

仅有“双赢”还不够

——*ST轻骑重大资产重组获通过事件点评——

事件:

2012年1月5日,*ST轻骑重大资产重组事宜获证监会有条件通过。

点评:

本次重组系依据轻骑公司与中国长安、兵装集团于2011年3月3日签署的《重大资产置换及股份转让协议》进行。

重组协议约定中国长安以其持有的湖南天雁100%股权与轻骑公司全部资产和负债进行资产置换,资产置换的差额由中国长安以现金补足。以2010年9月30日评估值为基准,经确认后的拟置出资产作价5.88亿元,拟置入资产作价3.85亿元。同时,中国长安以取得的拟置出资产作为对价,购买兵装集团持有的轻骑3.05亿股股份。

重组完成后,轻骑公司主营业务将由摩托车的设计、生产和销售变更为汽车用涡轮增压器、气门、冷却风扇及其他配气机构等汽车发动机零部件的生产、销售和技术开发,公司将成为生产汽车发动机零部件的上市公司。对于湖南天雁公司而言,则成功实现了公司“借壳”上市。

采取“借壳”方式上市,除时间跨度短,容易抓住政策和资本运作窗口期,节约时间和交易成本等诸多优点以外,重组方还能够控制上市定价和价值,而不似IPO上市方式由市场决定发行价格。2008年证监会试行在破产重整上市公司中以“协商定价”来取代之前的“停牌前20个交易日均价”的定价方式。协商定价的方式,能够有效增进投资者对重组消息的理解,有效遏制市场对涉及企业的非理性炒作。但是这种方式,又为投资者和重组方提供了一个博弈空间,即,市场有推高股价的冲动,重组方有谋求低成本重组方案的本能。这种博弈当然不例外地出现在ST轻骑重组事件中。

*ST轻骑与湖南天雁公司的资产置换方案一经公布,市场便产生“蛇吞象”的质疑。投资者认为,湖南天雁3.85亿元总资产不足以支撑轻骑将近10亿的总股本,一旦置换成功,前者净利润不会创造出更高的每股收益。质疑声中,轻骑和天雁资产置换方案在2011年3月首次股东大会中遭到否决,经过重组方与投资方积极沟通解释,原方案才被8月召开的第二次股东大会放行通过。

湖南天雁公司借轻骑公司的“壳”上市,从宏观上看,实现了一次资本市场的优胜劣退;从涉及重组的直接关系方与各自实际控制方的微观方面理解,各方完成了优势互补的交易;对于已经“用脚”进行过一次否决的中小投资者而言,借壳上市过程中涉及的资产定价、信息披露等容易“猫腻”的环节,应更加透明,中小投资者的权益才能得到充分保障。借

分析师

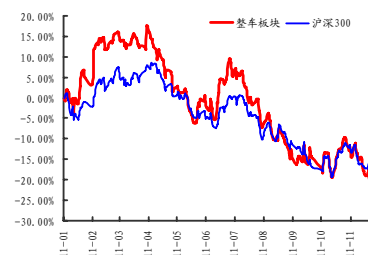
刘峰

执业证号: S1250511110002

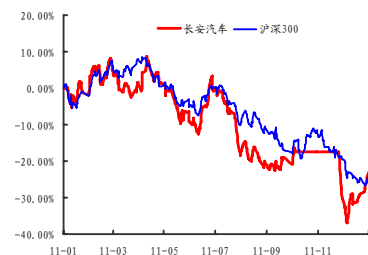
电话: 010-57631199

邮箱: liufeng@swsc.com.cn

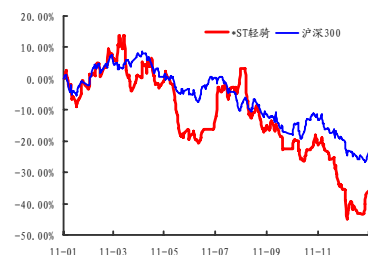
汽车行业市场表现(110107~120109)



长安汽车市场走势(110107~120109)



*ST轻骑市场走势(110107~120109)



壳上市仅有重组双方双赢还不够，达到参与各方共赢才是目的。

西南证券投资评级说明

西南证券公司评级体系：买入、增持、中性、回避

买入：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 20% 以上

增持：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 10% 与 20% 之间

中性：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于~10% 与 10% 之间

回避：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在~10% 以下

西南证券行业评级体系：强于大市、跟随大市、弱于大市

强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5% 以上

跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数~5% 与 5% 之间

弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数~5% 以下

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料, 我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。在任何情况下, 报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易, 还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。本报告版权归西南证券所有, 未经书面许可, 任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。

西南证券研究发展中心

北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 B 座 16 层

邮编: 100033

电话: (010) 57631232/1230

邮箱: market@swsc.com.cn

网址: <http://yf.swsc.com.cn/>