业绩承诺不达标、商誉减值、遭遇合同诈骗——

上市公司并购重组频现“后遗症”

经济日报·中国经济网记者 温济聪

热点聚焦

今年以来，过去发生过大规模并购的上市公司陆续出现各种问题，值得警惕。在并购实施后，由于标的资产和企业自有资产存在利益不一致或管理不匹配等问题，导致协同效应不达预期，暴露出各种经营风险

今年以来，上市公司并购标的屡次出现“黑天鹅”，并购重组频现“后遗症”。记者梳理发现，业绩承诺不达标、商誉减值、涉嫌合同诈骗等是上市公司出现并购重组“后遗症”的主要原因。

尽管上市公司可借助并购重组快速提升业绩，但是如何能够实现业务协同，如何防止并购过程中的各种陷阱等问题，也是上市公司需要面对的考题。

多公司并购后亏损

8月29日，宁波东力发布半年报称，对年富供应链商誉17.17亿元全额减值，计提年富供应链应收账款和其他应收账款的坏账准备13.63亿元。为此，公司半年报净利润亏损达31.47亿元。

在此前的7月2日，宁波东力发布公告称，公司在收购年富供应链的过程中遭遇合同诈骗，年富供应链法定代表人李文国已被公安机关采取强制措施。8月6日，宁波东力又称，年富供应链管理层骗取公司股份及现金对价21.6亿元，骗取公司增资款2亿元，诱骗公司为之担保15亿元。

同样遭遇诈骗的还有康尼机电。8月27日，康尼机电董事会免去廖良茂作为董事、副总裁的职务；同日，因廖良茂存在利用职务便利违规对外担保等情形，公安机关已对廖良茂涉嫌合同诈骗罪正式立案侦查。据了解，廖良茂为康尼机电2017年通过发行股份及支付现金方式购买的龙昕科技的原董事长。

坚瑞沃能2年前的一起“蛇吞象”收购，把公司拖入了债务危机爆发的泥潭。8月26日，坚瑞沃能披露中报显示，上半年公司实现营业收入32.38亿元，同比减少46.62%，净利润-16.70亿元，同比降低399.03%。对于亏损原因，坚瑞沃能表示，子公司沃特玛锂离子电池生产销售、新能源汽车销售及服务业务大幅减少，当期营业收入主要系为缓解债务压力，折价处置、变现存货等资产形成，毛利率大幅下降。

文投控股并购标的业绩则出现了“大变脸”。8月27日，文投控股发布的半年报显示，上半年实现营业收入8.36亿元，同比下降34.54%，归属于母公司股东的净利润为0.07亿元，同比下降97.94%。2014年文投控股收购耀莱影城100%股权，业绩承诺期为2014年度至2017年度。耀莱影城在今年上半年实现净利润-4972.94万元。截至6月30日，公司因收购耀莱影城形成的商誉账面价值为17.48亿元。

多因素致并购“爆雷”

川财证券研究所所长陈雳表示，在并购实施后，由于标的资产和企业自有资产存在利益不一致或管理不匹配等问题，可能会导致协同效应不达预期，暴露出经营风险。

业内人士还表示，长期以来，A股上市公司大股东沉迷于资本运作，纷纷成立自己的产业并购资金发起并购，美其名曰“发挥协同效应”，实际则利用估值收割中小投资者。近两年市场持续调整，估值水位差越来越小，一级市场收购的项目可能比二级市场还要贵，这对上市公司收购、整合项目的能力提出了更高的要求。

“当前的市场环境，将上市公司大股东及其投资并购部门与其他股权投资基金拉到了同一起跑线，比拼的是专业性和独到的投资眼光。客观而言，干实业起家的上市公司大股东，一旦越过能力边界，在面对五花八门的投资标的时，并没有太多优势，不论是选取标的、投后管理还是资源整合。”北京理工大学管理与经济学院副教授张永冀说。

并购协同很重要

“今年以来，过去发生过大规模并购的上市公司陆续出现各种问题，教训深刻。”张永冀表示。

陈雳认为，从上市公司的角度来看，一起成功的并购重组应该是结合收购方的资金优势和并购方的资产优势，实现双方互赢。交易双方要在需求匹配的基础上，以合理的现金或资产交付方式，通过并购重组实现业务协同发展。

在并购过程中，首先应该考虑交易双方的需求匹配，双方需求匹配是并购重组交易实现的基础。其次，收购方需要有充足的现金流来支付交易，当自由现金流不足的时候，收购方可以借助资本市场获得更多融资。再次，收购方需要考虑收购资产的管理运营与自身业务的协同匹配问题。最后，要考虑收购方对标的资产的掌控力，防范并购重组中可能出现的风险。

“从监管角度看，要通过制度建设和即时监管对企业的不合理并购重组加以防范。一方面要加强信披制度建设和实施监管，构建良好的市场环境；另一方面要对个别可能存在过度包装的上市公司开展专项检查、及时查处业绩造假等违法违规行为，对业绩承诺脱离实际的企业交易行为加以修订。”川财证券研究所证券金融产品团队负责人杨欧雯表示。

就在近日，证监会就上市公司发行股份拟购买少数股权的相关条件作了进一步说明，明确3大核心问题，即少数股权应与上市公司主业具有显著协同效应；交易完成后不得依赖投资收益；放开了大部分20%的股权比例限制。这也为上市公司并购提供了方向。

市场动向

引入大数据风控等管理小微贷款风险

招行多举措化解“畏贷”心理

本报北京9月13日讯 记者郭子源报道：“小微企业融资难的原因之一，在于商业银行对小微企业的风险识别难以把控，一定程度上存在‘畏贷’心理。”招商银行副行长刘建军在13日召开的银行业例行新闻发布会上表示，为破解上述难题，招行引入大数据风控与风险量化模型应用，以“人机结合”的方式建立了一套以数据驱动为主导的风险管理体系。

长期以来，小微企业风险高突出表现为以下5方面：一是易受市场环境以及经济周期波动影响，抵御市场风险的能力差；二是可获得信息少，与银行之间存在信息不对称，银行较难准确及时地获得小微企业的经营、资信等数据；三是普遍面临融资担保难题，小企业间的联保、互保风险较大；四是贷款用途难以监管；五是部分企业信用观念差，贷款后不愿归还，有的甚至通过虚假出资，转移资产等手段骗取银行贷款。

由此，解决银行对小微企业的“畏贷”心理成为问题的关键。“我们经过实践发现，小微企业整体风险虽高，但依旧可识别可控制。”刘建军说，近年来，招行在小微规模持续增长的同时，实现了小微贷款不良率和不良生成额双降，风险成本处于合理可控的范围内。

具体来看，依托金融科技，招行从量化风险管理、平台化集中运营等多方面入手，着力提升风险管理能力。

首先，加强量化风险管理工具在小微贷款全流程中的有效应用。一方面，持续优化完善评分模型，将其应用到预审、审批、预警、催收阶段；另一方面，引入内外部各类数据信息，通过决策引擎等国际先进的风险管理量化工具，建立以数据驱动为主导的小微贷款风险管理体系。

其次，推进平台化集中运营。为解决分支行审批人员分散，风险控制标准不统一的问题，招行从2012年开始逐步建立“零售信贷工厂”，实现“一个中心批全国”。通过复杂工作简单化、作业流程标准化、流程管理模块化、风控手段多元化等方式，各岗位的管理职责得以明确，进而提高了处理效率和管理效果。

截至2018年8月，招行已累计服务小微客户超百万，累计发放小微贷款2.5万亿元，近3年小微贷款年均投放超3500亿元。

此外，针对小微企业增信不足的问题，招行建议加快构建专门为小微企业服务的征信平台。其中，可先以县或地市为单位建立小微企业征信系统，整合银行、税务、法院、工商、电力、海关等方面信息，在运行成熟后逐步形成全省乃至全国小微企业征信系统，以便商业银行及时了解小微企业经营状况，为贷款有效投入和安全运行创造良好条件。

本版编辑 温宝臣

一线传真

推动合作伙伴参展 创新对接金融产品

上海银行业高效服务国际进口博览会

本报讯 记者沈则瑾日前从上海市银行同业公会举办的“开放融通合作共赢——上海银行业服务首届中国国际进口博览会”新闻通气会上获悉：在沪中外资银行已做好各自对接国际进口博览会的具体服务方案，为构建共商、共建、共享的国际合作机制提供专业、便捷、高效的金融服务。

据了解，在沪中外资银行积极利用各自海内外客户资源，推动海外战略合作伙伴参展参会，创新对接国际进口博览会的各种金融产品和服务，在相关网点提供专属优先服务，派出志愿者服务队为来自世界各地的展商提供优质的参展参会信息咨询、语言翻译、应急服务等志愿服务。

工商银行提出“全集团发动、全渠道服务、全业务渗透和全产品跟踪”的金融服务方案，工商银行上海市分行积极创新开发并投产了上海国际贸易单一窗口报关信息互联项目，提高跨境结算业务处理效率，还特别推出国际进口博览会重点产品“工银速汇”，实现“一点支付全球”。

农业银行贴合境内采购商和境外参展商在进出口贸易的各个环节金融服务需求，形成了农行国际进口博览会金融产品与服务方案，并积极联合人民银行、海关总署及上海“单一窗口”，为进出口企业提供一系列营商环境优化方案，助力企业实现“一站式”开户、电子化报关、无纸化通关、便利化支付。

中国银行深度定制了集“撮合、汇兑、保函以及融资”为一体的国际进口博览会系列专属金融产品。与上海海关共同举行了“单一窗口”海关电子化税费支付暨贸易金融产品宣讲会；推出为中小企业采购商量身定制的线上授信服务平台“中银e企贷”；为进口博览会开出首张税款担保保函。

建设银行为国际进口博览会制定现场金融服务方案及相关配套措施，在国家会展中心（上海）商业广场内设立了为国际进口博览会提供现场服务的专业支行，并成功入驻“6+365天”线上交易服务平台的金融服务专区，实现服务与国际进口博览会的全程对接。

交通银行为国际进口博览会量身定制了综合服务方案，并在总分支行层面配备了专业服务团队，利用齐全的金融产品、高效的清算渠道、专业的人才队伍、优质的品牌服务助力国际进口博览会。

花旗中国积极探索创新性金融服务方案，将为参展单位中的花旗客户提供在货物贸易和服务贸易等领域的国际领先的金融产品介绍和服务；东亚银行已确认参加本次国际进口博览会，展现自身在跨境及贸易金融等领域的服务优势；日本三菱日联银行（中国）为了服务国际进口博览会，除常规开设LC及票据业务等进出口业务，将目光转向客户从购买到销售、回收等供应链，因地制宜提供供应链融资等，为客户定制专属的资金支持。

青岛金家岭金融区出台对外开放20条

支持外资发起设立全资资产管理公司

本报青岛9月13日电 记者刘成报道：13日，青岛金家岭金融区正式发布《进一步扩大对外开放若干措施》，对新一轮金融业对外开放作出了全方位的部署。

据了解，青岛金家岭金融区分别从机构集聚、业务创新和环境优化三个维度出台了20项具体措施，在更大范围、更广领域、更高层次上全面推进财富管理金融业对外开放。

20条措施主要分三类。第一类是鼓励和支持外资金融机构在金家岭金融区集聚发展的措施，包括支持在金家岭金融区设立外资法人银行、分行和子行；支持外资金融机构发起设立不设外资持股比例上限的资产管理公司；鼓励信托、消费金融、金融租赁、汽车金融、家族办公室等领域引入外资；支持设立外资证券公司、证券投资基金管理公司、期货公司；支持设立外资保险公司代表处、外资互联网保险公司、合资人身险公司；支持设立外资保险代理和公估业务公司。

第二类是鼓励和支持中外资金融机构扩大业务开放与创新的措施。主要包括支持银行机构开展跨境金融创新业务；支持外资机构参与QDLP、QFLP试点；支持财富管理金融开放创新政策先行先试；建设中国—上合组织地方经贸合作示范区金融中心；积极参与青岛自由贸易港创建，推动全面融入“一带一路”建设；支持青岛蓝海股权交易中心合规开展创新跨境业务。

第三类是进一步优化金家岭金融业国际化发展环境的措施。主要包括完善国际化配套服务功能；全面提升金融区国际化城区品质；构建多层次财富管理国际会议体系；广泛开展财富管理国际合作；加强与国际金融智库之间的交流合作；加强国际化金融人才队伍建设；丰富国际性节会品牌内涵；完善宣传推广机制，提升国际传播能力。