

重庆上市公司实质性重组焕发发生机

□本报记者 王屹

ST农化、PT渝钛白、*ST重实、ST合成……一家家经营困难甚至濒临破产的企业,通过实质性的重组焕发了生机。近年来,重庆上市公司风起云涌的并购重组引起了全国范围的广泛关注。据有关资料统计,2000年以来,重庆29家境内上市公司中涉及并购重组的共有19家,数量占到65.52%。这些并购重组既促进了资本集中和产业发展,有效整合了企业资源,提升核心竞争力,推动上市公司可持续性增长,也为资本市场的健康稳定发展奠定了重要的基础。日前,本报记者来到了中国证监会重庆监管局,探访重庆上市公司重组大潮中的成功经验。

重庆证监局一位负责人告诉本报记者,“我们在并购重组监管中,始终坚持市场化理念,积极协同地方政府,推进实质性重组,化解危机公司困境,促进优势企业做大做强”。

因地制宜 对症下药

重庆上市公司涉及产业门类较多,各家企业面临的实际问题也各不相同,因此,在对不同公司的重组时应因地制宜对症下药,适用不同的方式。

对待主业萎缩、经营困难的公司,主要是通过重大资产置换,实现主业转型,大幅提升资产质量和经营业绩。2005年底,重庆市政府决定对濒临退市的ST农化进行重组,选择了地方大化肥优势企业建峰总厂作为重组方,将原大股东农化集团的股权行政划转给建峰总厂,随后以创新方式结合股改对公司实施了整体资产置换,通过置入新的大化肥资产实现产业根本转型。2006年上半年,该公司主营业务收入、净利润以及每股收益分别比上年同期增长了238%、353%和351%,迅速成为了一家资产质量和盈利能力优良、具备规范运作基础和良好发展空间的上市公司。

对待行业有前景、产品有市场但历史负担较重的公司,则主要是先启动债务重组,减轻负担,再继续做大做强。攀渝钛业(原PT渝钛白)在政府协调推动下,由长城资产管理公司接管,剥离出7.48亿元主要银行债务。迅速“瘦身”后,该公司2006年财务费用比上年减少近8千万,在连续4年亏损之后实现盈利并恢复上市。公司减轻债务负担后,进一步做强原有市场潜力的“钛白粉”主营业务,收入和产量年年上升,2005年实现钛白粉主营收



入4.25亿元,比2000年重组当年翻了一番。

对于优势企业,政府不会主动去干预公司自身的发展,更多的是通过股权转让,调整股权结构,进一步完善公司治理。2003年,重庆啤酒的控股股东重啤集团将5000万国有人股转让给苏格兰纽卡斯尔公司,打破了国有股一股独大的局面,集团持股比例由原来的54%降低为35%,由绝对控股变为相对控股。在引入外资股东以及外籍董事进入董事会后,公司内部形成了良好的制衡机制和治理结构,公司业务也保持了良好的发展势头,啤酒销量逐年上升,资产规模、净利润、每股收益、净资产收益率等指标也呈稳步增长趋势,品牌价值不断累积,核心竞争力不断提高。特别是2006年1至9月净利润已达1.08亿元,比2005年全年还多增长了近3000万元。

渝富模式 重庆“汇金”

对于高危公司的重组,单纯依靠市场力量,显然无力回天;这时候必须政府伸出强有力的“有形之手”,发挥其在资源调配、行政效率上的优势,才能彻底扫除重组中的障碍。

素有“金融市长”之称的重庆市常务委、常务副市长黄奇帆便是一位深谙个中道理的资本运作“高手”。重庆市通过重庆渝富资产经营管理有限公司这个平台,成功开创了“渝富重组模式”,促成了一例例令资本市场为之惊喜的重组典范。黄奇帆市长曾在公开场合表示,一个重伤的人,要想自己动手手术治疗,那是办不到的,这就必须要有执刀的第三方。重庆渝

富就充当了这样一个角色,是政府打造的专门的金融控股公司。渝富在重组重庆市商业银行、重庆国投和西南证券时,就扮演了相当重要的角色。在重庆上市公司重组战役中,渝富同样功不可没。

2004年德隆危机爆发前后,德隆国际以各种形式侵占*ST重实(原重庆实业)资金达5.37亿元,造成公司严重资不抵债,当年巨亏9.3亿元,年末每股净资产负9.86元,公司濒临破产。地方政府决定主导公司重组,由重庆渝富与*ST重实托管方华融公司签订股权转让协议,介入重组工作,最终与债权人达成一致,妥善解决6亿多元债务,同时立即着手启动5.37亿元资金占用的清欠工作(2006年底前已解决),并实现扭亏。*ST重实逐步走出困境,为下一步重组奠定了坚实基础。

*ST东源也是如此。第一大股东成都锦江和盛控制上市公司期间,治理极不规范,董事会对总经理授权过大,对外大量投资。2005年底实际控制人被司法部门采取强制措施,无法正常履职,法人治理风险凸现。又是渝富公司,用拍卖方式成为第二大股东后,通过股东大会、董事会积极参与公司治理,修改章程,完善内部决策程序和内部控制,收回了部分风险较大的投资,并且予以援助,代占清方清欠1998万元、推动股改顺利完成,为后续的进一步发展打下了基础。

当好参谋 做好服务

近年来,重庆证监局高度重视与地方政府的沟通,与相关政府部门建立起了良好的监管协作机制。据统计,在重庆19

家并购重组企业中,政府参与引导就有8家,占42.11%。重庆证监局一方面在推动并购重组指导思想上,建立起了可持续、高起点、严规范的重组标准,在推动实质性重组上与政府取得共识;另一方面,认真履行监管职责,及时向地方政府报告上市公司风险情况,积极主动介入重组。“寓监管于服务,以服务促监管;当好政府参谋,做好市场服务。”这已经写入了重庆证监局的工作报告。

重庆证监局认为,辖区重组的公司,无论是通过资产债务重组减债后,在原有主线上继续发展,还是通过彻底资产置换变更主营业务,实现主业转型;只要是实质性重组,都取得了较好的效果。相反,频繁投机性并购的公司,重组效果则不佳,长期不能扭转困境。因此,在重组中,不能单纯为“保壳”而重组,更重要的是既要化解公司当前风险,更要着眼于长远发展,解决好公司的可持续发展问题。

对于今后重组工作的开展,重庆证监局表示,一方面要适应重组理念的市场化转变,鼓励和引导有价值创造的实质性并购重组,只要有利于多方共赢,都给予以积极支持;另一方面,也要重视地方政府在上市公司并购重组中的作用,主动提前介入,规范其重组行为。地方政府参与上市公司重组,尤其是国有资本主导的上市公司,是缩小东西部差距,实现跨越式发展的必然选择。对政府参与的重组,监管部门要主动提前介入,强化协作机制,重视公平交易和防止行为短期化,坚持以市场化标准规范重组行为。

*ST道博预盈退市警报将解除

□本报记者 陈捷

面临三年亏损退市的*ST道博的股东们今天终于可以松一口气了,公司今天发布公告称,根据初步测算,公司2006年度预计将扭亏为盈。尽管公司未进一步披露盈利来源和数额,但从公司此前股改重组时披露的相关信息看,此次扭亏无疑得益于重组时置入的房地产和教育地产项目。

相关资料显示,该公司重组股改时,置入了商品房和教育地产项目资产共计20404万元,包括第一大股东新星商厦的凤凰花园二、三

期项目及第二大股东夏天科教的学生公寓等物业资产。据公司介绍,凤凰花园二期、三期总的建筑面积为132495.3平方米,现已基本建设完毕。武汉市城市综合开发管理办公室于2005年11月9日下发了武汉市商品房预售许可证,项目可销售面积合计为132495.3平方米。公司曾预计,2006年、2007年该项目的投资收益分别为1122.77万元和1822.81万元。而另一项目夏天科教学生公寓等物业资产,2006年7月至12月、2007年对公司的净利润贡献将分别有168.73万元和551.34万元。

东方明珠有线电视网“撒”向沪外

□本报记者 张有春

东方明珠昨日公告,公司斥资1.25亿元认购广电网络定向增发股票中的960万股,成为广电网络第二大股东。资料显示,广电网络定向增发募集资金系用于收购陕西省内11个市、区有线电视网络资产,在对陕西省有线网络进行整合的基础上,进行数字化平移。东方明珠此次认购广电网络定向增发股票,将东方明珠致力耕耘的有线电视网络业务延伸到了西部。

东方明珠近年来致力于实施主营业务战略转型,不断加大对新媒体产业的投资广度和深度。目前持有上海东方有线网络29%股权,为公司2006年上半年的业绩增长作出了不菲贡献。2006年下半年,东方明珠曾公告称,拟增持东方有线网络股权至39%。此次再参与广电网络定向增发,使东方明珠媒体业务得以走出上海,分享异地有线电视数字化整体平移带来的成长收益,从而实现公司在有线网络领域业务竞争力的快速、有效拓展。其新媒体产业跨出上海,实施跨地区拓展的战略意图不言而喻。东方明珠立体化的有线电视网络,还包括该公司经过几年的精心经营,在公交车、出租车、轨道交通移动电视和楼宇电视平台建立的具有相当的市场份额和品牌知名度的移动有线电视网络。

该公司有关人士认为,公司战略层面对于公司媒体产业发展的战略前瞻清晰而成熟。在有线网络领域的一系列投资举措,表明东方明珠除了不断完善基于无线传输技术的新媒体平台外,更在全国性范围内积极谋求介入媒体的优质性及实质性资产。

悦达投资10万台大拖项目奠基

□本报记者 吴耘

悦达集团及其控股上市公司悦达投资近日喜事连连,东风悦达起亚新款轿车Rio正式定名“Rio千里马”,延续该公司首款车型“千里马”的称谓,于1月18日正式上市。日前又悉,2006年悦达集团营业收入达318亿元,成为苏北地区首家产值超300亿元的企业集团,跻身江苏省重点规模企业10强、全国百强企业的行列。1月20日,上市公司悦达投资旗下控股的盐城拖拉机公司10万台大拖项目宣告奠基。

江苏悦达集团有限公司是全国520户重点国有企业之一,目前拥有资产130亿元,所属企业30多

家,业务范围涉及汽车、拖拉机、专用车等机械制造、纺织服装、基础设施投资、商贸流通、能源物资、生物制药、房地产开发等领域。旗下有悦达投资(A股)和悦达控股(H股)两家上市公司,2003年综合销售突破100亿元,2006年过300亿元,据介绍,悦达集团“十一五计划”2007年营业收入将达到400亿元,2010年可望达到1000亿元。

盐城拖拉机公司10万台大拖项目总投资7.5亿元,达产后产值可达55亿元,利润2.5亿元,其主打黄海金马品牌的大型拖拉机可望一改以往拖拉机产品盈利能力低下的局面,其中将有50%的大型拖拉机产品出口。

海尔主导制定网络家电行业标准

□本报记者 刘海民

国家发展和改革委员会日前发布公告,批准由海尔主导制定的《网络家电通用要求QB/T2836-2006》成为家电行业标准,并从2007年8月1日起实施,由轻工业出版社出版该标准。另外,由海尔网络家电标准部

编写的《家庭媒体中心设备规范》、《家庭网关设备规范》、《家庭数字版权管理技术规范》等6项标准也已在国家标准委员会立项,有望在2007年成为新的行业标准。截至目前,海尔网络家电已有7项标准成为行业标准。这标志着海尔在家庭网络标准制定方面走在了国内同行业的前列。

■价值看点

华鲁恒升延伸煤化工产业链

□本报记者 郑义

拥有国内首套自主知识产权洁净煤气化及大化肥国产化装置成套技术的华鲁恒升,其技术创新的方向指向何处,发展的动力何在,公司发展战略又有哪些新的举措,引起市场的密切关注。

在1月18日召开的“自主创新与核心竞争力——华鲁恒升可持续发展战略研讨会”上,公司董事长程广辉表示,华鲁恒升将依托洁净煤气化技术,坚持以提升主业竞争力为核心的相关多元化和以提高资源利用率为重点的可持续发展战略,壮大化肥、发展化工,延伸煤化工产业链,打造煤化工竞争新优势。据公司总经理杨振峰介绍,华鲁恒升以煤气化为龙头,通过氨、甲醇等中间产品,发展尿素、甲醇、DMF、醋酸等下游产品,多元化趋势日益明显。公司拥有自主研发、居于领先水平的接触法DMF合成技术,有20多项国家专利和一批核心技术,具备较强的技术研发、

工程设计和成果转化能力,构建了企业可持续发展的技术与产业平台,为产业链延伸创造了条件。在继国产化大化肥项目之后,实施原料煤本地化及动力结构调整项目,尿素产能即将达到100万吨;在化工产业,不断壮大甲醇、甲胺、DMF生产规模,新上20万吨醋酸项目,形成了一碳化工产业链。公司方面表示,将坚持相关多元化战略和资源综合利用为核心的可持续发展战略,壮大化肥、发展化工,延伸煤化工产业链,提高产品附加价值;以洁净煤气化技术为基础,稳步进入能源化工领域,逐步培育形成以化学肥料、有机精细化工、能源化工为核心的三大支柱产业,打造一流煤化工基地。

据了解,公司下一步将充分利用固有的规模优势、技术优势、人才优势和管理优势,加快三大基地建设;在最有竞争力的地方建设新的生产基地,在贴近客户的地方建设销售中心,在人才和信息集中地建设研发基地。

中电投集团内蒙古项目势头良好

□本报记者 贺建业

中国电力投资(集团)公司内蒙古煤——电——铝联营项目呈现出良好势头。中国电力投资(集团)公司党组书记、总经理王炳华日前在呼和浩特表示,要进一步加快企业在内蒙古的发展步伐、做大做强,为内蒙古经济建设作出贡献。

据了解,中国电力投资集团几年前就与内蒙古成功合作,重组了霍林河煤业集团公司,组建了白音华煤电公司,为企业发展奠定了坚实基础。目前,中国电力投资集团在内蒙古境内拥有中国霍煤集团公司、白音华煤电有限责任公司、通辽发电总厂、通辽热电厂、赤峰热电厂和赤峰四期,共计有4座千万吨级露天矿,电解铝总产能达36万吨,电力总容量为

1809万千瓦。截至2006年底,累计在内蒙古完成项目投资145.5亿元,全年实现利税18.49亿元。

资料显示,中电投集团旗下已有5家上市公司,分别是香港上市公司中国电力、沪市上市公司九电力、上海电力、深市上市公司吉电股份和漳泽电力。而作为其重组后的中电投霍林河煤电集团控股的另一家上市公司——霍林河露天煤业的上市一直为市场所关注和期待。据悉,霍煤股份2002年正式挂牌运营,2003年开始正式准备上市,2004年已经过会。一位分析人士表示,造成该公司仍在“排队”静候的主要原因,是由于中电投重组霍煤集团后,公司实际控制人发生了相应的变更。他认为,霍林河露天煤业股份有限公司有可能在今年上半年上市。

S桐君阁股改方案获得股东认可

□本报记者 王屹

S桐君阁昨日召开股改相关股东大会,审议通过了公司推出的以资本公积金向流通股股东定向向每10股转增5.4660股(相当于10送2.99股)的对价方案。表决结果总体赞成率为97.46%,其中流通股股东网络投票赞成率为80.01%。公司董事长雷励在会上表

示,股权分置改革是桐君阁发展史上的重要里程碑,股改完成后,公司的法人治理结构将更加完善,未来发展前景也将更加健康。今后,公司将在大股东定向向每10股转增5.4660股下,继续做大做强主营业务,保持西部医药物流业的“航母”地位,不断扩大市场份额,力争在2008年实现医药商业销售规模突破100亿元。

■公司直通车

方正科技扩张 PCB 产能提升盈利

□本报记者 张有春

随着配股资金的到位,方正科技PCB产能将进一步扩张,在3G技术的助推下,未来两年此项业务的收入都会高速增长。预期至2008年底,PCB业务可实现12亿元销售收入,年复合增长率82.6%。这是记者从该公司日前在其PCB业务基地珠海召开的机构投资者见面会上了解到的情况。

作为国内PC行业的龙头上市公司之一,方正科技2006年前三季度业绩稳步提升,主营业务收入、主营业务利润、净利润均同步增长,主营业务结构进一步优化;2006年1至9月,PCB业务收入及净利润比重分别比2005年全年增长了1.56%和5.48%。公司业务结构的不断优化,改变了过于依赖PC和业务结构单一的局面,且PCB业务的毛利率为业务的3倍,公司盈利能力逐步增强,PCB业务已成为利润的重要来源。

资料显示,国内PC行业增长空间依然很大,且行业集中度日益提高,主流厂商的规模优势不断显现。同时,受ITV、数字电视、3G移动通信等新兴产业的崛起,全球PCB产业将



张大伟 制图

进入稳步增长期,特别是HDI板将以高于PCB产业平均增长水平的速度增长。

据了解,方正科技此次配股募集资金,将投向珠海方正科技多层电路板有限公司新建HDI项目及杭州方正通能科技有限公司PCB技改项目。其中,珠海方正科技多层电路板有限公司新建HDI项目生产期年平均销售收入43594万元、净利润8600万元,内部收益率(税后)15.25%、静态投资回收期(税后)为7.13年(含建设期);杭州方正通能科技有限公司PCB技改项目生产期年平均销售收入20932万元、净利润3851万元,内部收

益率(税后)17.84%、静态投资回收期(税后)为6.01年(含建设期)。此次配股的高配股率反映了公司的投资者对公司的PCB业务的充分认可。

在交流中,该公司有关人士表示,随着配股资金的到位,公司PCB产能将进一步扩张,在3G技术的助推下,未来两年此项业务的收入都会高速增长。预期至2008年底,PCB业务可实现12亿元销售收入,年复合增长率82.6%。在收入快速增长的同时,HDI板的毛利率可望维持在15%至25%。根据公司配股项目投入计划,预期2008年PCB业务可实现1.5亿元的净利润。