

解码新“沂源现象”：借并购浪潮促转型升级

山东省证监局数据显示

2013年,山东省有6家公司宣布计划实施规模较大的并购重组,标的资产总额为**148.9亿元**,当年实施完毕的3家,涉及标的资产总额**8.5亿元**;
今年1至10月,10家公司宣布计划实施规模较大的并购重组,标的资产总额为**89.5亿元**,截至10月底实施完毕的6家,涉及标的资产总额**74.5亿元**,另有超过10家公司股票停牌,目前正筹划并购事宜。



周靖宇 / 制图

作为山东省中部的一个山区县城,沂源县曾以依托资本市场、推动公司上市为纽带发展县域经济的“沂源现象”而备受外界关注。如今,在企业兼并重组、经济转型升级的热潮下,沂源县5家上市公司中就有4家筹划并购重组,试图借力资本市场完成转型升级,演绎出新的“沂源现象”。

证券时报记者 周少杰 贾小兵

十三年前,当王宜明从山东药玻总经理任上被选派到山东东风化肥厂(即联合化工前身)当厂长时,他一定不会想到,自己的企业有朝一日会进入电子科技领域。如今,联合化工完成并购江西合力泰,后者实现借壳上市,重组之后的上市公司由此进入电子触控显示屏行业。

联合化工的转型,只是山东沂源县上市公司借力资本市场实现转型升级的多个案例之一。沂源这个拥有多家上市公司的山区县城,曾以依托资本市场、推动公司上市为纽带发展县域经济的“沂源现象”而备受外界关注。如今,上市公司纷纷筹划并购重组,又演绎出新的“沂源现象”:2014年,沂源县有4家上市公司筹划并购重组事项,试图借力资本市场完成转型升级。

事实上,新“沂源现象”不过是近两年来山东省上市公司并购重组浪潮中的一个缩影和典型代表。

山东经济近三十年来持续快速发展,但能耗高、污染重、附加值低、产业链短仍是全省经济竞争力提升短板,始终未有根本改观。2014年初,《省政府工作报告》进一步重申了产业结构调整升级的紧迫性,山东上市公司并购重组无疑是经济调整和公司产业转型升级的有效手段。目前,山东省上市公司并购重组方兴未艾,热情高涨。作为全省国民经济的重要晴雨表,上市公司产业转型升级的情况,既是透视全省经济转型升级的窗口,也将对全省经济转型升级起到有力的带动作用。

联合化工转型之路

淄博市沂源县城南外环,印有联合化工标志的旗帜招展,然而在公司内部,大部分办公室的牌匾已换上了合力泰的标识。王宜明的头衔,也由原联合化工董事长变为合力泰副董事长兼总经理。尽管由“董”降到了“副”,但王宜明的心情却要比以往舒畅得多,因为联合化工的保壳工作总算圆满完成。

联合化工于2008年在A股上市,成为沂源县第四家上市公司。上市之后,联合化工业绩一直很平稳。但到2012年,联合化工首次出现亏损,次年继续亏损,2014年4月25日被深交所实施“退市风险警示”,若不能浴火重生,公司将被暂停上市。

2012年首次出现亏损,我们当时没有把它当作一件大事,不过出现亏损心里也很不痛快。我们采取了很多措施,但还没意识到这个问题将长期持续。”王宜明承认,当时对经济形势判断有误。他口中的“这个问题”,是指公司的化工产品自2013年以后市场一路下滑,价格不断下跌,销路不畅。

2013年一季度以后,形势急转直下。十八大召开之后,新一届政府的思路是转型升级,不搞大规模的基建工程,房地产市场也迟迟未见回暖,而我们的化工产品主要用于制造炸药,我们对这一块的未来预期大大降低。”王宜明说。

雪上加霜的是,联合化工的老厂区此时也因环保问题被停产。

原本我们还想过2013年,但半年报出来之后,形势不容乐观,2014年再亏就要暂停上市。”王宜明这才把保壳工作提上议程,寄望于通过引入战略重组来保住上市公司的地位。

联合化工一开始找到的是一家生态农业公司,主营业务是从种植养殖、产品深加工到产品终端销售的一体化

全产业链,但结果双方并未谈成。王宜明说,以前当厂长,以实业起家,一下子搞资本运作确实经验不足。

第一家重组对象谈判失败之后,眼看就到了2013年年底。保壳工作毫无进展,王宜明急了,如果丢掉上市公司这个平台,不但没有了资本市场再融资的渠道,连银行给的信用评级和授信额度都会打折。

说来也巧,我们准备做重组的事情被以前帮我们做再融资的券商知道,他们手头正好也有一家拟IPO的公司准备借壳上市。”王宜明所说的这家公司正是后来借壳联合化工的合力泰。通过券商的牵线搭桥,两家公司一拍即合,谈妥条件之后,并购重组工作十分顺利。

2013年10月,联合化工发布重组预案,11月披露重组报告书。到了今年3月,完成股份发行。5月,联合化工完成公司名称变更的工商登记,证券简称由“ST联工”变更为“ST合泰”。至此,合力泰借壳联合化工最终完成,整个重组过程仅用了半年时间。

虽然上市公司仍保有部分化工业务,原来的管理团队也基本在上市公司内任职,但从主业构成来看,触控显示屏业务已占营业收入近四分之三。由于主营业务盈利,ST合泰一扫退市阴霾,今年前三季度实现净利润1.17亿元,预计全年有望达到1.4亿元至1.7亿元。

谈及这次并购,王宜明更愿意用“转型”这个词。现在都在谈产业结构的转型升级,我们原来的重工业务本身属于高污染、高能耗的行业,如果行业继续萎缩,做下去肯定死路一条,所以必须转型。从重化工行业转到电子行业,我必须找一个团队,因为不懂,自己做很难。通过并购重组,我们直接把这个成熟的企业嫁接进来,迅速完成转型。”

与此同时,合力泰在完成借壳上市之后,在并购浪潮中也迅速大展拳脚。今年7月底,合力泰就宣布拟以不超过8000万元的价格收购一家主营智能穿戴保护面板的台湾企业——捷晖光学。随后,ST合泰还联手私募基金设立智能穿戴产业并购基金。近期,公司还在筹划重大资产重组,股票也因此停牌至今。

县城里刮起“并购风”

联合化工的重组并非孤例。2014年以来,沂源县有4家上市公司几乎不约而同地公告筹划重大资产重组事项,这个山区县城里一时刮起“并购风”。

今年2月7日,山东药玻突然宣布停牌,随后进一步发布公告,称公司筹划的重大事项构成重大资产重组,仍在就相关事项向相关部门咨询论证过程中。此前盛传与山东药玻一墙之隔的瑞阳制药可能通过借壳上市回归A股,山东药玻此次停牌让人产生联想。

作为山东省第一家粉针剂生产企业,瑞阳制药曾于2005年9月在新加坡证券交易所上市。2010年11月,公司向新加坡交易所申请退市,并于2011年完成退市。瑞阳制药从未正式发布官方说明解释退市原因,坊间传言,瑞阳制药将谋求国内上市。

不过,投资者的这一猜想很快就被打消。今年2月21日,山东药玻刊登复牌公告,称公司与其他相关方未就非公开发行股票方式进行重大资产重组的有关事项达成一致,相关各方决定终止重大资产重组事项。

与山东药玻情况相似,瑞丰高材

今年8月5日宣布停牌重组,拟通过重大资产重组吸收有一定盈利能力的优质资产。然而,由于并购双方在核心交易条款上存在分歧,重组事项在11月18日宣告终止。

然而,就在山东药玻宣布终止重组之后不久,沂源县另一家上市公司旋即宣布引入境外战略投资者。2014年4月4日,鲁阳股份原控股股东沂源县南麻镇集体资产经营管理中心,与全球知名的高温隔热材料产品制造商Unifrax I控股的奇耐联合纤维亚太控股有限公司签署协议,奇耐亚太在收购原控股股东持有的6785.38万股鲁阳股份股票之后,将以29%的持股比例成为鲁阳股份的第一大股东。

对于这次引入国际同行领军企业的战略投资,鲁阳股份有关人士表示,这一事项目前还在商务部审核阶段,公司不宜作过多解读。不过,有一点可以肯定的是,鲁阳股份寄望于通过引进先进技术,以达到提升生产效能和产品品质的目的,并使制造成本实现大幅降低,从而提升公司产品的核心竞争力。以资佐证的是,在控股股东签署股权转让协议当天,Unifrax I还与鲁阳股份签订了《技术许可协议》,授予鲁阳股份用于高效生产高温隔热纤维的埋板耐热电阻加热炉生产专有技术。

短短一年间,沂源县的4家上市公司相继筹划并购重组事项。而对于早已完成借壳上市的华联矿业来说,通过资本市场运作兼并重组将成为“新常态”。

2012年8月,濒临退市的*ST大成在置出全部化学农药资产和负债的同时,置入华联矿业100%股权,变身为以铁矿石采选为主营业务的矿业企业。

上市之前,我们想主动收购也未必能被人看上,但上市之后,机会就多了,而且还有不少企业主动找上门。”华联矿业副总经理董秘米常军表示,上市公司能以股票作为对价购买非上市公司股份,这一优势是非上市公司无法比

拟的。华联矿业未来也有可能并购其他矿种资产,实现矿业多元化经营。”

曾以“沂源现象”在资本市场闻名的沂源县,在如今的并购浪潮下,又呈现出新的现象,对于沂源县的多家上市公司来说,2014年可谓并购元年。沂源县金融办一位官员称,山东“金改二十二条”实施以来,沂源县政府遵循市场化原则,不再硬性追求上市公司数量指标,更加注重上市公司的质地,鼓励上市公司通过资本运作,实现产业转型升级。

从沂源现象到山东现象

事实上,资本市场的沂源现象,只是山东现象的缩影。

沂源县的5家A股上市公司覆盖医药、化工、采矿等传统行业,与山东省以重工业为主的经济结构极为相似。沂源县上市公司通过并购重组达到自身产业升级和产业升级的诉求,是山东省经济转型升级总体目标在微观经济主体上的映射,更是山东区域经济发展“调结构、转方式”的迫切要求。

近两年来,山东企业在资本市场的并购重组交易极为活跃。山东证监局的一组数据显示,2013年,有6家公司宣布计划实施规模较大的并购重组,标的资产总额为148.9亿元,当年实施完毕3家,涉及标的资产总额8.5亿元;今年1至10月,10家公司宣布计划实施规模较大的并购重组,标的资产总额为89.5亿元,截至10月底实施完毕的6家,涉及标的资产总额74.5亿元;另有超过10家公司股票停牌,目前正筹划并购事宜。

其中,鲁银投资的转型之路与联合化工既相似,又有所不同。背靠山东省国资委的鲁银投资,通过资产置换,挥别低迷的钢铁行业,转型金融服务业。2013年底,鲁银投资通过实施资产置换,将盈利能力低下且有望持续下滑的带钢生产线剥离出来,同时通过发行股份,置入了

莱钢集团拥有的莱商银行部分股权。

也有上市公司通过跨界并购,走出“多元塑造”的路线。美晨科技原主要从事非轮胎橡胶制品研发、生产和销售,为汽车主机厂提供零部件配套服务。今年年中,通过收购赛石集团,美晨科技涉足了受国家政策支持、受国家宏观经济形势影响并不显著的园林绿化行业,突破了创业板公司原则上只能专注于主业的限制,成为创业板公司构筑“双主业”经营格局的第一例。

类似的例子还有丽鹏股份,该公司针对原防伪瓶盖行业业绩增速放缓的现状,力图调整产品结构,目前正尝试收购另一家公司的园林业务,寻求业绩增长“双轮驱动”,寻求多元化发展战略。

新华医疗则通过兼并重组实现产业升级,公司“十二五”发展战略是以三个“坚定不移”为核心,其中之一便是坚定不移走收购兼并之路。2013年底,新华医疗成功收购了一家国内知名的中药类制药装备企业,今年即将完成对一家国内生物制药装备领军企业的收购,从而使制药装备产品线进一步得到充实和完善。

以新华医疗为代表的产业并购模式最为山东证监局局长冯鹤年看好。他认为,产业并购有横向并购、纵向并购之分,强调以上市公司为主体,收购非上市公司或合并其他上市公司,以实现产业的扩张或升级,这一类型代表着上市公司并购重组未来的发展方向和主流模式,是上市公司利用资本市场平台做大做强选择的必然选择。

与此同时,跨行业并购案例也在增加,除了类似鲁阳股份把境外战略投资者引进来的,更多的山东上市公司在努力“走出去”。以往,都是像兖州煤业、潍柴动力等国有关控企业,或者海尔电器等国际程度高的企业从事跨国并购业务,很少看到民营控股企业的身影。然而去年,天业股份成功收购了澳洲的一项金矿资产,且至今运营良好。

并购重组方兴未艾

如果说去年是A股市场的并购元年,那么今年就是并购井喷年。”山东省金融工作办公室证券与资本市场处处长张伟说。粗略统计,仅今年一季度,山东省筹划并购重组的上市公司就有20余家,而去年全年则有27家。”

近两年,资本市场并购事件迭起,

其中一个重要原因是宏观经济环境变化,国内经济增速放缓,不少公司业务发展出现压力,给同行的上市公司提供了并购的机会。”山东某上市公司高管告诉记者。该公司今年已经完成对某家老国企的并购重组。

谈到山东省经济状况,冯鹤年认为,过去几年山东经济持续快速发展,但能耗高、污染重、附加值低、产业链短作为制约全省经济竞争力提升的关键问题,始终没有得到根本改观。

2014年初,《山东省政府工作报告》重申了产业结构调整升级的紧迫性,提出了“下定决心,狠下功夫,加快产业结构调整升级”的工作要求。这也倒逼一些面临困境的企业谋求转型升级,不管是上市公司联合化工,还是老国企济南第一机床厂,都是通过资本市场的资源配置功能,完成兼并重组。

山东省政府提出调结构,重点调整对象就是高能高污染的企业,这给我们化工企业不小的压力。”王宜明表示,如今新建的化工生产线批复更加严格,倒逼这一类型企业谋求转型升级。

山东经济的一个特点就是大型重工业国企多,即便是民营企业,很多都是从国企或者集体制企业脱胎而来的,民营经济不如江浙地区活跃。”王宜明认为,如今山东地区并购重组活跃,也是地方国企转型,发展混合所有制经济的尝试。

山东黄金最近推出并购案,拟实现集团资产整体上市,同时公司还探索性地推出员工持股计划。今年初,山东黄金集团公司董事长于长青便提出,如果条件具备,山东黄金集团将对所属矿山企业进行混合所有制改革,原则上不再新建一元化的国有矿山企业。

政策也给上市公司兼并重组工作提供了便利条件。”张伟表示,最近几年,从国务院到国家部委再到地方各级政府出台了鼓励上市公司并购重组的政策法规。

去年出台的山东省“金改二十二条”明确提出,鼓励有条件的上市公司进行战略性并购重组,提高山东上市公司整体实力和核心竞争力。

今年初,国务院下发《关于进一步优化企业兼并重组市场环境的意见》,重申兼并重组是企业加强资源整合、提高竞争力的有效措施,是化解产能严重过剩矛盾、调整优化产业结构、提高发展质量效益的重要途径。

近日,工业和信息化部、证监会等联合发布《上市公司并购重组行政许可并联审批工作方案》,兼并重组审核效率有望进一步提升。

对此,山东证监局局长冯鹤年总结道:借助资本市场开展并购重组,助力产业转型升级,正面临新一轮历史机遇期。我们要紧抓机遇,采取得力措施,力争资本市场并购重组在推动山东产业结构调整升级方面发挥更大作用。”