

## Special report

## 结缘郑缆 中科英华“拼大”铜业版图

从当初的长春热缩重组而来的中科英华,似乎一直让人看不清楚其主业走向,石油、网络都曾有涉足,且几度成为市场关注与炒作的焦点,但最终都无法成为中科英华赖以支撑的主要力量。

今年以来,公司管理层频频出手,短期融资、增发新股等手段并举,紧紧围绕“铜”字大做文章,以打通铜业上下游产业链为目的,力争成为“铜老大”。从西部青海西矿联合铜箔公司开工,到中原郑州电缆厂收购,沿着这根“铜”线,两个多月来,记者一路跟踪采访,意图探求其未来的成长之路。

◎本报记者 袁小可

“奇缘!”中科英华董事长陈远如此注解公司与郑州电缆(集团)股份有限公司(以下简称“郑缆股份”)的合作。

也正因为与郑缆股份的“一见钟情”,中科英华三年前即已明确的产业布局中一枚重要棋子终于落了下來。

2007年9月7日,郑州市开发

区内,郑缆股份的六大新厂区如往日一样准时开工生产,而厂区外原来高挂的厂牌却在等待迎接“改朝换代”后新牌匾的到来。

当天中午11点,中科英华与郑缆股份宣布结成“秦晋之好”,二者与郑州投资控股有限公司、中润合创投资有限公司共同签订《出资协议书》,共同出资3亿元成立郑州电缆有限公司(以下简称“郑缆有限”)。

“2007年5月28日,我第一次到郑州电缆,就基本敲定了合作意向和原则性方案!”作为郑缆股份引入的第十位战略合作者意向方,中科英华当家人陈远在挂牌仪式上透露,此次合作,掐头去尾只有三个月的磨合时间。

对于中科英华而言,郑缆有限的成立将是其在电缆行业领域攻城略地的一个开始。



■记者手记

## 电缆串起中科英华铜产业链

◎本报记者 袁小可

在“久游网”、“石油”等词语外,“铜”这一字眼今年以来频频随着“中科英华”抛头露面,成为一个重要关键词。铜矿、铜杆、铜拉丝、电缆……已延伸出一条完整的产业链条。而中科英华今年以来围绕“铜”大做文章,大有将“铜”产业链上下通吃的“野心”。

2007年,当酝酿多时的铜产业链布局雏形随着中科英华的公告一揭开面纱:定向增发,与西部矿业战略合作,投资青海铜箔项目、收购郑州电缆……中科英华对铜产业的打造意图也逐渐清晰——公司将利用子公司的铜矿、铜杆、铜拉丝及热缩材料与电缆生产进行配套,不仅可以消化自有产能,而且也将拉动上游业务的发展。

公司完成定向增发后,接下来还将会有一系列令人眼花缭乱的铜产业资产运作,市场人士如此预期。

## 产业链格局雏形初显

中科英华的“纵横”战略显示:铜矿矿权、开采、提炼、成型、部件化到最终系统的这一纵向产业链中,公司一方面横向整合电线电缆等部件级产品,另一方面,为保障产品原料供给,以战略合作方式纵向整合铜杆成型、铜矿开采以及矿权等产业环节。

2007年3月28日,中科英华与西部矿业集团有限公司签订战略合作协议,公司将在开发区甘河工业园投资建设年产5万吨的无氧铜杆生产项目,将由公司(或指定公司)参股一家由西部矿业控制的、与双方合作规模相匹配的铜矿,铜矿开发项目由西部矿业控股60%,公司(或指定公司)参股40%。

东方证券研究员张小嘎在接受记者采访时表示,铜矿一直是市场所关注与担忧的,根据公司与西部矿业集团的框架协议以及多次与管理层的沟通,预计铜矿资源的注入是可行,并且,西部矿业已经在和中科英华积极沟通,某些小铜矿可能会以完全产权或中科英华控股的方式先期注入,实现与青海铜箔在产能规模上的配套。

一个月后,4月24日,公司与西部矿业集团有限公司、上海中科英华科技发展有限公司签订《出资协议书》,公司与西矿集团、上海中科共同出资,成立青海西矿联合铜箔有限公司,新建年产10000吨电解铜箔项目。

据了解,新建的合资公司仅是中科英华与西部矿业战略合作的子项目之一。合资公司注册资本3000万元,其中西部矿业以现金出资1200万元,占注册资本的40%;中科英华以现金出资1050万元,占注册资本的35%;上海中科以现金出资750万元人民币,占注册资本的25%。由于西部矿业上市时大股东西部矿业集团曾承诺不与股份公司进行同业竞争,因此,中科英华将与西部矿业股份公司合作进行铜矿的开发。

同时,除了青海西矿联合铜箔有限公司外,中科英华还计划在西宁(国家级)经济技术开发区甘河工业园投资建设年产5万吨的无氧铜杆生产项目,并参股一家由西部矿业控制的、与双方合作规模相匹配的铜矿。

在公司与西部矿业合作暂无下文之际,9月5日,中科英华宣布成立郑州电缆有限公司,目标锁定打造一条热缩高分子材料电线电缆的产业链。海通证券研究员刘金表示,西部矿业目前每年至少可以供应中科英华20万吨铜材,但即使加上未来的5万吨无氧铜杆项目,中科英华每年

也只能消化西部矿业的8万吨铜材。未来中科英华要形成热缩高分子材料—电线电缆一体化的产业链,也需要大量的铜线。因此,他预计,今后中科英华还会和西部矿业进行合作,开发几个铜矿,并且这几个矿可能由中科英华控股。这样做,既可以形成热缩高分子材料电线电缆一体化的产业链,也可以完善铜矿—铜箔产业链,两个产业链将直接联系在一起。

## 铜箔业务成最大亮点

铜产业链上的最大看点在哪里?在电缆行业短期内尚难见明显效益,与西部矿业战略合作尚无具体方案出炉之际,券商研究员建议更多关注铜箔业务的发展前景。

依照中科英华2007年8月7日定向增发公告,公司拟向不超过十名的特定对象非公开发行4000万至8000万股人民币普通股(A股),发行价格不低于19.05元。公司将收购西矿集团、上海中科各自持有的西联铜箔40%、25%的股权,以剩余的募集资金51389万元再次对西联铜箔进行增资。在完成上述投入后,青海西矿联合

铜箔有限公司的注册资本将增加至76389万元,成为中科英华的全资子公司。

资料显示,电解铜箔为电子工业的基础材料之一,主要用于制作印刷电路板(PCB)的导电材料覆铜板(CCL)和锂电池,广泛应用于家电、通讯、计算机产业。在国内锂离子电池用铜箔领域,中科英华已占有50%的市场份额,但铜箔产能的严重不足,以及上游原料的制约,成为中科英华行业突破的瓶颈。与西部矿业集团的战略合作,正是公司突破产能瓶颈,向铜箔的上游资源方向的拓展。

在青海西宁,记者了解到,广东惠州和青海西宁将是中科英华铜箔业务的两大基地。青海西宁由于电价和当地资源等方面的原因,将成为主要基地。

刘金告诉记者,预计青海西矿联合铜箔明年年底将完成土建安装,2009年能够达产,达产后产量将超过10000吨/年;而惠州铜箔目前的生产能力为每年2100吨,毛利率为20%以上。根据中科英华的测算,此次增发投资惠州年产3500吨项目2009年达产后,每年将带来销售收入39725万元,利润总额为5695万元。

## ■行业观察

## 电缆行业投资春天已经到来?

◎本报记者 袁小可

“并购新设郑缆有限,中科英华将切入拥有广阔市场前景的电缆行业的桥头堡!”电缆行业协会秘书长吴士敏对此进行了解读。“但铜价的频繁波动,也如同鲶鱼效应,刺激了企业的风险防范和增强企业经营管理意识。”

行业协会同时预计,由于“十一五”期间,我国电力、铁路、轨道交通、能源等产业依然保持较大的投资规模,未来几年,电线电缆行业将以7%至8%的增速发展,中国已然成为世界电缆生产和消费大国。

“在行业特定‘微笑曲线’的格局下,新进入的投资者必须谨慎迈过四道槛,寻求盈利前景最为看好的投资环节与模式。”范载云在提醒业界的同时,也将疑问抛出:电缆行业投资的又一个春天是否已经到来?

## 行业景气度提升

据行业协会统计数据显示,2002年开始,我国电缆行业开始步入景气周期,并以每年10%以上的速度前进。2006年,电线电缆行业工业销售产值4046亿元,同比增长47%;工业增加值951亿元,同比增长44%;利润总额超167.8亿元,同比增长48.9%;出口交货值418亿元,同比增长39.5%,占全部销售产值的10%。

由于行业“轻重工轻”的特征,去年铜价的上涨,直接导致制造成本中直接材料费用的增加,从而推动电缆行业提价“水涨船高”。受提价利好带动,电缆行业2006年总体收益明显增加,利润总额增长了48.9%;行业亏损企业数量同比减少14.8%,全年总亏损10亿元,同比下降4.7%;与上年同期相比,在被统计企业中,27%的企业利润增长额超过100万元,41%的企业利润增加额在100万元以内,而32%的企业利润则有所减少。

“2006年实现利润增加或减少,与销售值增长速度的关联性减弱或存在某些程度上的不一致性,其中的原因是反映出企业经营管理能力、风险控制能力在经营活动中的重要性进一步凸显。”电线电缆行业协会秘书长吴士敏对此进行了解读。“但铜价的频繁波动,也如同鲶鱼效应,刺激了企业的风险防范和增强企业经营管理的意识。”

行业协会同时预计,由于“十一五”期间,我国电力、铁路、轨道交通、能源等产业依然保持较大的投资规模,未来几年,电线电缆行业将以7%至8%的增速发展,中国已然成为世界电缆生产和消费大国。

## 谨慎迈过四道槛

面对行业“沼泽地”效应,范载云提出了“谨慎前行”的忠告——目前仍需慎重思考如何迈过四道门槛:

毛利率普遍偏低。在不少券商行业研究员眼中,电缆行业由于毛利率偏低,投资时应对其避而远之。2006年,电线电缆行业总体盈利能力仍在继续下滑,其中,销售毛利率为10.5%,同比下降9.8%。

行业集中度不高。据统计,目前全行业前十大企业的销售额只占总行业10%左右,年均400亿元。绝大多数企业在产品雷同、法律法规硬性约束不到位、商业道德约束缺位的情况下,陷入无序、恶性的竞争之中。

产业结构亟待完善。重点强调“创新”二字。“中国电线电缆制造业目前处于以技术和规模制胜的阶段,科技研发和资本运营成了中国电线电缆制造业主要的竞争战略和成长战略。”范载云表示。

“行业逐步走向集中是未来发展必然趋势。”范载云感叹,“我们希望能早日出现领航者。而我们也高兴地看到,不少电缆企业目前正在整合,相信只要有充足的时间,一定会在国内外市场上出现众多全方位抗衡国外电缆巨头的中国电缆企业。”

## 寻觅三年,“恋爱”三月

“三年”与“三个月”,成为郑缆股份与中科英华这段“奇缘”中的共同关键词。

以生产各类型号规格电线电缆产品为主的郑缆股份,是在郑缆集团基础上延续的老国企,曾与上海电缆厂、沈阳电缆厂一并被誉为“三面红旗”,综合经济实力处于全国行业第三位。

然而,昔日的辉煌却未能在市场变革中日久弥新。近年来,因受体制和机制、以及资金严重不足的困扰,难以适应瞬息万变的市場变革,公司经营状况每况愈下。

“我们2006年亏损了3700多万,今年上半年也已亏损1500万,如果2007年继续亏下去,2008年只能申请破产。”郑缆股份一位中层向记者感叹时间的紧迫,改制已是刻不容缓。

听闻郑缆股份所持有的技术力量与人才资源,以及“郑缆”品牌的价值“待字闺中”,海内外电缆行业战略投资者一时间纷至沓来:

美国通用线缆来了,又走了;

法国耐克森来了,也走了……

三年间,公司先后迎来了九家战略投资者,亨通光电、中天科技、长园新材、温州红旗电缆、台湾宏泰

电工、台湾华新丽华等都在数月商谈后纷纷铩羽而归,先后与郑缆股份失之交臂。

“没有谈成的原因有很多,投资者要么不要郑缆品牌,要么不要我们的技术和团队,要么在资产选择上只希望保留高压资产,其余一概不要,这与我们的期望目标有一定距离。”郑缆股份副总经济师、企划部长葛天治表示,“中科英华来的时候,我们当时还都处在心理疲惫期,本来没有抱有希望,但他们高效率的作风,却给我们带来了惊喜。”

与郑缆股份改制道路几乎同步,中科英华的这三年也在为其主业规划寻觅“佳偶”。

中科英华董秘袁梅告诉记者,早在2003年底、2004年初,公司即已明确大的产业方向走势,进军电线电缆行业被提上议事日程。2004年,公司与上海某电缆厂洽谈合作,但基于公司当时产业发展中的上游布局尚未完成,以及资金所限,因此,公司在电缆与石油投资的二选一中,选择了后者。“即便如此,这三年来,我们并没有放弃过寻求电缆行业的投资机会。”袁梅如此表示。

2007年5月28日,由陈远带队

的中科英华股东方投资团队,第一次来到郑缆股份。经过一个上午的参观、沟通、洽谈后,双方竟产生了相见恨晚的感觉!“郑缆的技术力量、人才资源、品牌价值,郑州的区位优势等,正是我们期望的。”陈远当即表态。

随后的速度在旁观者看来,是相当迅速的:6月3日,中科英华控股股东方派出上海科润创业投资有限公司的7人团队,前往郑缆股份考察;半个月后,即向郑州国资委递交报告,旋即双方起草框架协议;7月3日,中科英华大股东杉杉控股董事局主席郑永刚来到郑州;7月4日,双方签署合作意向书,重组后的改制预案在前前后后修改12次后,围绕各方出资比例,公司原有土地、厂房等在建设工程等问题进行商讨后,方案最终得以确定;8月中下旬,中科英华控股股东提议,此次与郑缆股份的合作由中科英华来完成。

“受命”后,中科英华管理团队对郑缆股份展开全面了解,迅速做出决策,接连三日消息频出;9月5日发布董事会公告宣布合作事项;6日各方签订正式出资协议;7日,挂牌的郑缆股份打出了一张全新的名片——郑州电缆有限公司。

“这次合作,其实是实现了三方

## 三方磨合寻求共赢

依照郑缆有限股权比例,中科英华以现金出资1.95亿元,占总股本的65%,郑州控股以原郑州电缆(集团)股份有限公司主要有效的经营性资产、无形资产出资7410万元,占总股本24.7%;郑缆集团以无形资产出资90万元,占总股本0.3%;中润合创以现金出资3000万元,占10%。

据知情人士透露,其中,郑缆股份此次重组的有效资产的评估值,用以偿还郑缆股份对郑州市政府借款,而郑州控股再以这一资产作为国有资产入股郑缆有限;而中润合

创所持10%股权将在半年左右时间里,转为郑缆股份职工持股。

记者在郑缆股份采访时获悉,由于拟定的职工持股目前尚无合法出相应的资金,各方协商后决定,将这一部分股权暂时交由中润合创代为持股。依照目前草拟的郑缆有限职工持股方案,将在职工完全自愿的情况下推荐35人,以股东代表身份持有股权。据郑缆股份相关负责人介绍,职工持股部分也将实行同股同价,1元1股的计划。

“这次合作,其实是实现了三方

## 资产注入值得期待

由于此次重组是以郑州股份包括原商标、资质在内的优质资产为基础,“资产”的价值无疑成为关注点。

“我们有200个资质,这相当于电缆行业里的生产许可证,每一个的潜在价值都不容小觑。”郑缆股份副总经理王建军告诉记者,注入郑缆有限的资产将主要包括固定资产与无形资产两部分,前者包括郑缆股份现有的生产设备、供应装备、土地、厂房等,后者则主要包括电缆资质证书和生产技术。“资质相当于生产许可证,技术方面也有认证证书,都将通过会计师事务所评估后,进入新公司有偿使用,而我们原有的新领域技术,及开发成功的新产品,也将进入新公司。”

翻开郑缆股份的产品介绍册,这家老国企的产品类别可谓相当丰富,其主要电线电缆产品包括架空导线、油矿电缆、控制电缆、船用电缆、长途对称电缆、光缆及光电综合缆等十大类,220多个品种、15000多种规格,主要电工专用设备有电线电缆专用设备和电磁专用用电两大类,200多个规格。此外,公司拥有

的研发团队与技术实力,也在业内名列前茅。

中科英华对于此次合作显然也十分看重。

陈远表示,公司将倚靠中科院,依托长春应化所和上海电缆研究所、武汉高压研究所等战略伙伴的支撑,在未来线缆高新技术领域拓展和新产品研发上,特别是在绝缘材料的改进,以及高附加值产品的品质和性能上,花力气寻求新突破。

据了解,在新公司正式挂牌后,中科英华正在筹备新机制的注入方案。在巩固现有市场的同时,迅速恢复电力电缆和导线领域失去的市场,大力拓展特种电缆的市场份额。

对于公司发展远景规划,中科英华高层透露,公司将在接下来的两年内,注入优质资产,对现有的资源优化配置,加大设备改造和技术提升的力度。

“我们在产品定位上,肯定是在中高档次品种!”袁梅向记者透露,公司将优先开发高压交联电缆批量生产的技术和工艺、中压交联电缆

共赢。”葛天治告诉记者,对于政府而言,将收回郑缆股份老厂区的土地项目,开发收益将十分可观;对于中科英华而言,公司将拥有铜主业这一完整产业链,将更为有效地支持企业加快投资;而对于郑缆股份而言,也将由此宣告三年改制之路的结束,企业也将避免破产之痛。

“未来5至8年,电线电缆将是中科英华最主要的发展方向。”陈远在郑缆有限成立大会的表态,或许已为中科英华不遗余力投入郑缆有限提供了注解。

在特殊环境的应用,高温环境运行的高温电缆、油、矿用电缆、船用电缆、高技术含量导线,同时,提高特缆、中压和橡胶套电缆的生产能力。

而行业协会提供的数据显示,我国电力电网改造、通信升级、铁路电气化建设、城镇化进程加快、汽车及船舶制造业的发展将使电线电缆行业需求旺盛,尤其是特种电缆,由于技术要求较高、设备投资额较大,目前国内产品远不能满足市场需求,80%需要进口,特种电缆每年有600亿元以上的市场空间。

“中科英华进入电线电缆行业,更是意在发挥其产业链配套的功能,现在,我们上游有铜矿的支持,自身还有铜杆项目,特别是其改性材料方面,湖州福照加工基地80%订单来自电线电缆行业,公司具备进入电线电缆行业的基础,进入电线电缆可以有效消化中科英华其他业务产能,实现产业链一体化。”在袁梅看来,进入郑缆的最重要战略考虑,仍将落在产业链的建立与优势互补上。