

民营油企“低品位”油田开发渴求突破

尽管东北石油昨日宣布了新的勘探发现,但因与国有公司继续合作前景有限,专家认为,能否“走出去”将成为其发展的决定性因素

□本报记者 李雁争

中国东北石油控股有限公司(下称:东北石油)昨天宣布,该公司最近完成了对吉林 Qian 112 油田第 21 口油井的钻探,公司由此确定该油井的产量是预期的两倍。

记者多方了解到,东北石油的目前生产主要依赖于吉林省境内的 112 油田,该油田是 10 年前从中国石油天然气集团公司(下称:中石油)手中取得的。但是专家认为,该公司和国有公司继续合作的前景有限,能否

“走出去”将成为生存前景的决定性因素。

东北石油总裁王红军表示:“这一成果进一步证实了 Qian 112 油田的生产可能性和发展潜力。截至今年第三季度可以完成一共 40 个油井的钻探,从而使目前的产量和营收至少翻一番。增长的这部分营收将被投资于加快新油井的钻探速度。”

亿阳能通某高层昨天告诉记者,像东北石油这样的规模,在吉林仅属于小型勘探公司,类似这样的公司在东北约有 40 多

家。亿阳能通是中石油最大民营勘探伙伴。

记者了解到,在国际油价较低的情况下,大型石油公司通常会放弃或推迟开采成本较高的区块。作为中国最早开发的油田——吉林油田遗留了一大批低渗透度和低丰度油田,被称为“低品位”油田。从 1997 年开始,当地政府和中石油不断将旗下“低品位”油田区块纳入招标名单,寻求合作开发。东北石油公司的 Qian 112 油田也来自于此。

像东北石油这样曾经抓到

了好机遇的民营企业,在油价高企的行情下,可以坐享高利润。但是一旦油井枯竭或者油价回落,公司的生存将受到直接威胁。

中石油咨询中心专家查衡说,在发达国家油气资源勘探开发中,中小石油公司扮演着重要的角色。以美国为例,其本土 50% 的石油产量,60% 的天然气产量是由中小石油公司。因此,查衡建议扶持中小石油公司的开发,对石油资源进行有管理的放开。

但亿阳能通人士认为,政

策很难在短期内放开。由于国际油价已经从 1997 年的不足 20 美元上涨到目前的 70 美元以上,国有公司不可能把更多的区块对外招标。事实证明,中石油不但连续 5 年没有发新石油,甚至从民营公司手里收回了陕西省的部分区块开采权。

他认为,由于东北石油已经在美国股市上市,具备了融资的基本条件。如果该公司把目光投向国际市场的区块,才有望摆脱目前困扰民营企业的种种不利因素。

襄阳路市场今晚作别 新鸿基开发规划尚未定稿

□本报记者 于兵兵 李和裕

2000 年 5 月 1 日,上海襄阳路市场正式开张,如果一切顺利,今天晚上 21 点 30 分,这个存在了 6 年的上海最著名的小商品零售市场将正式告别历史舞台。

动拆迁结束后,这块闲置用地的新东家香港地产巨头——新鸿基地产将正式进场,开发它继上海浦东陆家嘴美食城地块后最大规模的内地投资市场。“目前我们的资金到位情况比较顺利,只是因为国六条新政的影响,一些规划不能最终定稿。”新鸿基地产某工作人员介绍。

据公布的关闭时间表,该市场内 879 间商铺、2000 多个个体经营者将在上述时间终止营业,7 月 1 日至 7 日摊位清空,7 月 8 日至 15 日拆卸摊位。

地段的襄阳路市场,地块面积约 4 万平方米,其实是闲置了近十年的综合项目开发用地。原东家香港万通公司因拖欠土地出让金和动拆迁费用,于今年 4 月将项目正式出售给香港新鸿基地产,成交总价 36 亿元。

据工作人员介绍,新鸿基接手后将基本延续香港万通原有的规划,地块用途不变,即综合地块,建造五星级酒店、办公楼、商铺等。但容积率可能变化。原来万通版本规划定下的容积率是 7。“但根据上海‘双增双减’的政策,市中心建设项目容积率肯定要调低。我们当然会争取最大的容积率指标。”

据新鸿基人士估计,襄阳路动拆迁工作因涉及住宅不多,大多数为临时商铺建筑,应该会进展顺利,预计在 1 个月左右可以部分交地。“我们也将视交地情况敲定初期工程。”



本报记者徐汇摄

但对于襄阳路项目而言,目前更麻烦的也许是上海宏观调控细则的迟迟未出。“无论如何调整,希望尽快有说法出来,可以提前做好准备,比如一些需要

调整的规划能够特事特办,节省手续,尽量减少时间成本。”该人士表示。特别是和大多数外资开发企业一样,新鸿基仍然希望

对于市中心高档综合项目能够

规避 70% 以上建小户型的硬性要求。

据了解,新的襄阳路综合商业项目预计在 2010 年最终完工。

彰显诚意 多方共赢

——陕国投股改方案解读

陕西省国际信托投资股份有限公司是国内首家上市的非银行金融企业,也是国内目前仅有的两家整体上市信托投资公司之一。公司成立于 1985 年,1992 年公开向社会发行股票,1994 年元月“陕国投 A 股”(股票代码“000563”)在深交所挂牌交易。2001 年,公司在全国首批、西北首家完成重新登记。2004 年陕西省高速公路建设集团公司受让省财政厅和省交通厅所持陕国投国家股,成为陕国投控股股东,从而与陕国投一起谋求产融结合、互动发展奠定了坚实基础。

陕国投的股改工作受到了投资的广泛关注,29 日公布了调整后的股改方案,调整后的股改方案对价和送出率大幅提升,充分彰显非流通股股东的诚意。控股股东——省高速集团拟以本次股权分置改革为契机,结合资产重组,通过资产出售,全面改善上市公司的财务状况,提高陕国投资产的流动性和盈利能力,使其具有良好的长期发展前景。因此本次股权分置改革方案由资产重组和以资本公积向全体流通股股东转增股本两个不可分割的部分组成:

1、以陕国投现有流通股股本 126,360,000 股为基数,以资本公积向全体流通股股东转增股本的方式,向方案实施股权登记日登记在册的全体流通股股东转增 44,226,000 股,转增比例从每 10 股转增 2 股提高至每 10 股转增 3.5 股。

2、除以上资本公积向全体流通股股东转增股本外,根据省高速集团与陕国投签订的《资产出售协议》,省高速集团拟以现金按上海东华会计师事务所有限公司出具的东会陕核[2006]012 号《专项资产评估报告》所审定的账面价值 439,995,243.46 元,收购陕国投缺乏流动性的固定资产;同时经省高速集团与本公司协商一致,上述出售资产中账面价值为 239,976,258.19 元之资产,根据双方签订的《资产委托管理协议》,省高速集团委托陕国投经营、管理、使用、处置,其经营、管理、使用、处置所得归公司所有。

一、方案亮点

陕国投调整后的股改方案充分体现了大股东对上市公司的支持,可以说是一个多方共赢的方案。方案的亮点在于:

1. 获得了 4.4 亿现金:陕国投通过出售缺乏流动性的固定资产获得 43999.52 万元现金;公司获得的现金占公司总资产的 36.89%,占流动资产的 63.79%,占净资产的 146.52%;近 4.4 亿元的现金入账将大大提高陕国投的盈利能力,从而在短期内改善经营状况。
2. 通过资产出售改善资产质量:陕国投通过资产出售,大大改善了资产质量,提高了资产的流动性,从而达到彻底改善财务状况的目标;由于所出售的资产包括大量的呆滞资产以及流动性较差的实物资产,相应提高了公司净资产,是金融企业重组的最好方式。
3. 捐赠资产:上述资产中 23997.62 万元之资产委托陕国投经营、管理、使用及处置,所得收益全部归陕国投所有,相当于向上市公司进行捐赠;托管资产的账面价值占公司净资产的 79.91%,极大地提高了公司的资产负债率,并在今后通过经营处置收益增加资本公积,进一步充实公司全体股东的权益;以对价水平测算,相当于向全体流通股股东每 10 股支付 1.44 股的对价。
4. 资本公积转增股本:相对于目前市场上股改普遍实行的“存量送股”对价支付方式,采取以资本公积向全体流通股股东转增股本的方式,实际上向全体流通股股东也属于存量支付对价;以对价水平测算,以资本公积每 10 股转增 3.5 股相当于向全体流通股股东每 10 股支

付 1.83 股的对价。

由此可见,首先,陕国投实际支付的对价水平相当于向全体流通股股东每 10 股送 3.27 股。

其次,通过资产出售,为日后股东权益的增长提供了条件,有利于投资者的长期投资;

第三,公司获得大量现金,提高了资产的流动性,极大地改善了公司的财务状况,能在短期内提高公司盈利能力,为今后的发展奠定了基础。

二、股东付出了较高的成本,彰显诚意

2004 年底,陕西省财政厅及陕西省交通厅分别将其持有的陕国投 153,340,466 股国家股和 7,020,000 股国家股无偿划转省高速集团,省高速集团持有陕国投 160,500,866 股(含原持有的募集法人股 140,400 股),占公司总股本的 51.08%,是公司的控股股东。

省高速集团是经陕西省人民政府批准,在原陕西省高等级公路管理局的基础上整体改制,于 2001 年 6 月正式挂牌成立的省属国有独资企业。经陕西省政府授权,陕西省高速公路建设集团公司享有道路通行费收费权,负责省内国道、规划中的国道、高等级专用公路及城市过城公路等项目的建设和经营。

省高速集团下设北秦、西渭、西宝三个公路运营分公司,养护、管理着西安至铜川一级公路、西安至宝鸡高速公路、临潼至潼关高速公路、铜川至黄陵高速公路、西安至阎良高速公路、西安咸阳国际机场高速公路和西安咸阳机场、法门寺至汤峪、秦兵马俑二级汽车专用公路等 9 条公路,总里程 577 公里。目前负责阎良—禹门口高速公路、户县—勉县高速公路、黄陵—延安高速公路 3 个重点项目的建设,在建规模 580 公里。

由此可见,省高速集团一家自身实力雄厚、经营优势明显的省内垄断行业企业,能为陕国投未来的发展提供强有力的支持。

事实上,省高速集团从 2004 年重组陕国投以来,已经给予了上市公司诸多的支持:

1. 2004 年底,省高速集团斥资 24,201 万元向陕国投收购其持有的健桥证券和西安神州明珠酒店股权,其中健桥证券作价 22,672 万元,健桥证券已于今年 3 月份被行政清理。
2. 本次股改,省高速集团斥资 43999.52 万元向公司收购缺乏流动性的固定资产,其中上述资产中 23997.62 万元之资产交陕国投托管,其收益归上市公司,相当于向公司捐赠。
3. 2006 年通过 28,000 万元的“西铜高速公路收益权信托项目”,陕国投取得了大股东在陕西西铜高速项目

目的 30% 股权,同时还获得了信托手续费收入 13,720,000 元。

4. 此外,2005 年内陕国投还承接了大股东多笔信托项目,先后利用大股东的闲置资金 3 亿元进行委托贷款,从中获得信托手续费和委托贷款手续费,进而提升了公司业绩。

重组两年以来,省高速集团仅现金的支持就达到 6.6 亿之多,可以说大股东的持股成本也很高。

三、股改对价水平合理 体现了对流通股股东的保护

1. 对价水平测算:陕国投的股改方案是由资产重组和以资本公积向全体流通股股东转增股本两个不可分割的部分组成。

A. 资产重组:省高速集团委托公司经营管理的资产 239,976,258.19 元,折算为按公司停牌前 60 天的收盘均价(5.31 元/股)向流通股的对价支付水平;

●流通股对价支付水平 = (托管资产 × 流通股比例) ÷ 股价 - 流通股持股数 = (23,997.63 万元 × 40.22%) ÷ 5.31 元/股 - 12,636 万股 = 0.144 股

●通过本次资产重组,公司大股东向全体流通股股东支付的对价水平相当于每 10 股送 1.44 股。

B. 公积金转增股本

●除上述资产重组以外,本次股改方案还采用资本公积向全体流通股股东转增股本的方式,向全体流通股股东每 10 股转增 3.5 股,相当于向流通股股东每 10 股直接送 1.83 股;

●(流通股数 × 转增比例 × 非流通股占比) ÷ (流通股数 × (1 + 1 × 转增比例 × 流通股占比)) = (126,360,000 × 1 × 0.35 × 59.78%) ÷ (126,360,000 × (1 + 1 × 0.35 × 40.22%)) = 0.183 股

C. 以上两项对价安排合计,相当于非流通股股东为获得流通股向全体流通股股东支付每 10 股送 3.27 股的对价水平。

2. 理论对价水平测算:超额市净率法

A. 条件与假设:

●1992 年 6 月,公司首次公开发行为每股 2 元,每股净资产为 1.07 元,发行市净率为 1.87 倍。

●1997 年 12 月,公司实施配股,配股价格为每股 5 元,每股净资产为 1.57 元,发行市净率为 3.18 倍。

●截止 2006 年 6 月 2 日,公司 60 天收盘均价为 5.31 元/股。

●选取成熟资本市场信托类上市公司的平均市净率水平一般在 1.3 - 1.7 倍之间,考虑到股票发行价格一般有一定抑价率,故选取 1.5 倍的市净率水平为全流通情况下发行市净率。

本次股改两项对价安排合计对价水平为每 10 股送 3.27 股,高于以超额市净率法计算的每 10 股送 0.9 股的对价水平。

B. 测算结果:

| 测算指标 | 流通股 | 非流通股 |
|--------------|----------|----------|
| 发行市净率 | 1.87 | 3.18 |
| 超额市净率 | 0.57 | 1.86 |
| 每股净资产(元/股) | 1.07 | 1.57 |
| 发行股数(万股) | 4500 | 1620 |
| 流通股价值(万元) | 2744 | 4761.5 |
| 合计(万元) | 7506.142 | 6054.462 |
| 按市价均摊计算每股 | 1417.35 | 1140.2 |
| 流通股对价(股/10股) | 1.12 | 0.9 |

3. 理论对价水平测算:历史成本追溯法

基本思路:采取历史成本追溯法是根据非流通股和流通股股东从公司首次公开发行股票以来对公司资本方面的投入多少测算非流通股股东对流通股股东进行补偿的数额,当非流通股股东对流通股股东补偿一定股份后,两者对公司每股投入资本相等后即认为非流通股股东亦应享有和流通股股东相同的流通股。

| 年份 | 投入 | 投入 |
|------------|------------|------------|
| 1992年IPO投入 | 9000 | 8274.67 |
| 1997年配股 | 8024.83 | 10312.52 |
| 投入合计 | 17024.83 | 18587.19 |
| 2002年增发 | 431.26 | 929.26 |
| 2001年增发 | 1017.28 | 1870.82 |
| 1997年增发 | 341.00 | 1111.87 |
| 1996年增发 | 88.91 | 1253.04 |
| 1995年增发 | 81.93 | 1385.96 |
| 1994年增发 | 2199.77 | 3341.43 |
| 1993年增发 | 449.83 | 825.34 |
| 合计 | 6757.04 | 10296.82 |
| 实际投入 | 10297.79 | 10296.82 |
| 投入投入计算比例 | 49.93% | 80.07% |
| 按资产比例计算股份 | 15687.36万股 | 15731.34万股 |

23997.62 万元之资产相当于向公司捐赠。

●不算大股东给予陕国投的其他支持,单就上述两项交易,省高速集团共斥资 68200 万元现金,相当每股 4.25 元的持股成本。

B. 流通股股东的持股成本

●股改后流通股持股成本将大为下降,按陕国投停牌前 60 天平均收盘价 5.31 元/股除权计算,流通股的持股成本将下降为 3.93 元/股,低于大股东的实际持股成本。

●通过本次股改,流通股持股成本下降,其投资将有更好的安全性、流动性和获利空间。

5. 对价水平分析

●累计对价支付合理,高于分别以超额市净率法和历史成本追溯法测算的理论对价水平。目前每 10 股流通股获 3.27 股,高于市场平均对价水平。

●非流通股股东的送出率达 21.99%,高于目前市场平均水平 18.05%;

●流通股股东的送达率达 32.68%,亦高于市场平均水平。

●本次股改方案对价水平合理,体现了对流通股股东的保护。

●根据历史成本追溯法计算,公司非流通股股东支付的对价水平为 3051.36 万股。

●以此测算的对价水平为每 10 股流通股获 2.41 股。

●本次股改两项对价安排合计对价水平为每 10 股送 3.27 股,高于以超额市净率法计算的每 10 股送 2.41 股的对价水平。

4. 大股东持股成本比较

A. 大股东的持股成本:

●2004 年底,省高速集团斥资 24,201 万元向陕国投收购其持有的健桥证券和西安神州明珠酒店股权,其中健桥证券作价 22,672 万元。

●本次股改,省高速集团以现金 43999.52 万元向公司收购缺乏流动性的固定资产,同时上述资产中

升级的余地很大,对外商投资有一定吸引力;二是“十一五”规划将我国的新农村建设列入重要位置,需要大量资金的支持,给了外商又一个广阔的投资空间;三是中国的消费增长将会很强劲,现在的宏观政策也正在向推动内需努力,因此良好的投资回报前景将给足投资者信心。

北京 12 家开发商违规被通报

□本报记者 柯鹏
实习记者 于祥明

昨天,记者从北京市建委获悉,为了配合房地产调控新政,加大对不法开发商的打击力度,北京市建委对 12 家房地产企业的违规行为进行了通报,其中包括著名的北京住总房地产开发有限责任公司。

记者还了解到,北京市建委将

在全市范围内进行房屋市场秩序专项整治。

此外,记者昨天还从北京市土地储备中心获悉,北京市在新政后首次推出了 10 块新地块,值得注意的是,其中 6 块住宅性质用地不再按照以往常见的“挂牌”方式上市,而是全部变成了“招标”。业内人士分析,这一变化的直接目的是防止以往挂牌交易中天价土地的出现。

发改委副主任张晓强:

数字电视地面传输标准有望 7 月出台

□实习记者 刘菲

昨日,国家发展和改革委员会副主任张晓强在“北京大学三井创新论坛”中称:“如果一切顺利,7 月份将会颁布具有中国自主知识产权的数字电视地面传输标准。”

张晓强表示,总体科技水平和

科技能力的竞争已经在很大程度上成为综合国力竞争的主要方面,而在科技能力的竞争中,技术标准又具有特殊作用。

近年来,国家特别重视技术标准问题,在此方面也有一些进展,例如第三代移动通信,中国具有比较多自主知识产权的 TD-SCDMA 已被承认为三大标准之一。

中石油组建石化研究院

□本报记者 李雁争

记者昨日从中国石油天然气股份公司(下称:中石油)获悉,为提高炼化化工技术自主创新能力,加快推进炼化技术进步,中石油在大规模整合炼化研发资源的基础上,正式组建中国石油化工研究院。集团公司副总经理、中石油股

份公司高级副总裁段文德表示,这是公司建设创新型企、不断提升竞争力、打造国际一流石油公司的重要举措。

中石油石化研究院下设 9 个研究机构,并对兰州、大庆、吉林和辽阳 4 个化工研究中心实行业务领导,集中承担公司炼化化工技术研发任务。

林毅夫:

外商投资年增长率将保持 15% 以上

□本报记者 薛黎 但有为

北京大学经济研究中心主任林毅夫在昨天(29 日)举行的“中国与世界经济”年会上表示,中国未来几年吸引的外商投资仍将保持 15%-20% 的年增长率。

他列出了三大原因:一是中国产业结构调整正在继续,产业

升级的余地很大,对外商投资有一定吸引力;二是“十一五”规划将我国的新农村建设列入重要位置,需要大量资金的支持,给了外商又一个广阔的投资空间;三是中国的消费增长将会很强劲,现在的宏观政策也正在向推动内需努力,因此良好的投资回报前景将给足投资者信心。