

TOM在线私有化大股东一手导演的精彩独角戏 PDF转换可能丢失图片或格式，建议阅读原文

https://www.100test.com/kao_ti2020/170/2021_2022_TOM_E5_9C_A8_E7_BA_BF_E7_c40_170475.htm 3月5日，TOM集团与其旗下的TOM在线在香港联交所同时宣布停牌。TOM集团表示，将发出一份有关可能建议将TOM在线有限公司“私有化”的通告。消息一出，一石激起千层浪。不少评论纷纷把焦点对准了TOM在线的现状和未来。但对于主导TOM在线私有化的主角TOM集团的大股东们，却鲜有谈及。那么，大股东在TOM在线私有化的过程中扮演了怎样的角色呢？不妨先来看一下TOM在线的股权结构。按TOM在线已发行的股本42.6亿股计算，大股东长和系连同TOM集团共持股66.07%，周凯旋持10%，余下小股东只占约23.93%。按停牌前1.14港元计算，全数私有小股东的权益（约10.2亿股）涉资约11.63亿港元。不难发现，和其他国内网络公司不同，TOM股权相对集中。这也意味着，TOM在线的大股东承受私有化成本的能力更强，在私有化过程中更能主导全局。事态的演进也证明了这一点。援引某媒体的报道，一名来自TOM集团的消息人士声称：“母公司（TOM集团）拟通过以溢价提出私有化，从而让投资者取得较佳回报。”来自香港媒体的报道也验证了这一说法。消息称，TOM集团打算以接近而不低于当年股价的价钱将TOM在线私有化，即每股作价约1.5港元，相较于停牌前1.14港元的报价溢价32%。而这一溢价使得大股东有了获利的可能。认真审视TOM在线私有化消息发布前后市场的种种波动，我们不难发现其中大股东运作的痕迹。正如Techweb副总裁程天宇所说，股票私有化的一个目的是通过重组等资本

运作，再转换成上市，这是资本游戏的更高手法。在发布私有化消息10天后的3月15日，TOM在线将公布2006年第4季度及全年财报。而此前，TOM在线曾因中国移动新政策的负面影响，下调了2006财报的营收预测，并且曾对2006年Q4财报做出最高11.4%的下跌预期。换言之，3月15日财报发布后股价下跌的可能性很大。如果TOM在线真正开始私有化进程，那会是一个“逢低买入”的好时机。这也意味着大股东需要为私有化承担的成本大为减少。其次是对TOM集团和TOM在线未来业绩的预期。尽管受中国移动SP政策的影响，TOM在线屡屡调低了营收预期，但是它的未来真的一片黯淡吗？外界显然有不同的看法。投行摩根斯坦利发表研究报告称，维持TOM在线的投资评级为“表现优于大市”。尽管政策变动会使灵通网、TOM在线等大型无线服务商的业绩产生一定的波动，但影响很可能是短期的。而且，经过了对SP的治理整顿之后，移动运营商越来越倾向于和大SP商展开合作。中国移动此前就同TOM在线达成协议，由其运营无线网络门户的音乐和汽车频道。显然，无线服务行业的马太效应可能正在加速形成。此外，TOM在线还掌握了易趣、Skype等优质资源，投资组合也优于其他竞争对手。基于此，有香港分析师认为，TOM集团私有化TOM在线将是和记环球私有化和黄的翻版，都是一种“高估低买”的资本运作手段。易观国际总裁于扬曾撰文指出，在完成可能进行的重组之后，TOM在线不排除未来重新上市的可能。试想一下，如果TOM在线再度上市，那么大股东在私有化过程中低价获得的股份将有巨大的升值空间。即使私有化最终没有完成，私有化的消息也将抬高TOM在线现时的股价。而这也是大股东们所乐于见到的

。事实上，与TOM在线同为国内一线SP的灵通网已经进行了类似的资本操作。2006年6月23日，灵通网宣布进入2000万美元的股份回购程序，不仅利于减轻资本市场的恐慌，表示看好的信心，还能以地板价收回筹码。在市场完全没有负面消息的影响后，灵通网等无线服务商的股价逐渐稳步走高，截至2006年11月13日收于5.8美元，股价相对前期平均价4.84美元（2006年6月23日至2006年11月13日）上涨19.83%，若灵通网已完成回购，则这一资本操作的获益将接近400万美元。实际上，TOM在线的成长过程从某种程度而言就是一部大股东资本运作的历史。当初TOM在线的分拆上市就可能是大股东们一手导演的好戏。TOM在线分拆上市筹集的资金为13.3亿港元，如果这13.3亿港元由TOM集团自行募集，需要发行新股5.54亿股，新发行股份占原有股本和扩大股本的13.9%和12.2%，即使不计入可转换债券转股因素，李嘉诚和周凯旋的股权也将被摊薄至48.4%，失去绝对控股权。而在分拆之后，李周二人可以通过“Tom集团”持有“Tom在线”72.2%的股份。懵然不知的小股民们可以大开眼界了：透过对TOM私有化过程的解读，其实就是一部大股东们导演的精彩独角戏！

100Test 下载频道开通，各类考试题目直接下载。详细请访问 www.100test.com