

聂清廉 张忆东

策略研究员

021-3856 5932

Zhangyd@xyzq.com.cn

并购重组专题周报 200901026

——央企整合再下三城

2009年10月26日

报告关键点

对并购重组进行持续跟踪，以周报的形式汇总相关信息并进行评论

相关报告

《工信部近期并购政策将是亮点》2009-10-19

《地方国资改革继续推进》2009-9-28

《央企整合年底有望加快》2009-9-18

《对外并购增大资产注入空间》2009-9-14

《调结构政策隐含长线热点》2009-9-1

《重庆七大集团明年内整体上市》2009-8-24

《从产业振兴到产业并购》2009-8-14

《多管齐下推进上海并购重组》2009-8-6

《上海金融国资改革开启》2009-7-30

《国资整合机遇之上海篇》2009-7-22

《地方国资整合渐成燎原之势》2009-7-10

《并购重组迈入沸腾岁月》2009-7-1

投资要点

本期主要相关动态：

● 央企整合再下三城。

◇ 10月26日，经报国务院批准，长沙矿冶研究院和鲁中冶金矿业集团并入五矿集团；中国新兴（集团）总公司并入中国通用技术（集团）控股有限责任公司。至此，国资委履行出资人职责的企业由135户调整为132户。

◇ 这两起央企整合案例印证了我们之前的两个判断：（1）、央企整合年底将加快，理由在于历年四季度都是央企整合的高峰，并且明年是央企整合的大限；（2）对科研院所和弱势央企将是未来央企整合的主要模式，建议关注未被整合科研院所旗下上市公司，重点关注意现代制药、有研硅谷、北矿磁材等集团资产规模较小的公司。

◇ 金瑞科技将受益于此次整合，该公司作为国内最大的电解锰生产企业，有望成为五矿集团锰矿资源整合及开发应用平台。

● 央企并购地方国企的趋势加强。

● 发改委等十部门联合宣布，对钢铁、水泥、平板玻璃、煤化工、多晶硅和风电设备等产能过剩行业，国家有关部门将原则上不再批准扩大产能的项目。国土资源部和证监会也分别实施了相应限制措施。

并购重组投资策略：

● 地方国资整合重点关注沪、渝、京、深、晋、陕的国企改革。

● 继续看好央企资产注入、整体上市的机会。

● 产业并购近期关注钢铁、汽车、煤炭行业。

重点股票池更新：

● 保守投资策略：锦上添花—基本面良好+并购重组预期（名单见表4）

● 激进投资策略：守株待兔—基本面差+重组预期（名单见表5）

目 录

本周主要动态	- 3 -
央企集团缩减至 132 家	- 3 -
央企并购地方国企趋势加强	- 4 -
国务院多招齐发抑制产能过剩	- 4 -
公司并购动态	- 6 -
它山之石：近期市场涉及并购重组概念的报告	- 10 -
并购重组投资策略	- 11 -
地方性国企整合关注沪、深、京、渝、晋、陕	- 11 -
继续看好“小公司+大集团”型的央企资产注入机会	- 12 -
产业并购近期关注汽车、钢铁、煤炭行业	- 12 -
并购重组股票池更新	- 12 -

图 表

表 1、未被整合的科研院所类央企下属上市公司	- 3 -
表 2：国务院治理部分产能过剩行业的对策	- 4 -
表 3：近期市场涉及并购重组概念的报告	- 10 -
表 4：“锦上添花”型并购重组股票池	- 12 -
表 5：“守株待兔”型并购重组股票池	- 15 -

本周主要动态

央企集团缩减至 132 家

10 月 26 日，经报国务院批准，长沙矿冶研究院和鲁中冶金矿业集团公司并入中国五矿集团公司，成为其全资子公司；中国新兴（集团）总公司并入中国通用技术（集团）控股有限责任公司，成为其全资子公司。至此，国资委履行出资人职责的企业由 135 户调整为 132 户。

点评：

1、央企整合年底加快

我们在此前的报告中指出，央企整合年底加快是历年的惯例。由于明年是央企整合的大限，今年这一规律将更加突出。当前的情况印证了我们的判断。（具体请见 9 月 18 日报告《央企整合年底有望加快》）

2、金瑞科技有望受益集团整合

金瑞科技（600390）是长沙矿冶研究院旗下的上市公司，为国内最大的电解锰生产企业。五矿集团在湖南湘西及湖北等地均有储量颇丰的锰矿资源。五矿集团重组矿院之后，金瑞科技有望成为其锰矿资源整合及开发应用平台。

3、科研院所和弱势央企被整合将是央企整合的主要模式

我们在此前的报告中判断，科研院所和弱势央企被整合将是未来央企整合的主要模式（详见 9 月 18 日报告《央企整合年底有望加快》）。此次整合中，据二十一世纪经济报道，08 年，长沙矿冶研究院和鲁中冶金矿业集团在 143 家央企中分别排名 142 名和 141 名，其中长沙矿冶研究院总资产仅 19.62 亿元（2007 年）。

目前，尚有 14 家科研院所尚未被整合，建议关注未被整合的科研院所旗下上市公司，重点关注集团资产规模较小的现代制药、有研硅谷、北矿磁材等。

表 1、未被整合的科研院所类央企下属上市公司

科研院所类央企	集团总资产（统计时间）	主业	上市公司
上海医药工业研究院	12.47 亿(2008 年)	药品研发及相关技术服务 药品生产与销售	现代制药（600420）
北京有色金属研究总院	25.6 亿(2009 年 6 月)	有色金属新材料、工艺、工程技术研发、服务 相关产品生产与销售	有研硅股（600206）
北京矿冶研究总院	18.43 亿(2007 年)	矿产资源综合开发和材料科学技术研发 矿产资源综合利用工程设计、服务	北矿磁材（600980）

电信科学技术研究院	195 亿 (2008 年)	信息通信与安全技术、设备、软件研发、服务	大唐电信 (600198)
		相关产品生产与销售	高鸿股份 (000851)
武汉邮电科学研究院	80 多亿 (2008 年)	信息通信技术、设备、器件、系统集成、软件研发、服务	烽火通信 (600498)
		相关产品生产与销售	光讯科技 (002281)
资料来源: 国资委, 兴业证券研发中心整理			

央企并购地方国企趋势加强

10 月 13 日, 保定天鹅披露, 大股东天鹅化纤集团 100% 股权, 由保定市国资委无偿划转给中国恒天集团, 变动后恒天集成保定天鹅实际控制人。恒天集团是央企中唯一一家以纺织为主业的集团公司, 承诺将重点支持天鹅集团发展, 未来 3 至 5 年内在天鹅集团的项目总投资规模不低于 20 亿元。

银河动力 10 月 11 日披露, 银河高科和新兴科技所持有的公司 29.95% 国有股份无偿划转给江南集团等, 实际控制人由湖南国资委全资子公司华天实业控股集团, 变更为国资委旗下中国兵器工业集团公司。10 月 16 日, 公司披露重组预案, 江南集团拟注入制导武器的研制与生产业务。

国务院多招齐发抑制产能过剩

继国务院批转发改委等部门制定的《关于抑制部分行业产能过剩和重复建设引导产业健康发展的若干意见》后, 发改委等十部门联合宣布, 对钢铁、水泥、平板玻璃、煤化工、多晶硅和风电设备等产能过剩行业, 国家有关部门将原则上不再批准扩大产能的项目。

其中, 对于钢铁行业 5800 万吨的在建项目, 将淘汰这其中的落后产能。同时暂停部分钢企的已审批项目, 包括宝钢在广东湛江市的千万吨级钢铁项目, 和武钢在广西的防城港市千万吨级的钢铁项目。

同时, 国土资源部也发出通知: 未经审批的产能过剩行业和重复建设项目, 一律不得安排用地计划指标; 对国家鼓励发展的高技术、高附加值、低消耗、低排放新工艺和新产品项目用地, 优先保障用地计划指标。

此外, 证监会则向发改委移交了部分关于企业融资的审查权, 以收紧产能过剩行业及相关行业企业的融资闸门。

表 2: 国务院治理部分产能过剩行业的对策

行业	产能情况 (2008 年)	对策
钢铁	粗钢产能 6.6 亿吨, 在建 0.58 亿吨, 需求约 5 亿吨	1、通过淘汰落后、联合重组和城市钢厂搬迁, 加快结构调整和技术进步, 推动钢铁工业实现由大到强的转变; 2、不再核准和支持单纯新建、扩建产能的钢铁项目;

		3、严禁各地借等量淘汰落后产能之名，自行建设钢铁项目； 4、重点支持有条件的大型钢铁企业发展百万千瓦火电及核电用特厚板和高压锅炉管、25 万千瓦以上变压器用高磁感低铁损取向硅钢、高档工模具钢等关键品种。 5、尽快完善建筑用钢标准及设计规范，加快淘汰强度 335 兆帕以下热轧带肋钢筋，推广强度 400 兆帕及以上钢筋，促进建筑钢材升级换代。 6、2011 年底前，坚决淘汰 400 立方米及以下高炉、30 吨及以下转炉和电炉，碳钢企业吨钢综合能耗应低于 620 千克标准煤，吨钢耗用新水量低于 5 吨，吨钢烟粉尘排放量低于 1.0 千克，吨钢二氧化硫排放量低于 1.8 千克，二次能源基本实现 100%回收利用。
水泥	产能 18.7 亿吨，其中落后产能 5 亿吨。当年产量 14 亿吨。在建 6.2 亿吨，已核准尚未开工 2.1 亿吨。	1、执行等量淘汰落后产能的原则，对 2009 年 9 月 30 日前尚未开工水泥项目一律暂停建设并进行一次认真清理，对不符合上述原则的项目严禁开工建设。 2、各省（区、市）必须尽快制定三年内彻底淘汰落后产能时间表。 3、新项目水泥熟料烧成热耗要低于 105 公斤标煤/吨熟料，水泥综合电耗小于 90 千瓦时/吨水泥；石灰石储量服务年限必须满足 30 年以上；废气粉尘排放浓度小于 50 毫克/标准立方米。 4、落后水泥产能比较多的省份，要加大对企业联合重组的支持力度，通过等量置换落后产能建设新线，推动淘汰落后工作。
平板玻璃	产能 6.5 亿重箱，产量 5.74 亿重箱，约占全球产量的 50%，2009 年上半年新增产能 0.48 亿重箱，在建和拟建生产线 30 余条，全部完成后产能将超过 8 亿重箱。	1、严格控制新增平板玻璃产能，遵循调整结构、淘汰落后、市场导向、合理布局的原则，发展高档用途及深加工玻璃。 2、对现有在建项目和未开工项目进行认真清理，对所有拟建的玻璃项目，各地方一律不得备案。 3、各省（区、市）要制定三年内彻底淘汰“平拉法”（含格法）落后平板玻璃产能时间表。 4、新项目能源消耗应低于 16.5 公斤标煤/重箱；硅质原料的选矿回收率要达到 80%以上；严格环保治理措施，二氧化硫排放低于 500 毫克/标准立方米、氮氧化物排放低于 700 毫克/标准立方米、颗粒物排放浓度低于 50 毫克/标准立方米。 5、鼓励企业联合重组，支持大企业集团发展电子平板显示玻璃、光伏太阳能玻璃、低辐射镀膜等技术含量高的玻璃以及优质浮法玻璃项目。
煤化工	传统煤化工产能过剩 30%，2009 年上半年甲醇装置开工率只有 40%左右。	1、今后三年停止审批单纯扩大产能的焦炭、电石项目。 2、禁止建设不符合《焦化行业准入条件（2008 年修订）》和《电石行业准入条件（2007 年修订）》的焦化、电石项目。 3、综合运用节能环保等标准提高准入门槛，实施差别电价等手段，加快淘汰落后产能。对焦炭和电石实施等量替代方式，淘汰落后产能；对合成氨和甲醇实施上大压小、产能置换；今后三年原则上不再安排新的现代煤化工试点项目。
多晶硅	产能 2 万吨，产量 0.4 万吨，在建产能约 8 万吨	1、研究扩大光伏市场国内消费的政策，支持用国内多晶硅原料生产的太阳能电池以满足国内需求为主。 2、严格控制在能源短缺、电价较高的地区新建多晶硅项目，对缺乏配套综合利用、环保不达标的多晶硅项目不予核准或备案；鼓励多晶硅生产企业与下游太阳能电池生产企业加强联合与合作，延伸产业链。 3、新建多晶硅项目规模必须大于 3000 吨/年，占地面积小于 6 公顷/千吨多晶硅，太阳能级多晶硅还原电耗小于 60 千瓦时/千克，还原尾气中四氯化硅、氯化氢、氢气回收利用率不低于 98.5%、99%、99%；引导、支持多晶硅企业以多种方式实现多晶硅—电厂—化工联营，支持节能环保太阳能级多晶硅技术开发，降低生产成本。 4、到 2011 年前，淘汰综合电耗大于 200 千瓦时/千克的多晶硅产能。
风电设备	2010 年风电装备产能将超过 2000 万千瓦，但每年风电装机规模为预计约 1000 万千瓦。	1、抓住大力发展风电等可再生能源的历史机遇，把我国的风电装备制造业培育成具有自主创新能力和国际竞争力的新兴产业。 2、原则上不再核准或备案建设新的整机制造厂；严禁风电项目招标中设立要求投资者使用本地风电装备、在当地投资建设风电装备制造项目的条款；建立和完善风电装备标准、产品检测和认证体系，禁止落后技术产品和非准入企业产品进入市场。 3、依托优势企业和科研院所，加强风电技术路线和海上风电技术研究，重点支持自主研发 2.5 兆瓦及以上风电整机和轴承、控制系统等关键零部件及产业化示范，完善质量控制体系。 4、积极推进风电装备产业大型化、国际化，培育具有国际竞争力的风电装备制造业。
电解铝	产能 1800 万吨，占全球 42.9%，产能利	1、今后三年原则上不再核准新建、扩建电解铝项目。 2、现有重点骨干电解铝厂吨铝直流电耗要下降到 12500 千瓦时以下，吨铝外排氟化物量大幅

	用率仅为 73.2%	减少, 到 2010 年底淘汰落后小预焙槽电解铝产能 80 万吨。
造船	造船能力为 6600 万载重吨, 占全球的 36%, 国内消费量约 1000 万载重吨, 70% 以上靠出口	今后三年各级土地、海洋、环保、金融等相关部门不再受理新建船坞、船台项目的申请, 暂停审批现有造船企业船坞、船台的扩建项目, 要优化存量, 引导企业利用现有造船设施发展海洋工程装备。
资料来源: 国务院《关于抑制部分行业产能过剩和重复建设引导产业健康发展的若干意见》, 兴业证券		

公司并购动态

10 月 17 日

吉恩镍业 披露收购加拿大皇家矿业公司进展, 提高了要约收购价格并将要约收购终止时间延长。此前, 公司与加拿大 GBK 公司共同要约收购皇家矿业 100% 股权事宜。此次修订后要约收购条件是: 要约收购价格由 0.60 加元/股增至 0.80 加元/股, 每 1000 加元面值的债券要约收购价格为 600 加元增至 800 加元, 同时加上未付的利息, 要约收购总额由 1.485 亿元增至 1.92 亿加元, 要约期由原定的自加拿大时间 2009 年 8 月 7 日, 终止于 2009 年 10 月 15 日, 展期到多伦多时间 2009 年 10 月 27 日下午 5 点。

ST 有色 15 日宣布终止公司定向增发收购资产的计划, 并表示在 3 个月内不再商谈重大资产重组事项。ST 有色表示, 作为公司定向增发购买标的之一的连平县珠江矿业在经营锯板坑钨锡多金属矿方面存在尚待解决的问题。

天业股份 公司公告重大资产重组的进展情况, 公司和相关各方正在积极推进本次重大资产重组工作, 对山东天业黄金矿业有限公司及其收购的明加尔金源公司 (Minjar Gold Pty. Ltd) 的相关审计、评估和盈利预测等工作正在进行中, 均未出具相关报告, 其审计、评估等相关报告的出具时间尚难以确定。

维维股份 公司公告, 16 日在董事会审议并通过了关于公司拟收购湖北枝江酒业股份有限公司股权的议案。

10 月 18 日

ST 星美 重大资产重组的进展: 截至目前, 公司与上海鑫以实业有限公司及重组相关方 Guilherme Holdings (Hong Kong) Limited (丰盛地产控股有限公司) 正在积极推动重组各项工作, 审计、评估机构正在抓紧对涉及重组事项的相关资产进行审计、评估。公司董事会将根据相关规定召开会议审议本次资产重组的相关议案。

合肥城建 发行股份购买资产的进展: 目前, 本公司以及独立财务顾问、法律顾问、审计及资产评估等中介机构正在积极推动各项工作。公司董事会将在相关工作完成后再次召开董事会会议审议本次发行股份购买资产的相关议案, 并发布召开股东大会的会议通知。

长春一东 公司重大资产重组事项进展: 目前, 公司及相关方面正在积极推进重组工作的开展, 相关资产的审计、评估、盈利预测等工作仍在进行中, 并在制定资产重组预案。同时公司控股股东吉林东光集团有限公司 (重组方), 已通过实际控制人中国兵器工业集团公司, 将本次重大资产重组的申请及可行性研究报告报

国务院国有资产监督管理委员会预审核，尚待国务院国有资产监督管理委员会出具意见。由于重组方案的论证过程中尚存在不确定性，因此公司股票将继续停牌。

中国重汽 18 日公告，接控股股东重汽香港通知，重汽香港与曼公司达成的《可转债认购协议》、《股份购买协议》、《技术许可协议》、《股东协议》已于 7 日成交。曼公司将支付 5.6 亿欧元以获得重汽香港 25% 的股权加 1 股。交易完成后，中国重汽集团在获得技术和资金的同时，仍然保有上市公司 51% 的股权，保证了控股权；曼获得了上市公司 1/4 多一股的股权，成为公司第二大股东。

ST 东碳 今日发布了《重大事项公告》以及《重大资产出售及向特定对象发行股份购买资产预案》，公告显示，紫薇地产和湖南湘晖对 ST 东碳的重组已进入实质性阶段。重组交易完成后紫薇地产持有公司股份约占本次交易后公司总股本 33.15%，成为公司新的控股股东。ST 东碳也成为一家颇具规模的房地产企业。

ST 太光 17 日披露，公司实际控制人湖北纳伟仕投资有限公司近日正与昆山开发区经营公司商议协议转让其所持有中昌科技全部 51% 股权的相关事宜，目前双方正就转让股权的相关事项进行商讨，但尚未就股权转让事宜签署协议。由于中昌科技持有 ST 太光 21.95% 股份，这意味着若上述交易顺利完成，昆山开发区经营公司将成为 ST 太光的新任实际控制人。

中国宝安 17 日公告称，拟将所持有的海口那甲实业有限公司 100% 股权转让给海南中商农产品中心市场有限公司，转让价格为 7025.72 万元。中国宝安预计可从该项交易中获得约 4000 万元的收益。

***ST 亚华** 今日公告称，公司重大资产重组实施完成，从 20 日起，撤销退市风险警示，股票简称变为“嘉凯城”。预示着公司已从一个农业类上市公司蜕变为一个专业的房地产上市公司。

百利电气 15 日晚公告称，将受让其控股子公司赣州特精钨钼业有限公司 48.324% 股权，出让方为 11 名自然人股东，受让价格为 2400 万元。交易完成后，赣州特精将成为百利电气的全资子公司。

10 月 20 日

成城股份 今日披露，公司拟以深圳成域进出口贸易有限公司截至 2009 年 6 月 30 日经审计的净资产为基准，收购成求主和邹乐分别持有的深圳成域 10% 的股权，双方确定的交易价格为 1294 万元。次收购完成后，公司将持有深圳成域 100% 股权，成求主、邹乐对深圳成域不再享有股东权益。

国电南自 重大资产重组进展情况公告，截至目前，本次拟购买资产中的华电郑州机械设计研究院有限公司的划拨土地使用权转为出让地的工作仍在郑州市国土资源局审批程序之中，致使拟购买资产的评估备案工作还未完成。

恒源煤电 公司公告，截至 2009 年 10 月 17 日，本次重大资产购买及发行股份购买资产实施进展情况如下：任楼煤矿采矿权、祁东煤矿采矿权、钱营孜煤矿采矿权三项采矿权，国土资源部已经受理了转让及变更登记申请材料。目前，国土资源部正按照内部审批程序对相关材料进行审核。本次重组涉及的部分房屋、建筑物正在办理过户手续。车辆及其他资产已全部过户至本公司名下。

华闻传媒 公司拟通过公开竞买方式受让新黄浦集团持有的新海岸置业 60% 股权。最终购买价格不超 6609.6 万元。如公司竞买成功，交易完成后，新海岸置业成为华闻传媒的控股子公司，公司直接有 60% 股权、间接持有 20% 股权。

深国商 今日公告称，接该公司第一大股东百利亚太投资有限公司通知，郑康豪与百利亚太的大股东张晶签署了《百利亚太投资有限公司股份转让协议书》，受让了张晶持有的百利亚太 51% 股份。上述事项将构成深国商第一大股东的实际控制人变更。

桂东电力 今日宣布将以自有资金 1.9 亿元收购两处股权资产。包括平乐桂江电力有限责任公司 17.5% 股权和昭平桂海电力有限责任公司 31.62% 股权。桂东电力表示，此举是为了为进一步增强对上述两家公司的控制权，并扩充公司权益装机容量。

龙头股份 近日正式以 3268 万元的挂牌价出让其所持有的大众保险 3268 万股股权。此次转让过程中，大众保险的老股东并未放弃行使优先购买权。龙头股份表示，如果在挂牌期满，征集到两个及以上符合条件的意向受让方，将选择以网络竞价的方式报价。

中卫国脉 19 日晚发布公告，中国电信集团根据电信重组的进程，正在筹划对中卫国脉进行重大资产重组相关事项。与此同时，该公司股票将于今日起连续停牌。

10 月 21 日

国际实业 今日公告称，公司将受让中化石油 100% 股权，其所拥有的投资性房产和商业开发用地使用权将成为公司土地储备。公告称，本次受让的标的主要为中化石油公司所有的位于南湖路 48 号房产、位于乌鲁木齐县水西沟镇的土地使用权及地上附着物和建筑物。

美的电器 小天鹅 20 日公告称，美的电器拟将直接持有的 69.47% 的荣事达洗衣设备公司股权出售给小天鹅，并以此作为对价认购小天鹅向美的电器非公开发行的 A 股股份。此次交易后，美的电器对小天鹅的持股比例将从 29.63% 提升至 30% 以上。小天鹅也因此获得了美的电器洗衣机业务的控股权。

上海金陵 拟以其持有的 7 家公司作为置出资产与控股股东仪电集团持有的上海怡科投资管理有限公司 100% 股权作为置入资产进行资产置换。此次重组后，公司将原有主营业务 SMT、PCB 制造业置出，公司的主营业务将转为以商办房地产开发与经营为主。

盐湖钾肥 盐湖集团 同时公告，盐湖钾肥以新增股份换股吸收合并盐湖集团暨关联交易及注销盐湖集团所持盐湖钾肥股份方案，于 20 日获得商务部反垄断局审查同意，决定交易可继续进行。目前方案尚须上级国资管理部门批准。

穗恒运 A 今日公告，广州证券增资扩股方案获得证监会核准，穗恒运 A 将投入 2.42 亿元参与其增发。此次增资扩股完成后，穗恒运 A 持有 3.13 亿股广州证券股份，将持股比例从 20.03% 提高到了 21.82%。

富龙热电 今日澄清公告称，赤峰市政府正与内蒙古兴业集团股份有限公司就何时重新启动公司资产重组事项进行洽谈、协商，该重组方案何时推出目前尚无法确定。此外，经控股股东向赤峰市政府核实，公司 2008 年推进的股权受让及资产重

重组事项，因重组方内蒙古兴业集团股份有限公司受有色金属市场价格大幅下跌的影响，于08年11月13日被迫中止。

佛塑股份 公告，公司拟向佛山市禅城区国土局、土地交易中心申请公开转让公司位于佛山市禅城区范围内的三宗地块（按商住用途）。账面净值约4060.48万元。若本次转让成功，公司将根据发展战略的需要及相关设备资产的现实状况分别作出处置，包括淘汰落后产能、实施搬迁和技改等。

10月22日

中原高速 公司公告，21日董事会审议通过关于北京秉原创业投资有限责任公司重组的议案。根据业务开展的需要，同意对公司全资子公司北京秉原创业投资有限责任公司重组，将秉原创投以存续分立的方式改组为两家公司，即继续存续的秉原创投和新设立的秉原投资控股（北京）有限公司，然后公司将持有秉原创投100%的股权增资注入到秉原控股。本次重组完成后，公司将持有秉原控股100%的股权，秉原控股将持有秉原创投100%的股权。授权公司经理层办理重组相关事项并签署相关法律文件。

亚盛集团 公司公告2009年10月21日，本公司接到中国证监会《关于核准甘肃亚盛实业（集团）股份有限公司向甘肃省农垦集团有限责任公司发行股份购买资产的批复》，核准本公司向甘肃省农垦集团有限责任公司发行295,800,665股股份购买相关资产。该批复自核准之日起12个月内有效。本公司将根据上述核准文件的要求和公司股东大会的授权办理本次重大资产重组暨定向发行股票相关事宜。

星马汽车 今日披露，公司从控股股东马鞍山华神建材工业有限公司获知，目前华神建材正在筹划针对上市公司的重大资产重组事项，但该事项方案有待进一步论证，存在重大不确定性，公司申请股票自2009年10月22日起停牌。

天兴仪表 21日有了实质性进展。深圳市瑞安达实业有限公司拟受让天兴集团78%的股权，成为天兴集团潜在控股股东。同时瑞安达将控股的灯塔矿业资产注入天兴仪表。本次达成的要约收购所需最高资金总额约为6亿元，收购人目前已支付约20%。

金牛能源 今日公告，公司拟与冀中能源集团有限责任公司、华北制药股份有限公司共同以现金方式对冀中能源集团财务有限责任公司进行增资扩股。增资扩股完成后，金牛能源持有35%的股权，成为财务公司第二大股东。此外，金牛能源拟对河北省国控担保有限公司增资。增资完成后，金牛能源将持有国控担保公司1.5亿元的注册资本额，占比为13.04%。

华胜天成 收购香港自动系统集团有限公司股权事项21日全部完成。相关股份过户完成后，公司通过全资子公司华胜天成科技（香港）有限公司合计持有ASL约2.04亿股，占ASL全部已发行股本的65.4%。

10月23日

中化集团 22日宣布，已完成收购在英上市能源企业——埃默拉尔德（Emerald）公司，并举行了交割仪式，正式拥有埃默拉尔德公司100%的权益。此次收购，将进一步优化中化集团油气储量结构，标志着中化集团上游油气资产在南美和中东

地区的战略布局已初步形成，为中化集团在南美和中东地区的进一步发展奠定坚实基础。

***ST 唐陶** 今日公布与河北省冀东水泥集团有限责任公司重组具体方案。*ST 唐陶现第一大股东和第三大股东将无偿向冀东集团划转上市公司 29.9% 的股份，冀东集团在成为 *ST 唐陶实际控制人后，拟以其拥有的水泥装备制造和工程服务业务资产与上市公司的陶瓷业务资产进行置换。重组完成后，*ST 唐陶将变身水泥装备制造及水泥生产线承建公司。

东华软件 22 日购买北京厚盾科技有限公司 100% 股权，股权转让价为 600 万元。厚盾科技成立于 2003 年 8 月，是一家致力于企业信息化建设的专业软件技术开发服务公司。

长春一东 22 日晚公告称，其大股东将把旗下 3 家子公司的估值为 7.9327 亿元部分股权注入上市公司。若该重组方案得以顺利实施，大股东东光集团的持股比例将从目前的 37.01% 上升至 53.35%。

广州国光 今日公告称，公司以 2800 万元正式收购广州爱威音响 100% 股权。分析人士称，通过对“美加”、“爱威”的连续收购，广州国光已在国内实现了家庭用产品和专业产品的全面布局，认为国光有望与国际品牌的竞争对手一争高下。

***ST 申龙** 今日披露，大股东江苏申龙创业集团有限公司已经与江苏阳光集团有限公司签署重组意向，阳光集团拟将其所持有的阳光置业 100% 股权置入 *ST 申龙。拟置入资产与拟置出资产价格以评估值为依据，拟置入资产与拟置出资产价值差额部分通过 *ST 申龙向阳光集团发行股份方式购买。

它山之石：近期市场涉及并购重组概念的报告

表 3：近期市场涉及并购重组概念的报告

行业或公司	券商及报告发布日期	内容摘要
煤炭行业	东方证券 10 月 20 日报告	报告认为：山西资源整合矿井产能短期难以释放。山西目前煤炭产量已经恢复至 8 月份的年内较高水平，但产能未来进一步增长空间有限。一是山西资源整合和兼并重组进展低于预期，产能释放将会推后；多数整合矿井需进行技术改造，考虑到一年左右的技术改造周期，短期产能不会有太多释放；三是此次整合以国有煤矿整合小煤矿为主，由此导致整个山西煤炭产业国有化程度大幅提升，政府对煤炭产能控制力大大增强，难以出现产能大规模集中释放冲击煤炭市场的局面。
港口	招商证券 10 月 23 日报告	报告认为：北方港口吞吐量短期仍高位运行，并购整合成区域热点。矿石业务的库存压力较大，但国内固定资产投资与工业生产数据的持续好转将使得矿石进口仍处高位运行，下滑幅度不会很大；而煤炭业务则将受益季节性增长。天津港同业竞争的解决、大连港回归 A 股、辽宁港口整合以及营口港整体上市，港口资源的并购整合成为北方港口的区域性热点。报告认为北方的天津港（600717）兼具了广阔长期前景与中短期并购整合的预期。
小天鹅	中投证券 10 月 21 日报告	对于小天鹅定向增发收购美的电器资产的重组方案，报告称：此项资产重组方案完全是在预料之中，此前我们在报告中也反复提示过，因为公司当初在收购过程中就明确承诺过，会尽快完成美的电器公司和控股子公司小天鹅之间的同业竞争问题。

		本次资产重组方案除了改善公司治理结构改善外，对公司的经营发展也有重要意义。有利于推动洗衣机资源整合，有利于进一步发挥旗下洗衣机资产在采购、研发、物流、营销渠道等方面的整合效益，提高经营效率，降低整体营运成本，有利于提升公司整体洗衣机业务的综合竞争实力与盈利能力，保持公司的长期竞争优势与行业地位的稳固，对公司未来的财务状况和经营成果都将带来积极影响。 报告认为：1. 小天鹅的品牌价值、技术优势毋庸置疑。2. 小天鹅的行业地位无可争议。3. 美的整合小天鹅的态度和决心不用怀疑。4. 美的电器的整合能力值得期待。现在业务整合加快，置入资产价格公允更加坚定了这一看法。小天鹅作为美的电器的整合平台更加明确，美的持股比例提高后有更大的动力支持小天鹅公司，美的增发完成后有更多的资源支持公司，对公司的未来高度看好。
时代出版	招商证券 10月21日报告	报告认为公司对未来发展有较为清晰的发展战略：即借助资本力量积极构建出版领域的完整产业链，同时强化对上游稀缺出版资源的占有，和下游新型发行渠道的拓展，并提升中游印刷环节的生产能力，进一步提升公司在业内的领先地位。此次非公开发行募集资金所投向的出版策划、出版基金、印刷技术改造、出版物物流和数字出版五个项目即是对公司发展战略的贯彻执行。
青岛海尔	国信证券 10月23日报告	报告认为资产整合带来的利润增厚将超出预期：从洗衣机行业其他同行公司的销售和盈利表现来看，基本都出现滚筒洗衣机销售快速上升、产品毛利率提升的表现，业绩均有超预期表现，海尔电器作为行业领先龙头，在产品储备、品牌认可、销售体系等均各具优势，我们预期年末或者2010年一季度完成的资产整合带来的利润增厚将超出预期。
上海医药	中信证券 10月23日报告	报告认为：新上海医药的核心竞争优势包括：（1）上海市政府麾下的医药旗舰上市公司，有助于获取较好的产业政策；（2）拥有完整的产业链：工业占比未来将占到三成左右；（3）品种丰富、品牌知名度高的产品组合；（4）区域优势明显的分销及零售网络。 报告认为公司内部整合和管理能力提升主要体现在：（1）以核心子公司为平台的专业化管理模式是公司更可能采用的管理模式；（2）内部业务和资源整合在不断推进当中；（3）外延扩张有望在分销领域首先取得突破；（4）区域优势明显的分销及零售网络。
中国生物	招商证券 10月26日报告	报告指出：新国药集团领导班子近日将公布，中国生物内部资源整合即将启动。11月份，中国生物办公整体搬迁、与国药集团总部合并。报告判断新国药集团领导班子将很快宣布，借助国药集团强大的资本运营能力，中国生物将较快完成集团内部资源整合，形成强大的“中国生物”融资平台。中国生物08年实现销售收入49亿元、净利润9.5亿元，净资产38亿元，ROE高达26.2%。测算其09年将实现净利润11亿元。整体上市后，市值至少400亿元，天坛生物目前市值至少有1倍上涨空间。
资料来源：兴业证券研发中心整理		

并购重组投资策略

下半年，并购重组给资本市场带来的投资机会，应是我们持续关注的主题：首先，在经济回暖进程中，政府积极推动产业结构调整 and 过剩产能的淘汰；其次，经济逐步复苏中，产业资本并购重组冲动较强。

地方性国企整合关注沪、深、京、渝、晋、陕

在地方性国企中，我们最为关注上海、北京、重庆、深圳的国企改革。理由包括：1) 京沪渝深位于改革开放的前沿，其国有企业的改革也应处于先锋地位。2) 上述地区更为贴近资本市场，国企改革存在一定的先天优势。3) 上述地区国有资产存量较大，整合期望高，如上海2008年底国资总量1.14万亿元，占全国比重接近

10%。

从行业角度来看，房地产、商业渠道、资源性行业等领域是地方企业整合的重点领域。

继续看好“小公司+大集团”型的央企资产注入机会

“小公司+大集团”型上市公司主要存在于央企和地方国企中。一方面，集团公司做大做强上市公司、甚至是整体上市的愿望大多比较强烈。另一方面，由于上市公司规模较小，一旦发生资产注入，受益将非常明显。

产业并购近期关注汽车、钢铁、煤炭行业

产业并购重点关注存在被并购机会的钢铁和汽车企业，以及山西的煤炭产业整合。

- 首先，钢铁、汽车、煤炭行业在产业结构上存在较大问题，急需整合。比如产业集中度偏低，单个企业规模过小等。
- 其次，政府对上述产业并购重组的推动力度较大，其中工信部关于钢铁、汽车行业的并购重组指导意见有望较早出台；山西省也出台了省内煤炭行业整合的具体规定，正在编制中的煤炭工业“十二五”规划，也将继续鼓励发展大型煤炭企业，加强整合重组和上下游产业融合。
- 第三，上述行业目前都处于实质性整合阶段，短期机会较多。
- 第四，汽车、煤炭行业基本面较好。

并购重组股票池更新

由于并购重组概念股票，由于在时间上存在较大的不确定性，在精确时点介入存在较大难度。我们建议，谨慎的投资者可以重点关注行业较好、同时存在整合预期的“锦上添花”型股票。激进的投资者可以重点关注业绩较差但整合预期较强的“守株待兔”型股票。

表 4：“锦上添花”型并购重组股票池

上市公司	代码	一致预期 EPS			每股净资产	10月26日价格	整合进展与前景	第一大股东持股比例	控股国企集团
		2008	2009 (E)	2010 (E)					
现代制药	600420	0.19	0.29	0.36	1.92	12.87	上海医药工业研究院资产整合平台，同时上海医药工业	41.62	上海医药工业研究院

							研究院年底前可能并入国药集团。		
天坛生物	600161	0.27	0.42	0.45	1.36	29.38	中国生物与国药集团联合重组可能推进公司的资产整合,近期有望收购成都容生。甲流疫苗订单。	56.27	中国生物技术集团公司
航空动力	600893	0.27	0.40	0.51	3.41	21.49	中航工业集团发动机整合平台,存在整合预期	65.54	西安航空发动机(集团)有限公司
一汽轿车	000800	0.67	0.81	1.03	4.04	19.36	一汽集团整体上市	53.03	中国第一汽车集团公司
一汽夏利	000927	0.06	0.15	0.26	2.06	8.36	一汽集团整体上市	47.73	中国第一汽车集团公司
一汽富维	600742	0.90	0.96	1.15	6.28	18.59	一汽集团整体上市	20.14	中国第一汽车集团公司
东安黑豹	600760	-0.06	0.05	0.21	1.59	7.92	通过定向增发成为中航集团旗下上市公司,未来金城集团可能注入同类资产。	16.02	哈尔滨东安实业发展有限公司
中航地产	000043	0.13	0.21	0.47	6.51	17.62	公司拟向中国航空技术国际控股有限公司或其控制的中航国际、深圳中航共发行不超过 26,000 万股,募集资金总额约为 22 亿元。其中,深圳中航以其持有的预估值约为 6 亿元的华城置业 100% 的股权认购不超过 7,000 万股。目前,大股东委托公司经营项目建筑面积共约 80 万平米,未来这部分资产可能注入。同时中航工业集团旗下部分工业用地将来可能转成商业地产,并注入公司。	22.35	深圳中航集团股份有限公司
S 上石化	600688	-0.87	0.31	0.35	1.92	10.93	中国石化招股说明书承诺,要对 S 仪化和 S 上石化进行整合,市场对中国石化效仿私有化齐鲁石化等四公司的方式对两家公司进行整合的预期非常强烈。	55.56	中国石油化工股份有限公司
友谊股份	600827	0.30	0.43	0.51	4.77	16.15	可能成为百联股份超市整合平台,市场猜测联华超市可能借道友谊股份回归 A 股	20.95	上海百联集团
鄂武商 A	000501	0.36	0.47	0.56	2.51	12.76	大股东武商联集团整体上市,做大做强上市公司	18.42	武汉商联(集团)股份有限公司
武汉中百	000759	0.31	0.37	0.48	2.79	10.46	大股东武商联集团整体上市,做大做强上市公司	10.12	武汉商联(集团)股份有限公司
武汉中商	000785	0.15	0.26	0.35	2.19	10.65	大股东武商联集团整体上市,做大做强上市公司	45.80	武汉商联(集团)股份有限公司
新华百货	600785	0.63	0.98	1.15	3.94	26.31	大股东物美控股旗下超市业态物美商业存在由港股回归 A 股预期	29.27	物美控股集团有限公司

强生控股	600662	0.14	0.16	0.21	1.88	6.99	目前公司大股东强生集团和实际控制人久事公司都有出租汽车运营业务,共有 5000 多张出租车牌照。公司作为久事公司下属唯一从事出租汽车业务的平台,预计未来公司有获得强生集团和久事公司拥有的出租汽车牌照可能。	32.51	上海久事
隧道股份	600820	0.40	0.55	0.69	4.96	13.95	股权分置改革时承诺在条件成熟时将部分优质资产注入上市公司,存在整体上市预期	36.85	上海城建集团
上海机电	600835	0.63	0.62	0.71	4.46	13.50	公司作为上海电气集团机电一体化的资产运做平台,06 年以来公司完成 3 项优质资产的收购,同时剥离不良资产上海永新彩管公司,未来仍有集团优质资产注入预期。	47.28	上海电气(集团)总公司
三钢闽光	002110	0.07	0.29	1.00	4.90	13.99	福建省内唯一一家产能超过 300 万吨的钢铁公司,福建省钢铁产业的重要整合平台,市场整合预期强烈。三钢集团控股未上市资产包括集团全资控股的中板项目相关资产以及集团控股 60%年产 90 万吨焦炭的山西曲沃闽光焦化厂等,另外公司还托管了阳山铁矿、潘洛铁矿和泉州钢铁公司。市场预计 2009 年将启动对集团中板项目的收购。	73.87	福建省三钢(集团)有限责任公司
城投控股	600649	0.55	0.48	0.71	4.51	13.19	预期原水业务由于长青岛青草沙项目的替代作用,很有可能会在 2010 年置换出公司,而母公司拥有的部分污水处理和商业地产项目可能会置入	55.61	上海市城市建设投资开发总公司
st 鲁置业	600223	-0.30	0.43	0.71	0.38	12.21	鲁商置业借壳后,股价存在低估;公司大股东是山东省商业厅转型而来的鲁商集团,未来可能定向增发注入资产	52.62	山东省商业集团总公司
张江高科	600895	0.34	0.48	0.70	3.35	14.38	2006 年-2008 年张江集团共注入张江高科 170 万平方米权益建筑面积的优质出租类房地产项目;市场传闻最终将实现整体上市,近期可能注入中区 160 万平方米优质	53.58	上海张江集团

							土地资源。		
资料来源：兴业证券研发中心 朝阳永续一致预期									

表 5：“守株待兔”型并购重组股票池

上市公司	代码	一致预期 EPS			每股净资产	10月26日价格	整合进展与前景	第一大股东持股比例	控股国企集团
		2008	2009 (E)	2010 (E)					
第一医药	600833	0.13	NA	NA	1.97	10.17	该公司主业不属百联集团主业范围，存在整合预期。目前有消息称，百联集团旗下第一医药将出售给上实集团	23.39	上海百联集团
桐君阁	000591	0.11	NA	NA	1.73	7.41	存在被借壳上市预期	54.73	重庆太极实业(集团)股份有限公司
西南药业	600666	0.19	0.29	0.41	1.81	9.18	存在被借壳上市预期	33.33	重庆太极实业(集团)股份有限公司
上海梅林	600073	0.01	0.02	0.03	2.34	9.34	公司原控股股东梅林集团已将公司股权转让给梅林集团控股股东益民集团。光明集团在三年行动规划中表示将积极酝酿推进食品产业链相关的核心业务上市。	50.74	光明食品集团
上海九百	600838	0.01	NA	NA	1.37	6.97	静安区唯一国有上市公司，已持续增持久光百货，九百集团未上市商业资产多，如九百安居、南京西路商业楼宇、九百城市广场等	19.59	静安区国资委
益民商业	600824	0.14	0.18	0.21	1.64	8.44	卢湾区唯一国有上市公司，存在注资预期	39.04	卢湾区国资委
亚通股份	600692	0.07	0.08	0.11	1.49	9.30	崇明区唯一国有上市公司，越江隧道开通后主业可能严重萎缩，存在重组预期	32.51	崇明县国资委
上工申贝	600843	-0.07	NA	NA	1.13	10.42	经营情况不乐观，有主业重组预期	24.44	浦东新区国资委
三爱富	600636	-0.20	0.06	0.13	2.08	8.27	7月16日公司非公开发行股份购买资产暨重大资产重组方案未获证监会通过	31.53	上海华谊集团
蓝星新材	600299	-0.29	-0.01	0.41	5.59	12.86	控股股东蓝星集团存在整体上市预期，可能向公司注入优质资产	53.96	中国蓝星(集团)股份有限公司
金山开发	600679	0.01	NA	NA	1.58	7.83	金山区唯一国有上市公司，公司表示将整合主营业务，将由传统的自行车、工程塑料向房地产开发、市政基础建设转变。	33.13	金山区国资委

风华高科	000636	-0.64	NA	NA	2.64	8.22	广东省广晟资产经营有限公司目前通过风华集团间接持有公司 18.25% 的股份，是公司的实际控制人。广晟公司是广东省国资委全资控股的子公司，资产雄厚，主要从事有色金属工业、电子信息产业、酒店旅游产业、工程建筑房地产业，其 2007 年末的总资产为 303 亿元，2007 年实现主营业务收入 132.8 亿元，净利润 10.1 亿元。广晟公司已承诺将旗下的电子板块与公司进行整合，但目前该整合未有实质性进展。	18.25	广东风华高新科技集团
------	--------	-------	----	----	------	------	--	-------	------------

资料来源：兴业证券研发中心，朝阳永续一致预期

推荐：相对表现优于市场
中性：相对表现与市场持平
回避：相对表现弱于市场

强烈推荐: 相对大盘涨幅大于 15%
推 荐: 相对大盘涨幅在 5% ~ 15% 之间
中 性: 相对大盘涨幅在 -5% 部 ~ 5% 之间
回 避: 相对大盘涨幅小于 -5%

- 17