

雪球访谈

梁剑谈中概暴跌后的买卖机会

2016年05月11日

雪球

聪明的投资者都在这里

免责声明

本报告由系统自动生成。所有信息和内容均来源于雪球用户的讨论，雪球不对信息和内容的准确性、完整性作保证，也不保证相关雪球用户拥有所发表内容的版权。报告采纳的雪球用户可能在本报告发出后对本报告所引用之内容做出变更。

雪球提倡但不强制用户披露其交易活动。报告中引用的相关雪球用户可能持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能与这些公司或相关利益方发生关系，雪球对此并不承担核实义务。

本报告的观点、结论和建议不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的任何操作建议。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，根据本报告做出的任何决策与雪球和相关雪球用户无关。

股市有风险，入市需谨慎。

版权声明

除非另有声明，本报告采用知识共享“署名 3.0 未本地化版本”许可协议进行许可（访问 <http://creativecommons.org/licenses/by/3.0/deed.zh> 查看该许可协议）。



访谈嘉宾



梁剑 V 北京艾美谷投资管理有限公司合伙人

访谈简介

上周五，证监会表示目前正针对中概股通过IPO、并购重组回归A股市场可能产生的影响进行分析研究，已注意到市场上的相关质疑如中概回归A股有较大的特殊性，特别是对境内外市场的明显价差、壳资源炒作。昨日夜间准备私有化的中概股普跌，\$陌陌(MOMO)\$大跌15.84%、\$世纪互联(VNET)\$大跌24%、\$奇虎360(QIHU)\$大跌11.32%。

今日，彭博报道中国证监会考虑限制中概股借壳回归措施，包括对中概股回归的估值按照一定的市盈率进行限制，另外还考虑限制每年中概股借壳回归交易的数量。

本期访谈我们请到了北京艾美谷投资管理公司合伙人@梁剑来与大家交流探讨~他认为目前这个可能的限制政策，仍然是在“进行分析研究”，按出身属性单独对某一类公司进行单独审批合理以及合法性且不论，认定标准和可执行性也存异。另外，如果铁了心要回归的公司，路也并未堵死。

私有化套利赚取的是交易性的机会，但仍需以对公司的管理层、产品、业务、市场、估值了解为前提，最坏的情况下，即使公司没有私有化，以此价格买入也能接受。

那么本次大跌是黑天鹅还是黄金坑？该死扛还是跑路？中概股回归最差最好的预

期分别是什么？童鞋们速来提问~

([进入雪球查看访谈](#))

本次访谈相关股票：陌陌(MOMO),奇虎360(QIHU)

以下内容来自[雪球访谈](#)，想实时关注嘉宾动态？立即[下载雪球客户端](#)关注TA吧！

[问] 修炼中苦行：

关于[\\$陌陌\(MOMO\)\\$](#) [\\$奇虎360\(QIHU\)\\$](#)，对[@梁剑](#)说：想问问奇虎目前的私有化还有没有变数？先不考虑回A股的事。

[答] 梁剑：

我无法就具体公司的未确定的信息，给大家建议，希望理解。我只能就思考问题的思路和方法上，和大家探讨。

[问] 装帅牛乌鸦：

关于[\\$陌陌\(MOMO\)\\$](#) [\\$奇虎360\(QIHU\)\\$](#)，对[@梁剑](#)说：协议达成，股东大会也通过的比如奇虎，有没有最终实施的截止期限？还是可能无限期拖下去？

[答] 梁剑：

协议里通常都有期限。不过期限不是问题，因为是和特委会谈的结果，可以再谈。

[问] 大葱葱：

关于[\\$陌陌\(MOMO\)\\$](#) [\\$奇虎360\(QIHU\)\\$](#)，对[@梁剑](#)说：请问类似奇虎已经股东大会通过的，私有化还能取消吗，如果取消有什么成本吗

[答] 梁剑：

显性成本是违约金（协议里规定）以及已经支付的律师、财顾、和融资费用等。隐性成本是耗费的精力，以及管理层以后还需要继续留在美股、面对投资者，重建资本市场信心等。

[问] 土木0716：

[\\$聚美优品\(JMEI\)\\$](#) 对[@梁剑](#)说：像聚美这种私有化方占绝对投票权，私有化所需资金也不多的，如果私有化失败，主要是哪些原因？

[答] 梁剑：

主要是买方团的意愿。这个意愿受公司未来的计划、市场环境、预期估值等影响。需从这些因素逐个去分析。

[问] 李一丁:

关于\$奇虎360(QIHU)\$ \$陌陌(MOMO)\$ \$欢聚时代(YY)\$, 对@梁剑说: 您好,目前国内的接盘资金合同条款大体是如何的? 募集状况您了解吗,谢谢!

[答] 梁剑:

你是金主, 去找一份募资的文件看就知道了



[问] 雨落芭蕉:

关于\$陌陌(MOMO)\$ \$奇虎360(QIHU)\$, 对@梁剑说: 请教一下怎么看陌陌, 最开始唐老板是对陌陌在美股的估值不满而发起私有化。后面阿里才加入, 估计阿里有意控股, 唐老板不会放弃。如果国内借壳真的受限, 私有化的动力还会不会这么大?

[答] 梁剑:

抱歉, 无法就具体公司提供意见, 特别是猜测性的。只能就思考问题的角度和方法探讨。

[问] 管我财:

关于\$航美传媒(AMCN)\$ \$世纪互联(VNET)\$, 所有的中概股私有化中, 对@梁剑说: 你认为哪只中概私有化确定性最高? 哪只性价比最好? 为什么?

[答] 梁剑:

我是从这个几个角度去看: 1, 越靠近完成的, 确定性越大。如果真要限制借壳, 那么应该急在实施细则出来之前, 将事情办了; 2, 本身业绩很好; 3, 私有化估值非常低; 4, 在属于被鼓励的行业。

[问] Velaciela:

关于\$陌陌(MOMO)\$ \$奇虎360(QIHU)\$, 对@梁剑说: 必须采取措施制止垃圾中国公司跨市场套利的行为, 不然去年的高峰将很长时间无法翻越。我们都是成年人了, 应该对这片土地有所责任, 虽然这个ZF不仁不义。国破山河在, 我可以逃亡, 其他人呢? ——周教主和他的跟班们妄图来A股吸血, A股股民最好去给证监会写信和媒体上抗议, 除非你这辈子不准备炒股了!

[答] 梁剑:

1, 是不是垃圾公司, 不应该是由某个机构或者某部分人认定, 而是投资者用钱去投票; 2, 就互联网行业来说, A股的与原来在海外上市的比, 谁是金子谁是垃圾还真可能搞反了。3, 如果市场的供应商无限多, 品种随便你挑, 价格随便你砍, 那不叫吸血; 那种只提供香椿狗屎、韭黄牛粪供你选择的, 才叫吸血。另外, 股市并不能保证多数人持续赚钱的, 全世界没有一个市场做到。

[问] wzy1218:

关于\$陌陌(MOMO)\$ \$奇虎360(QIHU)\$, 对@梁剑 说: 在现有政策条件下, 在规章未修改前, 区别对待歧视中概股借壳上市合法吗? 中概公司是否可以行政诉讼? 政策实施也该有过渡期吧。比如国家又要限制二胎的话, 还不让已经怀孕的人生了吗!

[答] 梁剑:

我觉得行政执法的文明程度已经有所提高了, 虽然偶尔还有一些奇怪的莫名其妙的规定出台。

[问] hikiwa:

关于\$陌陌(MOMO)\$ \$奇虎360(QIHU)\$, 对@梁剑 说: 如果达成协议后, 又取消私有化, 需要支付哪些成本?

[答] 梁剑:

见前面的回答。

[问] 股海淘金钻:

关于\$陌陌(MOMO)\$ \$奇虎360(QIHU)\$, 对@梁剑 说: 如果外管局在人民币兑美元贬值8%以后才同意奇虎换汇, 导致奇虎募集来的人民币资金不够支付私有化怎么办?

[答] 梁剑:

存在这个风险, 也有很多对冲工具可以锁定当时的汇率。

[问] 阿法狗:

关于\$陌陌(MOMO)\$奇虎360(QIHU)\$, 对@梁剑说: 如果回A股借壳上市不好走, 中概股还有哪些路径可选择? 例如在香港上市是个好选择吗?

[答] 梁剑:

如果是去香港上市, 那是白折腾。香港和美国的市場没有太大的区别, 两边的市場准入自由、资金流动自由。

[问] 魏青Afa:

关于\$陌陌(MOMO)\$奇虎360(QIHU)\$, 对@梁剑说: 政策朝令夕改, 风投资金都被吓走了

[答] 梁剑:

是会有这个负面影响。哪怕是一项不太合理的政策, 也比经常变化的政策要好。

[问] 电子商务:

关于\$陌陌(MOMO)\$奇虎360(QIHU)\$, 对@梁剑说: 今日, 彭博报道中国证监会考虑限制中概股借壳回归措施, 包括对中概股回归的估值按照一定的市盈率进行限制, 另外还考虑限制每年中概股借壳回归交易的数量。

2条措施 利好已经举行过股东大会的奇虎360吧? 还在私有化第一阶段评估的, 前景不乐观!

[答] 梁剑:

彭博的报道, 信息量好像没有超出各种传说的范围

[问] 风清明月光:

关于\$陌陌(MOMO)\$奇虎360(QIHU)\$, 对@梁剑说: 梁总好, 我有两个问题: 1, 如果奇虎私有化失败, 要赔偿的话, 这些钱会赔给谁? 2, 如果奇虎私有化成功, 我一直拿正股拿到退市, 我什么时候能拿到钱(我应该什么都不用做吧?)?

[答] 梁剑:

1, 我看过别的公司的, 是赔给公司; 2, 不用做, 券商自动帮你完成。每家公司不一样, 通常就是停止交易后几天。我记得巨人好像是两天。

[问] cngdcn:

关于\$陌陌(MOMO)\$ \$奇虎360(QIHU)\$, 对@梁剑 说: 是不是所有私有化都必须经过外管局? 像阿里可以直接在美贷款私有化陌陌吗?

[答] 梁剑:

私有化本身并不需要外管局批, 境外有美元就可以直接完成。但是变成一家境内公司, 就需要批外汇出去将公司买回来。现在通常是两个动作一起做。

[问] 土木0716:

\$聚美优品(JMEI)\$ 对@梁剑 说: 像聚美这种私有化方占绝对投票权, 私有化所需资金也不多的, 如果私有化失败, 主要是哪些原因?

[答] 梁剑:

回复@土木0716: 在达成约束性协议之前是的。达成协议后, 如果他们愿意支付违约金以及承担违约带来的信用损害等, 也可以毁约。//@土木0716:回复@梁剑: 买方团邀约后可以随便取消或改私有化价格吗?

[问] 探路客:

关于\$陌陌(MOMO)\$ \$奇虎360(QIHU)\$, 对@梁剑 说: 世纪互联这个股票目前怎么样, 分析一下

[答] 梁剑:

无法就具体标的提供任何建议。

[问] 股海淘金钻:

原帖已被作者删除

[答] 梁剑:

内保外贷最后外面的贷款如何归还? 而且如何拆掉境外结构变成境内公司?

[问] 股市要闻直播:

【财新网】知情人士告诉财新记者, 证监会已经叫停上市公司跨界定增, 涉及互联网金融、游戏、影视、VR四个行业。比如水泥企业不准通过定增收购或者募集资金投向

上述四个行业。同时，这四个行业的并购重组和再融资也被叫停。

证监会鼓励上市公司发展实业，例如水泥企业定增跨界做光伏产业是可以的，但跨界做游戏行业的定增就会被禁止。

“如果一家上市公司连主营业务都做不好，跨界做跟主业完全不沾边的虚拟产业，通常都是打着并购重组的旗号进行概念炒作，不断吹高泡沫，最终损害的还是投资者利益。”上述知情人士称。

一家投行人士告诉财新记者，早在今年3月，证监会就已经对上市公司跨界定增第二产业的项目进行收紧，对该类项目进行“专项核查”，但当时并未明确禁止上述四类行业的并购重组，当时属于“小范围”设卡，监管层希望资本市场的资金尽量流向实体经济产业。

“上述四类虚拟产业的估值存在很大泡沫，很难有明确标准来判断估值是否合理，只要逻辑可行即可，不免引起市场诸多质疑。”上述投行人士举例道，“票房注水在影视行业普遍存在，这种虚假繁荣状态对于影视行业来本身是泡沫，跨界到影视行业的企业和资本有着极大风险。”

[\\$唐德影视\(SZ300426\)\\$](#) 在3月28日晚发布公告称，正在筹划以现金方式收购无锡爱美神影视文化有限公司（下称爱美神）51%股份的事宜，初步确定并购事项达到重大资产重组标准，并从3月28日起进行停牌。

虽然唐德影视没有披露具体将以什么样的价格收购爱美神，但是根据证监会关于“重大资产重组”的标准看，需要满足购买、出售的资产总额占上市公司最近一个会计年度经审计的合并财务会计报告期末资产总额或者营业收入或者净资产的比例达到50%以上，且净资产要超过5000万元。

唐德影视2015年年报显示，总资产为14.79亿元，营业收入为5.37亿元，净资产为8.68亿元。也就意味着，爱美神51%的股权定价至少为4.35亿元，唐德影视要支付不低于4亿元的股权对价，爱美神的总体估值可能不低于8.7亿元。

据工商登记信息显示，爱美神由影视明星范冰冰在去年7月注册成立，注册资本为300万元，核准成立日期为今年1月29日，成立短短两个月的时间，公司估值已经超过8亿元。

在市场纷纷质疑的同时，深交所在4月11日也发出了问询函。深交所指出，如果唐德影视收购爱美神达到重大资产重组标准，说明其估值在短期内增幅巨大，唐德影视在披露重大资产重组方案时，要重点对爱美神的估值情况进行分析说明，并进行重大风险提示。

“股东大会还没开，重组预案还没出来，就已经收到监管层问询的并购重组案例在实际业务操作中的确比较少见。”上述投行人士称。

“对于这类以炒作题材为目的的并购重组行为，证监会肯定不会再容忍放行。”

接近中国证监会的人士称。

此前媒体报道称，3月1日，证监会发行部口头向各家中介通知了三年期定增项目的指导意见。该意见称，三年期定增无论是否报会，若调整方案，价格只能调高不能调低，或者改为询价发行，定价基准日鼓励用发行期首日。（记者 刘彩萍）

[答] 梁剑：

上管天，下管地，中间管地球。

（完）

以上内容来自[雪球访谈](#)，想实时关注嘉宾动态？立即[下载雪球客户端](#)关注TA吧！

没别的
就是比人聪明。



雪球

聪明的投资者都在这里