等方式购买影视文化类资产	最终确定本次交易不构成重大资产重组
600211.SH	西藏药业	50.01	医药生物	20.99%	2014/10/10	6个月	转让冰川水业集团有限公司	参与各方对交易对象和交易方案的细节未能达成一致意见
300260.SZ	千山药机	60.19	医药生物	206.23%	2014/4/4	6个月	发行股份的方式购买资产进行重大资产重组	条件尚未成熟,未达到在法规规定时间内完成重大资产重组的标准
600267.SH	江苏舜天	39.62	商业贸易	42.83%	2014/9/4	3个月	非公开发行股票及支付现金购买资产并配套募集资金	条件尚未成熟
600068.SH	赛象科技	210.90	机械设备	5.53%	2014/8/30	3个月	现金购买资产	条件尚未成熟
000946.SZ	西昌电力	39.88	计算机	106.2%	2014/6/8	6个月	现金购买资产并配套募集资金购买北京点工科技发展有限公司股权	相关各方对重组方案未能达成一致意见
600248.SZ	新升腾	49.17	计算机	298.3%	2014/7/7	6个月	并购具有研发能力、优秀管理及研发团队,产生协同效应与资产基础上提升企业	交易双方对标的资产的交易价格、交易方案仍存在一定分歧
300047.SZ	天源迪科	49.15	计算机	53.04%	2014/5/20	6个月	非公开发行股票及支付现金的方式收购或以重大资产重组收购资产	交易双方对标的资产的交易价格、交易方案存在一定分歧
002337.SZ	聚龙科技	35.48	机械五金	48.67%	2014/9/4	6个月	发行股份购买资产	一致意见未能达成一致意见
300161.SZ	华巾铁选	26.12	机械五金	31.3%	2014/9/11	6个月	以现金和发行股份相结合的方式收购南京自贸区自动化设备有限公司股权	与交易对方进行了积极的磋商,但未达成一致意见
000057.SZ	烟台港	31.89	公用事业	29.4%	2014/8/21	3个月	现金收购海南南气集团有限责任公司股权	中国海洋石油总公司以未能注入股本且,产业定位及可行性等均存在问题
300056.SZ	三丰铝	28.91	公用事业	15.83%	2014/2/10	6个月	并购产生协同效应的优秀企业	涉及事项较多,目前资产重组存在诸多不确定因素
600177.SH	鑫龙网	178.57	纺织服装	35.43%	2014/8/22	3个月	近期有收购,大股东拟为非公开发行股票,募集资金用于偿还银行贷款和补充流动资金	与相关各方未能在规定时间内就方案全部内容达成一致意见
600070.SH	浙江富润	29.82	纺织服装	77.91%	2014/7/3	3个月	非公开发行股票,募集资金用于收购浙江富润投资	与交易对方未能在规定时间内就方案全部内容达成一致意见
600117.SZ	雅戈尔	178.57	纺织服装	29.63%	2014/2/20	3个月	重大资产重组	条件尚未成熟,未达到在法规规定时间内完成重大资产重组的标准
002575.SZ	赛亚股份	22.74	纺织服装	34.65%	2014/9/11	3个月	重大资产重组及发行股份购买资产	重组方案公布3天后终止,否认构成借壳,但未就重组股权转让交易达成一致意见
000066.SZ	雄韬股份	108.27	房地产业	11.85%	2014/9/24	3个月	与重庆正源投资集团有限公司合作进行企业混合所有制改革	不能在协议期间内就重组事项达成一致意见并可行的具体方案
000073.SZ	三七股份	25.01	房地产业	31.94%	2014/9/5	6个月	投资终止在并购资产注入	召开投资者见面会,与交易对方就标的资产的交易价格未能达成一致意见
000506.SZ	珠江控股	30.13	房地产业	98.87%	2014/6/18	6个月	向新设立人前借壳公开增发股份募集资金,用于收购贵州卫邦环保科技有限公司	大股东实际控制人未能与上海浦东发展银行达成协议
000502.SZ	绿景控股	19.41	房地产业	36.54%	2014/8/29	6个月	非公开发行股票募集资金,收购海南西昌清洁能源材料项目及加工产业化项目	交易双方以外的股东方提出异议,尚未获得批准不同意见者优先表决权
002629.SZ	永大集团	26.18	电气设备	26.63%	2014/6/18	6个月	涉及重大资产重组及发行股份购买资产	重大资产重组事项部分交易条款未能达成一致意见
300040.SZ	九洲电气	21.86	电气设备	26.13%	2014/9/2	6个月	发行股份购买资产的方式重组重大资产重组	重大资产重组部分交易条款未能达成一致意见
000782.SZ	西藏矿业	68.35	采掘	36.24%	2014/7/28	6个月	发行股份购买资产的方式进行重大资产重组	最终交易方案不构成重大资产重组,拟十非公开发行股票方案

## 市值较小的终止概念公司一览

证券代码	证券简称	总市值 (亿元)	终止事项	目前状态	2014年前三季度净利润 (万元)	2014年前三季度经营现金流净额 (万元)	行业
600455.SH	博通股份	14.34	重大资产重组	停牌筹划重组	303.27	5909.93	计算机
300013.SZ	新宁物流	16.67	购买资产	停牌筹划重组	950.15	933.59	交通运输
000796.SZ	易食股份	17.83	重大资产重组	停牌筹划重组	1393.50	8916.32	食品饮料
600656.SH	博元投资	19.21	非公开增发		-465.53	-11384.80	公用事业
000711.SZ	圣伦实业	18.95	重大资产重组		-3214.53	-32789.79	综合
600734.SH	实达集团	19.93	重大资产重组				房地产
300174.SZ	元力股份	19.45	部分并购项目		737.51	1545.46	化工
600145.SH	*ST国创	19.56	证监会终止审查非公开发行		-383.03	187.58	建筑材料
000526.SZ	银润投资	19.43	重大资产重组		66.47	1347.71	房地产
000502.SZ	绿景控股	19.52	重大资产重组		-345.39	43.26	房地产
600506.SH	香梨股份	19.38	重大资产重组		-713.50	-72.13	农林牧渔
300211.SZ	亿博科技	19.67	重大资产重组		1498.12	-3662.48	通信
300087.SZ	基华高科	20.56	重大资产重组		-1007.78	487.00	农林牧渔
600678.SH	四川金顶	19.23	非公开发行	停牌筹划重组	-1614.26	517.61	建筑材料
300308.SZ	中际装备	20.78	部分并购项目		343.08	1056.74	电气设备
300029.SZ	天龙光电	20.00	控股股东股权转让	停牌筹划重大事项	-6247.10	-92.04	电气设备
600671.SH	天目药业	20.74	重大资产重组				医药生物
002667.SZ	隆盛股份	22.62	重大资产重组		3441.33	-335.47	机械设备
002682.SZ	龙洲股份	22.46	部分并购项目		3797.13	9079.47	交通运输
300062.SZ	中能电气	24.73	重大资产重组并撤回申请文件		2747.98	-1770.96	电气设备
000668.SZ	荣丰控股	19.88	重大资产重组		-3295.91	3613.10	房地产
000710.SZ	天兴仪表	20.56	重大资产重组	停牌筹划重组	-712.91	2001.02	汽车
000615.SZ	湖北金环	20.64	重大资产重组	停牌筹划重大事项			化工
002295.SZ	精艺股份	21.94	非公开发行股份购买资产		-3159.40	2278.86	有色金属

资料来源: 信息公开

杨苏/制表 官兵/制图

不断公告重大事项,成为市场瞩目的经营基因测序业务的公司,目前公司股价涨幅超过200%。

6月25日,千山药机公告,拟以4248万元的价格收购宏源基因27.16%的股权,目前已持有52.57%的股权。而这52.57%的股权,也是千山药机在停牌筹划重组的3月,以3818万元所收购的,同时公司对宏源基因增资2142万元。千山药机称,基因检测行业准入门槛高,宏源基因已获得该行业的准入证。

此后,千山药机加码投资,而且大股东火热入场。8月30日,千山药机发布2014年非公开增发预案,计划募资不超过12.58亿元,有11亿元由千山药机大股东刘祥华认购。刘祥华解释,千山药机处于转型的关键时期,医疗器械以及基因测序等业务模块,急需配套资金投入来进行市场推广。10月24日,千山药机再度公告,投资约5亿元建设千山医疗器械产业园项目,主要生产医院药房自动化设备、基因检测芯片、无菌医疗器械装备等产品。

## 挡不住的重组合梦

从上市公司和中介机构角度看,审核程序越简化越好,尽量合理地或者使用创新方式规避监管部门对重组、借壳的审核。这不仅让上市公司并购动作施展空间更大,也让很多看明白的投资者跟随大股东参与新一轮的行情。

细节一直未公布更有助于公司后期上马其他重组后者并购方案,但是有细节的公司很多时候更有坚定的并购重组决心。

剩下15家公司中,“协同效应”是三维丝和新开普重组原因的共同关键词。三

维丝在等待6个月后又筹划重组并停牌,新开普尚未出手但股价涨幅接近300%。

1月7日,新开普终止筹划重组,公司原计划并购具有较强研发能力、优秀管理及研发团队、能和公司产生协同效应的产业链上游优质企业。

2月13日,三维丝公告终止重组,承诺6个月内不再启动。承诺期限刚到的8月18日,三维丝再次停牌筹划重大资产重组,9月17日和10月18日,公司两次发布延期复牌公告。

三维丝2月终止重组原因是涉及环节较多,某些实施条件尚不成熟。但是,三维丝重组目标非常明确,为从传统单一的农产品供应向综合环保服务商转型。此前,三维丝专注于袋式除尘器核心部件高性能高温滤料的研发、生产和销售,产品广泛应用于电力、化工、水泥、钢铁冶炼、垃圾焚烧等行业。

三维丝对于重组对象的要求是,经营管理好、资产质量高、现金流好、成长快、盈利高,并能和公司产生协同效应的优秀企业”公司希望借助资本市场的力量,通过并购实现公司的快速发展。

实际上,从延期复牌的角度也可以看出公司重组决心。三维丝今年8月重启重组已是去年以来第三次停牌筹划,目前已经两次延期复牌,此前新开普也曾经两次延期复牌但终告失败。

除了三维丝与新开普,泰亚股份、赛象科技、丰华股份等公司在筹划重大资产重组失败前也经历了两次延期复牌,永大集团则经历一次延期。

此前,丰华股份表示控股股东隆鑫控股有限公司正积极与医药企业吉林北沙控股股东商讨、论证重组方案,并确定标的资产的置入方式、交易价格等内容。最终,丰华股份表示,标的资产的交易价格未能达成一致意见,无法形成重组方案。

而泰亚股份与其他公司不同,已经披露重组方案,但方案见光3天后就终止。泰亚股份重组方案设计精巧,引发监管部门和市场的关注,不过公司否认重组方案构成实质性借壳。在终止重组的公告里,泰亚股份称终止原因是各方未就重组的细化交易方案达成一致意见。

与延期复牌相比,浙江富润与西宁特钢直接以“与交易对方未能在规定时间内就重要内容达成一致意见”而终止。其中,浙江富润原计划非公开发行股票,募集资金用于收购动漫游戏资产;西宁特钢筹划的为重大资产重组,计划非公开发行股票募集资金用于偿还银行贷款和补充流动资金。

此外,3家公司公布了重组对象,但因交易各方未能达成一致意见而作罢。

9月11日,华中数控终止筹划重大资产重组,称与交易对方进行了积极的磋商,但未能达成一致意见。华中数控表示,原计划以现金和发行股份相结合的方式,购买珠海海泰泰利自动化设备有限公司股权,并募集配套资金。

8月8日,南天信息也称相关各方未达成一致意见,终止现金和股份购买相结合的方式,购买北京直真科技股份有限公司股权,并募集配套资金。3月20日,天源迪科终止非公开发行股票及支付现金方式收购武汉武大卓越科技公司的计划,因为交易双方对标的资产的交易价格、交易方案存在一定分歧。

## “定向”注入资产

最后一类让投资者倾心的主题,是公司控股股东资产注入,特别是涉及到国资的混合所有制改革。这一类公司有3家,分别为深南电、迪马股份、珠江控股。

与其他重组略有不同,此类重组资产有些“定向”注入的意味,特别是国有资产在数月的停牌期间没有完成程序和执行步骤,在不重组承诺期之后仍然有很大的重组可能。

9月24日,迪马股份终止筹划重组。此前迪马股份表示,为了共同促进重庆旅游产业快速发展,推进国有企业所有制改革,与重庆旅游投资集团有限公司达成战略合作意向,拟采取分步实施的方式,分阶段进行企业混合所有制改革,公司拟非公开发行股票等方式购买其相关旅游资产。

在进展方面,迪马股份与重庆旅投集团进行多次商洽,并同中介机构对涉及的资产范围、规模等相关系列问题进行初步调研及论证。不过,迪马股份与重庆旅投集团未能在停牌期间内就该重大资产重组成可执行的具体方案,因此,迪马股份认为继续推进该重大资产重组条件尚不成熟。

1月8日,深南电收到公司战略投资者中海油电气集团有限责任公司的计划入股通知,后者母公司为中国海洋石油总公司。深南电与中海油电气集团公司相关方进行了多次沟通和协商,并向各有关主管部门多次汇报和请示。

不过,中国海洋石油总公司在听取汇报后,认为投资入股项目的产业定位及可行性等,存在一些短期内难以解决的问题。随后,中海油要求中海油电气集团公司终止深南电股票非公开发行股票项目。

自5月19日终止重组之后,珠江控股不仅复牌当日涨停,而且至今股价累计涨幅接近100%。在复牌当日,珠江控股称“目前北京市国资委与启迪控股正在继续沟通”。

北京市国资委是珠江控股的实际控制人,北京市新兴房地产开发总公司为珠江控股大股东的实际控制人。去年12月,北京市国资委公告对新兴公司筹划股权转让的相关事宜,珠江控股股票自2013年12月18日起停牌。

今年1月,北京市国资委与启迪控股股份有限公司约定,后者受让新兴公司100%股权,转让价格以资产评估价格为准等内容。在新兴公司股权转让完成后,启迪控股将成为珠江控股实际控制人。

但珠江控股一直没有复牌,停牌时间长达半年直至5月19日。最终公司称,新兴公司股权转让尚未达成实质性协议,因此,不能满足重大资产重组的前提条件而终止筹划。

值得注意的是,23家公司中有14家公司不重组承诺期限为6个月,9家为3个月。上述3家公司的不重组承诺即即将到期。

其中,深南电和迪马股份的不重组承诺均为3个月,两家公司此前均在9月份终止重组,而珠江控股不重组承诺为6个月,但公司在5月份终止重组,该承诺即将到期。

此外,西宁特钢、泰亚股份、江苏舜天的不重组承诺期限均为3个月,3家公司此前终止重组时间分别为8月、9月、9月,不重组承诺期限也即将到期。