

创业板商誉减值风险渐增 警惕盲目并购后遗症

证券时报记者 杨苏

凡事皆有双面性,并购重组可以快速提升公司业绩,但盲目的并购也会留下严重的后遗症:商誉减值风险。

截至今年上半年末,商誉超10亿元的创业板公司数量为13家,而去年同期,这一数字为5家。从平均商誉来看,上半年创业板每家公司的平均商誉数额为2.23亿元,同比增长了74%。证券时报记者注意到,其中有的公司业绩已经受到了不同程度的影响,商誉减值风险这座“冰山”已经越来越大。

传媒公司 整体商誉规模最大

截至发稿时为止,484家创业板公司有290家公司在半年报中披露了商誉金额,合计为646亿元,平均每家公司2.23亿元,同比大幅增长74%。

近年来,并购重组热潮席卷A股市场,尤以创业板公司风头最盛。一般而言,上市公司并购成本超过并购标的净资产的部分,会被确认在资产负债表中非流动资产的商誉科目中。

尽管通过外延式并购可以迅速拓展疆土,提升业绩,但是如果并购标的公司没有达到业绩预期,将造成上市公司商誉减值,作为资产损失直接扣减净利润,影响公司业绩。

从2015年半年报来看,商誉规模超过10亿元的创业板公司数量大增,目前已有13家,其中7家属于传媒行业,还有3家属于电子行业。此外,化工、计算机和医药生物行业各有1家。商誉规模位列前三名的公司分别为蓝色光标、掌趣科技和华录百纳,金额分别为31亿元、30亿元、20亿元。

8月28日,蓝色光标发布延期复牌公告,公司计划发行股份购买资产,但工作量较大以及仍需一定时间与交易对方商讨沟通本次交易方案内容。蓝色光标的并购之路还在继续。

目前,蓝色光标已对部分投资标的公司进行了商誉减值准备,分别为

北京博思瀚扬企业策划有限公司和上海欣风翼市场营销顾问有限公司。两家公司商誉减值准备合计余额没有变化,仍然为279万元。

这两家公司减值准备合计不足300万元,影响不大,但上半年蓝色光标海外参股公司Huntsworth对其子公司进行了大额商誉减值。2015年半年报显示,蓝色光标非经常性损益为-1.29亿元,主要因为Huntsworth计提商誉减值对投资收益产生的影响。

掌趣科技也没有闲着,在8月26日刚刚复牌,便公布了一份非公开发行股份收购两家公司股份的公告。从2015年半年报看,掌趣科技披露商誉原值科目下有7家公司,暂时均无减值迹象,没有提取减值准备。

华录百纳的商誉来自于广东蓝色火焰文化传媒有限公司,期初期末金额均为20亿元,公司表示没有减值迹象。

多公司已受 商誉减值影响

商誉减值,是悬在净利润头上的一道利刃。大部分公司商誉是年度利润的数十倍甚至上百倍,即便减值比例不高也会大幅杀伤公司业绩。

此前较著名的案例是美国在线并购时代华纳。2000年,美国在线斥资1650亿美元收购时代华纳,形成1000多亿美元的商誉。然而,两年后美国在线-时代华纳被迫注销了近百亿美元的商誉减值损失,使得当年亏损金额达到987亿美元,创下美国企业有史以来最大的亏损记录。

在A股市场,今年上半年已有公司业绩因商誉减值受到一定影响,另外也出现审计机构发出独立声音,与上市公司存在不同判断。

蓝色光标自2010年上市后快速发展,以半年报净利润来看,从上市初期3000多万元暴涨至2014年的3亿元,但受上述商誉减值的影响,2015年半年报净利润仅有0.86亿元。

不过,或受半年报期间较短以及

商誉10亿元以上的创业板公司					
证券代码	简称	行业	2014年 半年报 披露商誉 (亿元)	2015年 半年报 披露商誉 (亿元)	2015年 上半年 净利润 (亿元)
300058.SZ	蓝色光标	传媒	32.30	30.64	0.86
300315.SZ	掌趣科技	传媒	29.99	29.90	1.68
300291.SZ	华录百纳	传媒		20.08	0.62
300002.SZ	神州泰岳	计算机	14.91	15.35	1.11
300256.SZ	星星科技	电子	6.13	15.32	0.15
300027.SZ	华谊兄弟	传媒	8.89	14.86	5.04
300269.SZ	联建光电	电子	7.31	14.65	0.91
300133.SZ	华策影视	传媒	12.38	12.42	2.18
300128.SZ	锦富新材	电子	1.67	12.19	-0.06
300343.SZ	联创节能	化工		11.69	0.03
300043.SZ	互动娱乐	传媒	8.90	11.63	1.75
300148.SZ	天舟文化	传媒	11.24	11.24	0.80
300003.SZ	乐普医疗	医药生物	5.57	10.92	2.88

杨苏/制表 彭春霞/制图

未经审计机构审计的原因,据Wind统计,在商誉减值损失科目下,仅有安科生物披露新增了93万元的减值,最终期末余额为367万元。安科生物称,2015年6月末对商誉进行减值测试,采用预计未来现金流量折现方法测算的惠民医院2015年6月末可收回金额为3722万元,包含商誉的惠民医院2015年6月末账面价值为4390万元,再通过扣除少数股东权益计算可得上述金额。

此外,对于是否减值,中青宝与审计机构的判断一直存在着差异。公司2014年由盈转亏,亏损2000多万元,今年4月30日,中青宝披露了一份被审计机构出具保留意见的2014年年报,主要症结就在于4.18亿元商誉账面金额的减值风险。对此,中青宝董事会专门对3家下属公司的商誉不予减值进行了说明。

2015年半年报中,中青宝继续表示3家公司商誉不存在减值迹象。所采取的方

法是,预测3家公司未来5年的净现金流量,以该净现金流量的现值作为未来可收回金额,对于可收回金额低于商誉账面价值的部分,计提减值准备。

不过,中青宝也表示,对于上述3家公司在下半年的经营情况,将在年底重新进行减值测试。此前,审计机构的意见为,游戏产品的盈利能力受到多方面因素的影响,如果标的资产未来经营状况未达预期,则存在商誉减值的风险。

证券时报记者注意到,在商誉数亿元甚至数十亿元的创业板公司中,净利润大多数只有千万元,一旦进行商誉减值,业绩将遭到重创。然而,创业板公司以科技和文化等轻资产行业居多,竞争力受到人才团队以及行业景气度的影响很大。作为盲目并购扩张后遗症,商誉减值风险需要审计机构和投资者更多的重视。

六成公司三季报预喜 160家公司净利翻倍

化工、电子元器件、机械设备三行业预喜公司家数居前,景气度向好

证券时报记者 赖少华

随着上市公司半年报披露进入尾声,三季报业绩成为投资者关注的焦点。截至8月30日,两市共有1011家公司披露了三季度业绩预告。其中,六成公司三季报预喜,160家公司净利润同比最大增幅不低于1倍。分行业看,化工、电子元器件、机械设备三大行业景气度向好。

六成公司三季报预喜

已披露三季度业绩预告的公司中,业绩预喜的公司有608家,占比60%,其中,209家预增、112家续盈、227家略增、60家扭亏;业绩报忧的公司371家,占比37%,其中,99家预减、92家略减、79家续亏、101家首亏;此外,还有32家业绩增减不确定。

在业绩预喜的公司中,有160家公司预计三季度净利润同比最大增幅不低于1倍。其中,牧原股份、顺荣三七、海翔药业、冠福股份、华英农业、荣盛石化、康达尔、奥特佳、安泰科技、雪人股份、弘高创意、汉麻原计划,前三季度净利润为2亿元至3亿元,增长幅度为7309%至11014%,而上年同期净利润为270万元。上半年该公司净利润为4683万元,同比实现扭亏。

生猪价格上涨是牧原股份业绩增长的主要原因。据央视披露的数据,猪肉价格已连续四个月上涨,截至7月底,猪肉的市场批发均价约每公斤24元,比3月初上涨三成。牧原股份表示,上述业绩区间的预计,是基于公司对2015年第三季度平均每头生猪可能的盈利水平区间以及公司的生产计划对2015年第三季度生猪出栏量区间的预计。公司同时表示,生猪市场价格的不可控性给公司三季报的经营业绩预计带来很大的困难。

除牧原股份外,顺荣三七的预增上限亦高达107倍。公司预计2015年前三季度净利润为3.4亿元至3.53亿元,上年同期为326万元。公司业绩大幅增长的主要原因为2014年第四季度公司重大资产重组实施完成,三七互联从2014年12月份财务数据纳入

产减值准备,预计前三季度亏损8.1亿元-8.2亿元,成为今年三季报预亏金额最大的公司。*ST舜船、嘉凯城、三钢闽光3家公司预计亏损额均超过5亿元。

牧原股份问鼎“预增王”

在608家业绩预喜的公司中,有160家公司预计前三季度净利润同比最大增幅不低于1倍。其中,牧原股份、顺荣三七、海翔药业、冠福股份、华英农业、荣盛石化、康达尔、奥特佳、安泰科技、雪人股份、弘高创意、汉麻原计划,前三季度净利润为2亿元至3亿元,增长幅度为7309%至11014%,而上年同期净利润为270万元。上半年该公司净利润为4683万元,同比实现扭亏。

生猪价格上涨是牧原股份业绩增长的主要原因。据央视披露的数据,猪肉价格已连续四个月上涨,截至7月底,猪肉的市场批发均价约每公斤24元,比3月初上涨三成。牧原股份表示,上述业绩区间的预计,是基于公司对2015年第三季度平均每头生猪可能的盈利水平区间以及公司的生产计划对2015年第三季度生猪出栏量区间的预计。公司同时表示,生猪市场价格的不可控性给公司三季报的经营业绩预计带来很大的困难。

除牧原股份外,顺荣三七的预增上限亦高达107倍。公司预计2015年前三季度净利润为3.4亿元至3.53亿元,上年同期为326万元。公司业绩大幅增长的主要原因为2014年第四季度公司重大资产重组实施完成,三七互联从2014年12月份财务数据纳入

公司合并报表范围,使得公司在上半年盈利能力大幅提升。

海翔药业的业绩暴增同样由于重组并表。公司重大资产重组完成后,台州前进(染料板块)纳入合并报表范围,使得公司盈利能力较去年同期大幅提升。公司预计2015年前三季度净利润为4.3亿元至4.8亿元。

逾百家公司 业绩预降超100%

在业绩报忧的公司中,有101家公司预计三季度业绩最大降幅高于或等于100%。其中,西部材料、信隆实业、山西三维、黑牛食品、威华股份、三钢闽光、康强电子、日海通讯、博云新材、方圆支承、*ST舜船、九九久、七喜控股、金利科技、西仪股份、威尔泰、大连国际、准油股份18家公司的业绩下滑幅度超过100%。

西部材料为三季报预计业绩降幅最大的公司,公司预计2015年前三季度净利润亏损6000万元至6800万元,同比下降469倍至531倍,而上年同期净利润为13万元。西部材料表示,受市场环境不景气影响,公司产品收入和产品价格均下降,且上年同期有钛金属项目收入,本报告期则没有该项收入。

信隆实业上半年实现净利润86万元,到了三季报则陷入亏损,公司预计2015年前三季度亏损5000万元至6000万元。公司表示,大幅亏损的原因在于,公司龙华厂厂房搬迁,公司支付龙华厂员工劳动合同解除一次性补偿金共计5300余万元,根据企业会计准则的规定列入当期费用,使得公司业绩大幅亏损。

此外,黑牛食品上半年亏损7499万元,并预计三季度亏损额在1亿元至1.6亿元之间。公司表示,亏损的原因在于推出新产品,增加广告费、进场费及其它渠道促销费用,但销售情况与预期差距较大。

三行业景气度向好

从行业分布来看,化工(42家)、电子元器件(40家)、机械设备(63家)三行业预喜公司家数居前。

在80家已经披露三季度业绩预告的化工行业上市公司中,有42家预喜,其中,荣盛石化、多氟多、湖北金环等18家公司净利润增幅达到或超过1倍。

安信证券认为,市场系统性风险大幅释放以后,化工行业的优质成长股已经进入投资价值区域,具备了较高的投资价值。个股方面,首推康得新和金正大,在化工行业众多成长股中,这两家公司无论是过往业绩、未来增速及空间、成长的确性、管理层等都是最优秀的。

截至8月30日,有61家电子元器件行业上市公司披露三季报预告,其中40家业绩预喜,占比近7成。福星科技、茂硕电源、雪莱特等16家公司净利润预计将超过50%。

海通证券指出,电子产业正面临着大变革,在行业变革的过渡阶段,海外先进企业需要整合以减轻竞争压力,给了中国大陆电子企业实现弯道超车的机会,在政府强有力的支持下,产业重心必将加速向中国大陆转移,看好中国半导体企业的发展,推荐关注富微电子、华天科技、长电科技、艾派克、同方国芯等。

机械设备行业亦保持着较高的景气度,78家已披露三季度业绩预告的公司中,有33家预喜,其中11家净利润增幅超1倍。而从环比数据来看,雪人股份、天桥起重、胜利精密等多家公司经营业绩有望实现持续增长。

平安证券认为,货币政策宽松利好整个机械板块,其中,工程机械行业将享受资金成本降低、坏账风险降低和下游需求改善的多重利好,受益程度更大,看好行业龙头徐工机械、三一重工、中联重科,以及核心零部件供应商恒立油缸等。

二季度A股筹码趋于分散 多路主力调仓换股

证券时报记者 郑灶金

今年第二季度,A股市场大幅震荡,随着股价剧烈波动,市场个股的筹码趋于分散。同时,社保基金、私募、QFII等多路主力也在二季度调仓换股。

二季度筹码趋于分散

今年一季度末,A股整体大幅拉升,沪指突破3800点。总体上看,当季A股筹码略趋集中,剔除一些可比性不强的次新股后,1400余家上市公司当季股东户数环比减少,1100余家上市公司当季股东户数环比增加。

而到第二季度,随着沪指冲高回落,市场筹码出现松动迹象。同样剔除可比性不强的次新股后,截至8月29日,二季度股东户数减少的上市公司不足1000家,而股东户数环比增加的上市公司有近1600家。

通常而言,股东户数减少,显示主力正在收集筹码,后市股价上涨的概率较大,而股东户数增加,显示主力在派发筹码,后市股价下跌的概率较大。当然,上市公司股价走势取决于多重因素,筹码的变化仅是参考因素之一。个股方面,顺荣三七、通鼎互联、美邦服饰等公司股东户数环比增幅较大,强力新材、暴风科技、富临精工等环比降幅较大。

另外,上市公司前十大股东合计持股比例数据也显示,A股上半年整体筹码趋于分散。剔除一些可比性不强的次新股后,两市二季度末共有不足900家上市公司前十大股东合计持股比例较去年末出现上升,而合计持股比例较去年末下降的则超过1500家。

社保基金 青睐绩优股

A股筹码趋于分散的背后,是多路主力在调仓换股。整体而言,以6月30日的上市公司收盘价为计算时点,通过各大机构现身上市公司前十大流通股的数据计算,基金合计持股市值约为2万亿元,而一季度末约为1万亿元;保险合计持股市值接近1万亿元,而一季度末为1.15万亿元;社保基金合计持股市值约为2200亿元,而一季度末为2021亿元;QFII合计持股市值近2300亿元,而一季度末不足2000亿元。

从上述数据可以看出,除保险公司外,基金、社保基金、QFII等在二季度末的合计持股市值均比一季度末要多。其中,基金的持股市值增幅最大。机构的持股市值增加,可能与二季度市场整体上涨有关,沪指虽然6月中下旬大幅下跌,但整个二季度还是累计上涨逾14%。不过,上述持股市值仅仅在各机构所持个股现身上市公司前十大流通股股东时才会纳入计算,与各机构的实际持股市值会有出入。

各路机构中,社保基金由于操盘稳健,成功率较大,其动向最受市场关注。截至8月29日,社保基金共现身超过600个个股的前十大流通股股东。其中,社保基金持仓近2000只个股,减仓148只个股。另外,社保基金新进375个个股的前十大流通股股东。

社保基金二季度新进的375只

个股中,沪市有129只,中小板有111只,创业板相对较少,仅有76只。行业方面,按申万一级行业分类,机械设备、医药生物最多,均超过30只;电子、化工、计算机等行业也均有超过20只个股;地区方面,北京市、广东省的个股均超过50只;浙江省也超过40只。市值方面,社保基金在二季度新进的个股中大盘股比例较大,截至6月30日,有259个股市市值超过100亿元,占比近七成;市值超过1000亿元的也有中国石油等23只个股。另外,总体上看,社保基金青睐绩优股,上述375只个股中,超过六成个股二季度归属母公司股东的净利润同比增长。

个股方面,上述375只个股中,社保基金持股市值较大的有华侨城A、伊利股份、中国联通、平安银行等,均超过1亿股;中国建筑、省广股份、东方航空、同仁堂、广联达、中国电建、中国重工等的持股数量也均超过6000万股。

私募调仓力度大

另外,业绩出色的知名私募,动向也较受市场关注。例如,泽熙投资旗下的泽熙6期现身粤电力A、德豪润达、康强电子等三个个股,其中,粤电力A、德豪润达为泽熙6期二季度新进,康强电子则为其继续坚守。另外,泽熙1期也坚守东方金钰。

在一季度时,泽熙旗下产品现身多只个股,包括鑫龙电器、海源机械、康强电子、美邦服饰、杭电股份、金字火腿、东方金钰等。二季度时,除了康强电子、东方金钰,泽熙已退出另外多只个股的前十大流通股股东,而且很可能已经卖出,可见其调仓幅度之大。

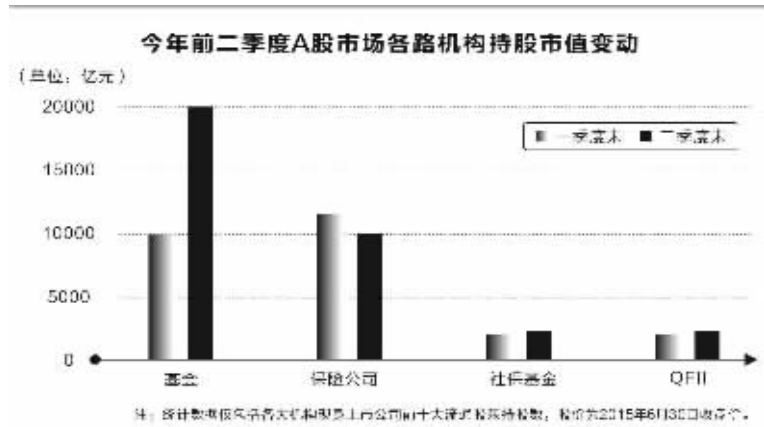
前“公募一哥”王亚伟管理的多只产品二季度则密集现身上市公司前十大流通股股东,包括廊坊发展、一汽轿车等逾20只个股。其中,许继电气、吉峰农机、浩云科技、大唐电信、国电南瑞、南京化纤、渤海轮渡、科尔特、苏试试验、红相电力、置信电气等逾10只个股获王亚伟管理的产品在二季度新进。另外,一汽轿车、廊坊发展、浩云科技、渤海轮渡、*ST夏利等多个个股被王亚伟管理的产品抱团持有。

而在一季度末,王亚伟管理的产品曾现身逾30家上市公司的前十大流通股股东,可见王亚伟在二季度时也进行了较大力度的调仓,其中,退出了一汽富维、富奥股份、河北宣工等一批个股的前十大流通股股东。

“国家队” 二季度较少现身

另外,7月上旬市场暴跌,国家队出手维稳。随后,中国证券金融股份有限公司(以下简称证金公司)、中央汇金投资有限责任公司(以下简称汇金公司)密集现身上市公司前十大流通股股东,市场也一度热衷于炒作两者进入的个股。

不过,截至二季度末,证金公司与汇金公司均未大规模现身上市公司的前十大流通股股东,仅现身中国石化、中国石油、农业银行、新华保险、工商银行、中国银行等多个大盘股。不过,其中多数个股也并非证金公司与汇金公司二季度新进。



杨苏/制表 彭春霞/制图