

赴美融资新路径借壳上市后也能私募 1700 万美元

<http://media.163.com>2005-04-09 15:41:59 来源: 数字商业时代网友评论 0 条
借壳上市后也能私募回 1700 万美元

从比克电池看赴美融资新路径

特约撰文 黄钦

2005 年 1 月 21 日, 深圳比克电池赴美借壳上市并成功, 并以私募方式融回资金, 该公司还以接近 12 倍的市盈率取得 1700 万美元融资。而经历此全过程, 比克只用了 3 个多月。

当然, 从比克电池本身来看, 具备一定的优势: 首先是行业领先, 中国锂电池行业是最容易也最应该产生世界性行业巨头的行业。而中国比克电池有限公司是国内最大的液态锂离子电池生产基地之一; 其次, 高增长幅度, 具有良好的前景预期。公开资料显示, 在 2002 年、2003 年和 2004 年, 该公司几乎保持了每年近 100% 的增长速度。这两项也因此成为比克上市以私募方式融回资金的基本资质。

中国企业赴美借壳上市并不罕见, 而在 OTCBB 上市的同时又融得 1700 万美元的大笔资金, 在国内实属首例。比克自身的资质优异是前提, 其精妙的资本运作方式更是值得我们细细剖析。

借壳, 在美上市的捷径

比克融资之路简而化之为: 借壳上市-OTCBB-私募融资, 而下一步比克将会赴美国纳斯达克市场上市, 再度融资。比克融资之路本有多种选择, 上市方式即有 IPO 上市、借壳上市、NON-IPO 上市等方式, 上 OTCBB 之后, 也有权益性融资 (新股增发、二级发售、远期凭证、资本私募) 和债券融资 (银行贷款、债券发行) 等选择方式。比克的选择也许不是最优的, 而如此成功的融资之路也值得我们细细推敲其每个过程, 给广大欲赴美上市企业提供借鉴。

借壳上市, 是反向收购的俗称, 是指企业在资本市场上并购一家已上市公司, 将自身的业务和资产并入上市公司, 获得上市公司的资格。

将借壳上市称之为上市捷径的原因在于: 一是时间短, 成本低。在美国做 IPO 通常需要一年, 成本一般为 150 万美元。而通过借壳上市整个过程只要 3~6 个月, 壳成本在 10 万~50 万美元。壳公司一般指零负债、零资产的公司; 二是风险小。IPO 若不成功, 前期的巨额费用作为沉没成本无法收回。而借壳上市则不存在这方面问题。并且, 主体公司在上市前也容易私募融资成功, 投资者往往愿意投资以图上市成功后转为上市公司股票而获得收益。

正因为上述原因, 广大中国企业纷纷赴美借壳上市。越来越多的企业选择借壳上市作为进入美国资本市场的通道。尤其在 OTCBB 上的中国企业无一例外都是通过借壳上市的方式进入。

OTCBB，驿站还是终点

● 正视OTCBB

OTCBB市场的全称叫做**Over the Counter Bulletin Board**，即场外柜台交易系统，是一个能够提供实时的股票交易价和交易量的电子报价系统，开通于1990年。OTCBB具有真正的创业板特征：规模小、门槛低、费用少，没有上市标准；不需要在OTCBB进行登记，但要在SEC登记；上市费用非常低，无需交纳维持费；在股价、资产、利润等方面没有维持报价或挂牌的标准。只要经过SEC核准，有三名以上坐市商愿为该证券做市，就可以向NASDAQ申请挂牌。挂牌后企业按季度向SEC提交报表，就可以在OTCBB上面流通。在OTCBB上很少有大型机构投资者，而多以小型基金与个人投资者为主。

现在对OTCBB的态度有两种倾向，一种将OTCBB等同于纳斯达克，将其神化；另一种将OTCBB视为“垃圾股市场”，将其妖魔化。事实上，OTCBB市场上包括从主板市场退市的，达不到主板市场挂牌条件的企业。其中多为中小型企业，不乏一些具有成长潜力的优秀企业。在达不到在主板挂牌条件的情况下，先在OTCBB上发展，微软就是从OTCBB挂牌升级至纳斯达克；而OTCBB上的股价平均为0.09美元，存在大量所谓的“垃圾股”，这也是不争的事实。2005年2月4日的数据显示，48家在OTCBB上市的中国企业中，有10家股价在4美元以上，30家公司的股价在1美元之内。

有良有莠，有发展的机会也有停滞的可能，这就是OTCBB。

● OTCBB升级主板

在OTCBB挂牌交易的公司，只要净资产达到400万美元，年税后利润超过75万美元或市值达5000万美元，股东在300人以上，股价达4美元/股的，便可直接升入纳斯达克小型股市场。净资产达到600万美元以上，毛利达到100万美元以上时，公司股票便可直接升入纳斯达克主板市场。对大多数企业来说，他们的目的是主板上市，OTCBB只是一个驿站，并非终点。

中国汽车系统公司是一个很好的从OTCBB升级至纳斯达克的范例。开盘价2.9美元，而现在的股价在10美元左右，市值2.25亿，市盈率40倍。

升级到主板的企业，绝非用幸运一词可以概括。每一家借壳上市企业的挂牌股价和市盈率都会有差异。与之密切相关的是企业的财务状况、市场状况等。而在主板市场上高手林立，业绩好、成长性好的公司比比皆是，想在OTCBB脱颖而出，绝非易事。对某些企业来说，OTCBB是一个驿站，对于更多的企业，OTCBB则是无奈的终点。

深圳明华集团，2001年8月借Panagra International Corp上市，其股价将近3美元，四个月之后即跌至0.9美元，2005年的股价在0.14美元~0.30美元之间。尽管有过股价飙升至3美元的辉煌，但最终也只能长叹一声。没有持续增长业绩支持，在OTCBB维持高股价实在是困难重重。

可以看到，1月21日，MCFF与比克换股成功后，股价立即飙升，最高价位到达6美元，而最低也是在4美元之上。只要再维持4美元以上的股价，比克进入纳斯达克指日可待。

而难度就在于此。借壳之后，股价是否还可以维持高位？对于比克电池来说，维持高位应该并非难事，一方面比克优异的资质，另一方面比克现在已获得投资者的青睐，获得**1700**万美元的资金支持，投资者若要取得最大收益，必将进一步追捧至纳斯达克。达到**4**美元/股是升级至主板的必须条件，这成为绝大多数企业的最大的门槛，也是值得企业细细思量的地方：到OTCBB上市，究竟能否升级主板？升级不成，又有何种融资方式？

● OTCBB融资方式

在OTCBB上市后有多种融资方式，分为两大方向：权益性融资和债券融资。权益性融资有新股增发、二级发售、远期凭证、资本私募等方式；债务性融资有银行贷款、债券发行等方式。

理论上讲从OTCBB融得资金是没有问题的，现实中绝大多数企业都无法在OTCBB获得资金。从实际操作上来看，PIPE（上市企业的资本私募）越来越成为中小型企业的主要资金募集方式。以笔者之见，PIPE也是企业融资的一个突破点。

PIPE，OTCBB也可以私募

在主板交易的公众公司以及在OTCBB上的公司，都可进行PIPE（上市公司私募）。在OTCBB市场上私募融资不需要任何审批，融资次数和数量没有硬性规定，主要看企业的业绩和发展前景。PIPE融资对象主要为机构投资者。PIPE无前期费用，但需要承销商一定的折扣，而且私募的股价只有公开市场价的**8**成左右。

深圳比克融资**1700**万美元，就是属于PIPE。这次对比克私募的投资者来说回报巨大，因为在短短的时间里比克的市值已飙升至**2.3**亿美元。对于比克来说，同样获益匪浅：一方面融得了巨额资金；另一方面，私募资金的投入又给了外部投资者更多的信心，公司的价值在投资者心中有所提升，为进一步融资奠定了基础。

获得私募资金，企业升级主板的机率加大；反之，企业如果没有升级主板的优异条件，又很难获得投资者的青睐从而私募成功。这有点像“先有鸡还是先有蛋”的问题。实际上，公司优异的自身条件是一切问题的核心所在。公众公司的筹资能力主要与公司规模和流动性密切相关，而与上市方法和所在交易市场无关。

中国在美上市的公众公司，自**2001**年以来共完成**28**个PIPE交易，共融资**7.5**亿美元；其中有**9**个OTCBB公司共完成**14**次PIPE交易，融得资金**0.57**亿美元。并且这几年美国市场的私募金额也是大大超过公募。企业的目的是融资，只要可以融得资金，完全可以采用资本私募等方式。比克给我们的启示：在OTCBB以私募方式融得巨额资金绝非不可能，只要运作得当，完全可以达到良好的效果。