

定增就是这么任性:大佬追机构爱股价平均涨50%

证券时报记者 杨苏

股谚“牛市看定增”,2014年A股二级市场火爆,一级市场也不甘寂寞。据证券时报数据库统计,截至昨日,2014年有427家A股公司已实施增发,募集资金近6000亿元;还有600多家上市公司公布了增发预案,计划募资超过1万亿元,均同比翻番。而且,今年A股市场定增收益爆棚,与发行价格相比,上述已实施和尚未实施增发的公司股价平均涨幅分别为61%、47%。

记者注意到,A股定向增发出现井喷,并非完全由融资方所推动,更多时候是由于资金认购踊跃。今年上市公司大股东及其关联人认购股份积极,其中有140家公司的大股东拿出真金白银;另外,泽熙系、中植系等资本大佬斥巨资逐鹿定增市场,甚至一些长期未现身资本江湖的“成功系”、“综艺系”等知名机构也在下半年杀回市场抢筹;此外,一些身价惊人、大佬多数出现在增发股份认购名单,包括市场熟知的定增大王刘益谦等。

A股公司今年数千份调研报告显示,机构对有增发方案的公司青睐有加,不仅登门询问方案进程,甚至直接询问股份认购情况,似是有意参与;在增发方案实施后,这些机构还继续调研增发募投计划的实际效果。市场知名的“定增专业户”瑞华投资今年调研超过50家公司,仅11月就调研9家,其中有多家公司有增发计划。

大股东掏真金白银

牛市增发风险非常低,无论上市公司大股东、知名机构或个人均趋之若鹜。统计显示,作为牛市上升期的2006年,A股51家公司发布定增公告,没有一家公司一年后出现破发。

大股东参与认购增发股份,无疑是给其他股东吃下一颗“定心丸”。数据显示,2014年A股公司已实施增发427起,其中大股东及其关联人参与认购的有175起。在175家大股东参与认购的增发中,约140家公司的大股东出资方式采用现金与资产相结合的方式,33家公司大股东采取单一现金的方式。

与资产或债权形式相比,大股东采用现金方式认购对公司股价有极大的提振作用。据记者统计,上述约140家大股东采用现金和资产认购股份的A股公司,与发行价格相比,目前股价溢价67%,略超平均水平6个百分点;33家大股东采用现金一种方式认购的A股公司,股价较发行价上涨76%,其中有10家公司涨幅超过

100%,仅7家公司涨幅低于20%。

涨幅较大的公司不乏热点行业、热点公司,即便是周期性较强的大象股也翩翩起舞。其中,今年1月,中国重工大股东及其关联方以约16亿元现金认购增发股份,股价至今涨幅高达119%;今年9月,宁波银行大股东以30亿元现金认购增发股份,股价涨幅达81.66%;今年7月华电国际大股东以33亿元现金认购,股价涨幅155%。

不过,也有少部分公司股价并未随大股东巨款认购股份而上涨,这可能是无缘增发的个人投资者的机会。比如,冀中能源大股东斥资30亿元认购股份,不过公司股价至今涨幅仅有10%。另有雏鹰农牧、斯米克、康缘药业3家公司现价略低于增发价,3家公司的大股东认购金额分别为8亿元、1.7亿元、3.6亿元。

值得注意的是,今年10月底监管部门对重组办法的修订调整,也促进了A股公司增发的井喷。据记者了解,一是监管部门放宽重组审核条件,明确现金并购无需审核,直接促使许多公司和PE选择先募资再并购的两步走模式,致使许多现金认购的资金用途为补充流动资产或者还贷;二是近期监管部门对审批流程的简化,以及注重信息披露和事后监管的原则,使得增发过会数量有所增加。

统计显示,今年10月,证监会核准增发方案数量由此前不足10家突然提升到24家,11月批复数加速到35家。申银万国认为,证监会审核情况是定增进程加快的一个佐证,有理由推测11月的获批家数或许是今后证监会控制的月均发行量的常规化标准。

2014年可谓定增集中发力的一年。从定增发行的家数来看,第一季度节节攀高,第二季度喘息整理,第三季度一鼓作气,第四季度冲刺新高。尤其是11月定增发家数开启冲刺模式,由10月份的31家增加到43家,排年内前三,是去年同期的近两倍。申银万国认为,在并购重组的题材以及相关政策的催化带动下,12月市场定增发家数有望创年内新高。

“新旧”资本大佬逐鹿

作为认购方,大股东以现金或资产的方式包揽增发股份可以展现对公司未来股价最强烈的信心。不过,如果需要通过外延并购方式改变公司资产质量和盈利能力,那么大股东就需要携手在资本市场叱咤风云的各类资本大佬。

在这些投身定增的资本大佬中,一类是硅谷天堂、中植系等PE投资机构,手握较为丰富的项目资源,可以

为上市公司寻求产业链上下游并购标的,或者跨行业并购形成双主业模式;一类是泽熙系、鹏兴系等足以搅动A股市场的资本大鳄,此外近期隐居江湖已久的大佬及其关联方以约16亿元现金认购增发股份,股价至今涨幅高达119%;今年9月,宁波银行大股东以30亿元现金认购增发股份,股价涨幅达81.66%;今年7月华电国际大股东以33亿元现金认购,股价涨幅155%。

今年3月,中植系亮相中南重工重组方案,将成为公司第二大股东,随后中植系频频现身多家上市公司增发方案,堪称今年A股市场最受瞩目的资本力量之一。

中植系经常通过旗下公司参与A股公司增发。作为“基金一哥”王亚伟持有最长的股票,三聚环保从其持有时的9元附近暴涨至28元左右。12月2日,三聚环保在停牌2个多月后发布增发预案,计划募资约20亿元用于偿还银行贷款及补充公司流动资金,其中公司大股东及高管认购约80%,剩下部分认购主力为京泽永兴,该公司正是解直锟掌舵的中植资本所控股的资产管理公司。

中植系及旗下公司参与增发认购的A股公司还包括北陆药业、康盛股份、超华科技、荃银高科、佳都科技、大智慧等。其中,佳都科技增发股份认购名单还出现了定增大王刘益谦的身影,中植系与刘益谦分别掷出7亿元、2亿元认购股份。

除了认购增发股份,中植系还与合兴包装、荃银高科、格林美和中南重工等公司,联合设立产业并购基金。其实,PE巨头硅谷天堂是不少创新业务模式的开拓者,一时间却被中植系抢去了不少风头。

作为二级市场投资机构的翘楚,泽熙投资一举一动都受到市场的关注。在定增市场上,鑫科材料成为泽熙投资的知名经典投资案例,近期泽熙投资更是通过定增方式参股华东重工、华丽家族、南洋科技等多家上市公司。

2013年9月,泽熙增煦(执行事务合伙人)为泽熙投资)以5.16元/股认购鑫科材料4980万股,耗资约2.6亿元,成为该公司第二大股东。随后,鑫科材料不断进入热门行业,股价大幅攀升,最高时涨幅近200%。

2013年11月,鑫科材料计划出资1亿元发起设立大江银行;2014年3月,鑫科材料公告计划1.2亿元收购一家锂电池企业1.6%的股份;5月,鑫科材料公告定向增发13亿元收购西安梦舟影视。2014年9月,鑫科材料提出每30股转15股的半年报分配方案,于10月10日正式实施,当日泽熙增煦减持4620万股,累计减持3日后获利近2亿元,但仍持有公司4.9994%股份。

鑫科材料上述故事被投资者津津乐道,甚至成为对泽熙参股A股公司股价的美好预期。在泽熙投资定增参与华东重工等公司后,市场有声音喊出:这些公司有可能复制鑫科材料股价走势。

还有一类机构,曾扬名资本江湖却

已久走市场,但近期突然亮相A股公司增发方案,如成功系、综艺系。

今年四季度以来,成功系掌门刘虹通过旗下公司参与多家上市公司定向增发,包括易华录、宝胜股份、富春环保、新华锦等,总金额超过10亿元。早在2005年,刘虹辞去酒鬼酒董事长兼总经理职务,并于2009年遭到证监会市场禁入处罚,处罚时间至今年3月结束。

综艺系掌门人谷圣达一向低调资本人,但黑牡丹增发方案一经公布,便被市场聚焦在镁光灯下。方案显示,谷圣达个人和旗下上海综艺分别出资7亿元、2亿元,认购黑牡丹增发股份,交易完成后谷圣达将成为公司第二大股东。谷圣达在PE领域里的代表作,以洋河股份8年增长670倍“投资案例为经典。

值得一提的是,黑牡丹增发股份的认购名单,包括了一些不常现身增发市场的高净值人士。此外,黑牡丹募资16亿元的用途也是用于还贷和补充流动资金,这也让市场憧憬未来公司很有可能进行产业并购。

机构爱调研增发公司

定增股份的锁定期为一年或者三年,但以现价计算,目前接近50%的平均收益已经使得定增市场成为打新股之外的另一处绝佳投资领域。记者注意到,今年A股公司披露的数千份调研报告显示,机构有两种喜好非常明显:一是调研时喜欢询问公司有无产业并购计划;二是喜欢调研有增发事宜的公司。

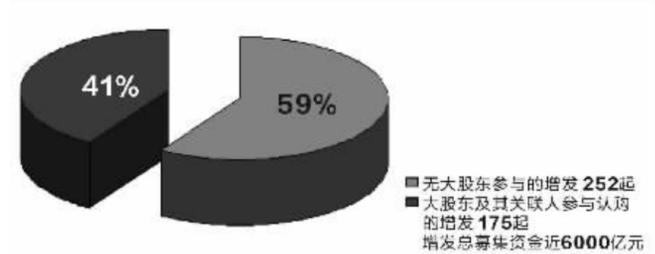
机构扎堆调研,助推公司股价上涨的概率就大幅上升。调研报告显示,大部分公司在面对机构关于产业上下游并购计划的提问时,均展现积极姿态甚至欢迎推荐并购标的,只有很少公司明确表示对于并购非常谨慎或者近期没有计划。而对于增发已经完成的,如果增发募集资金有明确的募投项目,机构调研时则非常关心项目进展和业绩释放情况。

值得注意的是,许多公司调研机构名单中出现中植系、瑞华投资等增发市场投资大鳄,其中部分公司有增发方案。不过,也有部分公司尚无增发方案,但未来有可能推出,才使得这些青睐一级市场投资的机构登门。

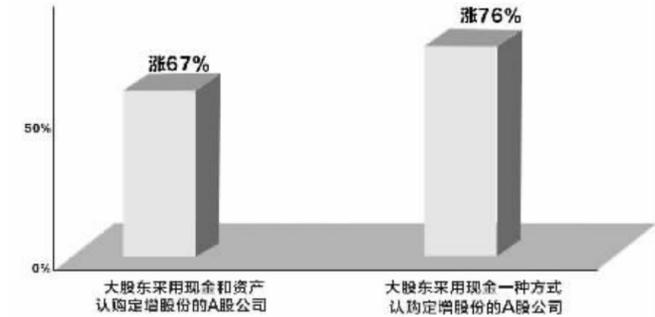
长期以来,以投资定向增发一级市场扬名江湖的江苏瑞华投资,今年已经调研50多家A股公司。其中,瑞华投资单独调研的有6家公司,分别为合兴包装、东山东精密、升达林业、佛慈制药、神剑股份和北新建材。此外,8月20日,瑞华投资携手泽熙投资一起调研沧州明珠。

8月20日,瑞华投资和泽熙投资调研沧州明珠,询问是否会继续并购重组项目,以及并购的方向是哪一方面,是不是立足于公司的产品。沧州明珠给了两家机构非常积极的回复,称“我们并购的方向并不局限于公司现有的产品,未来

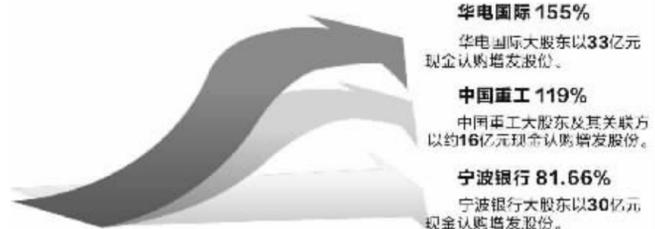
2014年A股公司已实施增发427起



定增公司股价平均涨幅



大股东现金参与定增后股价涨幅较大的公司



资本大佬参与定增的公司



我们会继续寻找一些好的交易标的,如果有好的交易标的也可以介绍给我们。”

此外,定增市场火爆还吸引了券商资管等其他机构的疯狂投入。用益信托工作室统计,今年有60只“定增”命名

的券商集合资管产品发行,数量上为去年的3倍。朝阳永续统计则显示,截至2014年三季度末,收益率排名前十的券商集合理财产品中,有7只为定增产品,收益率均超过30%。

记者观察 | Observation |

透过增发价倒挂寻觅掘金机会

证券时报记者 杨苏

增发市场曾经常见的价格倒挂,现在已经越来越少,留给二级市场个人投资者的机会也似乎寥寥无几。

在今年公布预案的600多家上市公司中,71家公司市价低于增发价格。其中,中科云网等8家公司停止实施,鸿利光电方案未获发审委通过;剩余的62家公司中,北陆通信等5家公司已获监管部门核准,其他公司方案处于等待董事会、股东大会通过的状态。

除了停止实施和被否的公司,位列价格倒挂前三位的公司是北陆通信、中青宝和恒泰艾普,现价与发行价格的差价率在20%~22%之间。

从2014年沪深指数的涨幅角度判断,两市无疑已走出一波小牛市行情,是否会演变为大牛市还要有待2015年各行业板块的表现。常言“弱市难融资”,许多公司在震荡行情或者熊市时难以增发,在价格倒挂后不得已取消方案。然而,目前A股行情为公司大股东和各类市场投资大佬提供了一场增发市场的狂欢盛宴,那么普通个人投资者是否只能作壁上观?

其实不然。至少在增发股份锁定期和募用途这两个方面,普通个人投资

者如果想战胜拥有资金和信息优势的机构投资者,仍然有不少的机会。

首先,增发股份锁定期有上升的趋势。记者注意到,增发股份有1年和3年两种期限,相对应的发行方式分别为竞价发行和定价发行。据中银万国统计,采用定价发行辅以3年锁定期的公司越来越多,2014年已经占到发行数量40%以上。

普通投资者当然无此限制,而尚在锁定期里的机构却经常面对账面上不小的浮亏。例如,作为市场热点的互联网公司乐视网近期股价因故大幅下跌至30元。今年上半年,乐视网已实施发行股份购买资产的发行价为41.1元,下半年公司公告预案向乐视控股、中信证券等募资45亿元,增发价格为34.76元,均高于公司目前30元的收盘价。

目前乐视控股和中信证券等认购增发股份的计划还未实施,该方案进程为已通过公司股东大会审核的状态。不过,以目前价格计算,乐视控股和中信证券等机构一旦认购即出现10%以上的浮亏。对于增发走势,乐视网上周已经祭出高管增持这一办法,不过公司股价还没有快速回升。

除了乐视网,还有数家传媒类公司出现上述倒挂现象,倒挂幅度在20%上下。其实,这与去年以来传媒公司在股价

涨幅较高时发股有很大的关系。传媒文化无疑是国家经济发展政策支持的重要领域之一,个人投资者不妨认真考量上述倒挂现象。

其次,投资者应重点关注上市公司有无外延并购的资金实力和充分动机。今年10月监管政策的调整,致使上市公司出现许多现金定增方案,大多数公司以还贷和补充流动资金作为募集资金的用途。但是,上市公司大股东拿出10个亿甚至20个亿,仅仅是为了补充流动资金就太幽默了,何况许多公司资产负债率处于行业平均水平,甚至公司自身也不缺钱、日常现金流也不紧张。同时,不少公司大股东不仅仅是自己认购,还拉上了PE等各类投资机构。

一位机构人士曾告诉记者,当下许多PE机构通过认购定增股份参股公司,再为上市公司寻找项目,比起通过IPO退出投资方式的投资期限和风险更小。

因此,在上市公司没有发布并购重组公告之前,这些“富裕”的资金很有可能去寻找投资标的,一旦并购成功,大股东和PE机构所持的股份将出现巨大的增值。如果大股东单枪匹马认购股份,那么大股东旗下资产值得关注;如果有PE机构等作陪,则可以关注公司的产业并购可能性。

大股东现金认购定增一览					
证券代码	公司简称	增发价涨跌幅(%)	募资总额(亿元)	发行对象	认购方式
600155.SH	宝硕股份	277.88	2.00	大股东	现金
002268.SZ	卫士通	233.19	1.97	大股东	现金
300222.SZ	科大智能	207.73	1.75	大股东	现金
002175.SZ	广陆数测	171.17	0.68	大股东	现金
600027.SH	华电国际	154.92	33.29	大股东	现金
002252.SZ	上海莱士	134.83	4.97	大股东	现金
002329.SZ	雀巢乳业	107.06	2.27	大股东	现金
000415.SZ	渤海租赁	106.78	15.00	大股东	现金
600747.SH	大连控股	98.84	13.76	大股东	现金
300292.SZ	昊通通讯	97.57	1.83	大股东	现金
600330.SH	天通股份	91.26	3.09	大股东,大股东关联方	现金
300108.SZ	双龙股份	88.52	1.50	大股东	现金
002142.SZ	宁波银行	81.66	30.93	人股东	现金
000028.SZ	国药一致	81.28	19.42	大股东	现金
601992.SH	金隅股份	68.64	27.95	大股东,大股东关联方	现金
000757.SZ	浩物股份	63.33	4.00	人股东	现金
000400.SZ	许继电气	61.29	4.50	大股东	现金
600652.SH	爱使股份	56.31	3.93	大股东	现金
002423.SZ	中原特钢	53.03	3.00	大股东	现金
002249.SZ	大洋电机	50.62	10.89	大股东	现金
000816.SZ	江淮动力	44.37	15.54	大股东	现金
300279.SZ	和晶科技	41.21	0.70	大股东	现金
600812.SH	华北制药	40.53	11.32	大股东	现金
600575.SI I	皖江物流	31.73	14.00	大股东	现金
600303.SH	曙光股份	23.41	2.02	大股东	现金
002200.SZ	云投生态	14.80	1.32	大股东	现金
002430.SZ	杭氧股份	11.43	1.58	大股东	现金
000937.SZ	豫中能源	10.98	31.00	大股东	现金
002004.SZ	华邦泰	10.36	3.99	大股东	现金
600557.SH	康缘药业	-1.16	3.60	大股东,大股东关联方	现金
002477.SZ	雏鹰农牧	-2.10	8.08	大股东	现金
002162.SZ	斯米克	-6.78	1.71	大股东	现金

杨苏/制表 王录/制图