



驰宏锌锗董事长 董英

# 驰宏锌锗最大“红包”出炉始末

□本报记者 岳敬飞

从云南省昆明市市中心出发,前往曲靖市,大约需要两个多小时的行程,途中会路过拥有喀斯特地貌的石林。今年3月9日,驰宏锌锗,这家总部位于曲靖的上市公司,在中国内地资本市场创下了三项纪录:股价第一,每股盈利第一,派送现金第一。一时间,通过铺天盖地的各种媒体报道,全国股民几乎都知道了这个拥有奇怪发音的上市公司。

问题在于,前两项第一,从驰宏锌锗此前披露的业绩预告来看,一直有迹可寻;而第三项,却连驰宏锌锗自己的流通股股东都不敢相信。究竟是何种原因,决定了驰宏锌锗董事会要推出“每10股送10股派现金30元”这个中国证券史上超级大红包?

带着上述问题,本报记者近日实地走访了驰宏锌锗,并专访了云南冶金集团总经理、驰宏锌锗董事长董英。董英向记者亲自揭开了史上最大红包出炉的全过程;其中,公司董事会关于培养长期投资者的一些思考,发人深省。

## 送大红包

今年3月9日,驰宏锌锗披露的年报显示,该公司在2006年度实现主营业务收入44.57亿元,比上年同期增长281.80%;主营业务利润14.81亿元,同比增长317.54%;净利润10.37亿元,同比激增692.40%。尤为值得关注的是,其每股收益高达5.32元,一举刷新了中国内地上市公司盈利记录。

在用每股收益证明自己已是沪深两市第一绩优股之后,驰宏锌锗当日披露的利润分配预案,以“每10股送10股并派现30元”的豪情,竖立了A股历史上派现金额的新标杆。然而,很少有人知道,在驰宏锌锗董事会决定送出大红包之前,曾遭遇了两种不同的质疑。

第一种质疑的声音是,出于国有资产保值增值的考虑,有关人士担心大比例送股派现会导致国有资产流失:一是现金流失,二是市值缩水。

驰宏锌锗最终消除这一疑虑的主要理由有两点:一是大额派现可体现公司为股东创造价值的

理念,利于公司长远发展。二是送股之后,若经营得当,获得投资者认可,国有股本扩充后,可以达到更高的市值。

接着提出疑问的,是驰宏锌锗的流通股股东。在3月30日的股东大会上,一位流通股股东向公司董事长董英,10送10非常好,但派现30元,将大大减少公司的现金流,不利于公司持续经营的开展;我这个小股东不想送现金,大股东可能需要现金。董英回答说,“大股东投入大,需要回报,这很正常。但实际上,云冶集团去年盈利19亿元,而且自身融资能力非常强,并不缺钱。如果投资者看好公司的长期投资价值,那么,他们应该会看重分红派现。派现30元,对公司的经营影响很小,对公司的经营理念的体现更重要。”

## 现金奶牛

董英在进一步回答投资者提问时说,“对现阶段的市场而言,如此高比例的分红派现,可能不一定受大家欢迎。但对长期投资者而言,分红派现是必然的,他们需要分红派现。送的比例大小,我们是基于企业自身发展的原则,在深思熟虑后才作出的议案。我们的想法是,公司经营好了,投资者认可你,只要你需要,就会让你顺利融资。但有了红利时,不能太抠门。”

“上市公司若不分红,而让投资者去博差价,这是一个零和游戏,而且,还没有考虑股票交易成本。”董英认为,“这对中国资本市场的长远发展非常不利。上市公司真正需要的,是长期的投资者,而不是博差价的。不看分红,只求博差价的,非常不足取。而且,我看到很多好的上市公司也都在进行现金分红。这种思路有利于上市公司管理层真正树立为股东服务的理念,树立上市公司一心一意回报股东的形象。股东是上市公司的老板。而且,这个股东是指所有的股东,无论大小。”

“还有很重要的一点,上市公司不能只是从资本市场拿钱,而应该创造实实在在的财富,通过分红给股东回报,回馈市场”,董英补充道,“否则,将来再融资,就会被认为是圈钱,会遭到市场强烈的反对。其实,大比例分红,



驰宏锌锗日K线走势图

岳敬飞 摄

一旦得到市场认可,将来为了发展而进行再融资,依旧会获得股东的支持。”

2004年4月,驰宏锌锗首次在中国证券市场露面,向社会公开发行股票7000万股,发行价5.72元/股,扣除发行费用后,实际募得资金仅3.8亿元。在驰宏锌锗的管理层看来:虽然3.8亿元看上去很少,但正是这笔钱,才造就了今天的驰宏。我们这次向全体股东派现现金红利总额为5.85亿元,其中无限售条件的流通股股东占了很大比例。2004年和2005年,我

们也量力而为,进行了较高比例的现金分红。我们将不断提升公司的管理水平,增加公司收益,坚持继续做现金奶牛。”

## 业绩续增

持续分红派现,需要坚实的业绩支撑。驰宏锌锗2007年能否再交出一份靓丽的年度报告,成为从北京、上海、深圳、成都等地,专程赴公司参加股东大会的投资者最关心的问题。

对此,董英在股东大会上告诉与会股东,“如果锌、铅产品的

市场价格、原材料价格,和去年相比基本稳定,驰宏锌锗应该会继续保持增长。我们这次提交各位审议的2007年财务预算报告,列明了2007年的利润计划。我们保守估计,利润总额将达到13.42亿元,同比增长21.07%;净利润将达到11.41亿元,同比增长10.06%;每股收益在送股前,将达到5.80元。”

董英如此描述公司的持续发展力:2006年,我们投资4577.88万元建设的6万吨/年锌合金项目,在2006年10月已经产出合格产品,含铅量低于国家标准,产品外观也很漂亮,达到了预期的投资效果;市场也在逐步打开,国内几大钢厂,如宝钢、武钢等,试用后,评价都很高。以前,我们只是生产锌锭,只能和一些从事锌加工的企业沟通,而不能接触到更下游的使用锌合金的企业。虽然锌合金的价格和锌相比,并没有高出多少,但是,只有打通整个产业链,我们才能真正做到国内锌行业的领跑者。制定并实施锌合金生产计划,本身也说明了公司管理层为股东持续创造价值的努力。

## 释疑存货

有股东发现,驰宏锌锗董事会提交审议的年报显示,截至2006年12月31日,账面上有高达16.46亿元的存货,占公司总资产的比例达36.04%。对此,董英解释称,这部分存货主要是公司储备的原材料。储备的原因在于,2006年公司主要产品产销量都大幅增加,如完成电锌生产超过16万吨,同比增长了230.80%。因此,必须相应增加原材料储备,以保持生产的安全性和持续性。

董英进一步解释称,这部分

存货中,锌所占的比重更大一些。而且,我们2006年的项目提产后,如10万吨锌冶炼项目,以前自给率70%,现在54%。这就使得我们不得不扩大对外采购原材料的比例。在这部分存货中,自产的原料和买来的原料,各占一定比例。由于我们在去年就进行了上述原材料自产及采购储备,当时的采购价比现在低。因此,这一部分存货,对公司而言是好事。

股东大会结束后,十多位驰宏锌锗的小股东,要求去看看这部分存货。于是,公司董秘赵明带领他们来到厂区,详细介绍锌、铅冶炼工艺,并带领股东参观公司的主要生产设施、生产车间。在一个非常大的仓库中,这些小股东看到了堆积如山的锌矿及半成品,大都相视一笑。

在介绍过程中,赵明告诉公司股东,“对于冶金行业的企业而言,技术非常重要。驰宏锌锗在锌、铅矿山冶炼技术和装备,以及生产效率等方面,都位居业内前列。锌的各项指标领先,能耗、产品质量、冶炼直接收率、环境系数等指标,都非常好。而且,尤为重要的是,驰宏所开发的矿,品位比较富。但是,我们不得不面对的是,开采成本相对较高,因为是深井开采。”

董英举了一个例子,来说明公司正在进行矿业资源整合工作:在公司2006年年报中,有一部分是“关于其他重要事项”,其中特别谈到了2006年12月,为响应国家及省、市、县政府整顿和规范矿产资源开发秩序的要求及满足公司产能扩大的需要,公司与云南省昭通市彝良县官地坪铅锌矿、彝良县智寅铅锌矿等7家铅锌矿分别签署了矿产资源整合补偿协议,受让该7家铅锌矿的采矿权及固定资产。为此,公司已预付了7043.67万元,该协议尚需得到当地相关政府部门的批准。

董英对此非常乐观,“政府提出优势资源向优势企业倾斜配置,一矿一权一主,多矿一权统一为一矿一权,其好处在于,可以更加安全、规范地进行勘探和开采。上述新整合的矿产资源,产能目前还体现不出来,要在探明储量的基础上,再进行更进一步的工作。除了这个矿业资源整合,接下来我们还会进行别的整合。现在,我们的找矿前景非常乐观。探明后,我们将披露储量,然后规划矿山建设,接着进行开采冶炼。”

此外,在回答股东提问时,董英还透露,公司将尽快实施利润分配方案;而且,目前大股东尚无整体上市的想法,也没有具体的时间表。

(本报记者高屹对此文亦有贡献)

## ■面对面

# 一位私募经理的驰宏锌锗投资之道

□本报记者 岳敬飞

“巴菲特说,不要仅仅因为价格下跌就卖出被明显低估的资产,那是非理性和愚蠢的做法。”

上面这句话,见于2007年风行中国投资界的一本书——《对冲基金风云录》——的第三章。

在对驰宏锌锗的采访过程中,记者见到了上述“巴菲特投资定律”的完美实践者:一位来自深圳的女私募基金经理。截至昨日,她所控制两个账户,合计持有驰宏锌锗流通股约100万股,以3月29日的收盘价103.09元/股来计算,市值约1亿元。鉴于她大举建仓驰宏锌锗的时间在该股票实施股改复牌后的几个交易日,因此,在不到十个月的时间里,这只私募基金就已获得超过200%的投资收益。

通过两天近距离访谈,这位私募基金经理将对驰宏锌锗的投资之道,向记者娓娓道来。

## 逆势建仓

“我最早开始关注驰宏锌锗,源于2005年11月被媒体广泛报道的国储铜事件。和此前一年发生的中航油事件一样,中国在这次期货交易中,受损巨大。这两起事件,实际上出现的问题是中国崛起的时代,对国际基础物资市场的定价影响;中国买什么,什么就涨价。中国的高速发展,需要大量的有色金属,因此,驰宏锌锗主要生产的锌和铅,必然升值。”这位私募基金经理说。

“但是,非常可惜的是,当时我的资金因为都买了别的G股,而这些股票大部分被停牌,因此,错过了在股改前对驰宏锌锗建仓的绝佳机会。要知道,此时驰宏锌锗的股价只有十多块钱一股。”说到这里,她流露出万分惋惜的神情。

“好在机会很快就来了。2006年2月底,驰宏锌锗进入股改程序,由此也进入了将近4个月的停牌。在6月12日复牌前,驰宏锌锗曾经有过几个交易日,但都是无量涨停,无法进行建仓。我注意到,在这4个月中,伦敦金属交易所的锌期货价格一路飞涨,5月份时最高曾达3600美元/吨,涨幅高达200%。江西铜业、云南铜业的股价,因此一路飞奔。所以,包括我在内的市场人士都坚信,驰宏锌锗在实施股改方案复牌后,其股价将在60元/股~80元/股之间。”

然而,驰宏锌锗6月12日复牌的前几天,国际市场有色金属的期货价格突然暴跌。这使得6月12日驰宏锌锗复牌后,开盘价仅为3200元/股,最低下探至3014元/股,最后报收3279元/股。此后两个交易日,更是一路跌至27元/股。而且,这几天,抛盘和换手率都非常大。这让我不得不面临买入还是放弃的抉择。“回顾当时的情景,她异常冷静地轻声说,“我最终坚信驰宏锌锗被大幅低估,大量买入驰宏锌锗,一举完成了建仓。”

## 考验信心

“不过,我没想到的是,完

成建仓后,真正对我投资理念的考验,才刚刚开始。”这位私募基金经理说。

“从6月中旬到10月底,驰宏锌锗的股价一直不动。而同期大盘虽然在调整,但可供我选择的其他股票,亦有一些表现甚好。这极大地动摇了我继续持有驰宏锌锗的信心。特别是8月25日驰宏公布的半年报显示,原来重仓持有它的基金,都大举减仓获利出逃。很明显,当时它们并不看好驰宏后市的表现。在基金出逃后,很多人也跟着卖掉了驰宏锌锗。此时,对我而言,面临着和公募基金的理念之争。”

“在经过深思熟虑之后,我综合国际锌价的走势,认定驰宏锌锗的净利润必将受到大幅影响,于是决定坚持自己的投资理念,一直持有,并在10月份增加了我的仓位。”她说,“很快,驰宏锌锗公告称,前三季度每股收益达3.85元/股,净利润同比大增732%,随后股价一路上涨到突破100元/股。应该说,此时我所获得的最大满足,不在于增值的比例,而在于对自己理念坚持的胜利。”

## 坚定持有

然而,随着3月9日(当天公告了史上最大红色分配预案)股价突破100元大关,驰宏锌锗开始高位盘整,并一度跌破百元,虽然目前似已站稳百元以上,但未再创新高。

这位私募基金经理说,

“这时,我不得不借助此次股东大会之机,来驰宏锌锗实地考察一下公司的各种状况,以决定是否继续做它的股东。”于是,3月29日,她只身出现在云南曲靖,由此开始了为期两天的对驰宏锌锗管理层的全方位“盘问”,以及对驰宏锌锗生产线、主打产品及原材料库存的面对面观察,并参加了3月29日的股东大会。在这次股东大会上,她对提交审议的十五项预案全部投出了赞成票,其中包括《公司2007年度财务预算报告》和《公司2006年度利润分配预案》。

在离开昆明回到深圳之后,她在电话中告诉记者,“基于以下几个理由,我已决定继续持有下去:第一,对公司盈利能力的看好,10送10之后,它的盈利能力仍将位居所有上市公司的最前列,这预示了很大的填权可能。第二,对公司董事会和高管团队管理能力的信任,虽然他们还有许多事情要去做。第三,对驰宏锌锗矿业资源整合,包括其所拥有的未探明矿产资源的信心,这意味着公司将来具备持续快速发展的可能。第四,对公司向股东高比例分红的认同,这是一种负责任的做法,说明公司看好融资前景,不在乎手里是否储备了大量现金。”

不过,她话锋一转,接着说,“如果锌价在今年二季度出现大跌,我会顺势而为。毕竟有色金属是一个周期性很强的行业,这就是投资驰宏最大的风险。”



投资者在驰宏锌锗作实地考察 本报记者 岳敬飞 摄