中概股回归潮降温 优质企业仍受A股欢迎

业内人士指出,证监会或将加强中概股回归和借壳的监管和审批

本报记者 朱虹

近期有关证监会拟暂缓中概股企业国内上市的传闻引发了业界的高度关注。证监会也对此进行回应称,目前正针对这类企业通过IPO、并购重组回归A股市场可能产生的影响进行分析研究。不过,相关争议仍在持续。

专家表示,为保护尚不成熟的A股市场,尤其是避免跨市场套利,证监会可能将加强中概股回归和借壳的监管和审批,甚至修改相关的法律法规。不过,真正有发展潜力、资质优秀的中概股公司回归A股,依然会受到管理层和市场的欢迎。

王利博制图

监管层 加强审批和监管

大同证券高级投资顾问张诚表示,近期中概股回归之所以受到业内普遍关注,可能是因为360私有化回归一直在大张旗鼓地进行中,不少上市公司都在积极参与私有化进程。被借壳公司也都出现了异动和炒作,同时相关参与私有化的公司股价也同样被炒作。市场也普遍认为,360私有化后,可以通过跨市场借壳上市进行无风险套利。而在这个过程中,参与私有化的公司、借壳绯闻股、360的大股东都似乎成为了赢家和胜利者。但对于A股市场来说,这种跨市场套利如果成真,对于市场本身并未产生实际价值而只是一次资本的套利游戏,未来可能是留下"一地鸡毛"而已。

"在360私有化成为市场焦点的同时,前期在美国私有化退市的中星微,以3倍的退市市值被综艺股份收购,则是彻底将这种担忧付诸实践。除了赤裸裸的低价退市跨市场溢价套利外,结合中星微的近年经营情况,其业绩承诺也几乎是不可能完成的任务,其收购方案和估值方式受到诸多质疑。"张诚表示,两件事的结合彻底触发了监管层的关注。为了保护尚不成熟的A股市场,尤其是避免美股中概公司利用市场规则以及当前市场估值溢价差别赤裸裸的进行跨市场套利,对A股市场造成隐形伤害,证监会可能将加强中概股回归和借壳的监管和审批,甚至修改相关的法律法规。

东北证券首席策略分析师陈殷表示,从证监会的回应来看,表明监管层讨论给中概股降温确有其事,但预计不会"一刀切",阻断中概股回归之路。而中概股回归A 股增加科技股供给,不利于A股新兴产业估值,因此暂缓中概股回归影响是两面的,并非是明显利空。

张诚透露,目前很多中概股已经明显放缓了回归的计划甚至取消了回归方案,而国内的中概股回归的炒作也基本告一段落。

> 近期中概股回归受到业内普遍关注。为避免跨市场套利,监管层将加强审批和监管。有业内人士认为,优质企业登陆新三板或成新选择。

差别审核 筛选出优质企业

中概股回归的大潮自去年开始兴起。在业内人士看来,2015年以来,由于境内资本市场政策红利不断,且中概股在境外估值不太理想,致使中国企业赴海外上市的热情出现大幅减退。而已经在海外上市的中概股,在A股高估值的诱惑下,选择私有化去VIE架构回归A股,这成为多数中概股新的选择。

据记者了解,2015年以来,包括优酷土豆、如家快捷、智联招聘、酷六、当当网、世纪佳缘、360、巨人网络等,宣布私有化和完成私有化的中概股不下40只,这一数字超过中概股过去4年的总和。2015年已经完成回归的公司包括分众传媒、巨人网络等,回归A股后估值及市值均有了大幅的增长。

知名财经评论家叶檀指出,彭博社数据显示,从4月初开始,已有16家中概股公司收到了私有化要约,为有史以来中概股回归数量最多的一个季度。Dealogic数据显示,仅其中14家公司私有化报价总额就高达224.4亿美元,几乎是此前6年总和的两倍。

一家已收到私有化要约中概股的内部人士表示,从已经和正在回归的中概股来看,回归的方式主要有借壳登陆A股、IPO,以及登陆新三板。由于能减少时间成本,大型企业通过借壳或注入资产仍是企业首选。不过,从监管层表态来看,相应监管和审批可能会更加严格。我们企业也在做相应准备。

业内也有消息称,监管层对中概股回归将采取差别审核,筛选出优质企业。也就是说,不良中概股可能拿不到回归的入场券。上述中概股内部人士也表示,已经听到相关传闻。这对于优质企业来说是好事。

对此,张诚表示,作为准备回归的中概股,其回归之路并未关闭,只是想要简单粗暴的跨市场套利不再容易。中概股私有化退市的过程中存在一定的财务成本,因此其相关私有化收购方和大股东自然希望重新上市后有股价和估值的大幅溢价。今后,公司回归恐怕在估值和承诺未来业绩测算上会更加合理。因此,相关公司回归前应算好自己的财务账,同时打消"讲故事"或者业绩方案注水的念头。

登陆新三板或成新选择

最新数据显示,今年以来,截至4月份,已有优酷土豆、如家快捷、博纳影业、麦考林4家企业退市,另有易居、酷6、汽车之家等多家企业达成私有化协议。此外360、淘米私有化获批,正在走最后退市流程。乐逗游戏和陌陌等也在积极准备拆VIE,回归国内资本市场。

张诚表示,相信那些真正有发展潜力,资质优秀的中概股公司回归A股依然会受到管理层和市场的欢迎。而那些资质平庸,仅想跨市场套利的企业则可能会面临监管层的闭门羹。相关公司还应正视自己的发展需要,考虑回归A股的可能性和必要性。

不过,受"中概股暂停回归"传闻影响,近期A股壳公司价格开始下跌,机构投资者也开始观望。有业内人士指出,在回归A股存在变数的情况下,中概股选择新三板或许是不错的选择。目前世纪佳缘、药明康德、互动百科已收于新三板麾下,预计酷6、人人、艺龙等有可能登陆新三板。

据记者了解,截至5月18日,新三板挂牌公司共有7226家,虽然在流通方面不如主板、创业板等,但是新三板在融资方面、财务数据要求方面更加灵活。另外,做市商制度更有利于挖掘公司价值。在业内看来,分层虽然短期内对新三板的困局可能不会带来巨大的改善,但从长期看,必将推动新三板朝着更为健康的方向发展。

"如果后续政策收紧力度较大,不排除登陆新三板的可能。"上述中概股内部人士表示。

对此,知名投资人李波博士表示,中概股公司是去新三板,还是直接主板借壳,抑或杠杆收购,兼并整合等等,都是不同热点的转化,是回归主体所采取的最有操作性和收益性的战略选择。从这种意义上来说,新三板与主板相比的确存在一定的可能性。

不过,也有业内人士对此持不同看法。上海财经大学现代金融研究中心副主任奚君羊表示,中概股公司未来选择新三板可能性比较小。因为新三板现在流动性不佳,而这些中概股规模又比较大,这么大容量的公司要在新三板上市,如果没有足够的资金来支撑,那么它们的估值定价就会远远偏离其要求。

中小企业融资成本攀升 风险因素致银行放贷谨慎

本报记者 郝帅

5月13日,滴滴出行宣布获得苹果10亿美元投资,作为其最新一轮融资的一部分。滴滴同时表示,有多家海内外知名金融及产业机构支持本轮融资。相对于滴滴出行在融资方面的风光无限,众多中小企业特别是小微企业在融资方面依然不乐观。

业内人士对此向《中国企业报》记者表示,企业市场融资的方式多种多样,且渠道众多,但总的来说大企业在融资时会获得比中小企业大得多的机会,两极分化现象明显,可谓冰火两重天。

政府项目尤受资金青睐

在当今的投融资市场上,形式与渠道众多。证券市场虽然并不火热,但还是众多企业融资的首选目标。同时,众筹、基金和信托等融资形式,也越来越被企业所接受。业内人士告诉记者,各种形式的融资针对情况千变万化的企业,而好的企业和项目总是受到资金追捧。

就在滴滴出行拿到苹果10亿美元投资之前的2月底,神州优车也刚刚完成了最新一轮36.8亿元的巨额融资,融资后公司估值已近300亿元。神州专车运营主体神州优车也宣布向全国股转系统提交新三板上市申请,如果上市成功其将成为专车上市第一股。

业内人士告诉记者,相对于证券市场以及众筹、风投等形式,资金对于稳健有实力的和政府项目可能更感兴趣。

4月初,2016年河北省政府和社会资本合作(PPP)论坛暨项目推介会在北京举行。会上向社会资本推介项目105个,涉及交通、环保、教育和医疗等11个领域,总投资达2800亿元。"河北省在会上推介了很多项目,我们很感兴趣。"某国有金融机构李姓工作人员告诉记者,"会后我们就联系了河北省政府的相关部门,希望能合作。地方政府以PPP形式融资的基础建设项目是我们最近的工作重点之一。"

中小企业融资成本攀升

据5月初渣打银行方面发布的数据显示,整个4月中小企业信心指数连续第二个月上升,达到自2015年4月以来的峰值,其中经营现状指标改善幅度最大。但中小企业银行和非银行融资成本在上升,表明中小企业融资风险持续增大,尤其是考虑到银行遭受不良贷款的压力增大。融资成本攀升或加重中小企业偿债负担并减少企业的现金流。

"之前公司要发展贷了一笔钱,月息是2.7%,因为我们信用很好,现在还款的话随时还能贷出来,利息还会降,月息肯定会低于2%。"某文化创意服务类企业郭姓负责人告诉记者,"但月息就是低于2%对于企业特别是中小企业的发展来说还是很大的包袱,年化会达到20%左右,相对于年化一般会低于10%的银行贷款来说,还是太高了。"

这位郭姓负责人告诉记者,"对于中小企业来说银行贷款由于门槛较高总是'看上去很美',企业发展需要融资,但低成本的银行贷款对于我们这些小企业来说比较困难,虽然银行资金充足的同时成本还很低,一般年化会在8%左右,但一般都需要正式抵押物并且在各种手续上要求严格,放款周期也较长。而民间融资相对来说就很灵活,门槛低而且放款速度快,就是成本较高,但为了企业的发展我们也不得不进行高成本融资形式。"

融资关键看风险

"对于任何形式和种类的资金来说,是否能放款其核心内容永远是资金安全。中小企业恰恰是在风险方面高于大企业,所以从融资角度来说它们总是会输在风控这条'起跑线'上。"某信托公司钱姓工作人员告诉记者。他认为,并不是说利润薄赚的钱就少,利润薄的项目可以以量取胜,而成本低、风控好的项目往往比较大,虽然比例不高但基数很大,收益还是很可观。

"不要以为现在融资相对难一些在市场上就永远是资金的天下,相对于很多项目对于资金的极度渴望,资金特别是大额资金想要找到合适稳妥的项目往往更难。"某国有金融机构李姓工作人员向记者表示。

上述李姓工作人员告诉记者,项目是否能融资成功往往并没有一条"硬杠杠",也许两个地产项目同时在融资,资质都为2级,可能一个过了另一个就被"毙掉"。风控由多种因素组成,投融资需要项目和资金方双方共同搭配才能成功,现阶段没有单赢的项目,只有达到双赢才能使投融资双方成功"牵手"。

企业排污乱象频仍 业界呼吁立法治理

(上接第二版)

而河北省蠡县环保局办公室主任邓立昌在接受《中国企业报》记者电话采访时也认为,排污许可证的"拖延",与我国环境保护事业属于公共事业范畴或有些许关系,这需要花费大量的地方财政去支持和完善,对各级地方政府将产生一定的经济压力。

据记者了解,目前《水污染防治法》、新《环保法》等已明确实施污染许可制度。

而这一制度"在实践中并未得到严格执行,确保有关法律的全面实施是真正落实排污许可的关键所在。"邓立昌在电话中对记者说。

他认为,现在有的地方只管发证,至于许可证是否能起到应有的作用,不管不问。甚至有的地方把发放许可证作为应付上级环保部门检查的摆设。

立法治理是当务之急

毫无疑问,我国环保排污许可证面临多重因素的制约,使我国的排污许可证制度蹒跚而行。

"立法治理是当务之急。"胥树凡认为,即使实施现行的排放许可证制度也不会真正解决环保部门与行业管理部门以及地方政府之间权利清晰、责任明确、分工负责、协调合作,共同发挥作用的环境保护管理体制和机制问题,环境监督管理只能依靠环保部门一家单打独斗。"只有尽快出台《排污许可法》,才有可能打破当前的困境。"胥树凡说。

孙佑海建议由环保部领导组织协调内部有关机构,通过改革内部管理体制,尽快起草《排污许可法(草案)》。为实现制度融合、协调统一的目标,要以排污许可制度为核心,整合环评、污染物排放标准、总量控制、排污交易、排污收费等环境管理制度,建立统一的固定源环境管理平台,实现排污企业在设计、建设、生产、关闭等全生命周期各个阶段的全过程管理。在具体操作上,要切实做到"一企一证"、综合管理。统筹考虑水污染物、大气污染物、固体废弃物等要素,简化行政审批程序和审批流程,实现"一个窗口"对外和"一站式"服务,提高政府环境管理效能。

济南科明首创VR行业 全网营销推广模式

新三板VR行业虚拟仿真教学第一股——济南科明数码技术股份有限公司(股票代码830943,简称"济南科明")日前宣布,将延续虚拟现实技术优势,发挥多媒体制作强项,继续建设虚拟仿真教学资源,优化业务营销环节,实施全网营销的推广模式,拓展用户群,为学校提供一体化解决方案。同时将建立各省代理商,以迅速占领教育信息化市场。

记者注意到,济南科明2015年年报显示,其在上个财季实现了经营业绩的跨越式增长,其中营业收入1,406万元,比去年同期增长20.45%;总资产达到4548万元,比去年同期增长2647万元;并实现归属于挂牌公司股东的净利润146万元,比去年同期增长4.46%。

中国华融资产管理股份有限公司北京市分公司资产处置公告

中国华融资产管理股份有限公司北京市分公司拥有对山西联盛能源投资有限公司、海南航通实业发展有限公司、山西柳林联盛陈家湾煤业有限公司、山西柳林联盛郭家山煤业有限公司、山西柳林庄上煤矿有限公司的债权资产,截至2016年1月15日债务重组本金人民币1,990,000,000.00元、逾期重组收益人民币1,131,753,400.00元、实现债权的费用人民币1,739,155.00元,合计人民币3,123,492,555.00元【以上金额系依据(2013)京中信执字第00424号以及(2014)京中信执字第00106号《执行证书》测算】拟进行处置,现将有关情况公告如下:

一、该笔债权的担保措施包括:

1.房地产抵押担保,抵押物为海南航通实业发展有限公司提供的位于海南省陵水黎族自治县土福湾风景区的在建工程及土地,目前包含公寓101套,别墅26幢,商服酒店用地(65690.93平方米);

2.权利质押担保,山西华润联盛能源投资有限公司34%股权质押担保,山西柳林联盛哪哈沟煤业有限公司100%股权质押担保;

3.连带责任保证担保,保证人为:山西柳林联盛哪哈沟煤业有限公司、山西柳林联盛龙门塔煤业有限公司、山西柳林王家沟煤业有限公司、山西联盛兴跃煤业有限公司、邢利斌、李风晓。

二、交易条件

投资者信誉好,有付款能力,能承担购买债权所带来的风险,交易资金来源合法。

三、投资人要求

国内依法注册的企业法人或符合国家规定的自然人及其他主体,且以下人员不得购买:国家公务员、金融监管机构工作人员、政法干警、资产管理公司工作人员、国有企业债务人管理层以及参与资产处置的律师、会计师、评估师等中介机构人员等关联人。

四、其他

本公告有效期自2016年5月24日至2016年6月21日,公告期内受理该资产处置有关异议和咨询。

五、联系方式

中国华融资产管理股份有限公司北京市分公司 地址:北京市西城区阜成门内大街293号 邮编:100034

联系人:高先生、陶先生 联系电话:010-66060006转4082或4061 传真:010-66511257

受理排斥、阻挠征询或异议的举报电话:010-66511260

中国华融资产管理股份有限公司北京市分公司

二〇一六年五月二十四日