

# 立足平等互惠 中国在非经合区力推“民生”产业

中国在非洲建立的第一个经济贸易合作区——赞比亚中国经济贸易合作区4日在赞比亚首都卢萨卡宣告成立。该合作区是中非合作论坛北京峰会成果的具体体现之一。据悉,加入该合作区的中国企业以民生类产业为主。到2010年建成后,该合作区将引进中外企业60家,投资8亿美元,提供就业岗位6000个。届时,中国纺织业等其它民生类产业将带动赞比亚经济共同发展。

□本报记者 李雁争

## 资金支持 经合区将获2~3亿

正在赞比亚进行国事访问的中国国家主席胡锦涛和赞比亚总统姆瓦纳瓦萨共同为该区揭牌。胡锦涛说,长期以来,中国本着真诚友好、平等互利、团结合作、共同发展的原则,积极同非洲国家开展各领域合作,为中非人民带来了实实在在的益处。

赞中经贸合作区的建立可以追溯到去年11月召开的中非合作论坛北京峰会。当时,中国国家主席胡锦涛代表中国政府宣布,今后3年将在非洲国家建立3到5

个境外经济贸易合作区。

赞比亚中国经济贸易合作区就是规划中的第一家。到2010年,该区建成后,将引进中外企业60家,投资8亿美元,提供就业岗位6000个。

据商务部关系合作司人士透露,凡列入我国政府规划的经济贸易合作区。每个区可获2~3亿人民币支持,中长期贷款最多可达20亿人民币,但投资环境评估及产业发展项目,须由商务部聘请专家逐个严格评审。

## 合作企业 中国将以制造业为主

近年来,随着投资能力不断提高,我国在世界各地建立了形形色色的经济贸易合作区,基本形式是企业推动、企业实施,换句话说,这条路首先是民营企业先走出来的。

目前,我国已经建成的境外经济贸易合作区大体分为五类,分别是基于家电产业为主的工业园,如海尔-鲁巴经济贸易合作区;基于木材、纺织产业为主的合作社,如康吉经济贸易合作区;基于区域市场贸易的合作区,如柬埔寨太湖国际经济合作区;基于矿产资源的工业园区,中国有色的境外工业园区;基于边境综合

贸易加工为主的工业园区,如俄罗斯斯塔塔后贝加尔斯克埃特经济贸易合作区。

商务部人士接受采访时表示,政府将采取各类措施使贸易区更好的发挥规模效应。除资金支持外,商务部的鼓励措施还包括,简化审批手续、加强信息服务;继续与非洲国家商签投资保护协定和避免双重征税协定,与非洲国家共同营造良好的投资合作环境,保护双方投资者的合法权益等。

据透露,赞比亚中国经济贸易合作区属于第二类,加入合作区的中国企业将以制造业为主。



谦比希铜矿是中国在赞比亚最大的矿产资源开发项目 资料图

■新闻资料

## 铜矿之国—赞比亚

赞比亚共和国位于非洲中南部,是内陆国家,面积75万平方公里,大部分属于高原地区。赞比亚矿产资源丰富,以铜为主,铜蕴藏量达9亿多吨,是世界第四大产铜国,被誉为“铜矿之国”。

赞比亚自然资源丰富,除铜外,还有钴、铅、镍、铁、金、银、锌、锡、铀、绿宝石、水晶、钽、石墨、云母等矿物。其中,钴作为铜的伴生矿物,储量约35万吨,居世界第二。赞比亚境内河流众多,水力资源丰富,水力发电占全国发电总量的99%。全国森林覆盖率为45%。

采矿业、农业和旅游业是赞比亚经济的三大支柱。采矿业主体是铜矿和钴矿的开采以及铜、钴的冶炼。铜在赞比亚经济中占有重要地位,国家外汇收入的80%都来自铜出口。农业产值约占赞比亚国内生产总值的15.3%,农业人口约占总人口的一半。

中国与赞比亚于1964年10月29日建交,此后,两国关系不断向前发展。2005年1月1日起,中国对赞部分出口中国产品给予免关税待遇。2005年,中赞贸易总额超过3亿美元,同比增长35.1%。(据新华社电)

■新闻观察

## 打造境外经合区 有助中国企业“走出去”

□本报记者 李雁争

以境外合作区的方式探索中国企业在海外的生存和发展之路,民营企业早在20世纪90年代末期就开始推动,至今已有近10年的发展历史。可见民营企业在这方面已积累了一定的经验,但近年来商务部不断加大投入,改变境外合作区现有的发展模式,此举是否合适?对此,有关专家在接受采访时给出了肯定的答复。

### 储备增加促使产业转移

商务部跨国公司研究中心研究员张世国介绍说,由民营企业开始推动境外合作区发展的近10年里,标志性项目是2000年3月海尔美国工业园的设立。最初境外合作区的作用和地位仅仅是概念性的,市场定位不清晰,没有发挥更大的作用。

后来,由于中国面临的贸易环境,贸易冲突日益严重,在这种形势下,一些国有企业也开始探索建立境外园区。2004年6月,天津美国商贸工业园在美国南卡罗州设立,这是天津市保税区投资公司负责实施的项目。

这种企业倡导的模式本来可以继续发展下去,但是国内外经济形势已经发生了巨大的变化。最大的变化就体现在投资能力上。入世5年来,中国的外贸出口激增,外汇储备在2006年突破1万亿美元大关,且增长依然在继续。

外汇储备太多,有喜亦有忧,其中忧的是一系列问题暴露了出来。如管理成本太高,投资风险太大等。而使用外汇的最佳方法是向外投资,配合“走出去”战略,既可解决资金出路,又可获得稳定的回报,还能帮助当地发展经济,达到“安邻、睦邻、富邻”的外交目的。

### 产业转移有利避开冲突

除了合理使用外汇的作用外,商务部助推企业主要是为了转移国内过剩产能以及避开日趋严重的国际贸易壁垒。

据商务部2005年的一项统计数据,国内600种主要商品中,供过于求的商品446种,供求基本平衡的商品154种,没有供不应求的商品。

四川大学经济学院研究国际贸易的学者李浩林表示,“在五金、

纺织、家电以及很多轻工产品行业中,国内已出现大量过剩产能。在国内市场竞争激烈、面临饱和的情况下,将部分产能往海外进行转移是有必要的。”这些行业的盲目发展也使我国的资源状况更加恶化。此外,绕开国际贸易壁垒也是中国力推境外经合区的一个重点因素。截至5月底,就有18个国家和地区对中国发起贸易反倾销调查32起,涉及金额4.8亿美元。

商务部国际贸易经济合作研究院院长柴海涛表示,中国已连续十年成为世界上遭遇反倾销调查最多的国家。建立境外经济贸易区,推动鞋类、家纺、家电等具有比较优势,但同时容易遭遇贸易摩擦的产能转移,能够比较有效避开国际贸易壁垒。

### 政府参与具有三大优势

为了消化外汇、转移产能,商务部将采取积极措施增加境外贸易区的成功率,降低企业的投资风险。其职能作用体现在以下三个方面。

首先,政府对境外布局提供宏观指导。在设立境外合作区时,既能突出企业是园区建设的主体,又能保持政府给予其在设立境外园区立项上必要的指导,可以避免企业一哄而上,导致不必要的损失。

其次,可以促进合作区延长产业链。中国企业进入海外市场面临的环境和形势已不同于当年的日本企业,也不同于当年的欧美企业。多数中国企业是在国内市场充分开放和充分竞争的形势下走出去的,面临着国内外市场的双重压力。而当年日韩企业走出去时,因其国内市场还没有完全开放,所以背靠国内市场,谋求海外市场布局的形势比较有利。因此,中国企业在海外投资的最大风险是单兵作战,各自为战,缺乏产业集群和产业体系的支持,因此很容易失败。而在境外设立合作经贸开发区的最大好处是可以让中资形成海外产业链优势,增加竞争优势。

第三,争取东道国政府的支持。因为投资境外开发区属于长线项目,对企业而言,获得我国政府和东道国政府的双重支持十分重要。例如,有些非洲国家的移民政策比较严,中国人办理工作签证时间长,审批严。专家认为,政府间的协商就可以改善这些问题。

# 借国内首例换股要约收购、东方电气集团实现整体上市

## ——S东锅股改方案解读

2007年2月5日,东方锅炉公告再次启动股改,此次推出的股改方案结合了大股东东方电气集团整体上市和换股要约收购东方锅炉。总体上看,可以分为三步走:1、股改送股,东方锅炉流通股股东每10股获送2.5股股份;2、东方电机以定向增发A股和延期支付现金相结合的方式收购东方电气集团持有的东方锅炉68.05%股份及东方汽轮机有限公司100%的股权,东方电气集团实现整体上市;第三步:东方电气集团承诺以增持的东方电机A股股票为对价,向东方锅炉无限售条件的流通股股东发出全面换股要约,每1股东方锅炉流通股股份可以换成1.02股东方电机A股股票。

虽然东方锅炉本次股改的送股对价水平与绩优公司市场平均对价水平相当,但如果结合换股要约收购和东方电气集团整体上市的具体情况来看,流通股股东的实际获利幅度已远远超出10获送2.5的水平,充分显示非流通股股东进行股改的巨大诚意。

一、流通股股东每10股获送2.5股的对价水平已切实保证东方锅炉流通股股东的利益

1、股改方案对股票定价水平预测合理、谨慎

东方锅炉对价方案采用的是市盈率定价法,即股改后股票合理定价=每股收益×合理市盈率。公司选择16倍市盈率作为股权分置改革完成后的市价测算依据。对于每股收益指标,该方案采用了2006年预测的每股收益作为测算依据,由此假设股改完成后后股价合理定价为19.20元/股。

对于东方锅炉股价合理的市盈率水平的看法,市场的确存在分歧。东方锅炉股价合理的市盈率应该是多少?我们既要参考国际市场的水平,又要仔细分析国内市场总体水平、各行业板块水平和东方锅炉本身具有的特征。美国证券市场机械或机械相关行业可比上市公司的估值水平为平均静态市盈率在25倍左右。目前,A股市场总平均水平在18~20倍左右,机械板块的上市公司估值水平差异较大。从东方锅炉的主营业务、市场占有率、行业前景及其他综合竞争优势等多种因素考虑,东方锅炉的合理市盈率应该不低于15倍。因此16倍市盈率定价法尚属合理。

对于每股收益指标,采用2006年预测的每股收益作为测算依

据,我们认为合理且谨慎。事实上,东方锅炉刚刚经历过一个超常规、跨越式发展的时期,需要对三年来高速发展遗留的问题进行消化,虽然东方锅炉经营业绩可能会出现波动,但是稳中有升是主旋律。

2、实际送股水平高于理论送股水平

根据市盈率定价法测算,即 $P=Q(1+R)$ ,非流通股股东应向流通股股东每10股送出不低于2.42股对价。这是理论送股水平,而10送2.5股的实际送股水平高于理论送股水平,因此,本方案切实保护了流通股股东利益不受损失。

3、东方锅炉股改对价已经超过市场绩优公司的平均水平

目前每股收益在1元以上的上市公司的平均对价支付水平在10送2.5股左右,东方锅炉已达到市场绩优公司的平均对价水平,而且实施换股要约收购和东方电气集团整体上市后,还会带给东方电机更加美好的发展前景,给流通股股东更多的回报。

因此,我们认为东方锅炉本次股改的对价水平切实保证了流通股股东的利益。

二、送股和要约收购给东方锅炉流通股股东直接带来20%收益

综合送股对价和要约收购安排,目前每10股东方锅炉的流通股股份可以先获得2.5股东方锅炉股份,然后通过要约收购将12.5股东方锅炉股份换成12.75股东方电机A股股份。在东方电机发展前景长期看好的情况下,置换东方电机A股股票可以使东方锅炉流通股股东不会因为自然除权因素而抵消送股带来的收益。

以持有1,000股东方锅炉流通股股东为例,通过上述安排后将持有1,275股东方电机A股股份。按照2006年12月19日东方锅炉及东方电机A股股票收盘价28.90元及27.10元计算,其成本为28,900元,换股后市值为34,553元,流通股股东持有的证券市值实实在在地直接升值20%左右,不存在其他股改公司送股后的除权问题。

三、大股东注入优质资产,东方电机业绩增厚不仅给东方锅炉流通股股东间接带来较高收益,而且给东方电机中小股东直接带来较高收益

本次股改的第三步是换股,而经过第二步(定向增发)后,东方电机的基本面已经发生了质的变化,此时换股获得的东方电机股票的内在价值升高了,主要原因是东方汽轮机有限公司100%股权的注入。

东方汽轮机有限公司是东方电气集团的优质资产,其主要产品技术居于国内领先、国际一流水平,目前占有国内发电设备市场30%市场份额。逐步实现了多电并举的产业格局,基本完成以盈利产品(火电产品)带动新产品(风机、燃气轮机和核电产品)成为东方汽轮机新的利润增长点。为东方汽轮机开拓新市场,提高市场占有率和竞争力打下了扎实的基础。

据初步估算,东方电机如定向增发,获得东方电气集团持有的东方锅炉68.05%的股份和东方汽轮机100%的股权,东方电机的每股收益将明显增厚,按照15至20倍市盈率计算,东方电机股价可以高到37至49元,而东方锅炉以1.02的换股比例置换东方电机的股份,则东方锅炉股价可以高到37.7至50元。

因此,东方电气集团注入优质资产,给东方电机中小股东直接带来较高收益,给东方锅炉流通股股东间接带来较高收益。

四、东方电气集团整体上市,发展前景不可限量,给东方锅炉和东方电机中小股东带来了未来良好的回报预期

东方锅炉本次股改结合东方电气集团整体上市完成后,存续的上市公司将承继东方电气集团的核心优质资产,成为火电、水电、核电、风电、太阳能“多电并举”的全能型电力装备制造集团,同时凭借集团近20年国际工程总承包和国际化经营的丰富经验,为积极拓展国际市场,打造具有国际一流水平的集团创造了条件。整体方案完成后的影响主要有如下方面:

(1)完善发电设备产品系列,综合抗风险能力进一步增强

方案实施后上市公司将拥有完整的发电设备产品系列,抵御行业周期性波动风险的能力进一步增强。上市公司在激烈的市场竞争中品种优势、成本优势、客户优势和质量优势将更加突出,综合竞争能力跃上新的台阶,为进一步巩固东方电气集团的行业地位奠定了基础。

(2)承继优质资产,提升上市公司盈利水平

整体方案实施后,上市公司吸收了东方电气集团的优质资产。本次收购资产的盈利能力整体高于东方电机现有资产;并且通过统一品牌、统一技术管理、统一营销管理、统一财务管理、统一人力资源管理,使公司盈利水平和持续发展能力更上一个台阶,随着生产、管理、研发、销售等方面协同效应的释放,将为东方电机高速、健康发展形成强有力的助力。

(3)彰显规模优势,增强全球行业竞争力

通过合并收购东方锅炉和东方汽轮机有限公司等资产,不仅能够有效整合集团的业务和管理,减少关联交易,完善公司治理结构;更将有机会凭借核心企业国际一流的制造水平和技术水平,利用集团近20年国际工程总承包和国际化经营积累的丰富经验,积极开拓海外市场。事实上,东方电气集团总经理斯泽夫先生在接受中央电视台《决策者说》栏目采访时明确指出,东方电气集团未来的发展战略是要积极开拓国际市场,而且目前已经具备参与国际竞争的硬实力。我们期待着整合后的东方电气集团早日发展成为国际先进的电力装备制造企业。

五、本次方案是各方共赢的方案,东方锅炉流通股股东是最大的赢家

根据流通股股东每10股获送2.5股,测算出来东方锅炉股改的送股率只有8.6%,低于市场平均水平。但由于安排了一系列的后续内容,我们认为完成东方锅炉本次股改三步的工作后,东方锅炉流通股股东将获得很高的收益,可以讲,东方电气集团在维护国有资产保值增值的同时,也充分考虑了流通股股东的利益。

因此,本次东方电气集团借国内首次换股要约收购实现整体上市方案不仅使东方锅炉流通股股东获得较大收益,东方电机业绩增厚,发展空间增大,也使得东方电机中小股东获得很大收益,是一个各方共赢的创新方案。(公司巡礼)