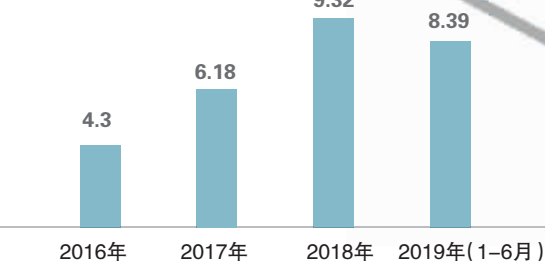


# 万魔声学借壳共达电声被否

为了实现“组件+整机”协同发展的业务格局，2018年11月共达电声(002655)筹划与万魔声学科技有限公司(以下简称“万魔声学”)重组事宜。在历经一年多的筹备之后，12月12日万魔声学借壳共达电声终于迎来大考。不过，最终结果却让共达电声、万魔声学失望。

万魔声学2016-2018年及2019年1-6月营业收入  
(单位:亿元)



万魔声学2016-2018年及2019年1-6月归属净利润  
(单位:亿元)



12月12日晚间，证监会、共达电声双双披露了审核结果。共达电声的公告显示，并购重组委于2019年12月12日召开的2019年第68次并购重组委工作会议审核，共达电声吸收合并万魔声学暨关联交易事项未获得审核通过。也就是说，万魔声学借壳共达电声未能获得监管层的认可。

回溯历史，共达电声曾于2018年11月15日发布交易预案，万魔声学筹划借壳上市事宜，随后交易方案几经调整。据12月2日共达电声披露最新版本的方案显示，共达电声拟通过向万魔声学全体股东非公开发行股份的方式收购万魔声学100%股权，从而对万魔声学实施吸收合并。共达电声为吸收合并方，万魔声学为被吸收合并方。此次交易拟购买标的资产万魔声学100%股权的交易作价约33.6亿元。

此次吸收合并完成后，万魔声学将注销法人资格，共达电声作为存续公司，将承接(或以其全资子公司承接)万魔声学的全部资产、债权、债务、业务、人员及相关权益;同时，潍坊爱声声学科技有限公司(以下简称“爱声声学”)持有的共达电声5498万股股票将相应注销，万魔声学的全体股东将成为共达电声的股东。

而在筹划此次重组前，万魔声学通过子公司爱声声学入主共达电声。2017年12月28日，彼时万魔声学子公司爱声声学与潍坊高科签署《股份收购协议》，以总价9.95亿元收购潍坊高科持有的共达电声5498万股股份，

占共达电声股本总额的15.27%。上述股权转让完成后，爱声声学持有共达电声股份升至15.27%，成为共达电声第一大股东并取得上市公司的控股权。2018年3月，前述股份转让过户登记完成后，共达电声控股股东变为爱声声学，实际控制人变为谢冠宏。

共达电声此次收购的万魔声学为谢冠宏控制的公司，扣除间接持有的上市公司15.27%股权的交易价格超过共达电声2017年12月31日归属于母公司所有者权益的100%，且谢冠宏在2018年3月变为共达电声的实际控制人，因此此次交易构成重组上市。

万魔声学主要通过ODM模式(提供原始设计)和OBM模式(1MORE自有品牌)开展业务经营，主要产品包括有线耳机、蓝牙耳机、智能真无线耳机、智能音箱、声学关键组件等。数据显示，2016-2018年及2019年1-6月，万魔声学实现的营业收入分别约4.3亿元、6.18亿元、9.32亿元及8.39亿元，对应的归属净利润分别约2914.98万元、1237.41万元、7827.87万元及6369.8万元。

共达电声的主营业务为微电声元件的研发、生产、销售。数据显示，2016-2018年，共达电声的扣非后净利润分别为1018.42万元、-18308万元和-2025.22万元。共达电声坦言，此次交易的背景系公司盈利能力较弱。若交易完成，万魔声学全部资产业务将置入上市公司。共达电声称，将进一步发挥双方在业务上的协同效应，上市公司将形成“组件+整

机”协同发展的业务格局。

然而，因万魔声学近三年实际控制人未发生变更的披露不充分，不符合《首次公开发行股票并上市管理办法》第十二条《上市公司重大资产重组管理办法》第十三条的有关规定，共达电声重组被否。

另外，共达电声重组方案遭反对，标的万魔声学的资产销售和利润来源对关联方依赖度较高也是重要原因。据共达电声公告显示，小米集团包括小米通讯技术有限公司、小米科技有限责任公司，万魔声学小米通讯技术有限公司、小米科技有限责任公司存在关联关系。

2016-2018年及2019年1-6月，小米集团一直为万魔声学的第一大客户。2016-2018年及2019年1-6月，万魔声学对小米集团实现的销售金额分别为25545.83万元、39710.5万元、56014.42万元及48393.7万元，分别占万魔声学各期营业收入的比例为59.45%、64.24%、60.12%及57.65%。

针对公司后续会不会继续推进万魔声学借壳上市事宜，北京商报记者曾致电共达电声实控人谢冠宏进行采访，对方表示“我是谢总助理，现在不方便透露”。

值得一提的是，12月11日，共达电声的收盘价为16.27元/股。若以该价格粗略计算，目前爱声声学所持有的5498万股共达电声股份对应的市值约9.95亿元，较此前接盘的成本9.95亿元浮亏了约1亿元。

北京商报记者 刘凤茹

## 71股重组折戟 归因市场环境生变

筹划逾8个月，华通热力(002893)的重大资产重组事项还是未能走到最后。12月12日，华通热力宣布终止重组，这也是年内第71股重组遭遇折戟。与大多数终止重组的个股不同，此番重组系华通热力上市后首次。北京商报记者发现，除了华通热力之外，在剩余70股中还有音飞储能、迪生力、得利斯等少数个股终止重组事项系上市后首次。由于普遍采用发行股份方式收购资产，“市场环境生变”也就成为了多股终止重组时会提到的原因。

### 71股终止重组

12月12日早间，华通热力的一则公告让公司加入了终止重组的大军。截至当日收盘，华通热力收于11.82元/股，收跌0.51%。经Wind统计，今年以来沪深两市已有71股筹划的重组事项折戟。

为进一步提升公司的盈利能力，华通热力全资子公司华意龙达拟以现金4.55亿元收购和然节能有限责任公司的70%股权。不料，12月12日早间华通热力披露称，由于2019年即将结束，业绩承诺期调整为2020-2022年，交易各方对新的业绩承诺利润无法达成一致，公司决定终止本次重大资产重组事项。

据了解，华通热力于2017年9月15日登陆A股，主营业务包括热力供应业务、节能技术服务。财务数据显示，在2018年华通热力实现归属净利润约为4273万元，同比下降18.16%；在今年前三季度实现归属净利润约为3145万元，同比上涨

72.53%。针对相关问题，北京商报记者致电华通热力方面进行采访，不过未能获得回应。

值得一提的是，12月11日晚间，东旭蓝天、博天环境也均发布公告称，公司重组告吹。

经Wind统计，今年以来沪深两市共发生了71起重组折戟案例，涉及个股包括智慧松德、远望谷、南卫股份、音飞储能、商赢环球、我爱我家、金莱特等。纵观上述重组折戟的71股中，有\*ST赫美、东晶电子、中房股份、四通股份、\*ST仁智、紫光学大、圣阳股份、通达创业8股的重组目的是买壳上市，诸如科元精化拟借壳\*ST仁智、康恒环境拟借壳四通股份等。

另外，从上述71股重组的交易总价值来看，共有中房股份、中天金融、紫光学大、云南城投、\*ST仁智5股的重组标的作价超百亿元。

### 多股系上市后首败

在71股重组折戟的案例中，也不乏华通热力、音飞储能、得利斯等个股终止重组事项系上市后首次。

以音飞储能为例，在2018年2月公司披露称，拟通过发行股份及支付现金相结合的方式购买南京华德仓储设备制造有限公司100%股权；同时，拟向不超过10名特定投资者发行股份募集配套资金，募集资金总额不超过2.28亿元。但在今年1月音飞储能发布了终止重大资产重组事项的公告，公司筹划近一年的重组最终告吹。

资料显示，音飞储能于2015年6月11日登陆A股市场，公司专注于仓储设备的研发、生产、销售与服务，而上述事项就系音飞储能上市后筹划的首次重组。

另外，得利斯告吹的并购事项也系上市后的首次重组，而且还是71股中筹划时间最长的个股。

据了解，得利斯在2015年11月披露了

重组消息，拟购Yolarno Pty Ltd 45%股权，但该项重组筹划逾三年之久，公司在今年2月披露称，公司决定终止推进本次重大资产重组事项。

得利斯2010年1月上市，公司主要业务及产品包括生产及销售冷却肉及冷冻肉、低温肉制品、酱卤肉制品、发酵肉制品及其他肉制品等。财务数据显示，得利斯的盈利能力并不强，近年来实现净利润均未超过千万，并且在2016-2018年已连续三年实现扣非后归属净利润为负值，在今年前三季度得利斯实现归属净利润约为674万元。

针对相关问题，北京商报记者致电得利斯董秘办公室进行采访，对方工作人员表示“以公司公告为准”。

除了音飞储能、得利斯之外，华通热力、中利集团、达安股份、南卫股份、迪生力、广晟有色等多股今年告吹的重组事项均系上市后首次。

### 年内终止重组部分个股情况一览

宣布终止时间	宣布终止时间	宣布中止时间	宣布中止时间	宣布中止时间
12月12日	12月12日	10月18日	10月11日	9月28日
华通热力	博天环境	科迪乳业	*ST大控	全通教育
拟购和然节能70%股权	拟购高绿平环境60%股权	拟购科迪速冻100%股权	拟购梓宁建设100%股权	拟购巴九灵96%股权

### 市场环境生变系主因

纵观上述筹划重组的个股，目的大多为多元化战略、横向整合，而对于终止的原因，多股则提到了“国内市场环境、融资环境等客观情况”发生了较大变化。

12月11日晚间，博天环境也宣布终止收购四川高绿平环境科技有限公司60%股权的重大资产重组事项。对于终止原因，博天环境提到，由于市场环境及公司实际情况等发生变化，公司及交易对方认为现阶段继续推进本次交易的有关条件不成熟，决定终止本次交易事项。

资深投融资专家许小恒在接受北京商报记者采访时表示，上市公司大多采用发行股份的方式收购资产，使用全额现金收购的较少。因此上市公司筹划的重组事项与市场的经济环境、融资环境密切相关，这是多数个股终止重组与市场环境有关的原因。”许小恒如是说。

除了市场环境生变，少数个股终止重组则系与交易对方未能达成共识，诸如上

述提到的华通热力，交易各方对新的业绩承诺利润无法达成一致；此外，受市场关注度较高的全通教育重组折戟一事也系与交易对方未能达成一致。

据悉，全通教育拟作价15亿元收购知名财经作家吴晓波旗下杭州巴九灵文化创意股份有限公司96%股权，但在今年9月28日全通教育披露称，受宏观经济环境、上市公司及标的资产经营情况、重组政策变化以及股票二级市场价格波动等因素影响，交易双方未能就本次重组方案所涉交易定价、业绩承诺与补偿安排等要素达成最终共识，决定终止重组。

对于年内的71起重组折戟案例，著名经济学家宋清辉对北京商报记者表示，今年以来证监会重拳打击忽悠式重组，让假重组者不得不宣布终止；另外，也受今年宏观经济环境、二级市场变化等情况的影响。

北京商报记者 董亮 马换换

## 老周侃股 Laozhou talking

### 大股东短炒可转债欠妥

周科竞

顺丰转债刚刚上市，就遭到了大股东清仓减持，更像是一次短炒，虽然这一行为看起来并不违规，但却非常影响投资者的持股信心，本栏认为大股东应起到好的带头作用，不要短炒可转债，更不要上市后不久就清仓减持可转债。

现在的可转债获得渠道，一是大股东优先配售，二是通过信用申购中签获得。显然顺丰控股大股东所持有的可转债是通过大股东优先配售所得，那么从道理上讲，这就是大股东持股的衍生品，如果按照上世纪90年代对于转配股的衍生品解释，转配股的送转股还是转配股，那么大股东的限售股衍生出来的可转债也应该是限售转债。

虽然这个说法目前无法可依，但显然大股东通过发行并认购然后再清仓减持的方式降低了自己的理论持股比例，并获得了大量的现金，这从结果上实现了大股东减持股份，对中小投资者并不公平。

大股东通过短炒可转债，不仅可以

获得价差收入，同时还能把发债所得资金用来进行再投资，然后把滚存利润通过大比例现金分红的方式拿出上市公司，这些资金中的一大部分将会流入大股东的腰包，如此一来，大股东降低了持股比例，拿到了大量的现金，难免会遭到变相减持的质疑。

此外，投资者追捧可转债，主要是看好其长期持有的安全性和收益性的有机统一，可转债并不应该成为短期炒作的工具，如果大股东总是把本该长期持有的可转债当成了薅散户羊毛的工具，那么大股东优先认购可转债也就变了味。所以本栏反对大股东上市即减持可转债，如果大股东真的不想长期持有，还不如直接放弃认购，让二级市场投资者分享。

本栏建议，在可转债的发行与认购环节，应该作出一些改变，例如规定限售股股东认购的可转债，应继承其持有有限售股的限售规定，即限售股所获配的可转债要在持股解禁时才能解禁，如果是

按比例分期解禁的，可转债也应按照相同比例分期解禁，可转债如果进行转股操作的，也要继续执行限售制度，即限售股的“子孙孙”都是限售股，不能出现变相解禁的情况。

如果大股东不愿意认购限售可转债，则可以由社保基金优先认购，这样既能增加社保基金的账面收益，同时也能降低社保基金买入可转债的成本。事实上，在二级市场持有可转债的大户主要就是社保基金这类的长期投资者，他们才是可转债的最终持有人，所以本栏说可以由社保基金优先认购大股东放弃的可转债。

如果社保基金也放弃认购，那么这些可转债可以进入打新环节，由二级市场投资者认购持有。总之，大股东从中渔利，并变相减持限售股的行为必须要制止，如果这条路畅通无阻，那么未来必然是大股东极大概率上市即清仓减持可转债，毕竟大股东不会自愿放弃这到嘴的肥肉。