

Focus



# “东新恋”迎来大考 东航重组面临三大变数

经过近半年的风波,东航与新航、淡马锡的合作方案今天将接受东航股东大会的考验。今天下午一点半,东航的A股和H股股东将在上海投票决定“东新合作”的命运。多位航空业及投资界人士昨日接受上海证券报采访时认为,由于国航主要股东之一中国航空集团有限公司(简称“中航有限”)已经明确提出每股5港元的更高价收购方案,“东新合作”通过的可能性不大。而由于东航对于中航方面始终持抵制态度,东航未来的引资之路在短期内可能陷入僵局。

◎本报记者 索佩敏



东航的引资之路走得颇不平坦 资料图

## 变数一 “东新合作”未通过 东航坚持牵手新航

随着股东大会的临近,从去年12月开始,中航有限通过不断公布声明,来推动小股东对于新方案的预期。1月6日晚间,中航有限正式公布了其未来的收购方案,即以每股5港元的价格认购东航股份原本计划定向增发给新航和淡马锡的股份,并在可能及必要情况下购买增发给东航集团的部分H股,直至持股比例不超过30%。这一价格比东新合作的每股3.8港元的价格高出31.6%,从而给“东新合作”在股东大会获得通过造成了巨大压力。

值得注意的是,尽管中航有限已通过声明明确宣布,如果“东新合作”未获得股东大会通过,中航有限将在2周内提出新方案,但东航方面仍然坚持认为,中航有限的真正目的在于搅局“东新合作”,其自身并没有明确的收购方案。东航在7日晚间回应中航有限的声明中,针对中航有限的真正目的、财务能力、审批风险等6方面提出了质疑。

“如果没有(获得股东大会)通过,我们会继续推进‘东新合作’,我们的这一决心不会变。”东航董秘罗祝平昨日接受上海证券报采访时表示。罗祝平质疑,为何在“东新合作”之前,中航方面从未提出过任何注资方案。对于东航来说,“东新合作”将使东航获得“难得的注资机会,以及学习国际经验的难得机会。”

## 变数二 “东新合作”未获通过 东航接受中航方案

不过也有部分投行人士认为,鉴于原中航集团总裁兼国航董事长李家祥出任民航总局局长,对东航与国航的合作前景应持乐观态度。高鑫昨日发布研究报告表示,按目前事态发展,东航不太愿意与中航集团合作,而李家祥出任民航总局局长后,显示国内航空业有很大机会进一步进行整合,国航将成为最大受益者。

## 变数三 “东新合作”获股东大会通过

“如果‘东新合作’在股东大会获得通过,则中航方面基本上不太可能有机会继续搅局。”该分析师认为,这种情况下,中航方面可能会退而求其次,将收购的目标瞄准国航的合作前景应持乐观态度。高鑫昨日发布研究报告表示,按目前事态发展,东航不太愿意与中航集团合作,而李家祥出任民航总局局长后,显示国内航空业有很大机会进一步进行整合,国航将成为最大受益者。

中银国际昨日也发表研究报告表示,即使中航有限需要支付更高的收购作价,但相信收购东航的交易对国航中长期发展有利,因可避免东航与新航合作后,在国际航线上产生协同效应所带来的激烈竞争。中银国际认为,国资委及民航总局将不会反对航空业的整合。

而上述中航分析师接受上海证券报采访时则认为,近日国资委已经声明企业经营行为由企业按市场化原则自主操作,因此政府通过行政手段干预东航接受中航有限方案的可能性很小。不过该分析师认为,“即使中航有限方案未获得通过,国航也是赢家,因为它赢得了时间。”在其看来,国航若能成功搅局“东新合作”,则东航在短期内很难推进引资,从而国航为自己的发展赢得了时间。

## 变数四 “东新合作”获股东大会通过

“如果‘东新合作’在股东大会获得通过,则中航方面基本上不太可能有机会继续搅局。”该分析师认为,这种情况下,中航方面可能会退而求其次,将收购的目标瞄准国航的合作前景应持乐观态度。高鑫昨日发布研究报告表示,按目前事态发展,东航不太愿意与中航集团合作,而李家祥出任民航总局局长后,显示国内航空业有很大机会进一步进行整合,国航将成为最大受益者。

## ■记者观察 “东新恋”为何多波折

◎本报记者 索佩敏

东航的管理层也许没有料到,自从去年6月其与新航的引资谈判接近尾声后,引资路上还会有如此多的波折。国航方面先是高调宣扬其“超级承运人”的梦想,指出只有国内航空企业重组整合,才能做大做强,与外资进行竞争。随后,国航母公司中航集团通过其香港的子公司中航有限连续在香港二级市场增持东航H股,并最终稳坐东航流通股第一大股东的席位。

在联手国航对东航提出新的报价方案突然叫停后,中航集团并没有放弃对东航股份的追逐。随着东航股东大会的临近,两家公司的交锋陷入白热化。中航方面连续抛出多个声明步步紧逼,从质疑“东新合作”价格太低涉及国资贱卖,到最近明确提出以每股5港元的价格取代新航、淡马锡收购东航部分股份,中航有限已经为东航小股东给出明确预期,从而令“东新合作”在股东大会上获得通过的希望不断被削弱。而东航则选择坚守与新航合作的方案,东航董事长李丰华称,“东航要合作就要和世界上最好的航空公司合作,那就是新航”。

同为国资委下属的两大民航企业,在国内民航业重组的问题上,站在了不同的立场。国航认为,在国内天空不断向外资航空公司开放的背景下,应该通过国内航空企业的重组来实现协同效应,做大做强。东航则认为,国内民航企业不能闭门重组,而应该接受国际航空业的先进理念,成长为具有国际竞争力的航空公司。

事实上,两家公司的立场或许源于其成长经历。2002年的国内民航业大重组,让原国航与西南航、中航浙江合并,重组后的新国航在强势掌门人李家祥的带领下迅速发挥出整合优势。2004年至2006年,国航先后成功在香港和上海上市,一跃成为国内实力最强的航空公司。因此在国航看来,通过国内航空业有效的重组,可以实现打造“超级承运人”的梦想。

与国航不同,一度是国内最好的航空公司的东航,却恰恰受缚于重组。1997年到2002年间,东航先后兼并了通用航空、长城航空、武汉航空、云南航空和西北航空。在这5起兼并中,只有长城航空和武汉航空的兼并属于“自由恋爱”,其余3家都带有浓厚的行政色彩。东航很快尝到了行政重组带来的苦果。一方面,兼并重组给东航财务增加了负担;另一方面,带有浓厚行政色彩的收购,延缓了公司的转制过程。2006年,东航亏损27.8亿元,成为2006年三大航中唯一一家亏损的航空公司。或许正是由于两种截然不同的经历,让国航与东航对于民航业未来的改革重组趋势,拥有了不同的视角和观点。

对于这两种观点,现在还很难判断孰是孰非。但若若干年后回过头来看这半年内国内民航业的风波,是否贱卖,是否该引入外资等问题或许就会有更明确的答案。

## ■关注国务院“节地”通知

# 闲置土地将征缴增值地价

- 土地闲置满1年不满2年的,按出让或划拨土地价款的20%征收土地闲置费
- 对闲置土地特别是闲置房地产用地要征缴增值地价
- 2008年6月底前,各地要将闲置土地清理处置情况向国务院作出专题报告

◎本报记者 李和裕 于祥明

“我国人多地少,耕地资源稀缺,当前又正处于工业化、城镇化快速发展时期,建设用地供需矛盾十分突出。……走出一条建设占地少、利用效率高的符合我国国情的土地利用新路子,是我国必须长期坚持的一条根本方针。”昨天,中国政府网发布《国务院关于促进节约集约用地的通知》(简称《通知》)。对于房地产市场中的囤地等问题,《通知》可谓正中“要害”。

## 将闲置土地“逼”到底

国务院的《通知》分为5个部分共23条,其着力点主要放在了充分利用现有土地、合理配置土地资源方面。《通知》指出,要开展建设用地普查评价,今后各项建设要优先开发利用空闲、废弃、闲置和低效利用的土地;要合理确定出让土地的宗地规模,督促及时开发利用,形成有效供给,确保节约集约利用每宗土地;供应住宅用地要将最低容积率限制、单位土地面积的住房建设套数和住宅建设套型等规划条件写入土地出让合同或划拨决定书,确保不低于70%的住宅用地用于廉租房、经济适用房、限价房和90平方米以下中小套型普通商品房的建设,防止大套型商品房多占土地等等。

最引人注目的则为第六条,国务院明令严格执行闲置土地处置政策。包括土地闲置满2年、依法应当无偿收回的,坚决无偿收回,重新安排使用;不符合法定收回条件的,也应采取改变用途、等价置换、安排临时使用、纳入政府储备等途径及时处置,充分利用;土地闲置满1年不满2年的,按出让或划拨土地价款的20%征收土地闲置费;对闲置土地特别是闲置房地产用地要征缴增值地价,国土资源部会同有关部门抓紧研究制订具体办法。

此外,国务院还要求2008年6月底前,各省市政府要将闲置土地清理处置情况向国务院作出专题报告。“基于中央的态度,开发商应该明白,以后囤积土地的意义已经不大了。”中国指数研究院副院长陈晟表示。

## 增值地价引发热议

在对闲置土地的处置政策中,无偿收回和征收闲置费等是已经在执行的措施。此次国务院新提出的“增值地价”则引起业内广泛关注。

“增值地价的具体形式会如何我们现在还无法作出判断,但无论如何,此举针对的

是囤地利益,政府就是要通过削弱囤地者的这部分利益来抑制地价攀升但又‘囤而不建’的怪圈。”陈晟表示。向闲置土地征收增值地价无疑是一项创举。一些业内人士认为,增值地价可等同于土地增值税,预计未来的实施办法就是在目前对开发商进行土地增值税清算的基础上,对闲置土地也要严格征收,而不是等到土地开发并获得收益后再收;一些人则认为增值地价并不是土地增值税,未来可能会对闲置土地的增值利益作出评估,并将其中一部分添入土地出让金中,也就是开发商拿地后不开发的话,还要多付地价。

## 政策保持统一连贯

业内人士指出,除了处理闲置土地的政策外,市场还应看到《通知》与2007年以来一系列土地调控政策的统一连贯与可操作性,显示出政府进一步抓落实的决心。《通知》可视为我国房地产宏观调控在土地环节上的一个“集成版”,从具体内容来看,像增值地价这样的新规并不是太多,大部分都在以前国土部的相关文件中有所提及,但此次以国务院的高规格、高姿态明确规定,显示出中央对于土地问题的高度重视。“易居房地产研究院副院长杨红旭表示,“节约集约用地的前提就是要树立科学发展观,不要把子孙的利益都给用完了。”此前我国资深土地专家、中国人民大学公共管理学院副院长严金明向上海证券报表示。

对此,陈晟指出,《通知》的主要目的是让地方切实转变用地观念,并且操作性很强,特别是在最后“加强监督检查”这一部分,如要求金融机构对房地产项目超过土地出让合同约定动工开发日期满一年,完成土地出让面积不足1/3或投资不足1/4的企业,审慎贷款和核准融资,从严控制展期贷款或滚动授信;对违法用地项目不得提供贷款和上市融资,违规提供贷款和核准融资的,要追究相关责任人的责任;建立节约集约用地考核制度,制定单位GDP和固定资产投资规模增长的新增建设用地消耗考核办法等等。“可以发现如今中央的政策越来越细化,已经涉及技术层面了。”

## ■新闻分析

# 闲置土地有望被挤出

◎本报记者 于祥明 李和裕

在全国耕地面积越来越逼近18亿亩“红线”的情况下,解决制约节约集约用地中的“痼疾”之一——闲置土地问题已刻不容缓。国务院《通知》的出台,意味着从行政、金融等多种途径挤压闲置土地,有望彻底“围地绝迹”这一“恶瘤”。在此背景下,开发商必须加快“消化”手中已有土地,同时其未来拿地也会更加谨慎。

不久前,国土资源部部长徐绍史严肃地指出,截至2006年,全国的耕地面积为18.27亿亩,人均只有1.39亩,其中北京、上海、浙江、福建、广东等省人均拥有的耕地比联合国粮农组织确定的0.8亩的警戒线还要低。

“耕地面积距离18亿亩的警戒线只差2700万亩,也就是说,在2006年的基础上,耕地面积如果再将损失1.5%,18亿亩耕地的底线就将失守。”他说。然而,与此同时,全国各地存在着大量闲置土地。这包括闲置、空闲,以及开发不充分等三方面土地。“中国土地学会理事长、原国家土地管理局局长邹玉川向上海证券报表示,如果将这些闲置土地挤压出来,将会大大缓解现在的用地紧张局势。”

以房地产开发为例,建设银行一份研究报告显示,2001年初至2007年5月份,房地产开发商累计购置土地面积21.62亿平方米,而实际仅开发完成12.96亿平方米,“囤地”数量近10亿平方米,土地闲置情况可见一斑。“资源垄断在开发商手中,使得其囤地的收益高于开发收益,这导致土地开发进入囤地的恶性循环之中。”资深土地专家、中国土地勘测规划院副总工程师邹晓云说。他分析指出,《国务院关于促进节约集约用地的通知》显然已经认识到这一问题,并从行政、



金融等多种途径提高开发商囤地成本(如土地闲置满两年将无偿收回,不满两年的将征收20%土地闲置费,闲置房地产用地还要征缴增值地价等),以及提高其融资成本(如对延期开发企业从严提供贷款和上市融资等),以期将闲置土地挤压出来。“国务院《通知》的出台,无论是对手中已经‘储备’大量土地的公司,还是对手中原本土地‘储备’不足的公司而言,都必须慎重考虑。”国泰君安分析师张宇向上海证券报表示。他认为,对于房地产市场而言,《通知》将促使房地产公司加快开发,增加房屋供给。“如果供给增加,则楼市价格预期自然会下降。”张宇分析认为,受制于资金实力的影响,开发商必须加快消化手中土地,同时其未来拿地也会更谨慎。

## 上海证券有限责任公司关于实施休眠账户及部分不合格账户限制措施的公告

尊敬的投资者:  
根据中国证监会《关于进一步加强账户规范工作的通知》(证监机构字[2007]296号)、上海证监局《关于转发〈中国证监会关于进一步加强对账户规范工作的通知〉的通知》(沪证监机构字[2007]354号),我司正在全面开展账户及(部分)不合格账户实施限制措施,现将有关事项公告如下:  
一、限制账户范围  
本次实施限制措施账户主要包括大额休眠账户以及部分不合格账户。其中:  
1、大额休眠账户  
资金余额在100元至1000元(含1000元)、证券账户中无证券资产且3年(2005年1月1日至2007年12月31日)无证券交易行为的不合格账户及所对应的证券账户。  
2、部分不合格账户  
自2007年1月1日至2007年12月31日期间有资产余额,且未发生过证券交易行为的不合格账户及所对应的证券账户。(有关不合格账户定义可查询我司网站或客服热线)  
二、限制起始时间  
1、大额休眠账户:2008年1月20日生效。  
2、部分不合格账户:2008年1月21日生效。  
三、限制措施  
在原已实施禁止资金存取(含银证存取)、禁止撤销指定交易、禁止证券转托管的基础上,再行禁止证券买卖措施。  
四、账户处理办法  
若您在我司的账户存在如上情况之一,个人投资者请尽快携带本人有效身份证件及证券账户卡;机构投资者请授权代理人持营业执照、法人代表证明书、法定代表人身份证明、授权委托书、被授权人身份证到我司开户营业网点办理规范手续。  
如您对上述公告事宜有疑问,敬请垂询我司各营业网点或拨打客户服务电话021-962518。  
感谢您的配合和支持。  
特此公告。  
上海证券有限责任公司  
二〇〇八年一月八日

序号	营业部名称	地址	咨询电话
1	西藏路证券营业部	上海市西藏北路1号	021-63815528
2	九江路证券营业部	上海市九江路41号	021-63297420
3	临平路证券营业部	上海市临平北路19号	021-65084024
4	浙江西路证券营业部	上海市浙江西路244号	021-56978546
5	商城路证券营业部	上海市浦东新区商城路373号	021-58870637
6	东方路证券营业部	上海市东方路418号楼层北大厅	021-58209198-118
7	高安路证券营业部	上海市高安路107号	021-64375899
8	襄阳北路证券营业部	上海市襄阳北路27号	021-54049068
9	南京路证券营业部	上海市南京路南京路9759号	021-57422932
10	晋城路证券营业部	上海市静安区人民北路40号	021-57718124
11	望平街证券营业部	上海市望平街1118号	021-59421582-12
12	龙镇路证券营业部	上海市宝山区龙镇南路98号	021-56932799
13	西藏南路证券营业部	上海市西藏南路889号	021-63454288
14	妙境路证券营业部	上海市浦东新区妙境路829号	021-58902030
15	虹梅路证券营业部	上海市虹梅路3309号	021-64468828
16	定西路证券营业部	上海市定西路1118号乙	021-62524517
17	延平路证券营业部	上海市延平路80号	021-56959100
18	平凉路证券营业部	上海市平凉路108号	021-56833260
19	广灵路证券营业部	上海市广灵路100号	021-65445831
20	莘庄证券营业部	上海市闵行区莘庄路319号	021-64880099
21	嘉定证券营业部	上海市嘉定区南翔路156号	021-59927899
22	金山证券营业部	上海市金山区集贤路13号	021-57958678
23	玉屏南路证券营业部	上海市玉屏南路697号	021-62298200
24	周浦证券营业部	上海市浦东新区周浦年家浜路388号	021-58112000
25	青浦证券营业部	上海市青浦区城中东路566号	021-59738888
26	崇明证券营业部	上海市崇明县城桥镇东门路177号	021-69615462
27	北京万寿路证券营业部	北京市海淀区万寿路翠明庄14号楼	010-68254010
28	重庆证券营业部	重庆市南坪区南城大道199号	023-62988898
29	南京草场门证券营业部	江苏省南京市鼓楼区草场门大街105号	025-86299838
30	南昌证券营业部	江西省南昌市民德路349号	0791-6799810
31	深圳福田路证券营业部	广东省深圳市福田区世贸广场A座5F	0755-83003138
32	苏州证券营业部	江苏省苏州市干将西路456号瑞成大厦1-3层	0512-65807012
33	杭州解放路证券营业部	浙江省杭州市解放路85号伟星世纪大厦	0571-87169808
34	上海南京西路证券营业部	上海市南京西路1468号2F(申联大厦)	021-62470256
35	温州谢池证券营业部	浙江省温州市人民路谢池商厦C、D座	0577-88828270
36	乐清证券营业部	浙江省乐清市乐成镇乐怡路189号	0577-62580225
37	瑞安证券营业部	浙江省温州市瑞安大道瑞成大厦二樓	0577-65801122
38	杭州文三路证券营业部	浙江省杭州市文三路259号金地火炬大厦12楼10层	0571-88994555
39	福州证券营业部	福建省福州市五四路111号宜发大厦2楼	0591-87844536
40	大连证券营业部	辽宁省大连市中山区同兴街25号世贸大厦27层2708-2710	0411-82531901
41	广州证券营业部	广东省广州市越秀区东风中路410号锦华大厦6楼	020-83487200
42	嘉兴证券营业部	浙江省嘉兴市越秀北路1098号	0573-82115560
43	台州证券营业部	浙江省台州市椒江区解放南路251-8号锦江百货四楼	0576-88825981
44	南京洪武路证券营业部	江苏省南京市洪武路129号二樓	025-84578278
45	北京东四十条证券营业部	北京市东城区东四十条68号平安发展大厦12层	010-84085598
46	深圳深南中路证券营业部	广东省深圳市深南中路3039号国际文化大厦2907A	0755-83290971