

### ■公告提示

#### S\*ST 亚星股改方案不变



公司股权分置改革方案股东沟通与协商结果,股权分置改革方案维持不变。

#### S 浙广厦通过资产收购议案



公司临时股东大会通过关于向特定对象发行股票收购资产暨重大关联交易的议案。

#### 沪东重机拟修订公司章程



公司董事会通过修订公司章程部分条款的议案。定于 2007 年 1 月 22 日召开 2007 年第一次临时股东大会。

#### 百联股份将发短融券



公司董事会同意向中国人民银行申请在中国境内发行本金不超过 10 亿元的短期融资券。

# 雅戈尔:股权投资将以成本法计量

□本报记者 陈建军

上市公司的资产重估,可以说是眼下最大的炒作热点。但因持有中信证券大量股份,并浮盈高达数十亿元的雅戈尔明确表示,公司将不按市价对股权投资进行计量,而选择以历史成本模式计量。

中信证券昨天报收于 27.7 元,按照 3.2 元持股成本计算,雅戈尔约 1.87 亿股持股量浮盈已达 48 亿元。若加上原本近 44 亿元的净资产,雅戈尔净资产总额由此将达到 90 多亿元,折算到每股

是 5.16 元。相对雅戈尔昨天 9.13 元收盘价计算,市净率只有 1.76 倍。

但雅戈尔人士对记者表示,公司对所持中信证券股权有历史成本和公允价值两种模式可供选择。根据公司董事会的考虑,将选择以历史成本模式计量这些股权对业绩的影响。由于公司不是中信证券的第一大股东,抛售所持股份只是时间问题。之所以不以市价方式进行会计计量,主要是因为股票价格一直在不停的波动,这很容易对公司业绩产生影响,导致数据失真。

与雅戈尔类似,另一家持有

民生银行数亿股的上市公司将继续以历史成本模式计量业绩。从民生银行去年前三个季度的经营情况来看,该公司能够从民生银行股权上获得的投资收益仍会稳定在 2005 年水平上。但如果按照民生银行昨天 8.84 元收盘价计算,该公司的浮盈也已高达几十亿元。

就在一些交叉持有单一上市公司股权数量较大的公司不以市价进行会计计量的同时,也有一些同时持有多家上市公司少量股权的公司,通过悄悄抛售实现了投资收益。由于这些投资

收益已经变现,它们将会按照规定计入损益表。专业人士称,至于那些没有抛售股份的情况下如何进行会计计量,由于新会计准则没

有明确规定,将完全取决于各家公司董事会的决策。也就是说,有的公司会选择以成本法计量,有的公司会按市价计量。

#### 部分上市公司交叉持股情况一览

代码	简称	被投资公司	持有股数(万股)	持有比例(%)
600811	东方集团	民生银行	47886.78	4.71
600864	岁宝热电	民生银行	22039.29	2.17
600177	雅戈尔	中信证券	18654.82	7.52
000729	燕京啤酒	惠泉啤酒	12166.78	48.67
000797	中国武夷	惠泉啤酒	2690.18	10.76
000045	深纺织 A	深中冠 A	2227.95	13.17
000061	农产品	深深宝 A	5374.33	29.54
000570	苏常柴 A	福田汽车	3075	5.68
600064	南京高科	栖霞建设	3894.77	18.55

### ■第一落点

## 包铝正式进入中铝“大家庭”

□本报记者 陈建军

12月30日,包头铝业接包铝集团通知,包铝集团80%股权划转给中国铝业的工商变更登记手续办理完毕。包头铝业今天刊登公告说,中国铝业成为公司实际控制人。

2003年6月13日,中国铝业与内蒙古自治区人民政府签订了《关于包头铝业(集团)有限公司股权转让协议》等。2003年9月30日,国务院国资委批准了该股权转让协议。但由于股权划转导致包头铝业与中铝系企业同业竞争及原材料采购等关联交易事项,中国铝业于 2004 年 4 月 23 日出具承诺函,承诺“通过股权转让接收包头铝业(集团)有限责任公司的工作在包头铝业股份有限公司上市 12 个月内不再启动”。随着包头铝业上市一年多后,包铝集团股权划转障碍全部消除。

加上包头铝业,中国铝业旗下已有 4 家 A 股上市公司,另外 3 家是 S 兰铝、S 山铝和焦作万方。

## 蓝筹股股价大涨拉开估值差距

# 龙头公司换股并购操作空间打开

□本报记者 袁克成

近期一批行业龙头上市公司股价大幅上扬,其估值水平与同行业公司之间已经拉开了较大的距离,这也为部分行业龙头公司利用换股合并进行并购、整合打开了操作空间。

以宝钢股份为例,昨日收盘价 9.14 元,而 9 月 6 日的收盘价为 4.10 元。同期邯钢钢铁的股价分别为 4.61 元和 3.68 元。也就是说,4 个月前,宝钢的股价为邯钢钢铁的 114%,而现在宝钢的股价为邯钢钢铁的 198%。显而易见,作为行业龙头的宝钢股份的估值水平远远超过了邯钢钢铁。

长江巴黎百富勤一位投行人员在接受本报记者采访时分析称,如果宝钢股份利用换股吸收合并邯钢钢铁,目前的估值水平是较为有利的。这位投行人士称,在换股吸收合并中,公司股价一直是换股价极为重要的参照指标,而此前行业龙头公司的估值与其它公司并未拉开足够大的距离,因此这些公司利



张六伟 制图

用换股并购其它公司的动力并不很强。但是,眼下行业龙头公司,特别是一些大盘蓝筹公司的股价大幅上涨,这也就为此类换股并购提供了很好的机遇。如中石化对下属上市公司进行整合,以中石化目前的股价上涨趋势,换股吸收合并不失为一种非常值得考虑的有效方式。

光大证券一位投行人士称,

换股并购在海外市场是相当普遍的现象,它可以为企业在并购时,最大限度地相互利用资源,减少并购中的资金成本。尤其对涉及资金庞大的交易,采用换股支付则将使整个过程的难度大大降低。

目前市场中呈现出明显的“二八现象”,一些大盘蓝筹公司的股价与同行业公司股价之

比,差距已经越来越大,这恰恰为上市公司实现产业整合、产业升级提供了一次大并购大整合的机遇。这位人士称,新的《上市公司收购管理办法》已经为换股并购提供了法律基础与操作框架,全流通为换股并购提供了市场基础。可以想见,在 2007 年上市公司并购重组中,换股并将成为最重要的手段之一。

# 借股改风出沉痾 凭干细胞铸前景

## ——写在 S\*ST 春花股改之际

序言:曾经一度辉煌,在全国纺织界赫赫有名的望春花,自 1998 重组开始,就步入了多事之秋。近几年大股东或其实际控制人流水般的变动,最近的清欠余波、错综复杂的大股东内部之争,一度折磨得公司精疲力竭,甚至打乱了公司的正常工作。

股改似乎给望春花带来了些许春意。在公司前四大非流通股股东协和健康医药产业发展有限公司、北京中融物产有限责任公司、上海望春花实业有限公司、上海若鑫实业投资有限公司的真诚推动下,公司股改工作正向前稳步推进。公司欲借股改东风,起死回生,解决困扰公司发展的系列问题,经营好公司最有价值的核心资产——拥有 57% 股权的协和干细胞基因工程有限公司。

### 别出心裁的对价方案 股改的诚意、决心和信心

2006 年 12 月 5 日对望春花是一个特殊的日子。来之不易的公司股权分置改革方案终于推出:流通股股东每 10 股获得定向转增 6.983 股股份,同时,向 109 家未能取得联系的公办法人股股东同时每 10 股转增 3 股。公司控股股东还做出在股改完成后 36 个月内不上市流通和转让的承诺。由于公司控股股东所持股份被司法冻结不能直接支付对价,公司决定用资本公积金向流通股股东定向转增股份,同时考虑到历史问题,向 109 家“小非”实施转增,此举显示了公司推进股改的诚

意、决心和信心。

采访中,公司保荐人东海证券有限责任公司的有关人员重点从三个方面阐述了公司股改对价方案的诚意。首先,对价方案充分保证了流通股股东的利益。望春花股改方案是根据流通股股东价值不变原理作为对价测算的基本依据。经测算,每 10 股流通股应获对价 2.68 股,而公司每 10 股流通股定向转增 6.983 股的对价水平相当于流通股股东每 10 股获得 3.06 股,切实维护了流通股股东的利益。

其次,正视历史问题,对 109 家非流动的公办法人股股东转增股本。向 109 家非流动的公办法人股股东同时转增股本是公司本次股改对价方案中最大的亮点。因此公司方案实质上是由 4 家动议股东全部承担了本次股改支付流通股股东的对价,充分显示了本次股改的 4 家动议股东的极大诚意,为上市公司的发展做出股东应尽的义务,也为上市公司下一阶段进一步提升其质地做出了巨大贡献。

公司必须推进股改,但是望春花历史上曾以市价发行公办法人股,而其中大多数股东由于种种原因又很难取得联系。为了兼顾公办法人股股东的利益,避免由于未能及时与上述 109 家法人股股东取得联系而单方面做出对价安排可能引起的法律风险,动议本次股改的前 4 大非流通股股东一致同意向 109 家未能取得联系的公办法人股股东同时每 10 股转增 3 股(等于在向全体流通股股东转增股本模式下其应得的股数)。因此公司方案实质上是 4 家动议股东全部承担了本次股改支付流通股股东的对价,充分显示了本次股改的 4 家动议股东的极大诚意,为上市公司的发展做出股东应尽的义务,也为上市公司下一阶段进一步提升其质地做出了巨大贡献。

第三,36 个月的市场禁售承诺,彰显公司大股东长期持股战略,打开了公司股价上升的空间。在公司方案中,大股东承诺将禁售期限延长到 36 个月,为目前市场所做出的禁售期限中较长的一

方面表明公司大股东长期持有望春花的战略安排和决心,有利于消除投资者对大股东减持股份的担心,另一方面也昭示了公司大股东经营好公司的决心。

该人士认为,望春花的股改方案,对价水平及相关承诺体现了公司非流通股股东的诚意,充分保障了公司不同投资策略的流通股股东的利益,应该会得到流通股股东和市场的较好认可。

### 新世纪热点产业 孕育公司发展潜力

望春花最有价值的核心资产,当公司拥有 57% 股权的协和干细胞基因工程有限公司莫属。协和干细胞公司主营干细胞储存(骨髓、脐带血)、干细胞临床移植(医院)、干细胞产品研发、基因工程药物。国家干细胞系统工程集干细胞资源保存、干细胞基础与应用研究、干细胞和相关基因工程产品的研发、干细胞临床移植、单克隆抗体、基因工程药物研为一体,旨在加速干细胞相关技术及基因工程药物的科研成果转化,逐步形成国际领先水平的生命科学技术产品开发应用一体化的干细胞系统工程。

干细胞研究是二十一世纪的前沿,干细胞研究领域中较为成熟的是造血干细胞和脐带血干细胞的研究,其应用前景非常广泛,尤其是造血干细胞、脐血干细胞移植是治疗血液系统疾病、先天性遗传疾病以及多发性转移性恶性肿瘤疾病的最有效方法。更为诱人的是,随着科学技术的发展与进步,造血干细胞在特定条件下,可经刺激、诱导分化为特定的细胞,以替代细胞和组织来源的更新,从而可用于治疗无数的疾病、身体不遂和残疾,包括帕金森氏病、老年性痴呆、脊髓损伤、中风、烧伤、心脏病、糖尿病、骨关节炎和内风湿性关

节炎等。现已证实脐带血中含有丰富高质量的未成熟造血干细胞,且增殖潜能强。脐血造血干细胞可长期冻存及体外扩增,在移植和转基因治疗方面与骨髓和外周血相比更有优势,具有广阔的应用前景。自 1989 年发现脐血富含造血干/祖细胞,可供造血细胞移植以来,越来越多的研究表明,脐血是除骨髓、外周血之外又一极具潜力的造血干细胞来源,并比骨髓和外周血干细胞在移植和转基因治疗方面更有优越性。

世界各国对干细胞研究均十分重视,目前美国、德国和日本的科学家已成功的用造血干细胞诱导分化为神经细胞和心肌细胞,并在动物身上应用成功。2002 年 7 月,中国科学院血液学研究所干细胞工程产业化基地项目列入国家资金支持专项计划的三个项目之一,并成为国家计委 2000 年首批利用国债资金支持的高新技术产业化项目。8 月中旬,干细胞科学研究中心在天津挂牌,它集中了中国医学科学院血液学研究所、天津医科大学、肿瘤医院等单位的科研与临床优势,开展干细胞及其相关生物技术应用基础研究、临床应用和科技攻关。协和干细胞基因工程有限公司作为国家干细胞工程产业化基地项目的主体,已在天津华苑高新技术产业园区建成亚洲最大的干细胞库,作为临床移植中心的天津协和医院也将投入运营。协和干细胞基因工程有限公司依托中国科学院血液学研究所,具有自主知识产权的造血干细胞技术及相关的检测体系和细胞保存体系。具备造血干细胞培养、活性测定以及 HLA 配型、微生物检测、大型程控冷冻设备等硬件条件和雄厚的技术力量。拥有一批在国外工作多年的具有丰富专业知识的科研人员和临床医护人员,中国科学院、协和医科大学血液学研究所是医、教、研、产于一体的国内最大的血液学基础临床结合的科研医疗单位,是实验血液学国

家重点实验室的依托单位,是中国医药生物技术协会血液生物技术专业委员会挂靠单位,是国家教委和天津市内科血液病重点学科,是卫生部国家核事故医学应急中心临床部,是世界血友病联盟成员单位的中国代表,是中国医药生物技术协会血液生物技术专业委员会组织单位。具有相当雄厚的科研基础和技术实力,在国际上享有很高的声誉,在国内居于权威地位。

资料显示,鉴于我国计划生育的国情,多数家庭只有一个孩子,能获得亲属干细胞的可能性很低,在年轻患者中寻找相合的供体的可能性越来越小。而非亲属之间造血干细胞的白细胞抗原型号完全匹配的可能性只有 5 万分之一到 10 万分之一,而且费用昂贵,从国外进口一份用于移植的骨髓或脐带血干细胞制品需 1.5-2 万美元。因此自体脐血的保存具有广阔的市场。我国每年的出生率,2000 年为 14.03%,2001 年为 13.38%,2002 年为 12.86%,2003 年为 12.41%,2000 年-2004 年平均出生率为 13.17%,按总人口 13 亿人计算,则每年有 1700 多万新生儿。如果有 1% 的新生儿储存脐血,则每年的市场份额将达到 17 万份,折算的销售及存储收入将达到 20 多亿元。

实践中,协和干细胞公司的经营也取得了巨大的成功。设立的当年就实现了净利润 14 万元,2005 年销售收入更是达到了 1.2 亿元,净利润达 1900 万元,2006 年继续保持了快速增长的势头。公司几何级的增长,显示出该产业强大的增长潜力。最近,望春花不但解决了大股东占用协和干细胞资金问题,还在公司五届十四次董事会议上审议并一致通过了《关于公司干细胞产业化发展战略的报告》。自公司 2001 年投资干细胞项目以来,干细胞业务的经营业绩取得了长足发展,在干

细胞储存业务领域保持了国内市场和亚洲市场的领先地位,同时也给公司股东贡献了较好的投资回报。但是随着干细胞存储业务市场竞争的日益加剧,完善干细胞基因产业化发展的链条和重点发展干细胞临床移植、干细胞系列产品研发及基因工程药物开发等业务已成为继续保持公司竞争力的首要任务。公司要通过复制协和和华东干细胞公司合作建库的盈利模式、在公司总部成立干细胞产业化发展委员会和加大与中国医学科学院国内干细胞研究权威机构的战略合作等发展战略,要进一步通过引进干细胞研究领域的尖端人才与专家,加大干细胞研发资金投入,扩大市场规模等手段来提升公司干细胞产品级别、打造公司在干细胞领域的核心竞争力。

目前,该公司已相继完成了对协和干细胞基因工程有限公司董事会、监事会改组及经营班子的调整工作。公司有关人员表示,改组后的协和干细胞公司,主要抓好三方面的工作:一是扩大主营干细胞存储业务市场份额;二是加大公司研发投入,培养科研能力,延伸公司干细胞产业链;三是进一步完善公司的法人治理结构,实现经营决策和管理的科学化,培养和打造一流的管理团队。

### 结束语

2007 年 1 月 10 日,公司股改相关股东大会现场会议如期召开(有关股东大会的网络投票自 1 月 8 日至 1 月 10 日)。公司能否跃过龙门,一举告别过去的恩怨纠纷,起身于沉痾,步入健康发展的轨道,公司广大股东特别是流通股股东的理解和支持将一举定乾坤!春天的脚步近了,新的一年能否给望春花带来好运,让我们大家一起期待!(张有春)

(公司笔礼)

### ■记者观察

## 取消“双重审计”时机已成熟

□本报记者 初一

上市公司已于今年 1 月 1 日起执行新的与国际趋同的会计准则,金融类和 B 股公司实施境内外“双重审计”,提供两份财务报表的“老皇历”是不是也该改一改了?

会计是国际通用商业语言,但沪深上市公司原执行的企业会计准则,在许多方面与国际财务报告准则存在差异。正是由于这种会计语言上的差异,B 股公司在聘请境内会计师事务所对其按中国会计准则编制的法定财务报告进行审计的同时,还需聘请境外会计师事务所对其按国际会计准则编制的补充财务报告进行审计,俗称“双重审计”。金融类拟上市及已上市公司,包括商业银行、证券公司等,因其经营活动的特殊性,为提高此类公司的信息披露质量,降低风险,也需要实施“双重审计”。例如深发展,同时聘请深圳市鹏城会计师事务所和安永会计师事务所担任该行审计工作,2006 年上半年分别支付审计费用 165 万元和 385 万元。

可以看出,“双重审计”是原有会计、审计环境下的特殊信息披露要求。由于准则的差异,一家公司往往出现两份不同报表的局面,甚至发生盈亏巨变。如深市 B 股公司方大,境内审计 2005 年度亏损 5837 万元,境外审计却盈利 3851 万元。方大 2005 年度业绩在不同会计准则下的天壤之别,主要来自投资性房地产的公允价值增值部分,其“投资性房地产公允价值增值”对净利润的影响高达 9423 万元。

值得关注的是,新准则体系中的《企业会计准则第 3 号——投资性房地产》,就借鉴国际准则引入了公允价值模式。方大也在其 2005 年年报中表示,公司 2007 年启用新准则后对投资性房地产的处理方法与国际准则趋于一致。这就是说,方大 2007 年年报若仍需“双重审计”,将不再出现两份业绩迥异的报表。

事实上,不仅仅是公允价值这一新的计量模式的引入,新的会计准则基本实现了与国际财务报告准则的趋同,境内外会计信息的可比性大幅度提高,取消“双重审计”的时机已经成熟。不用编制两份报表,也将大大节约相关公司的信息披露成本。

业内人士指出,鉴于 B 股市场前途尚不明朗,如果 A、B 股实施并轨,自然不再有“双重审计”的问题,因此,取消“双重审计”很可能先从金融类上市公司开始。

## 帝贤 B 高管涉嫌“走私普通货物罪”

□本报记者 高山

记者从知情人处获悉,帝贤 B 十名高管是因涉嫌“走私普通货物罪”而被拘留。目前,该案由石家庄海关负责调查办理,王淑贤等人也被关押于石家庄市,并于 1 月 2 日被获准由法律机构向其提供法律援助。

根据《刑法》第 153 条“走私普通货物、物品罪”的认定内容,法律界人士指出,根据帝贤 B 一案情形,可判定是由逃避关税所致。关于处罚规定,法律界人士

指出,将依据偷逃应纳税额之多少判定其刑事责任。最高可判处无期徒刑,并处应缴税额 1 倍以上 5 倍以下罚金或没收财产。

知情人透露,由于目前本案仍处于侦查阶段,办案机关不必向法律援助机构提供具体案情,所有细节只有在检察院提起公诉后方可对其公开。根据规定,王淑贤等人的家属已经可以申请对其取保候审。但据了解,由于王淑贤 A 人徐桂莲、儿子王正松(帝贤 B 副总经理)同时也遭刑拘,目前尚未有取保候审的请求。