

2020年02月29日

宏观研究

研究所

证券分析师：
021-60338120樊磊 S0350517120001
fanl@ghzq.com.cn

配套融资衔接再融资新规，助力企业并购重组

——并购重组配套融资细则点评

相关报告

《2月21日政治局会议点评：逆周期政策有加力迹象》——2020-02-23

《《货币政策执行报告》和LPR报价下调点评：货币政策兼顾逆周期调节和房住不炒》——2020-02-21

《再融资新政正式落地点评：大幅放宽融资约束，定增市场有望反弹》——2020-02-16

《地方债务限额提前下达及政治局常委会点评：财政政策短期或无大幅调整空间》——2020-02-13

《1月PMI数据点评：疫情对制造业冲击尚不明显》——2020-01-31

事件：

2月28日，证监会发布《证监会有关部门负责人答记者问》，对市场所关切的在并购重组项目中配套融资如何与此前发布的再融资《新规》衔接进行明确。总体而言，监管允许上市公司在并购重组之际定向增发融资时大体遵循再融资《新规》的规定，实质性的放松了上市公司在并购重组时定向增发融资的监管约束，利好企业并购重组。。

投资要点：

- **证监会放松对上市公司并购重组中的配套融资方面的监管。**配套融资，是指上市公司在进行并购重组时，同时向投资者定向增发股份融资。2月14日颁布的再融资《新规》放松了对上市公司的再融资监管约束，但是并购重组中的配套融资如何适用再融资《新规》仍有待监管部门进一步澄清。现在，按照证监会的最新监管文件，只要上市公司履行内部决策程序，就可以对并购重组中配套融资的安排按照《新规》的一些条款做出调整。
- **对取得批文和仅仅发布重组预案但尚未取得批文的项目，融资安排可调整的范围有一定差异。**对于已取得行政许可批文，配套融资尚未实施的并购重组项目，上市公司在重新履行董事会、股东大会程序后，发行股份价格、发行对象数量、股份锁定期、发行股份规模四项内容可进行调整。但是配套融资总金额上限已经由证监会确定，不得调整。此外，并购重组行政许可批文有效期暂缓计算，变更配套融资方案后无需更换行政许可批文。这使得企业获得了更多的调整时间，是一种务实的做法。然而，对于已发布重组预案、尚未取得批文的并购重组项目，不仅上述四项可以调整，配套融资总金额上限亦可调整。
- **监管放松有利于上市公司开展并购重组。**按照再融资《新规》调整上市公司在并购重组之际定向增发的融资条件，可以进一步增加定价灵活性，缩短投资者锁定期，有利于上市公司更迅速、更容易的获得融资并实现并购重组。在疫情冲击企业现金流之际，我们认为监管部门放松监管条件也有帮助企业对抗疫情、恢复生产之意。

风险提示：经济低于预期，疫情超预期

【宏观研究小组介绍】

樊磊，国海研究所宏观研究负责人，8 年宏观经济和股票策略研究经验。在加入国海证券之前，曾在日本瑞穗证券，东方证券等内外资券商从事证券研究工作。2006 年获得北京大学学士学位，2008 年在美国 Texas A&M 大学获得硕士学位。

【分析师承诺】

樊磊，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

【国海证券投资评级标准】

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数；

中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数；

回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数。

股票投资评级

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；

增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；

中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；

卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

【免责声明】

本报告的风险等级定级为R3，仅供符合国海证券股份有限公司（简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户及/或投资者应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工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。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司

员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_6953

