

# 新东航占上海市场半壁江山 联姻须过反垄断审查



随着东航、上航昨日双双公布重组方案,东上重组进入实质性推进阶段。不过,这桩联姻还需要获得商务部的反垄断审查。法律界人士指出,东上重组后虽然在上海市场拥有47%的占有率,但从全国市场范围来看并未排除市场竞争,因此获批可能性较大。

◎本报记者 索佩敏

根据反垄断法规定,经营者集中达到下列标准之一的,经营者应当事先向国务院商务主管部门申报,未申报的不得实施集中:(一)参与集中的所有经营者上一会计年度在全球范围内的营业额合计超过100亿元人民币,并且其中至少两个经营者上一会计年度在中国境内的营业额均超过4亿元人民币;(二)参与集中的所有经营者上一会计年度在中国境内的营业额合计超过20亿元人民币,并且其中至少两个经营者上一会计年度在中国境内的营业额均超过4亿元人民币。

东航和上航2008年的营业额合计达到552.13亿元,已经达到申报标准。对此,一位法律界人士昨日在接受上海证券报采访时表示,预计东上合并案获批可能性很大。

反垄断法第二十八条规定,经营者集中具有或者可能具有排除、限制竞争效果的,国务院反垄断执法机构应当作出禁止经营者集中的决定。

根据换股吸收合并预案公布的数据,在客运方面,以2008年数据为基础,东航和上航在上海市场的占有率分别为32.10%和14.50%,合并后的新东航将占有46.60%的市场份额,而国航和南航在其基地市场北京和广州的市场占有率分别为39.80%和49.00%。在货运方面,新

东航的市场占有率将达到26.60%,国航和南航分别为45.90%和37.00%。

关键看经营者集中具有或者可能具有排除、限制竞争效果的相关市场怎么看,如果从全国市场来看,这桩合并案应该不构成排除或限制竞争。”上述法律界人士如此表示。此外,即使构成排除或限制竞争,反垄断法规定,如果经营者能够证明该集中对竞争产生的有利影响明显大于不利影响,或者符合社会公共利益的,国务院反垄断执法机构可以作出对经营者集中不予禁止的决定。

国企整合及反垄断审查的案例,东上重组并非第一家。去年12月,河北国资委旗下三家钢铁上市公司宣布合并,由唐钢股份发行股份吸收合并邯钢钢铁和承德钢铁。今年6月5日,商务部反垄断局决定对此次换股吸收合并涉及的经营者集中行为不实施进一步审查。

尽管两家公司2008年业绩均告亏损,其整合效应也需要一段时间的磨合才能充分发挥,但市场仍然对此次合并带来的协同效应持乐观态度。ST东航和\*ST上航昨日复牌后即告涨停,分别报收于5.6元和6.22元。申银万国在研究报告中指出,合并之后的新公司在上海两个机场的时刻市场份额都上升到50%以上,竞争力直接提升。

## 上航主要股东将放弃现金选择权

◎本报记者 索佩敏

随着东上重组方案的正式亮相,上航股东将面临两个选择:将手中的上航股份转换为合并后新东航的股份,或者以每股5.5元的价格行使现金选择权。上海证券报昨日获悉,包括联合投资、锦江国际在内的上航几大主要股东将放弃现金选择权。

目前上航的第一大股东是上海联合投资有限公司,持有上航29.64%的股份,锦江国际(集团)有限公司、中银集团投资有限公司分别持股23.62%、11.04%,位居第二、第三大股东。值得注意的是,上航于今年2月宣布向锦江国际定向增发22222.22万股,目前已经获得证监会批准。据有关人士透露,这部分股权有3年限售期,因而在此次换股中锦江国际对这部分股份不能行使现金选择权。

接近东航的有关人士透露,上航其他的国有股东虽然拥有现金选择权,但由于行使这一权利的基础是对本次吸收合并反对票,各国持有股东应该支持该交易而放弃现金选择权。

根据东航公布的换股吸收合并方案,上航异议股东拥有上航异议股东现金选择权。而所谓上航异议股东,是指在参加为表决本次吸收合并而召开的有关股东大会上投出有效反对票,反对本次吸收合并事项并且一直持有代表该反对权利的股份直至上航异议股东现金选择权实施日的上海航空的股东。

另一方面,预案中规定,如果本次换股吸收合并方案未能获得两家公司股东大会以及相关政府部门的批准,导致本次换股吸收合并方案最终不能实施,则上航的异议股东不能行使异议股东现金选择权。这就意味着,只有大多数股东赞成此项交易而放弃现金选择权,少数反对票的股东才能够获得现金对价。

作为近年来国内最大规模的航空业并购案,东上重组获得了政府的支持,这也意味着该项交易在两国持有股东方面将遇到较小的阻力。此外,由于联合投资和锦江国际都是上海国资企业,分析人士认为,尽管放弃了对上航的控制权,上海市政府将会通过保留新东航的股份,促进上海航空枢纽港的建设。

### ■记者观察

## 国企壳资源为何频频被弃

◎本报记者 魏梦杰

ST东航与\*ST上航昨日双双公布重组方案并复牌,ST东航将以1:1.3的比例换股吸收合并\*ST上航,重组完成后\*ST上航将终止上市。

在两家公司停牌之时,关于\*ST上航壳资源的去向,坊间传言便不曾停息,曾传出有望被上海银行、东方证券、国泰君安三家借壳的版本。\*ST上航的众多投资者也一度想着享受如高淳陶瓷、万方等多家借壳的赚钱效应,但结果显然令他们失望。

### 借壳概念受市场追捧

其实,重组中被弃壳资源并非\*ST上航一家。河北省国资委旗下的唐钢股份、邯钢钢铁、承德钢铁同样以换股吸收合并的方式进行整合。重组完成后,作为存续公司的唐钢股份将更名为河北钢铁股份有限公司,而剩下两家公司邯钢钢铁和承德钢铁将注销法人资格,告别历史舞台,其全部资产、负债、权益、业务和人员将并入存续公司。

又如,已经完成的攀钢系重组,在攀钢钢铁以新增股份吸收合并攀渝钛业和\*ST长钢之后,攀渝钛业和\*ST长钢已终止上市,两个壳资源被完全丢弃。

另外还有云天化集团、盐湖集团的重组方案,除了存续的云天化和盐湖钾肥外,云南盐化、ST马龙、盐湖集团3家公司也将全部被注销。

虽然国企壳资源频频被弃,但这并不等同于壳资源毫无价值,相反市场对壳资源的追捧超乎想像。之所以有如此多的借壳上市事件发生,根本原因是上市公司仍属于抢手的稀缺资源。当然,借壳上市反应在二级市场更多的是成就了许多一夜暴富的故事。

单就今年的案例来说,中国电科下属14所借壳高淳陶瓷一案,消息一出,连续拉出11个涨停,股价从7.51元飙升到21.07元。卖壳给潘派东家族的万方家是个继高淳陶瓷之后的又一个涨停明星。6月19日,万方家公告了重组方案。公司置出其拥有的除交易性金融资产之外的全部资产及负债,置入包括福建天宝矿业集团股份有限公司等多家矿业公司股权。重大资产重组完成后,除交易性金融资产之外的全部资产及负债等置出公司,公司将彻底变身矿业企业。

消息一出,公司股价从6.85元涨至近期高点的17.66元,一路马不停蹄。

再倒退到几年前,借壳概念一度是市场上最火爆的题材,ST浪莎借壳\*ST长控、海通证券借壳都市股份、盐湖集团借壳ST数码……以借壳为主题的寻宝游戏持续不断。

### 国企为何放弃壳资源

一边是苦苦寻觅壳资源的各路公司,一边是将壳资源弃之不用而去的国企。这看似不对称的供求双方让人油然而生无奈之感。探究“弃壳”背后的原因,可以发现国企也有苦衷。国都证券策略研究员高为民认为,国企“弃壳”主要原因有二。

首先是因为壳资源买家难寻。国企上市公司往往身家庞大,动辄几十亿的总股本。这就不少欲出手借壳者望而兴叹。即使借壳成功,壳的后期处置难度较大,往往需要支付高额成本进行资产的重新整合,甚至吞噬借壳公司原有的经营积累。“毕竟借壳是双方的事情,先国企一头热是没有用的。当前采取借壳上市的公司大多数是民营企业,盘子小胃口也不大,所以他们选择的壳资源也大多与自己公司的量能相当。”高为民说。

原因之二是借壳上市操作复杂。借壳上市要处理各种各样的财务漏洞,理顺层层财务关系,在流程和环节上都是相当复杂的。从追求效率的角度来看,对于改制重组中的国企来讲,与其耗时费力地完成壳资源的转让,还不如直接卖掉。

### ■关注房地产市场

## 国房景气指数连续三月回升

国家统计局日前发布的数据显示,6月份全国房地产开发景气指数为96.55,比上月提高0.61点。

全国房地产开发景气指数经历了连续16个月的环比(比上月)下降后,从今年4月份开始,已连续3个月环比小幅回升,回升幅度依次为0.02点、1.18点和0.61点。

统计显示,全国房地产开发投资和商品房销售面积呈加速之势。1至6月份,全国完成房地产开发投资同比增长9.9%,增幅比1至5月份提高3.1个百分点;商品

房销售面积增长31.7%,增幅提高6.2个百分点。

房屋新开工面积和土地购置面积降幅有所缩小。1至6月份,全国房屋新开工面积同比下降10.4%,降幅比1至5月份缩小5.8个百分点;房地产开发企业完成土地购置面积下降26.5%,降幅缩小2.1个百分点。

此前发布的数据显示,全国70个大中城市房屋销售价格已连续4个月环比小幅上涨。(据新华社电)

## 上半年房地产开发用地供应略减

今年以来,全国土地供应量逐步回升,前六个月全国土地供应总量95372.82公顷,同比增加12.6%。

国土资源部13日发布的《2009年上半年全国土地市场动态监测分析报告》显示,今年以来,随着各地积极应对全球金融危机和经济增长趋缓的不利影响,土地供应量也逐步得到回升。上半年,全国土地供应总量95372.82公顷,同比增加12.6%,第一季度同比增加16.6%,第二季度10.6%。

15.1%;普通商品住宅用地占住宅用地供应总量的84.1%,同比下降4.5个百分点。保障性住房用地供应3754.37公顷,同比增加36.3%,占住宅用地的16.7%,同比提高5.6个百分点。

### 地价总体水平仍处于下行空间

今年上半年,全国地价总体水平继续下行,比2008年下半年全国地价总体水平仍然略有下降。

13日发布的中国城市地价动态监测系统全国重点地区和主要城市地价监测结果显示,2009年上半年我国地价总体水平略有下降。35个重点监测城市综合、商业、居住、工业平均地面地价水平上半年环比增长率分别为-0.28%、1.30%、-0.22%和-1.11%;同比增长率分别为-1.23%、-0.95%、-0.75%和-1.95%。

据监测,今年上半年,全国105个主要监测城市地价总体水平为2472元/平方米,商业、居住、工业分别为4193元/平方米、3481元/平方米。楼面地价水平1679元/平方米,602元/平方米。与2008年同期相比,工业、居住、商业、工业地价增长率分别为-0.88%、-0.34%、-0.77%、-1.23%。

监测显示,2009年第二季度全国地价总体水平比第一季度有所回升,环比增长率由第一季度的负增长转为正向增长;同比增长率仍为负增长,但比第一季度下降的幅度缩小了0.35个百分点。此外,35个重点监测城市地价总体水平变化趋势与全国保持一致。(综合新华社电)

## 四大上市房企6月动用逾百亿元囤地

◎本报记者 于兵兵

高调买地、提价卖房,大型房地产企业正通过集中囤地方式垄断未来楼市资源,再以不断的房价上涨消化土地成本,最终导致房地产市场资源越来越多地向大型企业集中。从市场表现上来看,大型房企的房价涨幅和土地储备增长速度均快于市场平均水平。

中原地产研究中心的最近统计数据表示,6月,10大上市房企(保利、复地、富力、华润、金地、绿城、万科、雅居乐、招商、中海)土地储备金额环比增长74%。其中万科、保利、金地、华润四大上市房地产企业共新增土地11幅,金额达到107亿元。仅万科一家就在上海、重庆、厦门、福州等地囤地8幅,总金额超过47亿元。而相比万科2310元/平方米的楼面价来看,保利在重庆以38.8亿元获得的鸿恩寺地块楼面价成本则超过3000元/平方米。

目前,万科等企业仍属于理性拿地,多选择地价相对不高的二线甚至三线城市。另外一些在北京、上海等地以高溢价拿地的开发商,其后市开发的压力可能增加。但尽管如此,受销售回款增加、融资成本降低等因素的带动,大型房企集中拿地的战略将持续到下半年。”一位房地产资深人士称。

## 重点城市楼市上周成交环比下降

◎本报记者 李和裕

昨天,来自中国指数研究院的最新监测数据显示,在其上周监测的全中国32个大中小城市中,楼市成交面积环比上升的城市达到17个。但相比活跃度仍较高的整体局面,一些重点城市却显得比较低迷,如在环比下跌的城市中,杭州的降幅最大,达到21.24%;其次为上海、重庆、天津、北京等。

统计显示,上周北京期房住宅成交2797套,成交面积334234平方米,环比分别上升5.31%和6.15%;但现房住宅成交开始出现明显下滑,839套和110742平方米

的成交量,环比分别下跌11.03%和21.16%。

而在7月首周成交量已经开始下滑的上海,上周更现量价齐跌。住统楼市系统提供的统计数据表示,上周上海商品房成交面积50.57万平方米,环比下跌21%;成交均价为14706元/平方米,环比下跌9%。其中,商品住宅成交面积41.17万平方米,环比下跌15%;成交均价为15404元/平方米,环比下跌10%。

分析人士认为,在目前相对清淡的情况下,成交量出现下滑还是比较正常的,而均价下跌主要由于前期的高端项目集中成交后,在上周交易有所减少而形成。

上半年快速成交的局面令房企的库存压力大大减轻,也为未来供给带来隐忧。上半年,万科累计销售面积348.8万平方米,同比增长了31.2%。保利地产上半年签约销售面积252.43万平方米,同比增长164.41%。另据了解,从今年2月至6月,上述十大房企的月均消化库存为200万平方米。库存的快速去化,加上新增供应有所放缓,业内人士预测,7月大型房企的成交量将有所回落。