

# Special report

## 新一届并购重组委“开张” 市场化整合向纵深推进

上周刚刚成立的新一届上市公司并购重组审核委员会火速进入工作状态。根据中国证监会上市部安排,并购重组审核委员会将于今日召开2008年第1次会议,审议亿利科技、公用科技、中粮屯河三公司的并购重组方案。



中国铝业、中国船舶的成功整合,对今后的央企并购重组具有启迪和示范作用 资料图

◎本报记者 何军

随着股权分置难题的破解,上市公司并购重组日趋活跃,方式不断创新,方案日益复杂。为适应新的形势,中国证监会去年9月决定在发行审核委员会中设立上市公司并购重组审核委员会,以切实保证在上市公司并购重组审核工作中贯彻“三公”原则,进一步提高并购重组审核工作的质量和透明度。新一届并购重组审核委员会正是在这一背景下成立的,而推进市场化并购重组,加大支持上市公司参与行业整合、进行产业升级的力度成为下一阶段提高上市公司质量的总体原则。

在市场经济条件下,并购重组是推动上市公司做强做大,实现资源优化配置的有效途径和重要方式,在股改后的上市公司存量优化过程中发挥着至关重要的作用,可以帮助上市公司以较小的成本实现快速扩张。基于此,监管部门对并购重组一直持鼓励态度,推动了近一年多来上市公司并购重组的加速前行。据统计,2007年,通过并购重组注入上市公司的资产共计739亿元,增加上市公司总市值7700亿元,平均每股收益提高75%。

与以往股权分置状态下不同,全流通环境下,上市公司并购重组的市场化力度越来越大,创新方式越来越多,换股吸收合并、全面要约收购、股份回购、股权置换等方

案层出不穷。为更好地服务于资本市场,在新一届并购重组审核委员会成立的同时,中国证监会上市部还组建了由15名委员组成的并购重组专家咨询委员会,对并购重组的法规建设和创新提供咨询意见。此举将极大地提高上市公司并购重组的创新力度,将市场化整合向纵深推进。

由于重大并购重组活动牵涉到多方利益,为保证“三公”原则,监管部门在鼓励上市公司通过并购重组提高资源整合能力和市场运作效率的同时,也在不断加强监管,出台了包括非公开发行股票实施细则以及规范上市公司信息披露及相关各方行为等多项政策,有力地保护了中小投资者的权益。新一届重组委也将履行并购重组“把关人”的职责,使优质资源、诚信股东进入资本市场,而将不诚信、不守诺的并购重组方拒之于资本市场大门之外。

### 75%

据统计,2007年,通过并购重组注入上市公司的资产共计739亿元,增加上市公司总市值7700亿元,平均每股收益提高75%。

### 上市公司并购重组方案首次公开审核

今日,不仅是新一届并购重组委第一次工作,也是上市公司并购重组方案第一次公开审核,标志着并购重组审核工作更加透明和高效。此次上会的亿利科技、中粮屯河并购重组方案均是向特定对象发行股份购买资产,公用科技则是吸收合并暨向特定对象发行股份购买资产。

◎本报记者 彭友

2007年11月,公用科技披露吸收合并暨向集团公司发行股份购买资产方案。根据方案,控股股东中山公用事业集团除了拟将中山市5个乡镇的供水资产注入公用科技外,最为令人瞩目的是,还将把集团持有的其他优质资产注入上市公司,其中包括公用集团拥有的广发证券15%的股权。随即,这一方案获得股东大会99%以上的高票通过。

今日,公用科技上述方案将首度上会。如果该项资产重组方案获得通过,公用科技将成为一家重量级的水务上市公司和广发证券的第三大股东。

除积极推进上市公司并购重组外,对于因方案不够完善而未能获准通过的项目,中国证监会还给予第二次机会,促使公司进一步修订和完善方案,最终“修成

正果”。

去年9月14日,东软股份换股吸收合并东软集团的申请遭中国证监会否决。此后,东软股份对该方案进行了进一步修订和完善,增加了东软集团股东对合并后存续公司三年业绩作出补偿承诺的内容,并将员工通过信托持股改为通过沈阳慧旭公司持股,从而为东软集团整体上市计划扫清了障碍。今年1月16日,东软股份收到中国证监会批复,公司整体上市方案终于获得核准。与东软股份类似,中粮屯河今日也是在修改增发方案后二度上会。

分析人士认为,由于监管部门与上市公司的沟通不再是“单通道”,两者之间可以得到更好的互动,能够促进有关方案的及时完善和成型,从而在较短时间内为市场提供更多优质的公司,同时也催生了一批具有国际竞争力的优质企业。

### 定向增发成上市公司并购重组重要手段

据Wind资讯统计数据显示,截至2月22日,共有27家公司在2008年顺利实施了定向增发,并借此实现了行业整合及产业升级。其中,有9家公司通过增发的方式收购了大股东的相关资产,在有效提高资源整合能力和市场运作效率的同时,也大大加快了集团资产整体上市的步伐,在上市公司并购重组方面起到了“先行者”的作用。

◎本报记者 徐锐

随着上市公司并购重组方式的日渐丰富,资产重组、吸收合并、股权转让都成为重要手段,而在上述手段实施的背后,定向增发在其中所扮演的角色越发重要。

据Wind资讯统计数据显示,截至2月22日,共有27家公司在2008年顺利实施了定向增发,并借此实现了行业整合及产业升级。其中,有9家公司通过增发的方式收购了大股东的相关资产,在有效提高资源整合能力和市场运作效率的同时,也大大加快了集团资产整体上市的步伐,在上市公司并购重组方面起到了“先行者”的作用。

西飞国际在上周二公布了其定向增发股票的发行结果,控股股东西飞集团以飞机业务相关资产认购西飞国际增发股票事宜就此完成,由此实现了其飞机业务的整体上市。本次增发后,西飞国际将拥有包括军机、民机在内的飞机整机生产制造能力,公司业务结构也将从单一的飞机零部件生产转变为以飞机整机生产为主、飞机零部件生产为辅。

此外,泛海建设、天鸿置业、深圳机场等公司也于今年完成了各自的定向增发计划,其控股股东以此在进

一步巩固企业控制权的同时,也均通过资产注入的方式实现了旗下相关业务的整体上市。而成都建投则通过新增股份吸收合并国金证券剩余的48.24%股权后,正式更名为国金证券,成为第8家上市的证券公司。

统计显示,在上述9家定向增发涉及资产注入的上市公司中,大股东通过资产重组、吸收合并等方式注入上市公司的资产共计约173.77亿元。与此同时,上市公司的盈利能力也得到极大提升。以深圳机场为例,根据



徐锐 资料图

### 央企并购重组进入新纪元

2007年年末,东方电气首创换股合并的方式,通过二级市场上的股份回购最终实现了东气集团的整体上市,这一创新又为央企整合新添了一种方式。此前,2007年年中,中国铝业在IPO之后迅速实现整体上市,又迅速开始并购整合,手法之新、动作之大、行动之快、效率之高,无一不在刷新着央企并购整合的种种纪录。再往前看,2007年年初,沪东重机更名为中国船舶,这些都标志着央企并购重组进入了新纪元。

◎本报记者 应尤佳

#### 中国船舶资产“完整”整合

中国船舶的整合无疑具有重大的借鉴意义。沪东重机不仅从大股东中船集团处收购了相关资产,还从中信集团、宝钢集团、中船财务有限责任公司、上海电气、中国人寿、社保基金等手中收购了各种造船企业资产,实施了一次“完整”的资产整合。

这次整合,不仅彻底消除了关联交易,而且使得公司完成了造船、修船和配件三大核心民品业务的重组,形成了比较完整的产业链,大大增强了竞争力。资本市场也对中国船舶的整体上市给予了热烈反响,中国船舶在整体上市之后股价飙升,成为A股首只价格超过200元的股票并一度成为沪深两市第一高价股。

#### 吸收换股成“回A”方式

2007年央企整合的特点不仅是规模大,更重要的是,央企整合在各方面多有创新。实施整体上市的中国铝业和潍柴动力通过换股吸收的方式,成功回归A股。2007年4月,中国铝业吸收合并山东铝、S兰铝,这是我国海外上市央企首次通过换股吸收合并旗下A股上市公司从而实现回归A股,是我国资本市场的又一次重大创新。

它的成功实施对中国铝业而言,既解决了同业竞争、关联交易问题,又实现了其一体化战略整合的目标,还搭建了境内资本运作平台,使得中国铝业成为内地、香港、海外三地上市的公司,融资能力非比寻常。其后,中国铝业的拓展成绩令人瞩目,合并包头铝业、参股云南铜业,如今又马不停蹄、放眼海外。不可否认,资本市场的强大支持力已成为中国铝业不断拓展的坚实后盾。

同时,S湘火炬也换股吸收潍柴动力,并同时进行股权分置改革。这种方式不仅成功地使海外上市公司回归A股指出一条新路,同时也一并解决了A股上市公司的股改问题,有效地保障了A股投资者的权益。

毫无疑问,上述吸收换股的方式为其他拥有A股子公司的央企回归A股树立了典范。

#### 换股要约首开先河

东方电气的资产整合、整体上市开创的则是另一种先例。

东方电气集团采取“股改+定向增发+换股要约”的方案,向东方锅炉的流通股股东发出全面换股收购要约以1股东方锅炉股票换取1.02股东方电气股票,使得东电集团持有的东方锅炉股份超过90%,从而让东方锅炉不再符合上市条件。随着东方锅炉停牌退市,东气集团收拢东方锅炉的资产并借道东方电气实现整体上市,这种模式已被命名为“东电模式”。

整合完成后,上市公司东方电气的业务结构发生重大变化,公司集东方电机、东方汽轮机、东方锅炉三大主业资产于一体,形成火电、水电、核电、风电、气电“五电并举”的格局,从单纯的电机生产企业一举转变成成为以发电成套设备为主的上市公司。

资本市场对于央企的整合资产、整体上市反应大都相当热烈,从实际情况来看,这些央企上市公司的资产质量稳步提升,融资能力大大增强,这将有效地帮助央企做大做强。

目前,华侨城、攀钢钢铁等央企的资产整合工作也都正在稳步推进。据悉,在现有150多家央企中,目前已完成并购重组、整体上市的央企有16家左右,计划以注资等方式完成整体上市的央企还有27家。



东方电气的整体上市开创了“东电模式” 资料图

## 上海市金茂律师事务所 有关本所重大事项的公告

上海市金茂律师事务所就本所重大事项,郑重向社会公告。

一、本所负责人已经变更,经本所合伙人民主选举并经上海市司法局【沪司许(01-1)字(2008)184号】核准,自2008年2月2日起,本所负责人已变更为吴伯庆,李志强从该日起已不再是本所负责人。

二、李志强持有的原本所公章予以废止。

三、本所未更名为上海金茂凯德律师事务所。上海金茂凯德律师事务所与本所之间没有任何关联关系。

四、本所今年将隆重举办成立二十周年庆典,以感谢社会和各界人士的厚爱,庆典活动将另行公示,欢迎届时同庆。

上海市金茂律师事务所  
二〇〇八年二月二十五日

本所办公地址:上海市静安区愚园路168号环球世界大厦18楼

电话:021-62496040

网址: http://www.jinmao.com.cn