

Special report

“收编”行动加速 央企市值将呈裂变式增长

经过短暂的逐渐减少阶段后,沪深股市中央企业辖下上市公司数量现在攀上了前所未有的高峰。虽然总股本占全部A股公司的比例由2005年底的37.84%降至上周末的30.50%,但中央企业辖下上市公司的市值占比却由原来的26.53%上升到了27.16%。值得注意的是,市值占比的这种裂变式增长还是刚刚开始。

中央企业市值占比提升,才仅仅是为现在开始的裂变式增长开了个头。继续收购地方原有上市公司, H股回归A股,向现有上市公司注资,是中央企业未来提升市值占比的三大路径。中央企业争先恐后地收购地方上市公司,意在争取自己进入所属行业的前三名,从而减少被其它中央企业所鲸吞的机会。同样,向上市公司注资也是为了自身快速做大做强。中央企业未来3年有待进入股票市场的净资产超过3万亿,它们的整体上市将使A股规模大幅度扩张。以2倍市净率计算,中央企业资产将使其A股市值超过16万亿,几乎与目前A股市场总市值相差无几。

经过中国船舶工业集团公司的持续注资后,由沪东重机演变而来的中国船舶正在向全球市值最大的造船公司方向挺进。按照中央企业将资源向关键领域集聚的整合思路,A股市场有望出现更多的中国船舶这样的巨型上市公司,而A股“国家队”必然进一步快速地抬升中央企业的市值。



◎本报记者 陈建军

1 | 央企市值增长迅速

截至6月底,沪深股市上隶属中央企业的上市公司至少达到236家。在这个“新高”出现之前,前面的最高纪录是2005年底的203家。从2005年年底开始,中央企业掀起了一轮前所未有的清理辖下上市公司的风潮,最为典型的是中国石化和中国石化。在中国石油将辽河油田、锦州石化、吉林化工私有化后,中国石化随后也回购了齐鲁石化、扬子石化、中原油气、石油大明

全部发行在外的股份。由于这种急风暴雨式的清理,中央企业辖下上市公司到2006年3月底时仅剩186家了。目前,正在转让之中的中央企业辖下上市公司,至少还有S蓝石化、S*ST石炼、S武石油、S泰石油、S锦六陆、S*ST源药、S*ST生化等近20家。

随着辖下上市公司数量创出“新高”,中央企业在沪深股市中的地位日渐凸显。虽然总股本占全部A股公司的比例

由2005年底的37.84%降至上周末的30.50%,但中央企业辖下上市公司的市值占比却由原来的26.53%上升到了27.16%。总股本占比之所以下降这么多,主要是因为工商银行、中国银行、交通银行、中国平安等一批非中央企业的金融股极大地增加了A股总股本的基数所致。不言而喻,如果不是这些超级大盘金融股的“冲击”,中央企业辖下上市公司的市值占比增加会更加明显。

类别	公司家数	2005年12月31日			流通市值(万亿元)
		总股本(万亿元)	流通A股(万亿元)	总市值(万亿元)	
央企A股公司	203家	0.28	0.06	1.28	0.26
全部A股公司	1342家	0.74	0.22	3.35	0.98
占比(%)	13.86	37.84	27.27	38.21	26.53

类别	公司家数	2007年7月6日			流通市值(万亿元)
		总股本(万亿元)	流通A股(万亿元)	总市值(万亿元)	
央企A股公司	236家	0.43	0.09	6.97	1.51
全部A股公司	1457家	1.41	0.41	16.62	5.56
占比(%)	16.20	30.50	21.95	41.94	27.16

3 | 市值提升刚刚开始

中央企业市值占比提升,才仅仅是为现在开始的裂变式增长开了个头。继续收购地方原有上市公司, H股回归A股,向现有上市公司注资,是中央企业未来提升市值占比的三大既定路径。

目前,中央企业收购地方上市公司的动作仍旧在热火朝天进行之中。在长江电力今年相继入驻广州控股、上海电力后,其母公司中国长江三峡工程开发总公司最近又瞄上了安徽省能源集团。如果收购成功,安徽省能源集团辖下的皖能电力自然也将进入中央企业大家族。此外,中国铝业总公司、中国电子信息产业集团公司、宝钢集团有限公司等中央企业也已做好了随时出击收购地方上市公司的准备。

随着中国证监会就《境外中资控股上市公司在境内首次公开发行股票试点办法(草案)》向券商征求意见,意味着H股、红筹股回归A股的障碍即将得到完全消除。由于H股、红筹股均为超级大盘股,它们的回归将直接抬升中央企业在A股中的比重。近期股市连续下跌但中央企业上市公司的总市值却与高峰时不相上下,一个很重要的原因是中国远洋登陆A股所致。中国远洋的总股本高达89.2亿股,按17元计算它的市值就达1516.4亿元。

海通证券出具的最新研究报告认为,如果说中央企业2006年的整合,如中石化对旗下资产的整合还是因股改而出于被动,那2007年的整合则是因确保国有资产保值增值而主动出击。2008年,中央企业注资将达到高峰。申银万国证券研究所估算发现,中央企业未来3年有待进入股票市场的净资产超过3万亿,它们的整体上市将使A股规模大幅度扩张。以2倍市净率计算,中央企业资产将使A股总市值超过16万亿,几乎与目前A股总市值相差无几。

2 | 贡献主要来自收购

虽然首发上市是中央企业市值占比提升的一大来源,但大量收购地方原有上市公司才是形成巅峰的最为重要原因。据WIND统计,自从2005年底以来,共有14家中央企业辖下公司通过首发在A股上市。其中,有中国国航、招商轮船、大唐发电等6家主板公司,有中工国际、中钢天源、中国海诚等8家中小板公司。剔除这14家首发的公司后,比2006年3月底时至少多出来的36家公司系中央企业收购的地方原有上市公司。

其实,中央企业收购的上市公司数量远比36家要多。一方面,中央企业出售旗下上市公司的动作一直没有中断过。比如说,华侨城集团下属的华联集团及其关联公司向深圳腾邦投资控股有限公司转让深中冠29.64%,中国华星集团公司子公司中国华星汽车贸易集团有限公司将ST湖科控制权出让给北京昌鑫国有资产经营公司,中国普天信息产业股份有限公司向中国新纪元有限公司出让波导股份;一方面,中央企业以换股方式整合已有A股上市公司也方兴未艾。比如说,中国东方电气集团公司旗下

的东方电机收购合并东方锅炉,中国铝业先后将山东铝业、兰州铝业和包头铝业通过换股并成一家上市公司。如果中国铝业今后再将2006年5月收购来的焦作万方以换股方式进行私有化,那中央企业大家族又将减少一家上市公司。

中央企业收购地方上市公司最新的一个案例是中化国际对江山股份的收购。5月17日,中化国际以5亿元的价格收购了南通工贸国有资产经营有限公司所持的江山股份28%股份,中化国际由此成为和南通工贸持股比例相当接近的江山股份第二大股东。从2005年3月份以来,中央企业频繁现身于对A股上市公司的并购公告中。仅今年4月份,中国电子信息产业集团公司就将同处江苏的华东科技和南京熊猫纳入麾下。而中央企业里像中国化工集团公司那样频繁收购的,更是不在少数。中化集团于2004年5月挂牌成立,在它短短三年多控制的12家上市公司中,黑化股份、*ST黄海、沙隆达A、河池化工、风神股份、沧州大化、沈阳化工、大成股份均是收购的地方上市公司。目前,已经签订了重组意向协议的至少还有扬农化工。

案例二:中化集团收购8家地方上市公司

2005年3月12日:湖北省荆州市国有资产监督管理委员会与中国化工集团公司下属的中国明达化工矿业总公司签署了《关于沙隆达集团公司资产转让协议书》。根据协议,荆州市国有资产监督管理委员会将沙隆达控股股东沙隆达集团公司国有资产有偿转让给中国明达化工矿业总公司。转让完成后,沙隆达集团公司成为中国明达化工矿业总公司的全资子公司,原独立法人地位、纳税关系、经营主业、债权债务不变。

2005年5月30日:广西河池市国有资产监督管理委员会与中国化工集团公司全资子公司中国化工农化总公司签订《广西河池化学工业集团公司资产重组协议书》。根据协议,本次重组采取国有资产和管理关系整体划转的形式,由中国化工农化总公司接收河池市国资委所持有的河池化工控股股东广西河池化学工业集团公司的全部资产,使河池集团成为中国化工农化总公司的下属企业。

2005年9月21日:中国化工集团公司下属的蓝星集团与沈阳工业资产经营公司、沈阳市国资委就划转沈阳化工控股股东沈阳化工集团有限公司全部国有产权和股权事宜签订正式协议。根据该《协议书》,沈阳工业资产经营公司同意将其拥有的沈化集团的全部国有产

权和股权整体划转为蓝星集团所有。资产划转完成后,蓝星集团间接持有沈阳化工的股份。

2006年1月16日:中国化工集团公司下属中车汽修(集团)总公司、中国化工装备总公司与青岛市国资委签署关于青岛黄海橡胶集团有限责任公司《产权转让协议》,同日青岛市国有改革领导小组办公室下发了《关于青岛黄海橡胶集团有限责任公司国有产权转让的意见》(青国企改办[2006]2号),同意将青岛市国资委持有的青岛黄海橡胶集团产权全部转让给中车汽修(集团)总公司及中国化工装备总公司。由此,中车汽修(集团)总公司、中国化工装备总公司成为*ST黄海的实际控制人。

2006年1月18日:沧州市人民政府与中国化工集团公司签署《关于建设中国化工沧州产业基地战略合作框架协议》。双方同意中化集团以增资扩股的形式,出资控股沧州大化集团60%的股权。河北沧州大化集团有限责任公司系沧州大化控股股东,也是沧州市国有资产监督管理委员会管理的国有独资公司,持有沧州大化68.35%的股权。由此,中国化工集团公司控股沧州大化集团构成对沧州大化的收购。

2006年8月17日:中国化工

集团公司所属全资子公司中国化工农化总公司与淄博市财政局签订了《山东大成农药股份有限公司资产重组协议书》。根据协议,淄博市财政局将其持有的大成股份全部国家股56753667股以无偿划转的方式转让给中农化公司。于是,中农化公司以30.54%的持股比例成为大成股份第一大股东。

2006年8月21日:中国化工集团公司所属全资子公司中国化工新材料总公司与齐齐哈尔国资委签署关于黑化集团《产权转让合同书》,约定新材料总公司以零价格受让齐齐哈尔国资委持有的黑化集团整体产权。此前,黑化集团持有黑化股份207891730股国有法人股,占黑化股份总股本的53.3%;转让后,黑化集团持有黑化股份股份数量及持股比例保持不变。

2006年12月14日:河南轮胎集团有限责任公司与中国化工集团公司下属的中国昊华化工(集团)总公司签署《风神轮胎股份有限公司国有股权转让协议书》,将轮胎集团持有风神股份的10000万股国有法人股无偿划转给中国昊华。本次股权转让成功后,轮胎集团持有风神股份3386.68万股,持股比例为13.28%。划转后,中国昊华成为风神股份的控制股东。

案例三:国家电网几乎囊括四川水电上市公司

2007年5月25日,停牌三天的西昌电力刊登复牌公告称,四川省电力公司与公司股东凉山州投资公司、宁南县电力公司、普格县电力公司、西昌市开源财务公司签署了《四川西昌电力股份有限公司股份转让协议》,上述四家公司分别将所持有的1.97%、1.52%、1%、0.49%西昌电力股份全部转让给四川电力。至此,四川电力合计持有西昌电力股份5527.246万股,占公司总股本的15.16%,成为公司第一大股东、实际控制人。

四川电力是国家电网公司的全资子公司,入驻西昌电力是其加快扩充水利发电资源的又一举措。至此,在四川5家水电

类上市公司中,四川电力唯一没有涉足的只有广安爱众了。此前,四川电力的全资子公司阿坝州水利电网资产经营公司获得岷江水电28.61%的股权,四川电力公司控股64%的子公司四川明珠集团有限责任公司下属控股79.7%的子公司四川明珠水利电力股份有限公司收购了*ST明星28.14%的股权,四川电力还持有乐山电力14.65%的股权,虽然为其第二大股东,但四川电力已经以协议方式同意受让眉山市资产经营有限公司持有的乐山电力8.17%的股权。在以此转让完成后,四川电力将持有乐山电力22.73%股份,成为其第一大股东。

案例一:央企抢夺西北水泥上市公司

2007年6月14日,*ST泰岭刊登了曾与某中央企业联系合作事项的公告,揭示出西北地区5家水泥上市公司中仅剩青松建化尚未纳入中央企业视野的现实。据了解,这家有意重组*ST泰岭的中央企业是中国建筑材料集团公司。在此之前,天山股份和赛马实业先后纳入了

中国材料科工集团公司下属的中国非金属矿总公司的麾下。中材总公司入主天山股份和赛马实业的方式,是通过国有股的行政划拨。对于祁连山的定向增发,中材总公司也一度强烈表达了通过参与定向增发而入主祁连山的愿望。但是,中材总公司最终未能如愿。

南京银行股份有限公司 首次公开发行A股网上路演公告

南京银行股份有限公司(下称“发行人”)首次公开发行A股(下称“本次发行”)已获得中国证券监督管理委员会证监发行字[2007]161号文核准。本次发行采用网下向询价对象询价配售与网上资金申购发行相结合的方式。为便于投资者了解发行人的有关情况和本次发行的相关安排,发行人和本次发行保荐人(主承销商)定于2007年7月11日在中国证券网举行网上路演,敬请广大投资者关注。

全景网网址链接(www.p5w.net)。
二、时间:2007年7月11日(星期三)14:00-18:00。
三、参加人员:南京银行股份有限公司董事会及管理层面主要成员和本次发行保荐人(主承销商)相关人员。

发行人:南京银行股份有限公司
保荐人(主承销商):中信证券股份有限公司
2007年7月10日

一、网上路演网址:中国证券网(www.cnstock.com)。