

# 内蒙古积极推动上市公司股权激励

□本报记者 贺建业

“各上市公司要进一步完善法人治理结构,尽快制定切实可行的股权激励计划,确定专人负责,争取在2007年年底前推出股权激励计划。”这是记者于日前在内蒙古自治区金融办组织的全区上市公司股权激励研讨会上得到的消息。

内蒙古政府金融办副主任李国俭道出了政府出面举办此会的目的:为贯彻落实《国务院关于推进资本市场改革开放和稳定发展的若干意见》、《国务院批准证监会〈关于提高上市公司质量意见〉的通知》文件精神,鼓励和引导上市公司实施股权激励与约束相结合的中长期激励机制,充分调动上

市公司高级管理人员和核心科技(业务)人员的积极性、创造性,促进上市公司规范运作和持续发展。

“2006年12月28日,伊利股份股东大会审议通过了《公司股票期权激励计划》的议案,预示着内蒙古自治区上市公司实施股权激励序幕已经拉开。”李国俭同时透露,内蒙古自治区政府

将制定相关政策,积极推动全区上市公司建立健全激励和约束机制,鼓励、扶持各上市公司尽快实施股权激励工作,提高上市公司质量。

据悉,会议邀请国内相关专家介绍了国内上市公司股权激励的实施概况、股权激励法规政策解读、股权激励相关法规要点解读、股权激励案例分析和实际操

作建议的同时,还着重组织学习了中国证监会《上市公司股权激励管理办法》(试行)、国务院国资委和财政部《国有控股上市公司(境内)实施股权激励试行办法》等相关文件。

内蒙古近20家上市公司的高管参加了会议,内蒙古证监局、上市公司协会有关负责人列席了会议。

## ■股改进程

### S\*ST 亚星 维持股改对价不变

□本报记者 袁小可 鲁长波

已连续三年亏损、股票暂停上市的S\*ST亚星今日发布公告,公司股改方案刊登后,根据沟通和交流的结果,公司非流通股股东决定维持公司股改对价支付水平不变。

S\*ST亚星同时表示,为支持公司此次股权分置改革,并力争实现恢复上市目标,在大股东江苏亚星客车集团有限公司及扬州市政府的协调、支持下,公司原控股股东扬州格林柯尔创业投资有限公司占用公司的6300万元资金,已通过由扬州机电资产经营管理有限责任公司以现金6300万元受让公司该项债权的方式予以清偿,上述资金已于2006年12月28日到账。

亚星客车过去曾经是我国大、中、轻型兼备,高、中、低档客车都有的著名客车生产企业。后来在企业兼并过程中,由于受格林柯尔系“科龙事件”的影响,经营形势每况愈下,股票被暂停上市,直接面临停牌危险。扬州市政府和亚星集团为亚星客车实现股票恢复上市,消除投资者投资风险的目标付出了巨大的经济代价。据介绍,扬州市政府和亚星集团在扶持亚星客车重组和股改过程中,合计约做出亿元以上的经济贡献。扬州市政府与亚星集团表示,将继续大力扶持亚星客车,增强其稳定持续的经营能力和盈利能力。

### S桐君阁 对价水平提高两成

□本报记者 王屹

S桐君阁将股改对价水平上调至每10股转增5.466股。该方案若折算成单纯非流通股送股的话,则相当于流通股股东每持有10股获送2.99股,非流通股股东的承诺事项不变。新对价水平较原方案提升了近20%。

S桐君阁2006年12月20日公布了股改说明书及推出10转增4.5915股的对价方案后,其非流通股股东及董事会通过多种形式与流通股股东进行了沟通交流。保荐机构国信证券认为,股改方案的调整,是在股东之间广泛沟通、协商,尤其是认真听取了广大流通股股东意见的基础上形成的,体现了对流通股股东权益的尊重,有利于保护投资者的利益。

### 五粮液蝉联 最有价值食品品牌

□本报记者 陈炜

日前,2006年度“中国最有价值品牌”研究报告在北京揭晓,五粮液以358.26亿元再次蝉联食品业榜首,成为中国食品行业第一品牌。在这次评估中,海尔以709亿元的品牌价值位居榜首,联想以607亿元紧随其后,而作为传统工业的五粮液,与去年一样稳居第四的位置。

据悉,自1995年“中国最有价值品牌”评选以来,五粮液连续12年成为白酒行业代表。五粮液在过去一年中品牌价值比上年增长了20多亿元,被誉为发展最快的品牌。

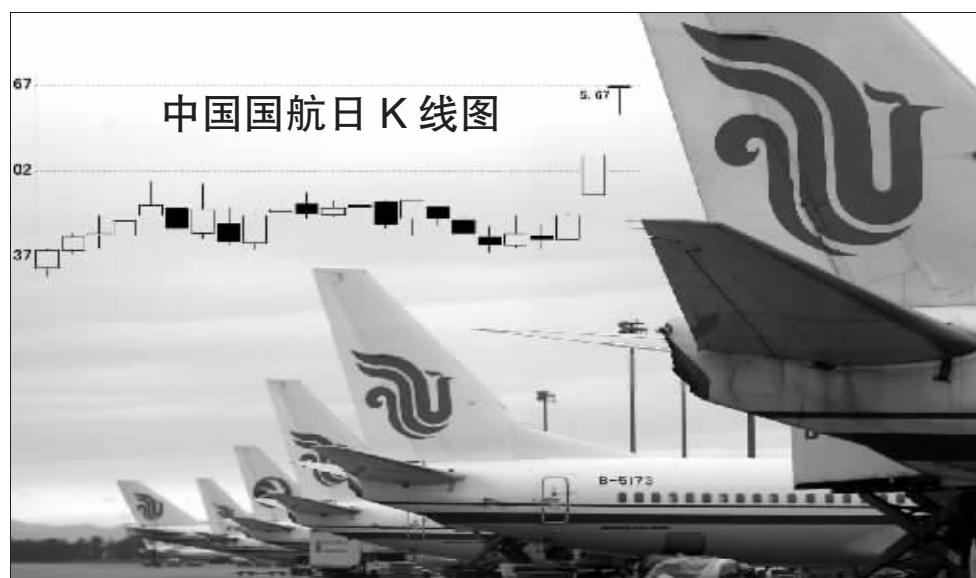
## 中国国航将迎来有利局面

□本报记者 徐玉海

股价近期连续上扬的中国国航,重新引发了市场关注。对此,公司有关人士昨日向记者表示,“公司基本面并未有新的变化”。研究人士则指出,国航股价连续上涨,不排除受到了资金拉抬大盘股因素的影响,但航空业“否极泰来”,以及看好国航发展前景等因素,也应该是其近期吸引市场关注的原因之一。

上月中旬,中航兴业被国航全面收购的建议刚刚获得其股东会通过。关于该事项对国航的影响,有关业内人士认为,中航兴业私有化作为“星辰计划”实施的重要环节,其获批对推动国航与国泰航空的合作具有积极意义。目前,双方深层次合作已经展开,包括国航派员到国泰学习培训、港龙与国泰之间进行代码共享等,在一系列措施的作用下,双方北京至香港航线及国际航线业务会尽快体现整合效应。另一方面,此前国航通过中航兴业间接持有国泰航空7.34%股份(国航原持有中航兴业68.4%的股权),此次私有化后,意味着国航将提高持有国泰航空的比例,从而获得更多的投资收益。

出售港龙航空股权为国航去年一次性带来了19.67亿元



郭晨凯 制图

投资收益,而对国航2007年及未来业绩能否继续增长的疑问也随之而来。对此,国航有关人士表示,“星辰计划”完成后,国航将持有国泰航空175%的股份,由此每年获得的投资收益也将稳定在6亿至8亿元。此外,根据新会计准则,国航对国泰航空股权投资、航油套期保值的投资收益也将自2007年起计入当期损益。而从外部环境来看,决定航空业盈利水平的三大因素——运力供求关系、航油价格、人民币汇率,目前也均呈现有利的局面。

过去10年,中国民航运输总量复合年均增长率达12.4%,

是全球民航市场增长最快的国家之一。而根据“十一五”规划,中国民航业未来五年增长速度将维持在14%左右,2006年上半年的增速更高达到了18%。国航人士表示,国航拥有北京首都机场这个极具竞争优势的航空枢纽基地,以及均衡互补的国际国内航线网络,目前,国航在国内最繁忙的20条航线上占有最高的市场份额,在国际航线上占有50%以上的市场份额,随着2008年北京奥运会的举办,国航市场份额有望继续稳步提升。

针对汇率问题,国航人士表示,人民币升值加快,对于外

币负债较高的航空公司,意味着将较大的汇兑收益。国航招股书曾披露,人民币对美元每升值1%,国航由美元负债折算产生的汇兑损益约1.86亿元,因此,人民币升值也能够给国航盈利水平带来一定的增色。

分析人士还指出,国航是目前国内唯一征收33%所得税率的上市航空公司,在内外资企业所得税率将统一为25%的政策背景下,国航经营业绩会从中受益。此外,2007年底首都机场T3航站楼建成并主要由国航使用,也将帮助国航提升运营规模和质量。

## 铁矿石定价点燃大炼钢铁热情

□本报记者 袁小可

新年前后,钢铁股再度集体展露锋芒,大炼钢铁的呼声似乎再度成为市场关注焦点。即将公布的钢铁股季报,年报的出色业绩、铁矿石价格调整后的利空消息出尽、钢企再度上调产品价格蓄势待发……已吸引了众多资金的高度关注。

业内人士预计,在跃过铁矿石价格上涨这一绊脚石后,随着行业业绩拐点的出现,供求关系的进一步改善,以及行业管理水平的提升、行业整合的不断深入,中国的钢铁业将持续运行在快车道上。

### 铁矿石涨价无碍钢厂盈利

去年12月,宝钢率先与CVRD达成2007年度国际铁矿石基准价格上涨9.5%的协议。再度涨价是否会带来新的冲击?

分析人士表示,此次涨价对钢铁行业无伤大碍,对钢厂盈利的影响不大,钢材价格提升、人民币升值等因素将抵消铁矿石小幅涨价的影响。

中金报告指出,按照每吨钢消耗1.55吨铁矿石计算,吨钢成本将上升49.3元,钢材价格平均上涨1.4%可抵消铁矿石涨价影响,且预计2007年人民币升值幅度在5%以上,由于铁矿石价格以美元计价,并按月结算,人民币持续升值可以抵消部分涨价因素。

国信证券首席分析师郑东表示,此次价格上涨仅影响吨钢成本每吨60元,但对不同的产品影响程度不一样。对于高附加值的板材产品,毛利率平均在15%左右,影响微不

足道,但对长材产品,影响也不可小视,目前长材产品的盈利水平相对较低,吨钢盈利仅有100至150元之间,60元的吨钢成本上涨要吃掉长材企业50%的利润,因此影响要远大于板材类企业。

### 钢材价格上涨预期加强

铁矿石价格的上涨,一方面显示出钢厂对2007年钢铁需求及价格形势的乐观判断,另一方面也为钢厂进一步提高钢材价格寻求到了一个合理理由。

早在上月,三大钢厂已分别上调了明年一季度钢材价格,以稳为主,稳中带升。郑东认为,今年经济增长速度不会有太大波动,仍将维持高速增长,今年钢铁产量增速将有所下降,供需仍将维持平衡,下游制造业需求将保持旺盛势头,高端产品价格将会继续上升,预计今年钢材价格整体将与去年平均水平相当,不排除阶段性钢材价格上涨可能。中信证券周希增认为,宝钢股份二季度钢材价格上涨的可能性较大,主要原因在于国际国内价差拉大,同时,国内钢材价格最近已经呈现了上涨态势,且比较之下,目前宝钢主要产品出厂价格与市场价格差额仍然较大,一旦钢材价格上调,将引领国内钢铁股继续走强。

### 季报年报业绩有望双增长

由于2006年一季度是钢铁行业的盈利低点,因此,2007年一季度钢铁上市公司盈利增长将值得期待,不少上市公司业绩有望实现同比成倍增长。与此同时,根据中国

钢铁协会统计,2006年1至11月份,大中型钢铁企业实现销售收入12062亿元,同比增长9.06%,实现利润已超过前年全年796亿元的水平,主要钢铁上市公司2006年的盈利水平平均有望超过去年。

招商证券张士宝预计今年供求关系比去年改善,将由产能过剩向平衡转变,下游行业需求总体比较旺盛,新增产能释放速度减缓,落后产能的淘汰速度有望加快。基于钢铁下游主导行业平均维持10%以上增速及钢铁业固定资产投资增速的下降,预计钢材生产及消费增速分别为12%、11%,同时,由于国际钢价仍高于国内,我国钢铁出口有望继续增长11%,继续保持出口第一大地位。他表示,企业所得税

并轨为25%及执行新会计准则也将带来公司盈利提升,具有技术、资源优势及具有国际竞争力的公司,如莱钢、武钢股份、新钢钢、宝钢股份、鞍钢股份等新股值得关注。

天相投顾分析师聂秀欣对钢铁行业今年整体走势保持谨慎乐观,预计行业运行将呈现平稳上扬态势,利润呈温和上涨,随着行业整合步伐的加快,产品结构调整将加剧。围绕钢铁业结构调整和产品结构调整,聂秀欣认为,2007年钢铁投资可以关注三大类公司,即并购重组类公司、产品结构优势公司、分红收益率高的公司,太钢不锈、新钢钢、新兴铸管、宝钢股份、武钢股份、鞍钢股份等都将有所表现。



郭晨凯 制图

年份	主营业务收入	主营业务利润	净利润	毛利率
05年一季	1312	207	108	16.3
05年二季	1483	235	117	16.27
05年三季	1456	175	76	14.98
05年四季	1429	111	30	13.26
06年一季	1381	121	44	9.25
06年二季	1686	253	115	12.73
06年三季	1812	287	135	14.07

资料来源:天相证券投资分析系统

## \*ST 屯河确立一主三副产业格局

□本报记者 王伟丽

随着八一钢铁集团和新疆维吾尔自治区石油管理局股权过户的推进,中粮集团以持有49.98%的股权绝对控股\*ST屯河。\*ST屯河董事长郑弘波说,中粮入主\*ST屯河后,\*ST屯河将形成一主三副的产业格局,实现以番茄相关产业链为绝对主营,以糖业、林果业、食品加工为辅助产业的局面。

\*ST屯河原属水泥建材行业,1998年开始投资新疆农产品加工业,是第一家投资番茄酱生产,并成功实施产业转型为番茄加工为主,涉及制糖、果品加工的农副产品深加工企业。2005年7月开始,中粮集团对\*ST屯河进行了大幅度的债务清偿、坏账计提、资产清理,\*ST屯河的主业逐渐明晰。

郑弘波说,番茄仍是\*ST屯河的主业,除了\*ST屯河现在已有的番茄产业外,还计划通过定向增发的方式注入内蒙古的番茄酱厂。该公司拥有生产线4条,日加工番茄能力4100吨。随着定

向增发的完成,2007年将给\*ST屯河增加产能3万吨,销售收入1.3亿元以上。截至目前,\*ST屯河是亚洲最大的番茄酱及番茄制品制造、销售商,世界第二大番茄酱及番茄制品制造、销售商,同时也是国内最大的甜菜糖生产商和中国最大的特色林果加工企业。

糖业将是\*ST屯河的另一支柱产业,股改中,中粮集团将四方、朔州等糖厂当作股改对价注入\*ST屯河,并将非政策糖贸易交给\*ST屯河来运作。总经理覃业龙表示,新注入的糖厂可以适当地改变\*ST屯河的经营业务比例,相对提高业务的抗风险能力。以后,\*ST屯河的糖业业务不仅享受着产能扩张和糖产量增产带来的利润增长,\*ST屯河还将成为中国最大的糖生产企业和贸易商,并拥有糖类流通这个良好的运作平台。

据介绍,今年\*ST屯河糖产量将达到38万吨,预计产销量37万吨,比2006年增长1倍多,糖产量将占到新疆总产量的80%。

## 五洲明珠处置低效资产轻装前进

□本报记者 田立民

五洲明珠2006年12月31日召开的临时股东大会顺利通过了公司转让控股子公司成都喜玛拉雅酒店有限公司股权的议案。公司称,处置公司重组前遗留下的部分债权,公司将藉此丢掉历史包袱,轻装前进。

五洲明珠董秘宋绪伟表示,喜玛拉雅酒店及新明珠广告公司几年来经营持续亏损,虽经多方面努力,仍不能有效扼制业绩下滑,至今已累计亏损2006.11万元。转让喜玛拉雅酒店剥离这部分低效资产,并收回喜玛拉雅公司的欠款,有

利于突出公司主营业务,提高资产收益水平,降低资产负债率,改善公司流动资金的不足的现状。同时喜酒2006年实现的收益归公司所有,不会损害中小股东利益。同样为了盘活资产,公司还将以公开方式出让位于成都市账面净值为1878万元的房产及土地。

据了解,自2003年底山东五洲入主五洲明珠以来,该公司主营业务已经转向输变电设备、电力变压器、铁塔、电力及电子信息产品的开发、生产和销售,其控股子公司潍坊长安铁塔股份有限公司在超高压交流输变电铁塔领域国内领先,位列国内铁塔行业前三甲。

## 紫江企业 3.2 亿元进军房地产业

□本报记者 李锐

紫江企业1月4日召开的临时股东大会通过《关于公司及其控股子公司受让上海紫都山房产有限公司股权的议案》,紫江企业及其控股子公司受让上海紫都山房产有限公司100%股权,交易价格32000万元,为紫都山净资产评估值70139万元的45.6%。

据悉,上海紫都山房产有限公司正在开发的“紫都·上海晶园”别墅项目位于上海唯一的国家4A级度假区——上海佘山国家旅游度假区核心区域内,共有建设用地

面积693.43亩,分三期开发,目前紫都山正在进行一期244.17亩的开发建设。该项目有望在未来5年内成为紫江企业除包装产业外的重要利润增长点。

据了解,紫江企业目前在包装领域的投资分布于国内14个直辖市或省会级城市,拥有27家控股子公司,已形成了从容器包装、包装材料、印刷、新型包装产品乃至为饮料生产商提供OEM的完整产业链的庞大全国性生产销售体系,主要客户包括可口可乐、百事可乐、统一、达能、麦当劳、肯德基、宝洁、雀巢等国内外饮料、食品、日化等知名消费品生产厂商。

## ■价值看点

### 界龙实业募资项目将提升盈利

□本报记者 王璐

国信证券最新一期公司研究报告指出,定向增发申请刚获证监会审核通过的界龙实业,在2007年的行业竞争态势将略好于2006年,行业经营效率的提高导致的各类资产收益率稳定趋势也将得到保持。报告同时分析认为,随着该公司本次募投资项目的投产,界龙实业将进一步提高核心竞争力,且保持或超过过往盈利增速。

作为沪、深两市规模最大的纸类包装印刷业上市公司,界龙实业非公开发行的新股不超过3000万股的申请去年年底获得中国证监会审核通过,此次发行自2006年12月19日起6个月内有效。根据公司公告,此次发行募集资金将投资于“高档印刷关键设备技术改造”、“引进18000吨新型复合包装材料生产线技术改造”、“收购上海界龙浦东彩印公司25%股权”等项目。

国信证券研究报告分析表示,界龙实业的印刷业一直保持稳定增长趋势,其中彩印包装装潢业务收入增长是主要原因,这种增长得益于业务量的扩大和产品结构优化。同时,在房地产业务的支持下,2001至2005年公司净利润年均增长38.7%。可以判断,公司产品结构的高端化将成为支持未来盈利增长的关键。而随着本次募集资金投资项目的投产,公司产品和服务档次

必将进一步提高,盈利能力也将得到提升,并将保持或超过过往盈利增速。此外,定向增发完成后,公司的资本结构会得到改善,负债率的下降将有利于增加公司的价值。

从公司所属行业来看,报告认为,印刷业既属于工业范畴,但同时具有服务业特征,这决定了其可以大致与GDP同向增长,并能够在一定程度上抵御经济周期。基于对行业固定资产投资增速下降的观察,可以判断2007年界龙实业所属行业竞争态势将略好于2006年,行业毛利率将表现为缓慢回升趋势,开工率亦将继续上升趋势,行业经营效率的提高导致的各类资产收益率稳定趋势也将得到保持。

除了公司现有主业稳定和行业环境向好可能带来盈利能力提升以外,报告还指出,界龙实业兼具土地增值预期。因为公司所在地浦东新区预留了大型游乐设施项目用地,由于该类型用地的地价在境外与城市中心区商业用地接近,则公司目前大型游乐设施项目预留地的250亩生产用地存在巨大增值可能。据悉,公司目前的地价为每亩20至30万元,根据上海市中心区目前的地价和未升值潜力,市场预期大型游乐设施项目预留地及周边地价可能达到每亩1000至1500万元。因此,报告测算认为界龙实业该一次性收益将达到11.43至17.29亿元。