

Companies

“60次相亲3次退婚1次订婚” *ST国药重组揭秘

一、两年“相亲”60余次

将*ST国药与上海凯迪间的联姻称之为“闪婚”似乎一点也不为过。就在今年4月4日,已暂停上市的*ST商务还曾表示,公司已与上海凯迪就重组事宜初步确定了合作意向,相关事宜仍在磋商。但此事最终有变,10天后,上海凯迪母公司仰帆投资以股权对价的方式拿下*ST国药控股权,上海凯迪就此“借壳”*ST国药。

*ST国药此番重组可谓高效,要知道,就在上海凯迪借壳前,*ST国药接触的意向重组方多达60余家。”一位接近*ST国药的知情人士向记者透露,由于*ST国药主营业务早已停滞,因此公司及其控股股东武汉新一代科技有限公司近两年的主要任务就是为上市公司找“婆家”。

2007年7月,*ST国药因涉嫌违反《证券法》及相关法规而被中国证监会武汉稽查局立案调查。随后,公司总经理周雪华及董秘闻兵兵则于8月6日主动辞职。“内外交困”之下,新一代科技遂决定于当年8月23日启动对*ST国药的资产重组计划,其目的也非常明确:将原有医药资产置出,同时向上市公司注入“新鲜血液”。

*ST国药公开披露信息显示,公司此后接连与青岛中金实业股份公司、湖北日报传媒集团、中国三江航天工业集团公司等三家公司达成过重组意向,但均无果而终。

除这3家公司外,*ST国药在这期间内还与数十家意向方进行过接触,其中以湖北省内公司居多,外省市企业对此感兴趣的也不少。”上述知情人士称。

记者多方了解获悉,*ST国药相关重组谈判一直由公司实际控制人徐进主要“操刀”,而或是为尽量多的了解*ST国药内部情况,将这一壳公司尽快“推销”出去,此前一直“隐居幕后”的*ST国药实际控制人徐进更是在2008年1月24日火速进入上市公司董事会。然而事与愿违,尽管*ST国药曾频繁与意向重组方接触,但投资者期盼的资产重组方案却迟迟未能出炉。

一位长期关注*ST国药重组的分析人士称,公司被立案调查应不是其重组屡屡失利的主要原因。该人士表示,对于那些有借壳意愿的企业,其在商讨借壳事宜大多会对相关上市公司进行多角度考察,查找重组过程中可能遭遇的潜在问题,若立案调查对*ST国药实施重组构成隐患,那么在这期间便不会如此多的意向重组方主动与公司进行接触。

在此背景下,*ST国药控股权的冻结以及债务诉讼问题或是各路重组方选择“知难而退”的主因。

据悉,截至2008年末,*ST国药主要经营性资产中有6915.95万元(账面价值)被查封和抵押,涉及债务诉讼金额逾3亿元,与此同时,由于公司主业已基本停滞,其净利润累计亏损数额已十分巨大,流动资金也十分短缺。而最为关键的是,在*ST国药筹划资产重组期间,因无力偿还银行等相关债权人借款,公司控股股东新一代科技所持有的*ST国药28.12%股权早已处于冻结状态。如此一来,即便意向重组方拿下*ST国药的控股权亦“无用武之地”,唯有还清债务将股份解冻方可进行借壳重组,这无疑增加了重组的复杂性。

值得注意的是,在仰帆投资入主前,*ST国药资产重组最接近成功的一次是与湖北日报传媒集团所商讨,而其中的玄机就是通过第三方融资来解决债务问题。根据当时双方签订的重组意向书,新一代科技将承担*ST国药所有债务,并以现金分批收购现有医药资产,而第三方湖北省科技投资有限公司则对新一代科技上述承诺给予2亿元融资支持。在这一协议的指引下,*ST国药重组一度取得突破性进展,中介机构甚至完成了对*ST国药和湖北日报传媒集团的尽职调查工作。孰料延宕数月后,2亿元融资经多次协商仍未敲定,加之上级主管部门沟通亦迟迟未有进展,该重组最终“泡汤”。

事实上,*ST国药接触数十家意向方却未有结果,这其中既有上市公司历史问题,也有重组方自身的原因。”上述知情人士对记者称,在众多接触方中,有些企业实力规模稍不济,故不能承担相关重组对价,有些则由于有国企、地方大型企业背景,其重组审批程序较为繁琐,遂不得不终止商讨,而这些客观事实都造成了*ST国药重组“只开花却不结果”。

上海凯迪借壳前,*ST国药接触的意向重组方多达60余家?结果为何均不了了之?

本次重组中,仰帆投资缘何坚持以上海凯迪10%股权作为获取*ST国药控股权的对价?

一季度零收入背后,即将转行房地产的*ST国药未来又将向投资者交出怎样的业绩答卷?

几经波折后,*ST国药于今年5月13日推出了久违的资产重组方案:仰帆投资和自然人徐进拟将持有的上海凯迪100%股权以定向增发的方式注入上市公司。然而,纵览*ST国药近两年艰辛重组路,其中不为人所知的细节似乎比最终结果更值得回味……

◎本报记者 徐锐 彭友



二、10%股权对价玄机

由于上海凯迪此前一两年间已为上市做好了充分的准备,因此公司仅与新一代科技进行了短短两天谈判便达成了最终协议。”5月30日,上海,仰帆投资一位内部人士如是告诉记者。

*ST国药筹划两年未果的“重组大计”,在仰帆投资介入后短短两天便随即敲定,在分析人士看来,仰帆投资将上海凯迪10%股权作为获取控股权的支付对价方案乃是*ST国药高效重组的玄机所在。

根据双方今年4月签订的《股权转让合同》,新一代科技徐进等6名股东将其各自持有的合计100%新一代科技股权转让给仰帆投资,而作为转让对价,仰帆投资则将其持有的上海凯迪10%股权转让给徐进。如此一来,新一代科技则成为仰帆投资的全资子公司,仰帆投资和徐进随后则将其持有的上海凯迪100%股权以定向增发的方式注入上市公司。

不难看出,志在穿*ST国药这双“新鞋”的仰帆投资并未走出此前重组方的“老路”:其并未采用先购控股权、实施债务重组后再借壳的方式来重组*ST国药。而将10%股权作为对价支付方式,仰帆投资更有其独特的看法。

公司之所以采取这种方式并非出于对现金流支出的考虑,而是在于控制重组风险。”上述人士表示,若公司以现金对价收购*ST国药控股权,那么新一代科技便可“抽身而出”,留给仰帆投资则是一堆债务和诉讼,加之公司对*ST国药历史过往并不熟悉,因此处理这一连串问题无疑将耗费大量的人力、精力,甚至影响借壳事宜。反之,在将上海凯迪10%股权转让给徐进后,徐进等人将与上海凯迪已经形成利益共同体,并将积极配合下一步的资产注入工作。

的确,*ST国药及新一代科技目前的债务、诉讼均系徐进掌控上市公司时所欠下,因此徐进无疑是“帮”仰帆投资梳理相关债务的最好人选。与此同时,鉴于上市公司资产重组需在债务重组落实后方可实施,在此背景下,尽管徐进所持上海凯迪10%股权未来可“兑换”成数千万股新*ST国药股权,但若上海凯迪因历史债务问题未能完成资产注入,那么徐进所持的部分股

权也便成了“纸上富贵”。

该方案在打破重组僵局的同时也实现了买卖双方双赢。”一市场分析人士表示,在仰帆投资入主前,控股权的冻结及债务诉讼缠身使得新一代科技筹划资产重组时显得“有心无力”,若债权方最终将控股权拍卖还债,新一代科技各股东或将一无所获。但若上海凯迪顺利借壳,持有*ST国药5000万股的徐进势必也获益匪浅,这也将是徐进配合凯迪借壳的动力所在。

据记者了解,仰帆投资在与徐进进行重组谈判的两天中,对价支付比例并非商讨的核心,双方更是时间用来协商公司及徐进在后续资产注入中所各自履行的权利和义务,并在相关合同中予以明确。

也正是在此背景下,仰帆投资对上海凯迪借壳一事显得信心十足。公司上述人士透露,仰帆投资在决定重组*ST国药前,已对*ST国药的债务情况有了基本了解,对支付债务重组对价有一定的心理承受力。

据其介绍,*ST国药将在仰帆投资支持下与相关的债权人进行协商和谈判,采取资产处置及回收对外债权等各种措施筹措资金,积极协调处理相关债务问题。对于可以展期的债务,将由仰帆投资提供担保的方式,获得银行债务展期;对无法达成债务重组协议的债务,仰帆投资将代*ST国药先行偿还;对于*ST国药存在的对外担保,通过到期解约、转移第三方等措施予以解除。通过上述方式,将有效解决*ST国药的银行债务问题,以此“盘活”*ST国药。



三、凯迪借壳前景如何?

*ST国药杂乱无章的一项终于即将成为过去,不管投资者在这只股票上是赚是赔,他们都将站到另一个起点,在一家新公司的基础上起起伏伏。

然而,不管*ST国药如何改头换面,投资者对此的考量依然将回归到基本面上来。上海凯迪的盈利能力和持续经营能力到底怎么样,才是投资者最为关心的问题。

*ST国药在重组预案中称,通过本次重大资产重组,上海凯迪将成为公司的全资子公司,公司的主营业务将转变为房地产开发与经营。上海凯迪优良的资产质量和盈利能力将极大地改善公司的经营状况,恢复公司的持续经营能力,使公司具备长期发展潜力。

2008年度,上海凯迪营业收入为56269万元,净利润为11063万元。然而,上述报表为上海凯迪原始财务报表,在本次重组*ST国药前将原下属线缆、酒店、建筑施工等非房地产开发业务剥离,最终审计报告与上表可能有所差异。

一位市场人士表示,为了使注入的资产明晰,仰帆投资将一些不相关的资产剥离是很正常的,但这在短期内也可能影响到上海凯迪的盈利能力。”

虽然与其他上市公司的重组方案类似,*ST国药将原有的大部分资产剥离给了原股东新一代科技,但还是给投资者留下了一点“礼物”。

据悉,本次交易拟出售的标的资产为*ST国药持有的叶开泰连锁100%的股权、春天销售98%的股权、鄂州市葛店开发区4号工业区工厂的机器设备(含存货)及公司本部的应收账款和其他应收款。但是,本次不包括在*ST国药出售资产范围而保留的资产主要是土地、厂房和办公楼,以及货币资金等流动资产和公司拥有的车辆及必要的办公设备。

重组预案表示,保留葛店开发区的土地及厂房有利于上市公司充分利用上海凯迪的业务经验,发展园区厂房出租经营等业务;保留江夏开发区的土地(目前该土地周边已经进行商业开发),有利于重组后上市公司把握未来可能的市场机会;而保留的亚洲贸易广场B座22层房产系公司办公场所,为业务经营开展所必需。



拟保留土地、房产的主要原因是根据重组后上市公司房地产开发的业务定位,如能在股东支持下通过各种方式盘活经营上述资产,则有利于上市公司的长远发展。”*ST国药如是表示。

仰帆投资有关人士则告诉记者,上海凯迪旗下有7个子项目,目前在建和拟建的项目共9个,这些项目主要分布在上海市卢湾中央商务区 and 世界博览会园区、徐家汇商圈和漕河泾高科技开发区、上海五角场商圈南汇国际空港现代服务区、宝山现代物流和商贸服务区等现代服务业集聚区域和崇明生态文化旅游文化中心内,土地面积共计50.4万平方米。

财务报表显示,2009年1至3月,上海凯迪子公司上海久禄2007年度的收入和利润主要来源于其当时的子公司上海源慧投资管理有限公司,已于2008年9月将该公司转让;上海久禄2008年度的收入和利润主要来源于当时的子公司上海兴晟建筑工程有限公司,已于2008年末将该公司转让。

据了解,目前,上海凯迪唯一的盈利项目是2008年完成销售但未交房项目为青池流水云墅(一期),该项目建筑面积为34535平方米,销售金额约为3.6亿元,将于2009年交房并结转收入,从而为上海凯迪贡献利润。

这一项目的利润率在30%左右,按此计算利润大约为1亿元左右,可以转入2009年结算。”一位房地产行业资深人士对记者说。

如果说上述项目可以使得*ST国药安然度过2009年的话,那么未来几年就要看其他项目的发力情况了。

上海凯迪有关人士向记者详细介绍项目情况说,青池地产开发的青池流水二期A区建筑面积约为3.36万平方米,地上建筑面积约2.58万平方米。目前该项目已经基本完工,并取得了上海市商品房预售许可证。目前该项目周边正在销售或预售的同类型项目价格在1.6-2.2万元/平方米左右,预计该项目可实现销售收入5亿元左右,随项目开发进度预计可于2009年、2010年交房并结转收入。

而上海凯迪下属全资子公司东银投资开发的枫丹白露三期首期开发项目总建筑面积约4.60万平方米,其中地上住宅部分建筑面积约为4.46万平方米。目前该项目预售许可证正在办理之中,预计2009年6月可以开始对外销售。目前该项目周边正在销售或预售的同类型项目价格在1.5万元/平方米左右,预计该项目可实现的销售金额为6.7亿元左右,随项目开发进度预计可于2009年、2010年交房并结转收入。

此外,随着公司下属的青池流水二期B区、龙华东路839号住宅小区凯迪·卢湾公馆(公寓)虹梅街道243街坊钦州北路地块凯迪·徐江虹桥公寓等住宅项目和杨浦区光源电子科技中心、凯迪·杨浦新江湾城商办楼等商办综合项目陆续进入开发阶段,通过现有优良项目储备的持续运作及不断提升的管理和策划能力,上海凯迪的持续盈利能够得到保障。

结合上海凯迪自身的情况,由于我们的项目拿地时间比较早,成本相对较低,而且地理位置较好。因此,在目前市场行情下,上海凯迪几个项目产品具有较强的竞争优势,盈利前景看好。”前述上海凯迪人士对记者说。

据悉,面对借壳上市带来的“变数”,上海凯迪还调整了经营计划,决定紧紧围绕着服务上海现代服务业发展的主题,进一步加大各中心区域内现代服务业配套项目中的住宅、商业地产、工业地产等开发力度。同时,积极面向长三角地区和武汉等华中地区,力争在5年内发展成知名的区域性现代服务业综合配套房地产商。

