

# 无奈三大困阻 S\*ST 秦丰股改被否

□本报记者 王原

越是受到关注,结果往往越令人失望。12月1日,S\*ST秦丰(600248)堪称“昂贵”的股改方案,被某神秘股东一语否决,流通股股东赞成率仅为55.08%,从而成为陕西上市公司中首家股改方案被否公司。S\*ST秦丰今天就此发布了公告。

该公司某高层对股改方案被否颇显无奈,他表示:“我们非常尽力,可惜我们只猜到开始,却猜不中结局。”

S\*ST秦丰股改开始之后就成为市场关注的热点公司。一方面是该公司在重组+股改模式中注入的资产,受到了当地政府的反复考量,以至三次推迟了表决时间;另一方面是重组方竟然“破天荒”地两次置入资产,原因就是第一次置入的资产被S\*ST秦丰的债权银行查封。尽管如此,S\*ST秦丰的管理层及重组方还是倾尽了全力,在数月的沟通时间里,公司派出了多组队伍分赴全国各地。公司管理层告诉记者,从投票前一个月开始,他们就一直与主要流通股股东沟通,试图向对方详细介绍重组方、分析重组方案、展示下一步的发展规划,但很快公司发现几个主要股东的代言人都是一张姓男子,而张某在11月30日投下否决票,由此,S\*ST秦丰的一切努力付诸东流。

市场人士分析说,在后股改时代选择重组+股改的方案,本应是不错的方案,除去去某难测的个人原因之外,S\*ST秦丰遇到三个“超出企业层面”的困阻,也在事实上影响了公司股改。

首先是当地政府迟迟未批股改方案,导致市场公众对重组方的信心大打折扣。尤其是首次置入资产遇到查封后,政府对重组的态度被公众误解,以为陕西省政府不再支持这次重组。而作为国有企业的重组,当地政府的态度几乎是决定性的。其次,由于获批时间难以确定,公司股票时间三次拖延,股票一直停牌。而其间股市则从1700点直接跃上2100点,S\*ST

秦丰的流通股股东自然损失不小,也导致了公司股东的怨气丛生。第三,S\*ST秦丰既有“黑洞”的持续放大,也增加了流通股股东的疑虑。

面对股改方案被否的结果,S\*ST秦丰管理层告诉记者:“无论如何,我们将迅速向省政府报送本次股改的情况汇报,总结经验,待明年择机重新启动。但关键是,我们会尽快恢复公司主业,立足杨凌做精种业。只要业绩做实了,公司和投资者都会增强股改的信心。”

## 宇通客车 中标联合国采购

□本报记者 周帆

记者近日从宇通客车(600066)了解到,联合国2006年至2008年汽车采购大单正式对外公布,宇通客车成为中国唯一中标联合国采购大单的客车企业。

据介绍,此次联合国的机动车采购大单总额为1.5万辆,分两批采购。不过,中标并不等于订单,中标企业并不能马上拿到联合国机构的订单。但作为联合国采购的指定供应商,企业及其产品将拥有一个更大的客户群体——联合国的成员国和其他民间团体。

## \*ST东源 清理项目谋求转型

□本报记者 王屹

\*ST东源(000656)日前召开临时股东大会,审议通过了关于转让公司在南充联合投资项目投资权益的议案。加上不久前转让对泛华工程公司的债权以及转让文迪房地产公司60%的股权等事项,显示\*ST东源目前正在逐步清理不良资产和投资项目,谋求产业转型。

业内人士分析认为,\*ST东源目前已基本变成了一个干净的“壳”,而债权的重组收益也将使公司今年保牌无恙。今后该公司将如何重组,值得期待。

# 中兴通讯扬帆3G闯“蓝海”

□本报记者 姜瑞

12月4日,“ITU2006年世界电信展”在香港亚洲国际博览馆开幕,这是该展创办以来首次在日内瓦以外的城市举行。作为最重要的东道主之一,中兴通讯此次不但公布了备受瞩目的3G最新进展,还针对固网和终端领域未来发展,展现公司向全球客户“Partnership STRONGER TOGETHER”主旨。据介绍,中兴通讯在3G、NGN、IPTV和3G终端等领域的进展,正帮助公司从新的细分利基市场中开拓出电信市场“蓝海”。

本届展会上,中兴通讯在WCDMA、TD-SCDMA、CDMA2000三大3G领域,全面表现出差异化的优势。

在WCDMA领域,中兴通讯展示了新一代全系列基站、新一代运维工厂方案、前端的Home NodeB和Pico Access新型室内覆盖解决方案等创新点。这些方案都是当前全球WCDMA建设中客户最为关注的问题。

作为TD产业联盟的重要成员之一,中兴通讯展示出领先的成熟商用能力。其中,最新的“BBU+RRU”解决方案和第二代分布式基站产品成

熟程度全面向WCDMA看齐。根据应用场景的不同,中兴通讯“BBU+RRU”组网方案分为“光纤到塔顶”无线组网方案和“光纤到楼层”室内覆盖方案,解决TD领域传统的几大难题。

作为CDMA2000微基站开发和市场的领先者,中兴通讯及时推出了两款新型3G CDMA2000基站——领先支持EV-DO Rev.A的微基站和集成度极高的紧凑型基站ZXCBTS和ZXCI0-CBTS。这两款产品已经拿到了销往美国、加拿大和欧洲等地的通行证。

据介绍,中兴通讯通过技术创新助力运营商实现可运营的3G网络,并在实际商业应用方面取得了优异成绩。

目前该公司在海外拥有近20个WCDMA商用和商用实验网络,其利比亚WCDMA商用网络用户已经突破30万,成为极具运营参考价值的WCDMA网络;而在CDMA领域,根据信息产业部数据,今年1至9月,中兴通讯在全球CDMA市场表现突出,占据了全球CDMA合同的35%,位居第一;而在TD-SCDMA领域,该公司的



“ITU2006年世界电信展”中兴通讯展台 本报传真图

第二代TD分布式基站产品能够更好的支持“BBU+RRU”解决方案,已在相关TD外场得到了规模应用,各项指标表现优异。

除了3G设备之外,中兴通讯在此次展会上还展现了

最为行业关注3G和后3G终端,以及NGN、IPTV、PON等新兴技术和产品。业内人士认为,中兴通讯着眼未来市场,聚焦成熟商用,已经与行业最为领先的竞争对手并肩站在了同一条起跑线上。

# 资本长虹发力

□白峰

不管从哪个角度看,四川长虹(600839)的中小股东都应赞成这次公司与长虹集团之间的资产置换,因为此举让手中的股票突然变得“沉了”。

12月4日,四川长虹发布公告,宣布将与大股东长虹集团进行总额为15.77亿元的资产置换。置换的是低效资产:4亿元对APEX的债权,11.77亿元的多年库存;置入的是优良资产:长虹品牌商标所有权和已转为商业用地的地块。一进一出之间,长虹集团还将以现金437万元补足差额部分。当然,此次关联交易和交易价格还需得到绵阳市国资委的批准以及股东大会审议通过后方可实施。

“投资人最担心四川长虹两个问题,一个是对APEX的债务能否收回,另一个是巨大的库存如何消化。”海通证券资深分析师顾青表示,“这一资产置换行为部分解决了投资人的忧虑,显然,通过置换,公司的资产质量提高了。”

四川长虹新闻发言人何克思表示,资产置换解决了三大问题,首先,彻底解决了长虹品牌使用权与所有权分离的问题,确保了上市公司资产的独立性和完整性;其次,彻底解决了APEX应收账款的历史遗留问题(绵阳市国资委26号文作了终结承诺);第三,避免向长虹集团缴纳商标使用费;减轻了上市公司后续经营压力。通过资产置换,四川长虹将减少商标使用等费用支出,同时减少与长虹集团之间潜在的关联交易,有利于进一步规范公司经营行为。

资产“实了”,这对二级市场当然是一个利好消息。截至12月1日,此前一个月,四川长虹股价已上涨近30%。

## 三方受益

这场资产置换中,如果有看不上“吃亏”者,那就是长虹集团。

然而,握有6亿股股票,长虹集团作为最大股东,只有在上市公司利益最大化的情况下,才能谋取自身利益最大化。

针对上述资产置换,绵阳市国资委已做出原则性批复。这种态度,充分表明市政府、国资委识大体,着眼公司未来,全力支持上市公司健康发展的远见。

全流通时代,股价上涨才能共赢。而四川长虹近期30%的股价上涨表明,无疑表明这是一个符合国有资产、上市公司、流通股各方利益的积极行为。

接近2年股价“破净”(股票价格低于净资产值)运行,市场因海外应收账款及库存已经为四川长虹的资产打折。经这次资产置换后,公司对APEX公司的债务仅剩5.6亿元人民币,且若再出现损失,政府将全部承担;库存总额也下降超过20%。

“低效资产保留下去,极有可能变成无效资产。”一位机构投资者表示,“现在,公司将低效资产置出,尽管不能对当期经营与每股收益做出贡献,但却让资产更有含金量。”

运作铺平了道路,一是顺利推行“高管期权激励机制”,一是引入境外战略投资人。而这两项行为都是市场非常看好的举措,并能引发股价上涨。

随着市场预期“宝钢股份有望成为第一家试行高管股权激励计划的中央企业”,宝钢股份股价随之暴涨。将高管利益与上市公司的利益绑定在一起,成为中国机构投资者非常欢迎的做法。然而,就四川长虹而言,却存在如何确定“行权价”难题。

由于国资背景,若四川长虹实行高管股权激励,行权价肯定不能低于净资产。截至2006年9月30日,四川长虹的净资产为4.67元/股,如果将行权价格定在5元以上,就出现了这样的悖论:“行权价5元,而市场价格又低于净资产,那何不在市场上直接购买?”这样显然存在定价难的问题,管理层股权激励变得很难操作。

高盛即将成为美的电器策略投资者的消息,刺激了美的股价的飙升。作为彩电龙头企业,希望成为四川长虹战略股东的海外投资人不乏来者。但是,同样遇到股权转让定价问题:转让价肯定不能低于净资产价格,可是,公司股价又长期低于净资产运行,那直接到二级市场上购买股票,不更合适吗?

“这次资产置换,仿佛一把钥匙打开了连环锁。”何克思说,“随着公司股价的理性回归,展现在公司面前的,是另一番新天地,而公司的健康运营,必定更好地回报大小股东。”

## 寻找利润亮点

将低效资产置出公司,而且根据2007年将实施的新会计准则,公司无须对置入的品牌、土地无形资产进行年度摊销,从而对公司的利润指标不产生任何负面的压力。这种处置,虽然短期内不会给公司带来经营上的巨大改变,但确为公司的健康、快速发展打下了坚实的基础。

最近两年,四川长虹投资了一系列的项目:IT、网络、手机、芯片……这让基金经理的眼睛,一丝不落地盯着四川长虹,他们也真正关注“公司未来发展的定位和确保快速发展的盈利模式”。

这是一个异常核心的问题,直接拷问以赵勇为首的公司管理团队。如果细究四川长虹三季度财报,公司的财务指标并不能让高管们轻松。

从2004年历史最困难的时候到现在,不过2年时间。这个销售收入过百亿的企业,一方面在受到重创的核心业务彩电方面再次崛起,龙头回归;一方面加速进行3C产业转型,进行了多项新兴产业投资。但新投资仍未出现回报,这不得不让外界带着狐疑看待长虹的转型。

不少人都对四川长虹在平板电视旺季初期曾专注于PDP电视持有异议,但是高华证券最新研究报告认为,“四川长虹应该能够把握日益增长的平板彩电市场。”

据了解,作为公司的核心业务,长虹彩电今年的目标是保持20%的收入增幅;长虹的液晶电

视是第一个实现盈利的企业。长虹已经重新回到市场强势竞争者的行列中。

在彩电企业中,四川长虹彩电的产品线最长。“CRT仍在挣钱,背投电视也在挣钱,液晶电视已经盈利,等离子电视则实现现正。”据了解,在公司的预定目标中,2006年彩电业务的综合毛利率应该达到20%以上。

手机业务也是四川长虹的一个亮点。截至2006年9月30日,国虹通讯实现销售收入9.9亿元,净利润1亿元。“现在,公司账上趴着2亿多元的现金,都是供应商打过来的预付款。”手机狂人万明坚似乎要在长虹平台上创造第二个奇迹。

长虹网络公司以5000万元的投资额,预计今年可实现3000万元左右的净利润,这也是让公司股东欣慰的业务单元。

据一位知情人讲,“更大的业绩增长将在2007年出现”。除了上述核心业务外,长虹已经形成IP技术、数字版权技术、AVS编解码技术等应用于数字电视的能力,初步形成端到端全套数字电视系统解决方案。长虹已经成为中国最大的数字机顶盒提供商,也是中国最强的数字机顶盒技术提供商之一。”

事实上,长虹最近成为天津市场200万台机顶盒大单中的最大赢家,几天前,11月26日,长虹又成为广州数字电视转换机顶盒“主要供应商”;另悉,四川省广播电视集团将重新建设以IP技术为核心的数字电视系统,长虹作为主要参与方,将进一步强

## ■股改直通车

### S楚高速迎来拐点进入成长期

□本报记者 陈捷

正值股改关键时间的S楚高速(600035)将向投资者交出怎样的业绩答卷?日前,公司代理董事长兼总经理祝向军在接受本报记者采访时表示,今年5月已全面完成路面改建工程的楚天高速,将迎来业绩拐点,进入业绩的快速成长期。

祝向军告诉记者,这是基于三方面的理由。第一,改建工程大大提高了公司的资产质量。第

二,公司采取措施,最大限度减少了改建工程对业绩的冲击。第三,公司在未来3到5年内将没有大的养路费支出。原因是改建后路的质量大大提高,而计重收费后,超载车减少也大大降低了道路面的破坏。

值得关注的是,公司经营我国高速公路东西大动脉沪蓉西的全线贯通以及新的三峡旅游、神农架旅游的带动,其业绩有望迎来爆发性成长。

### S青纸对价送出率超过20%

□本报记者 陆宏

S青纸(600103)日前推出股权分置改革修改方案,公司以资本公积金向全体流通股股东每10股定向转增4股,非流通股股东不转增。之后,如果股权分置改革方案获得通过,全体非流通股股东将在最近一次的股东大会上提议向全体流通股每10股转增2股。

据介绍,根据这个方案的安

排,青山纸业流通股股东每10股将增加为16.8股。

公司董秘郑鸣峰表示,虽然公司对价水平只相当于送股模式下的流通股每10股获送1.17股,但由于公司的股权结构为倒三七,即非流通股占总股本的比例很低(仅为36.79%),虽然送股率低,但非流通股送出率水平高,达到了20.18%,超过了沪深两市大部分上市公司的送出率水平。

### S武塑料成为神龙汽车供应商

□本报记者 陈捷

S武塑料(000665)昨日召开股权分置改革相关股东会议,公司股改方案获得通过。

S武塑料此次股改推出了资产赠与与资本公积金定向转增的组合方案。在昨日的股东会现场,许多与会的流通股股东对公司未来发展表现出了极大的关注。对此,公司总经理段山虎表示,过去的武塑存在三大问题,一是股东层面缺乏战略规划,二是经营层

频繁变更缺乏执行力,三是公司历史债务沉重给经营造成了极大压力。他说,今年武塑重点抓了业务整合、债务重组及股改三件大事,取得了具有转折意义的成果。更值得一提的是,公司的业务整合计划取得了较大突破。现在,神龙汽车已将武塑及其子公司亚普、神光、神龙塑胶列为战略供应商。公司已确定以汽车塑料油漆件为主导以塑料改性材料为辅的产业发展战略,有信心发展成区域性优势汽车零部件企业。

### S南百对价安排得到股东认可

□本报记者 莫宗明

S南百(600712)日前举行股权分置改革相关股东会,公司股改方案以占参与投票流通股股东90.2%的支持率获得通过。

根据股改对价方案,流通股股东持有的每10股股票将获得非流通股股东支付的2.8股股票。方案中还承诺,公司在股改实施后,若经营业绩无法达到设定目标,则向流通股股东每10股追送0.2股。

## 赵勇资本棋局

在投资界人士看来,四川长虹董事长赵勇的个性似乎存在悖论:从不接受媒体采访,及其低调,而在项目投资上,却毫不含糊,颇为“激进”。

有媒体为其计算过,四川长虹实施的对外投资已超过20多亿元。

一系列投资后,赵勇刻意打造的核心技术竞争力已经初见成效:以虹微公司为主体的集成电路开发能力;以长虹国家级技术中心为主体的嵌入式软件开发能力和以长虹创新设计中心为主体的工业设计能力。

就目前中国彩电业而言,这三大技术能力是行业发展共同面临的问题,也是构筑企业核心竞争力之源。而眼下,在四川长虹董事长赵勇的整体棋局中,这场资产置换仿佛标志性步骤,昭示公司“一个调整的开始,和另一个调整的开始。”

2006年10月下旬,长虹集团做出了全新的组织架构调整。调整的内容主要包括,构建九大战略业务单元,推行战略业务单元首长负责制;在管控模式方面对控股子公司实施战略型管控,

而对参股子公司实施财务型管控;在各层角色定位上,母公司成为“投资控股公司”,战略业务单元成为独立的利润中心,而总部平台职能部门则更多行使战略指导、综合服务职能。

实施授权经营后,简单地说,长虹集团要实现“一套制度、统一的核心价值、统一的品牌管理、资源整合与业务协同”。

这种各业务单元“独立运作”的组织架构调整始于2004年的边缘业务,终于2006年10月最核心的彩电业务。这个刚刚过去的阶段里,长虹旗下已经拥有大小51个公司,完成了从航空母舰到联合舰队的调整过程。

然而,组织架构的调整并不能彻底解决长虹面临的三大挑战:高科技行业与低附加值、规模化产业与精细化管理、品牌知名度与美誉度。

将业务经营权彻底交出去的赵勇,能有更多时间研究长虹的未来战略,这是一个新开始的调整阶段。如何利用资本市场发展企业,成为赵勇研究的重要课题。

赵勇在公司内部指出,长虹将要采取两种措施在资本市场发展企业。第一种是“在资本市场上,通过分拆上市和引进战略投资者做大做强现有产业”。

第二种是建立产业投资基金,很多新项目投入都将通过这个基金进行。10月底,资本金为1亿元的“长虹创新投资公司”完成注册。这一公司的成立,标志着四川长虹产业投资基金已浮出水面。

序幕已经拉开,四川长虹资本运作大戏将陆续上演。(CIS)