

转让股份 中小板公司尝试多赢激励模式

◎本报记者 陈建军

激励的股权增加财务成本和直接稀释业绩,令投资者期盼的多赢局面变得好事多磨起来,但达安基因、双鹭药业通过转让既有股份办法进行激励的举措,有望在中小板率先开创出真正多赢的激励模式。

达安基因7月24日公告称,公司总经理周新宇通过二级市场购入的35.09万股公司股票,是由公司管理团队中的发起人股东何蕴韶、周新宇、程钢三人共同出资委托其购买的,用于有条件地奖励公司副总经理张锦锋、副总经理和董事会秘

书张斌、财务总监杨恩林、研发总监李明等4位高级管理人员。在未来24个月内,如果满足双方约定的奖励条件,受奖励对象可以享有通过二级市场处置上述股份取得的收益。与达安基因的做法有点异曲同工,双鹭药业董事长、总经理徐明波承诺将获授股票期权行权后取得的公司股票或实现的收益,不少于51%的部分用于奖励2006年、2007年、2008年三年中为公司发展作出贡献而未列入激励计划的相应人员。

达安基因、双鹭药业激励模式的共同点,在于不以新增股份而以已有的存量来实现激励。这种“螺丝

壳里做道场”的办法,不仅不会稀释业绩,而且不会增加公司的财务成本。因激励股权行权增加股份而稀释上市公司业绩的案例,目前已经陆续出现。博瑞传播2007年半年报显示的每股基本收益为0.35元,但激励股权稀释后的每股收益减少为0.34元。广州国光日前发布业绩快报称,2007年上半年公司净利润将比上年同期下降15.04%,主要原因是由于实施股票期权和股票增值权激励,按照新会计准则在当期管理费用中需摊入高达891万元的公允价值费用。因新增股份用于激励而增加财务成本的影响,就更加明

显了。按金发科技2006年报中的说法,其2007年度需负担的股票期权费用高达1.477亿元。

通过转让股份的办法实施股权激励,之所以能够有效地规避业绩受到冲击,是因为“股份支付”准则中对“股东转让股票”这种方式下的激励费用如何处理未予规定,而在准则应用指南与准则讲解中也没有相应的解释。按照“股份支付”准则的三个关键点规定(有关股权激励费用化、首次执行日的处理、股权激励费用的计量与确认)来看,通过转让股份实施激励在目前明显还是政策的“盲区”。由于中小板公司的股本总体较

小,受激励而新增股份的冲击无疑会更加明显。比如说,达安基因的总股本为12540万股,周新宇通过二级市场购入的35.09万股约占总股本的0.28%,虽然绝对数量看上去似乎不多,但由于达安基因今年中期的净利润只有1375.37万元,如果通过新增这些股份去用于激励,其自然会对每股收益产生一定的稀释。其实,不仅是中小板公司担心激励新增的股份冲击业绩,而且主板中一些股本较小的公司同样有此担忧。因此,达安基因、双鹭药业开创出来的激励模式,可能会为其他股本较小公司加以效仿。

一周行情

新股密集发行 影响短期资金供求

◎中国民族证券 王博

近期中小板块不断有牛股奔腾而出,宁波银行、国脉科技、山河智能、科陆电子等个股的持续大幅上涨,带动了整个板块的全面走强,但中小板整体走势仍较弱,而近期新股密集发行也势必会对中小板市场的短期资金供求有所影响。不过,相信中小板较弱的走势不会持续很久,随着后期市场热点轮动以及资金回流,将会逐步改变这一局面。

定向增发个股成示范

中小板牛股奔腾,有着深刻的市场背景:其一,中小板个股大多是各自行业细分领域拥有突出竞争优势的龙头企业,具有强劲的盈利能力,未来的成长性相当突出,吸引了众多机构投资者的介入;其二,随着中报业绩的公布,中小板个股不仅具有优良的业绩,而且具有强烈的股本扩张要求,其高送配市场预期较为强烈。其三,在调整市道中,流通盘小、流通市值低的中小板个股在整个市场新增资金面相对缺乏的背景下最容易获得追捧。因此,在多重利好的合力下,中小板个股短线机会出现。

操作上,威尔科技、盾安环境等定向增发案例给了较好的示范效应,投资者可关注存在定向增发预案的中小板公司。

基金重仓股走势沉重

中小板指数仍弱于主板指数,其主要原因有几个方面。

第一,很多中小板股票分属不同行业或者属于小的行业。与主板市场的主流热点行业相关性不强。第二,中小板股票自身很少具有联动因素,并且本身和市场的相度不高,甚至和自己所处的大行业内的股票相关性也并不高,主要与自己本身的基本面有关。随着未来大量的中小板股票上市,更多投资者将可以采取“选股”的策略,而完全不受市场涨跌的影响,也算是形成一个新的盈利模式。

另一原因是中小板的基金重仓股普遍走势沉重,苏宁电器、国药股份、七匹狼等都有不同程度疲软走势,但跌幅均不大。从实际情况分析来看基金其实并没有逃离这些股票,它们的疲软极有可能是游资所为。因为基金亦很清楚,一旦抛售这些筹码,游资将在低位接盘,而游资在建仓前也十分清楚,基金不会轻易出掉这些股票,于是他们便敢于在高位建仓,再拉高这些股票,然后套现获利。所以,基金重仓股表现不佳也直接导致中小板指数弱于主板指数。

通富微电确定 8.82元发行价格

◎本报记者 胡义伟 吴耘

通富微电经协商确定了本次发行价格8.82元/股。

据介绍,通富微电此次上市发行数量为6700万股,其中,网下配售1340万股,网上定价发行5360万股,占本次发行总量的80%。此次发行网上申购时间为2007年8月1日,申购代码为“002156”。

公司透视

实益达:谋划从制造走向研发

◎本报见习记者 林诗吟

实益达6月13日挂牌交易,至今短短的一个多月,与10.3元的发行价相比,股价涨幅达300%多。为什么刚上市的中小企业能如此受到市场的青睐?

成立9年来,深圳市实益达科技股份有限公司从一个“貌不惊人”的中型企业成长为国内EMS行业龙头企业,并成功于深圳中小创业板挂牌上市。业内人士称,实益达是中国EMS(电子制造服务)行业第一股。

电子行业分析员普遍认为,该公司2007年订单确定性高、生产设备成熟,是股价表现抢眼的内在原因。

携“洋”建EMS帝国

“公司积极的业务拓展姿态、持续良好的业绩才是股价表现好的最终动力。”该公司董秘姜帆对记者表示。

EMS是电子制造服务的简称,该行业进入门槛低,对资金和技术的要求不高。伴随着我国成为全球电子制造中心,改革开放以来,EMS公司如雨后春笋般遍地开花,其中尤以深圳等沿海开放城市为甚。

实益达成立之初即确立了关注国际品牌客户、提升国际化服务能力的发展战略,并积极开拓国际高端电子产品厂商,公司1998年成立以来主要客户以世界三大顶尖消费电子电子产品公司之一的飞利浦为主,主要是为其提供各类用于普通DVD、家庭影院、可录DVD等电子产品的PCBA控制板,主要来自飞利浦设于全球的生产厂。

2004年至2006年,公司对飞利浦的销售额占营业收入的91.61%、99.10%和83.13%。为此有媒体称实益达几乎完全“依附”飞利浦生存,走的是“傍大款”的战略。

但正是“傍大款”,使实益达从竞争激烈的中国EMS行业中脱颖而出。

实益达成立于1998年,正是深圳EMS企业竞争激烈的残酷年代。服务同质化严重、恶性的价格战是整个行业的鲜明特点,海外EMS巨头凭借订单稳定、利润高的加工业务瓜分市场。

“我们希望达到的竞争优势是最优化的成本结构,同时在灵活性方面满足客户的要求,还有就是针对不同的客户、不同的业务模式制定一对一的特别服务流程。”公司副



总经理杨志杰说。作为公司变更为股份制有限公司的发起人之一,杨志杰称得上公司的元老级人物,他还曾任实益达第一事业部总经理,对公司如何在竞争中脱颖而出自然是了如指掌。

三个方面的企业内在价值让实益达受益匪浅,现今,公司生产规模及销售收入在国内消费电子EMS行业中已经位居前列,已成为国内资EMS公司中的龙头企业之一。

以销定产稳步迈进

实益达此前发布了业绩公告,预计2007年1至6月份净利润同比上升50%至80%,并明确指出业绩变动的原因是报告期内公司收到客户产品订单增加。

实益达的经营模式是接收订单——原材料采购——生产——销售——结算,订单的获得是整条生产环节的始点。此外,实益达的主要产品是电子产品的核心部件:有贴片元件的板子,称为PCBA,用于普通DVD、家庭影院、可录DVD等电

子产品。PCBA不具备通用性,不同客户不同产品所需的PCBA不能共用,公司只能根据客户情况定制生产,需要根据订单来确定生产计划。因此,订单的数量以及确定性是公司成长性和竞争实力的体现。

过去3年,该公司的订单绝大部分来自飞利浦,对其销售收入平均占到90%以上。“客户只有飞利浦一家。”投资者对此可能产生的风险颇有微辞。因此,公司在拓展多元客户上倾注了不少精力。上市后,除飞利浦外,公司本部将获得连营科技液晶电视控制板超过1亿元的订单,还有Enseo、通用电气、Telularlecom、Kidde等大公司的订单,2007年公司本部除飞利浦以外的其他订单将占公司总收入的比重约为30%。预计到2008年,公司飞利浦以外的其他客户收入占公司总收入的比重将进一步提高到40%左右。

公司控股子公司无锡实益达2007年将开始批量生产照明产品控制板,预计其可获得的大订单包括飞利浦照明约为人民币8000万元、通用电气约为4000万元。而截至

2007年3月31日,公司(不含无锡实益达)收到来自飞利浦最新的清单以及另一客户Enseo的主要订单金额合计8.3亿元。因此,2007年公司预计可获得的订单保底9.5亿元,成为一笔可观的预计经营收入。

逐渐向ODM演变

“我们觉得EMS行业目前也在发生一些改变,就是逐渐向ODM演变。其实早在几年前已经有这个趋势了,像全球性大型EMS公司伟创力、富士康等,他们都有自己的研发队伍,虽然不可能涵盖所有客户的产品领域,但是在一些他们比较熟悉的行业都在进行研发,我们也是要按照这种国际化的要求来发展和演变,这是行业的要求、转变的要求,也是客户的要求。”杨志杰在接受媒体采访时表示。

ODM是自主设计制造的英文简称,指结构、外观、工艺均有生产商自主开发,由客户选择下单后进行生产,产品以客户品牌进行销售。

实益达董秘姜帆对记者说,公司现在并没有花太大的精力去走贴牌生产的路,仍然是倾向于主营的PCBA制板业务上。但姜帆没有否认杨志杰公开场合下提到的关于向ODM转型的发展趋势,他表示“可能还是有点早”。

而实益达公司网站早已将公司向ODM挺进的总体发展战略放在显著位置。网站详细地介绍,2006年实益达在深圳南山科技园清华信息港搭建了研发平台,自主研发消费类电子产品和汽车电子产品,使公司的业务完全实现了从OEM向ODM方式的转变。

“可以肯定的是,公司正迈着这个方向不断前进。”证券部李赞对记者说。公司正在增加研发经费和规模,加大投资包括公司新的研发产品可录DVD系列控制板等技术研发。

据介绍,实益达上市发行所募25260万元资金将全部投资于年产60万套可录DVD板、年产120万套家庭影院板、年产10万台(套)机顶盒及播放板、年产500万件平板电视背光板、年产100万套背光产品板等5个项目,项目建设期为一年左右。有分析人士认为,实益达成长性非常突出,募投资项目全部达产后,有望每年至少为公司贡献近7亿元销售收入,是当前总收入的1.4倍左右。

山东济宁市三招培育上市资源

上市资源库已有近30家企业,进入辅导期可获200万元补贴

◎本报记者 陈建军

山东省经济大市济宁开始努力摆脱上市公司数量较少的局面。济宁市委常委、常务副市长张太平在本报接受记者专访时透露,济宁市正在通过更新官员和企业家观念、补贴费用和优先供应土地等办法,扶持尽可能多的企业登陆资本市场。

据WIND统计,经济大省山东共有84家A股上市公司,以及约50家的境外上市公司。目前,还有烟台氨纶等正在操作上市事宜的公司。尽管是山东省17个地市中的经

济大市,但济宁市迄今上市公司的数量只有4家。济宁市委常委、常务副市长张太平说,济宁市上市公司数量在全省少的原因有两个,一是部分官员和企业家缺乏紧迫感,二是想上市但离规范化的股份公司要求还有距离。由于这两个原因,致使济宁市一些优质企业错过了通过资本市场谋求发展的大好机会。

7月21日开班的“复旦大学——济宁市企业上市工作高层培训班”,是济宁市改变官员和企业家缺乏通过资本市场加快发展意识的重大举措。在为期4天的培训班上,张太平率区县和主要部门的官员全

程参与了整个培训过程,足可见济宁市对此的重视程度。除了系统性的学习资本市场的知识外,他们还与中介机构进行深入的交流,以此获取上市过程中所需的操作技能。

通过特别政策打消企业家们的顾虑,是济宁市培育上市资源的另一举措。济宁市出台的给予进入辅导期企业200万元补贴,是山东省17个地市中具有突破意义的优惠政策。在市级引导政策颁布后,济宁下属的邹城等地还进一步的出台了追加补贴政策。

为了鼓励获准上市的企业加速

地指标的政策。据了解,济宁市工业产出占当地GDP总额的50%左右,而大量的中小企业就是给大的制造企业进行生产配套。这些中小企业普遍对地存在较大的需求,制定优先给予用地指标政策,能够让它们的募集资金迅速发挥作用。

张太平说,希望通过系列的鼓励、扶持措施,济宁市年内就能有几家企业登陆A股。目前,进入上市资源库的济宁市企业已经有近30家了。针对服务业已占到济宁市GDP32%的状况,未来将进一步采取措施鼓励那些科技型、农业产业化和服务型龙头企业的改制上市。

市场看点

网盛科技 首次全面介入综合电子商务

◎本报记者 彭友

以旗下的中国化工网和“生意宝”携手推行B2B“纵横营销”模式为起点,网盛科技首次明确宣布全面介入综合B2B电子商务服务。

据称,上述模式将为用户提供“专业+综合”的电子服务,并以此为蓝本,将这一服务模式向其他行业网站普及推广。

网盛科技董事长孙德良昨日对记者表示,中国化工网与生意宝在营销方面进行整合,目的是为用户提供既专业又综合的电子服务,让专业服务“一纵到底”,让综合服务“一横到边”。

据介绍,中国化工网用户将全面获得生意宝提供的综合B2B服务,从而借力“生意宝”完成具备综合B2B服务能力的跨越。

这仅仅是开始。孙德良说,“目前已有众多行业网站同生意宝达成了推行‘纵横营销’模式的紧密合作意向。”

孙德良在多个场合一再强调,未来3到5年内,网盛科技将坚持“小门户+联盟”战略。对于网盛科技的定位,孙德良认为是既有门户功能,又有专业搜索功能。业内有人将此形容为电子商务界的“新浪+百度”。

今年6月5日,网盛科技收购中国服装网51%股权,将其纳入生意宝,此外还在孜孜不倦地寻求参股、控股更多的行业网站。业内普遍将网盛科技推行“纵横营销”的前期准备。

中国B2B研究中心研究员曹磊认为,网盛科技推出的“纵横营销”服务模式,将电子商务“专业化”与“综合化”有机结合起来,有效解决了二者之间的矛盾,是电子商务服务领域的一个创新,有望刷新目前综合B2B服务模式。

中小板指数已逼近前期高点

◎本报记者 许少业 实习生 江坤

随着沪深大盘的节节攀迭创新高,中小板指数近期也保持了向上拓展的节奏。昨天,中小板指数最高上摸5177.63点,离前期高点5182.05点仅半步之遥。从7月份的总体表现来看,中小板指数7月份涨幅为18.78%,与上证综指期间的涨幅基本相当。

从昨天的表现看,中小板涨停的股票有得兴股份、永新股份、新民科技、金螳螂、鲁阳股份、江山化工、江苏琼花等,其中金螳螂、江苏琼花已连续两日涨停。同时,得兴股份、新民科技股价创下新高。据统计,尽管中小板指数尚未踏平前期高点,但目前已有包括永新股份、金螳螂、鲁阳股份、江山化工、鑫富药业、中泰化学、宁波华翔、德豪润达、国脉科技等近20只股票早已提前刷新了历史高点。

中小板个股之所以备受投资者青睐,除了流通盘较小股价弹性大之外,还有它们优良的业绩作为支撑,不少公司中报业绩良好利润增长较大。分析人士指出,相较于上涨空间较小的大市值股票,不少中小板个股属于价值被低估的“洼地”股票,有更大的发展空间和上涨几率。

针对后市,多数机构的观点认为,在人气维持较好的情况下,市场仍可能震荡盘升,中报业绩预期较好的个股将有更丰富的投资机会。

报喜鸟未来三年将稳定增长

◎本报记者 陶君

报喜鸟(002154)今天上网发行。据悉,报喜鸟发行数量为2400万股,其中,网下配售数量为480万股,占本次发行数量的20%;网上定价发行数量为1920万股,占本次发行总量的80%,本次发行价格为12.6元/股,发行市盈率28.7倍。

报喜鸟董事长周信忠昨日在回答投资者网上提问时说,在可预见的未来三到五年,公司的业绩将稳定增长。

周信忠说,与国内雅戈尔、杉杉股份等服装上市公司相比,公司目前面临的竞争劣势就是规模较小,而此次的三个募投资项目实施后,将为公司带来一个更大的发展空间和业绩的稳定增长。公司总经理李骥骋说,近几年,公司主导产品“报喜鸟”西服综合市场占有率均位居全国第四,公司将通过本次募集资金实施的西服项目和衬衫项目,使西服年生产能力达到40万套,衬衫年生产能力达到60万件,使公司规模迅速扩大。公司还将继续加大市场开发力度,同时进行连锁营销网络建设项目,营销网络项目预计总投资为10794万元,项目预计实现年均销售收入10901.9万元,年均净利润1818.7万元。此项目拟建设连锁营销网络集中管理系统以及6家直营旗舰店和15家直营景观店。

有投资者对公司的存货是否过多存在担忧,报喜鸟财务总监张崇华说,至2006年底,公司存货为8805.06万元,占整个流动资产的比例为33.63%。存货主要为账龄一年以内的存货,账面原值为7233.92万元,占存货账面原值的80.71%,其中原材料为1902.85万元,在产品为417.62万元,委托加工物资为238.10万元,库存商品为4675.34万元。由于公司的主要产品为男士正装,产品销售周期相对较长,公司库存商品大多为1年以内,库存商品质地较好,存货积压风险较小。所以公司存货与同行业上市公司相比处于正常水平。

周信忠分析说,报喜鸟经营层成功实现了从“创始股东”到“职业经理人”的平稳过渡,跨越了我国民营企业发展中一个难以逾越的障碍,实现了所有权和经营权的分离。公司主营业务突出,主营业务收入几乎占当年收入的100%;主营业务收入逐年增长,盈利能力及发展前景稳定而良好。