

画饼云计算 四川金顶26亿购空壳资产

证券时报记者 韩晓

牵手创博国际,26.6亿购德利迅达95%股权进军云计算,四川金顶600678近日的跨界重组备受市场关注。自12月1日复牌起的10个交易日里,四川金顶已大涨127%。证券时报记者注意到,拟注入上市公司的德利迅达除描绘了宏伟的蓝图外,尚无业绩可言,预签订单很难支撑自身高达28亿元的预估值。

事实上,德利迅达仅在尝试性开展云计算业务,大部分资产都是今年注册的新公司。另外,德利迅达母公司创博山东的资产更为优良,创博国际此前的招股说明书显示,创博山东的营收大约占创博国际的90%。然而,四川金顶的重组标的为什么是德利迅达,而不是创博山东呢?

收购标的疑云

从四川金顶7月19日停牌,到12月1日公布重组预案复牌的4个多月时间里,拟收购的标的资产德利迅达却进行了三次重大的股权变更,且发生在四川金顶停牌期间的后两个月。

很显然,德利迅达此前并未做好出售的准备。”一位长期关注重组股的投资者分析认为,创博国际最初与四川金顶交易的标的或许不是德利迅达。相比无任何业绩支撑的德利迅达来说,创博山东资产更适合于做重组标的。

创博国际此前公布的招股说明书显示,公司主要的资产是控股的创博山东公司和创博深圳公司,主要从事有关国内移动运营商应用平台的研发,但其中创博深圳公司对营收的贡献不到10%,也就是说,创博国际90%的营收来源于创博山东公司。

四川金顶的重组预案也披露,为完成创博国际从美国纳斯达克退市及业务发展需要,创博国际的实际控制人侯万春及李强,自2013年起开始以借款方式进行融资,并约定在创博山东境外母公司创博国际的退市交易完成后,以合法方式将投资人提供的借款体现为创博山东的股权。

很显然,创博山东早已被创博国际看作是私有化后登陆A股的最好标的。否则提供借款的投资人又怎么会选择将借款体现为创博山东的股权

呢?”多次成功接触过重组案例的投资人士认为,创博山东或许存在硬伤无法借壳上市,方才选择了资产重组、交易德利迅达的方案。

创博国际发出私有化要约之后,美国内华达州克拉克斯法院受理了七宗与该私有化交易相关的诉讼案件。后经过原告被告双方及其律师的协商,今年8月签署了和解协议,但截至本预案签署日,上述和解协议的生效尚未获得美国内华达州克拉克斯法院的最终确认。

而后种种迹象也表明,德利迅达只是创博山东借壳上市遇挫后的候选标的。

德利迅达披露,截至今年10月31日的总资产约为5.95亿元。但公司在10月21日进行了增资扩股,在10月31日前,创博山东已向德利迅达缴付投资款约5.21亿元。由此推算,德利迅达在10月21日增资扩股前,总资产大约为8500万元,相比2013年底1.48亿元的总资产已大幅减少。

目前,德利迅达旗下还有宁夏创博等6家子公司,而这6家子公司都是在今年4月至6月期间成立的新公司,且未开展经营。

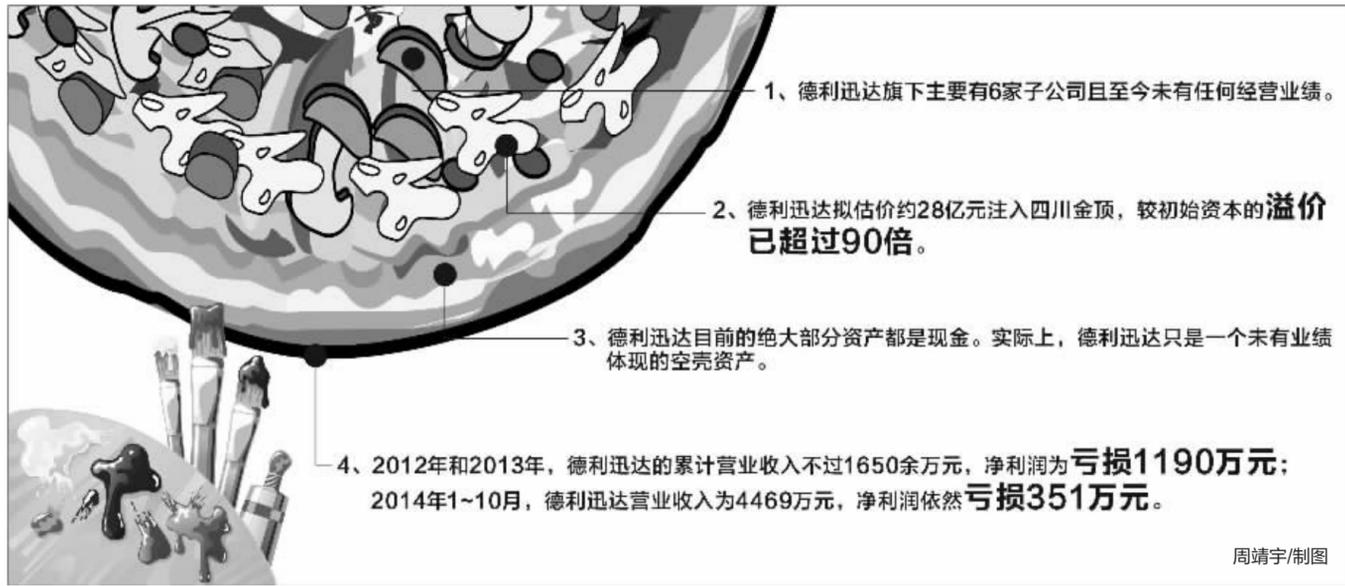
四川金顶停牌前,德利迅达实际上是由创博山东通过一系列VIE协议控制的公司。原出资人为王心和许国栋,已有公开资料显示,王心一直是创博国际的管理层。在9月5日,创博山东解除了与德利迅达之间的VIE协议,股东王心、许国栋与创新云科、智联云科分别签订了《出资转让协议书》。德利迅达的出资人变更为创新云科与智联云科。

10月21日,德利迅达的出资人再次变更,增加了创博山东。到11月10日,创博山东将持有的德利迅达约66%的股权最终转让给了宁波赛伯乐等40位股东。而这40位股东,大多为PE或创投机构,他们投资的初衷就是为了上市。

从最终达成的方案来看,在德利迅达经过三次股权变更后,创博国际曾许诺给借款人创博山东的股权,一部分最终转接到了德利迅达,并借道四川金顶达成对投资人上市流通的承诺。

“画饼”有术

借助四川金顶的重组契机,德利



周靖宇/制图

迅达将“画饼”的技术表演得淋漓尽致。

根据四川金顶公布的交易预案,德利迅达100%股权预估值为28亿元。截至11月19日,创博山东缴付最后一期出资3亿元后,德利迅达95%股权对应账面净资产为8.228亿元,增值率为223.27%。

值得注意的是,德利迅达经过10月21日的增资后,公司目前的绝大部分资产都是现金。实际上,德利迅达只是一个未有业绩体现的空壳资产。

从德利迅达的资产结构来看,旗下主要有6家子公司且至今没有任何经营业绩。主业方面,现阶段实际仅租用运营商机房零星开展IDC业务等,且本身仍未运作过大型数据中心。同时,德利迅达及其子公司尚未取得IDC相关的增值电信业务经营许可。

今年10月,德利迅达被确定为本次重大资产重组标的资产后,创博山东将投资人投入资金中的共计8.21亿元以增资方式注入德利迅达,增资价格为42.2757元/出资额,每一元注册资本的溢价约42倍。

到今年11月,创博山东又将持有德利迅达股权以增资时的价格按比例转让给了投资人。随后,德利迅达拟估值约28亿元注入四川金顶,较初始资本的溢价已超过90倍。公司提示,本次预估采

用的收益法是对德利迅达未来收益能力的反映,因此公司的净资产预估值与账面值相比增值较高。

资料显示,2012年和2013年,德利迅达的累计营业收入不过1650余万元,净利润为亏损1190万元;2014年1至10月,德利迅达营业收入为4469万元,净利润依然亏损351万元。

就云计算业务而言,德利迅达已开展的IDC业务非常有限。只不过,德利迅达已为未来描绘了一个美好的云计算前景。

德利迅达表示,公司管理团队凭借多年电信增值业务运营经验、良好的客户资源积累以及对云计算行业的深刻理解和前景的看好,逐渐建立起了云计算业务的技术、业务核心团队。

同时,德利迅达表示,经过2014年10月完成一轮股权融资,筹集资金全部用于云计算业务,充实的资本实力为德利迅达云计算业务的发展提供了资金保证。然而,根据德利迅达目前已披露的订单情况,也很难支撑起约28亿元的高估值。

未来之路

相比云计算的概念,投资者更关心德利迅达到底能为上市公司带来什么,

是否如估值预期的那样值得期待?

按照重组预案,德利迅达资产注入上市公司后,四川金顶的股权结构将发生重大变化。

值得注意的是,重组预案特别提出,本次购买资产与配套融资互为前提,若配套融资不获批准,则本次重大资产重组协议不生效。

作为重组的配套融资方,海亮集团控股企业西藏华浦及其一致行动人大连创新投资中心的参与,将保障海亮集团继续保持重组后对四川金顶的控制权,并将持有上市公司25.89%的股权,从而避免资产重组构成借壳上市。

重组完成后,德利迅达的实际控制人李强和侯万春在重组后将持有上市公司15.82%的股权,将成为第二大股东。而朱敏及控制的宁波赛伯乐系也将持有四川金顶9.4%的股权,为四川金顶未来的控股权变化增加变数。

证券时报记者获得的一份资料显示,在投资机构增资创博国际时,有过相关的对赌协议,比如约定如果未能在约定时间上市或者实现相应利润时,相关方要以一定的保底收益回购投资机构的股权,这也符合风险投资的投资风格。

虽然此次注入四川金顶的标的资产是德利迅达,并非创博山东或创博国际,但德利迅达与创博山东、创博国际的关

联关系,对赌协议是否会对德利迅达现有的约定股权结构产生影响,甚至因为承诺未能实现最后影响四川金顶实际控制人的变更,都值得关注。

盈利能力方面,德利迅达表示已与三大运营商及多家互联网企业签订了IDC机房合作协议,已在北京、上海、广东、浙江、宁夏等地开始数据中心的建设,预计2017年负责运营的IDC机房规模将达到3万个标准机柜。

重组预案披露,随着产业链的逐步完善及政府政策引导等因素的影响,云计算市场需求已经全面爆发,推动云计算行业持续高速增长。德利迅达未来发展前景良好,未来企业资产获利能力良好。

对德利迅达来说,核心团队和资金保障是公司未来发展的主要竞争优势。然而,目前的德利迅达核心团队大多来自于创博山东,未来如何避免与创博系公司间的关联交易与同业竞争?如何留住核心团队?这些疑问都有待德利迅达妥善解决。

而对于亟须转型和业绩支撑的四川金顶来说,收购自抬身价数倍的德利迅达似乎更像一场赌博。重组后的四川金顶是否能脱胎换骨转向云计算,是否能取得重组时预期的业绩回报,证券时报记者将继续关注。

去年泽熙今年南方调研中关村化工行业被询问是否迎来拐点

证券时报记者 杨苏

上周(12月8日~12日)机构最喜爱调研化工行业,关心明年是否为行业拐点,其次是农业和机械行业。其中,汇丰银行调研中泰化学,中信证券和人寿资管调研新洋丰,瑞银证券和三菱日联摩根士丹利证券调研徐工机械。此外,黄光裕控制的中关村一年多来首迎机构拜访,上一次调研则要追溯到2013年9月泽熙到访。

值得一提的是,2014年进入尾声,上市公司年度分红计划出现在调研交流中。12月10日,国金证券询问顺威股份今年是否实施高送转,公司回应将由董事会研究讨论。此外,京东方长期以来披露的调研报告内容几乎完全相同,本次披露了保留修改记录的报告文档,显示仅修改了日期和调研机构。

中关村今年首迎调研

作为A股市场首家换股上市的公司,中关村一度股价暴涨拯救了公司前身琼民源被套牢的股东们。在前中国首富黄光裕入主公司后,中关村吸引眼球的能力有增无减,不过日前黄光裕因内幕交易等罪名正在服刑,而公司2013年巨亏1.97亿元,抵上2008年至2012年共5年的净利润之和。

据中关村披露,2012年以来社会

公众股东通过书面或者电话多次询问公司经营等情况。不过,基本没有机构前往中关村进行调研,仅在2013年9月26日,泽熙投资登门交流了5个小时。

泽熙投资当时主要询问中关村股价波动原因、与中关村发展集团的关系,以及公司业绩亏损原因、全年盈利预测和公司下一步战略调整、收购计划等。

中关村当时回应,确定战略为“科技地产+医药”,尚无调整计划;虽然医改的推进及医药相关政策的不断调整给医药企业造成很大压力,公司还是有进一步将医药行业做大做强愿望,亦在关注该领域的优质资产及项目,尚无进一步的收购意向及方案。

此后一年多仅有社会公众股东不断询问中关村。直至今今年12月9日,中关村迎来南方基金调研,此次调研公司董事长侯占军出面接待。

对于最近股价波动,中关村表示一是受大盘上涨因素影响,一是中关村建设出售获得证监会核准有利于公司减轻债务负担,轻装前进,公司2014年业绩目标也有望得以实现。

据中关村介绍,如果中关村建设出售在年内实施完成,预计2014年度净利润为800万元~3000万元。但是,因为中关村建设2014年预计亏损5000万元,如果股权转让在年内无法实施完成,中关村合并后净利润将出

现亏损,将因连续两年亏损被实行退市风险警示。

对于净利润目标的实现,中关村表示在房地产大环境整体低迷的影响下,改变销售策略,加大房地产开发产品及存量房产的销售力度;对于公司医药业务及时进行经营模式和市场策略的调整和优化,加大对新产品的销售力度,并对销售团队进行必要的调整和补充。

南方基金询问,公司主业医药业务目前发展如何?中关村称,公司医药业务的核心子公司北京华素制药股份有限公司前身为军事医学科学院毒物药物研究所附属实验厂,目前拥有19种新药,包括国家一类新药2种、二类新药5种,在神经精神类、心血管类、口腔咽喉类药品生产、营销方面具有明显的竞争优势。

中关村还披露,华素制药重视市场工作,凭借以新产品研发投入和新制剂技术为核心形成的竞争实力,成为中国OTC与特色处方药的营销专家。通过近几年的市场拓展,华素制药已拥有强大的全国性医院网络和权威专家网络平台,其中国家级学术权威30人,省级专家120人。

2012年,中关村与华夏药业集团有限公司合作,上周调研中公司称目前厂房已经建成,收购的元治、元坦、津得斯收购之初销售收入和销量均有了显著增长。此前泽熙调研时曾有疑问为何中关村以1个亿的对价购买

元治、元坦等药品,交易价格是否过高。

此外,中关村今年明确提出2014年盈利情况,也与2013年的情况有所不同。泽熙当时调研时也提问公司预测2013年前三季度和全年盈利情况,不过中关村称涉及业务板块众多,受诸多内外部因素影响,无法进行预估。

关注化工行业拐点

作为周期性行业的主要板块,化工行业多家公司在上周迎来机构调研,专业机构投资者很关心行业是否迎来拐点。此外,机械板块龙头徐工机械也迎来瑞银证券和三菱日联摩根士丹利证券等探访。今年上半年至年中,钢铁、光伏等周期性行业公司颇受机构青睐,其中不乏高盛集团和摩根士丹利等外资大鳄。

12月8日,汇丰银行调研中泰化学。中泰化学表示,目前公司是国内规模最大的氯碱企业,并且会不断完善产业链,如近期投资新疆富丽达,就是向下延伸产业链。

汇丰银行询问,行业竞争越来越激烈,经营不好的企业会不会被整合?中泰化学称,行业中盈利状况不佳、资金链出现困难的企业可能会成为被并购对象。

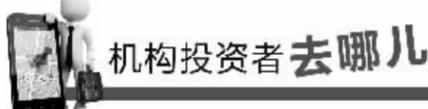
12月9日,东北证券调研华昌化

工。对于明年是否为公司一个较大的转折点的提问,华昌化工表示,今年基础面比较差,氯化铵等产品价格一直非常低迷,公司产量也较大,所以导致业绩也不理想。但是,公司寄希望于明年,期待明年产能释放,也相信公司会度过这个坎,以后会逐渐明朗。

华昌化工还披露,各产品的开工率都正常,基本都是开足”。随后,东北证券继续询问,明年会好转吧?现在好像是低谷?”华昌化工回应,明年应该会变好,随着明年项目的陆续投产,预期是会对公司做出贡献的。

12月5日,中信证券、人寿资管、嘉实基金等机构调研新洋丰,公司董事长、总经理、财务总监和董秘等高管均出席。对于新洋丰收购兼并的复合肥企业市场是否与公司的市场形成冲突,新洋丰表示,收购兼并的企业仍沿用该企业自有品牌,与公司现有产品不会形成市场冲突。

新洋丰还披露,化肥行业内平均产能利用率不低于50%,而公司产能利用率在80%以上。未来行业内的产能布局会呈现一集中一分散的局面:生产能力会向大企业集中,并向终端市场分散,分散到大企业靠近市场终端的子公司。



33家遭立案调查公司发布退市警示

继上周之后,今日又有6家被立案稽查的上市公司发布退市风险提示公告。这6家公司分别为上海家化、天目药业、仰帆控股、皖江物流、*ST三毛、*ST锐电。至此,沪深两市已累计有33家公司因被证监会立案调查发布退市警示。

据公告,今日发布退市警示的6家公司,目前均处于证监会立案调查过程中。其中,上海家化早在2013年11月20日收到中国证监会《调查通知书》。截至2014年2月14日,上海家化已按证监会上海监管局提出的整改要求完成相关整改工作。

值得注意的是,日前已公布了立案稽查结果的博元投资,可能将成为首家因重大违法被暂停上市甚至终止上市的公司。公告显示,广东证监局在立案稽查过程中发现,公司存在财务信息虚假记载,涉及金额数十亿元。公司因涉嫌重大信披违法行为,可能会受到行政或者刑事责任追究。

今年11月16日,退市新规正式实施。为充分揭示风险,沪深两市《股票上市规则》规定被立案调查的上市公司每个月需做一次风险提示。根据新规定,上市公司如因欺诈发行或重大信息披露违法行为受到中国证监会行政处罚,或者被依法移送公安机关的,交易所将对公司股票实施退市风险警示(*ST),公司股票可在风险警示板继续交易30个交易日。如期间未出现重大违法的行政处罚决定被撤销或确认无效或变更等例外情形的,公司股票将进入暂停上市阶段,并将在相关行政处罚或移送公安决定之日起一年内被实施终止上市。(胡志毅)