

# 科创板重组规则出炉 四大要点成审核基石

科创板平稳运行一个月后,相关制度有了进一步完善。近期证监会发布《科创板上市公司重大资产重组特别规定》(以下简称《特别规定》),同时上交所配套发布《上海证券交易所科创板上市公司重大资产重组审核规则(征求意见稿)》(以下简称《重组审核规则》),对科创板上市公司(以下简称“科创公司”)的重大资产重组做了全面详细的规定。其中下调发行定价标准、设定重组上市“门槛”等四大看点最为引人关注。在业内人士看来,科创板重组规则现出了松管制、高标准、严披露、快审批的特征,为科创板着力构建高效、透明的重大资产重组审核机制提供了重要的理论依据。

## 下调发行定价标准

为了充分满足科创公司多样、灵活、快速的并购重组需求,监管层对科创公司的并购重组方案在设计上进行“松管制”。

证监会发布的《特别规定》显示,科创公司发行股份的价格不得低于市场参考价的80%。市场参考价为本次发行股份购买资产的董事会决议公告日前20个交易日、60个交易日或者120个交易日的公司股票交易均价之一。北京商报记者通过查询《上市公司重大资产重组管理办法》了解到,此前上市公司发行股份的价格不得低于市场参考价的90%。换言之,《特别规定》中规定的科创板发行股份的价格相较于原有A股的90%明显放宽。

资深投行人士王骥跃认为,发行定价标准调整为市价8折,意在放开买卖双方博弈空间,有利于交易达成。新时代证券首席经济学家潘

向东在接受北京商报记者采访时表示,科创公司估值不同于主板等其他板块,科创公司估值比较有弹性,调减发行定价标准为市价8折,可以鼓励更多自主创新能力强的高科技企业和战略新兴产业通过并购重组在科创板上市,有助于提高科创公司估值,激发科创板市场活力,推动科创板转型升级。

## 提升重大资产重组认定要求

为了便利重组,证监会发布的《特别规定》中,将科创公司构成重大资产重组标准中的营业收入指标改为购买、出售的资产在最近一个会计年度所产生的营业收入占科创公司同期合并财务报告营业收入的比例达到50%以上,且超过5000万元。也就是说除了总资产和净资产两项指标不变外,在原有的标准上新增了超过5000万元的要求。

潘向东则认为,认定标准更加严格是为了防止炒作科创板“壳资源”,提高上市公司质量,保障科创板健康发展。中国国际科促会理事布娜新称,注重便捷和包容,遵循了科创企业发展规律的同时,科创板重组规则也严格限制了标的资产的条件,严格遵循了科创板定位。

## 设定重组上市“门槛”

监管层明确表示允许科创公司重组上市,同时也对科创公司重组上市提出了“高标准”。

据了解,科创公司实施重组上市的,标的资产对应的经营实体应当是符合《科创板首次公开发行股票注册管理办法(试行)》(以下简

称《注册管理办法》)规定的相应发行条件的股份有限公司或者有限责任公司。标的还需符合以下条件之一:最近两年净利润均为正且累计不低于人民币5000万元;最近一年营业收入不低于人民币3亿元,且最近三年经营活动产生的现金流量净额累计不低于人民币1亿元。

重组上市标的资产对应的经营实体存在表决权差异安排的,除符合《注册管理办法》规定的相应发行条件外,其表决权安排等应当符合《上市规则》等规则的规定,并符合最近一年营业收入不低于人民币5亿元,且最近两年净利润均为正且累计不低于人民币5000万元或者最近一年营业收入不低于人民币5亿元,且最近三年经营活动产生的现金流量净额累计不低于人民币1亿元的条件。

## 明确45日审核时限

《重组审核规则》中建立高效并购重组机制主要体现在明确审核时限。具体来看,科创公司申请发行股份购买资产的,上交所自受理申请文件之日起45日内出具同意发行股份购买资产的审核意见或者做出终止审核的决定;申请重组上市的,上交所自受理申请文件之日起3个月内出具同意重组上市的审核意见或者做出终止审核的决定。

布娜新表示,《重组审核规则》为科创板保驾护航,也为科创类企业发展壮大提供了巨大可能。在规则的制定上,其中最核心的是重大资产重组实行注册制,注册制将有效提高并购重组效率,更加市场化。

北京商报记者 刘凤茹

## 老周侃股 Laozhou talking

### \*ST信威的底抄不得

周科竞

\*ST信威复牌后连续走出31个跌停板,成为A股新的跌停之王。在8月23日,\*ST信威开始出现成交量放大情形,说明有部分资金开始进场抄底,部分场外投资者也开始蠢蠢欲动,试图进场抄底赌一把。本栏认为,对于\*ST信威这样的问题股,进场抄底的风险巨大,投资者应该注意相关风险,不碰它是最好的选择。

算上停牌前最后一天的跌停板,如今\*ST信威已经走出32个跌停板,创出了历史之最,与此同时,也有投资者开始试探性地抄底\*ST信威,8月23日\*ST信威的成交量开始放大,当日成交额放大至3480万元,换手率为0.62%,而在此前的交易日子里,\*ST信威的单日换手率都在0.05%以下。数据显示,有投资者正在买入,而且随着成交量的放大,后续很可能会有更多的投资者开始进场,但这样的抄底行为是否划算?恐怕从长期来看亏损的概率会很高。

先从基金公司的态度看,基金公司对于\*ST信威的估值一降再降,目前已经降至2.36元附近,也就是说,从专业机构投资者角度看,目前\*ST信威的股价依然高估。

再从\*ST信威的业绩看,公司2017年、2018年以及2019年一季度全部为亏损状态,而且相应的营业总收入远远低于净利润的亏损额,这就可以看出,目前\*ST信威的主营业务已经基本停顿,各种计提、摊销、财务费用成为\*ST信威的主要亏损来源。更重要的是,如果2019年度\*ST信威继续亏损,

那么它就满足了连续三年亏损暂停上市的条件。如果是这样,那么现在2.98元的股价就不算便宜了。

既然\*ST信威目前主营业务已经难以持续经营,那么它的资产价值就不能再按照账面价值评估。试想,如果一家钢厂的高炉可以正常炼钢、销售,那么高炉的价值就可以按照正常的成本、折旧估值。但如果钢厂已经停业,那么这个高炉值多少钱?恐怕只能看物资回收公司肯支付多少钱了。

也就是说,目前\*ST信威一季度末的每股净资产2.37元这一数值也就仅供投资者参考,因为\*ST信威如果不能用这些净资产来为股东创造价值,那么这个数值也就是虚无缥缈的。而且,一般\*ST公司的资产都很难按照账面价值变现,一旦\*ST信威走到重整的地步,这些账面资产将不再会有太高的变现价值。

此外,投资者抄底\*ST信威的逻辑也已经过时,当前\*ST信威的股价在3元上下,机构估值2.36元,而同样正在交易的\*ST类股票有些股价已经低于1元,两相比较之下,\*ST信威并不具备性价比优势。

所以本栏说,\*ST信威的底抄不得,不管是出于投机因素还是投资因素,抄底\*ST信威可能都不是一个明智的选择。对于\*ST信威这种问题股,虽然未来可能存在预期之外的超跌反弹行情,但那也仅仅是游资刀口舔血的游戏,对于普通中小投资者而言,这种不具有性价比的投机风险太大,投资者还是不参与为好。

# 盛京银行公布半年报 营收利润实现两位数高增长

近期,上市银行陆续披露了2019年上半年业绩报告,银行业整体资产增速趋缓,部分银行盈利水平回落。8月23日,在香港联交所上市的盛京银行公布了2019年半年报,强劲增长的经营业绩超出市场预期。

盛京银行半年报显示,截至2019年6月末,该行总资产1.03万亿元,稳步跨入万亿银行序列。各项存款余额5822.39亿元,各项贷款余额4304.02亿元。实现营业收入101.38亿元,同比增长68.1%。拨备前利润81.27亿元,同比增长92.9%。净利润31.44亿元,同比增长10.8%。不良贷款率1.69%,拨备覆盖率170.47%,主要经营指标全面向好。

## 盈利指标大幅提升

数据显示,盛京银行上半年实现营业收入101.38亿元,较去年同期增加41.09亿元,增幅达68.1%。实现拨备前利润81.27亿元,同比增加39.14亿元,增幅达92.9%,接近翻倍水平。市场人士认为,盛京银行营收、利润的大幅增长,得益于该行近期持续推进资产负债结构、客户结构和收入结构调整,盈利指标含金量十足。

截至6月末,盛京银行利息净收入同比增幅达34.5%,净利差、净息差分别达到1.63%、1.53%,同比提升0.43和0.23个百分点,企稳回升态势明显,显示了较好的定价管理能力和资产投放水平。

强化财务费用预算和成本控制是盛京银行在精细化管理方面的又一亮点。上半年,该



## 转型发展成效突出

中间业务收入水平是衡量商业银行市场竞争力的重要指标。盛京银行成立了总行中间业务领导小组,作为中间业务管理的决策机构,负责中间业务及服务收费工作的组织领导和推动。截至6月末,盛京银行实现非息净收入32.65亿元,同比增加23.47亿元,增幅达255.5%。非息净收入占营业收入比重为32.2%,比去年同期提升17个百分点,达到主流商业银行水平,轻资产、轻资本发展提速。

上半年,盛京银行加速“大零售”战略转型,以支付结算、场景应用、消费投资、资产管理为核心的高效零售银行体系建设全面启动,零售资产成为该行转型发展的新引擎。截至6月末,该行个人贷款总额392.47亿元,较年初增长137.95亿元,增幅54.2%,高出各项贷款增速39.9个百分点。个人消费贷款增长79.38亿元,增幅258.1%。同时,该行子公司盛银消费金融有限公司走上健康发展轨道,坚持线上、小额、分散业务模式,上半年累计投放贷款超过40亿元,较年初增长7倍。

盛京银行转型发展成效显著,很大程度上来源于对全行绩效考核体系的重构和人才梯队活力的激发。该行上半年综合考虑价值创造、盈利贡献及区域差异,对分行实施等级行分类考核,完善以风险调整后收益指标为核心的考核体系,将总行部门划分为前台利润中心、中台管理中心、后台保障中心三类,进行差异化分配,通过考核分配传导战略目标、引导资源配置、激励约束队伍。同时,该行加大市场化人才引进力度,上半年从优秀同业机构引进多名中高级经营管理人员,人才队伍建设取得新进展。

市场人士认为,面对激烈的市场竞争,盛京银行发挥体制机制优势,坚定不移推进结构调整,持续聚焦基础客户经营,坚持转型发展、精细管理,有望持续快速、高质量发展。

行营业费用增速为10.7%,低于营业收入增速57.4个百分点,成本收入比为19.06%,同比下降10.76个百分点,成本收入比处于行业领先水平。

## 资产规模创历史新高

截至6月末,盛京银行总资产达1.03万亿元,比年初增加480.28亿元,增幅4.9%。市场人士认为,受到宏观经济不确定性及金融监管加强影响,特别是包商银行被接管后,银行间市场流动性结构调整,对中小银行的信用评价要求明显提高。在这一背景下,盛京银行资产规模创出历史新高得来不易,显示了较高的资产负债管理能力和市场

认可水平。

盛京银行资产负债结构持续优化。6月末,该行各项贷款余额4304.02亿元,较年初增长538.05亿元,增幅达14.3%,高出全部资产增速9.4个百分点。贷款占总资产比重由年初的38.2%上升至41.7%。回归本源、专注主业的内涵式增长趋势明显,服务实体经济能力不断增强。

该行树立“存款立行”理念,核心负债稳步增长。各项存款余额5822.39亿元,比年初增加680.72亿元,增幅13.2%。各项存款占总负债比重由年初的56.5%提升至61.2%。同时,该行主动降低同业负债依存度,同业负债余额2617.08亿元,较年初下降9.78%,同业负债占总负债比重由年初的31.24%下降至

26.85%,处于城商行领先水平,经营稳定性和发展质效有效提升。

## 资产质量整体稳健

截至6月末,盛京银行不良贷款率1.69%,较年初下降0.02个百分点。该行将“主流行业的主流客户、优质行业的优质客户”作为客户定位,完善分行风险总监及总行资产条线部门风险经理委派制度,实现双向管理、双向负责、有效制衡,风险管理水平不断提升。半年报显示,盛京银行拨备覆盖率170.47%,较年初提高9.66个百分点,减值准备计提力度加大,拨备水平充足,显示了审慎稳健的风险管理原则。