



河北上市公司巡礼

本版撰稿:记者 贺建业 彭友

救赎“河北担保圈”

近日,随着新希望获得 *ST 宝硕的控股权,身陷“河北担保圈”的三家公司 *ST 沧化、*ST 宝硕和 S 宣工终于通过重组相继走出阴影,开始在各自的命运航线上重新起锚。

盘点这一危机的产生和化解过程,可以察觉相互担保造成的隐患,看到化解地方国企危机对于当地的重要意义,也可由此发现新《破产法》在此发挥的独特作用。

“一损俱损”的互保

2006年10月初,在中国证监会的清欠压力之下,*ST宝硕爆出大股东占用上市公司资金5.35亿元。一周之后,又爆出公司及控股子公司对外担保总额达18.07亿元,其中16.78亿元未进行披露。

由此,*ST宝硕与东盛科技、*ST沧化、S宣工等公司之间的“河北担保圈”浮出水面。其中,处于互保核心铁三角的ST宝硕、ST沧化和S宣工违规担保共约39亿元,远远超出了之前证监会限定的对外提供担保不超过净资产50%的规定。

河北担保圈”的出现其实是在情理之中。知情人士指出,“河北担保圈”所涉上市公司的负责人相互之间比较熟悉,其中某家企业经营困难,资金链紧张,如果没有人进行担保,就很难再进行融资。因此,相关各方一拍即合,形成了后来的连环互保,结果却也导致了“一损俱损”的局面。

实际上,“河北担保圈”的当事公司也有其不得已的苦衷。比如,*ST宝硕一位人士告诉记者,公司此次危机的根源,正是因为当年接收了保定市十几家不该接收的公司,负担了数千名职工和巨额债务。为了维持职工生计和公司运转,宝硕只得屡屡借款,宝硕危机的祸根,实理于此。

有专家认为,担保圈使那些原本互不关联的上市公司通过相互担保产生资金关系,如果一家公司资金链断裂,就将波及担保圈内其他上市公司;而如果担保圈范围很大,甚至可能触发区域金融危机。

“破产重整”的妙用

担保黑洞”的爆发,使得河北资本市场上下颇受震动,而要化解此次危机,压力也是非常之大。

不过,庆幸的是,沧化、保硕、宣工三家企业底子都还不错,2007年底,熟悉*ST宝硕生产经营状况的一位人士

告诉记者,上市公司只是发生财务危机,实际上工厂机器都在满负荷运转,职工的工资也照常发。

应该说,真正帮助解决企业重组过程中巨额债务问题的有力武器,还是从2007年6月1日开始施行新《破产法》所创立的破产重整制度。

新《破产法》规定,债权人申请对债务人进行破产清算的,在人民法院受理破产申请后、宣告债务人破产前,债务人或者出资额占债务人注册资本十分之一以上的出资人,可以向人民法院申请重整。人民法院经审查认为重整申请符合规定的,应当裁定债务人重整。

据了解,此次破产重整的过程,最高人民法院和河北省高院都为之做了大量的工作。

*ST宝硕和*ST沧化是先由债权人申请破产清算,再由上市公司申请重整的。根据法院已批准的重整计划,*ST沧化的普通债权为50.92亿元,50万元以上债权现金清偿11.33%(不包括部分股份出售所得清偿),50万元以下债权现金清偿30%,其余全部减免。随后,*ST宝硕也采取了类似的模式,公司的普通债权46.60亿元,现金清偿债权13%(不包括部分股份出售所得清偿)。由于这种股东“让股偿债”的方式最早为郑百文重组时所采用,业界又称之为“郑百文模式”。

由于减免的债务金额可以作为利润,通过重整减免债务的效果也就显而易见。例如,*ST沧化披露2007年实现净利润11.31亿元,而实际上主营业务净亏损7.1亿元。换言之,公司通过破产重整带来的账面收益将近20亿元。

*ST宝硕则表示,公司通过债务重组的方式获得了5038万元的债务重组收益,从而实现归属于上市公司股东的净利润2102万元,成功扭亏为盈。

新东家救场

通过“让股偿债”,涉险公司的债务与资产大体相等,这也才为逐利而行

的潜在重组方扮演“白马骑士”的角色提供了可能性。

沧州当地一位对*ST沧化知之颇深的人士透露,向债权人让渡股份之后,*ST沧化的债务可能只剩下10亿元左右,加上公司现有的资产,以及这个壳资源,价值很可能也相差无几。同样,*ST宝硕也是类似的情况。

2007年12月25日,金牛能源成功拍得了沧化集团与相关公司所持*ST沧化大宗股权,金牛能源控制*ST沧化的股权比例达到40.85%,成为*ST沧化的控股股东。

今年2月25日,河北宝硕集团持有的*ST宝硕4513.09万股股权被新希望化工投资有限公司以2350万元的最高报价竞得,*ST宝硕成为刘永好旗下的又一平台。

事实上,为了化解“河北担保圈”危机,河北省及当事公司所在地方政府多方指导和协调,做了大量工作。例如,*ST宝硕的问题爆发后,保定市国资委、劳动局、土地局等政府部门和一些中介机构便组成了破产管理人,全力寻求重组方,同时解决生产经营问题、工人就业问题等。

这一点在拯救S宣工的过程中表现得尤为明显。河北省国有资产控股运营有限公司总裁石运兴透露,S宣工所在地河北张家口为拯救该公司,曾向河北省政府打报告,申请由省级公司来解决此事。为此,河北国控做了为期一个月的调查,最终同意介入。2007年年初四,我们就在河北国资委开会讨论,确定框架。怎么拿下宣工,代价多大,做到什么程度,等等。”石运兴向记者描述最初的情形说。实际上,在这三家涉险公司中,S宣工也是率先走出危机。

河北担保圈”危机的化解,对于河北省乃至全国的影响,在一份政府批示中可以窥见端倪。近日,河北副省长张和顺S宣工重组批示指出,国控公司重组宣工是国企改革的成功范例,不仅化解了宣工因担保而带来的风险,更为可贵的是为宣工注入了发展动力”。



■记者观察

借“破产重整”获得新生

在化解“河北担保圈”危机的过程中,2007年6月1日开始施行新《破产法》扮演了极为重要的角色。

新《破产法》规定,债权人申请对债务人进行破产清算的,在人民法院受理破产申请后、宣告债务人破产前,债务人或者出资额占债务人注册资本十分之一以上的出资人,可以向人民法院申请重整。人民法院经审查认为重整申请符合规定的,应当裁定债务人重整。

由此,这些债务的减免,不需要与债权人进行艰巨的谈判,也不需要相关部门反复动员和承诺,而只需要依法申请法院重整即可。据悉,只要重整下的清偿金额大于清算金额,法院一般都会同意破产重整。

而在老《破产法》中,企业破产程序主要由破产申请、和解整顿、破产清算三个子程序构成,没有“重整”这一新规。

这种减债机制的出现,使得不少公司已经通过破产重整完成了债务重组,并成功挽救了壳资源,保障了股东利益。

同时,在上述三家公司的重整情况可知,他们主要是依靠“财务重组”的方式获得新生。比如,S宣工只是实现了金牛能源注入的部分资金。而在此前,市场上常见的重组方式只有资产置换、吸收合并、定向增发购买资产等几种。

河北当地一位市场权威人士指出,破产重整方式的出现,同时也催生出两个问题,需要提醒监管部门注意

和解决。

其一,信息披露问题。目前,上市公司、实际控制人、重组方都有可能出具信息披露报告,但各个规章条例尚未把破产管理人纳入应当作出信息披露的范围,而上市公司等对于破产重整的进展可能并不知情,从而导致了信息披露的滞后。

其二,停牌时间较长问题。*ST沧化自2007年11月21日起停牌,直到次年1月2日才复牌。*ST宝硕自去年12月28日起停牌,直到目前尚未复牌。停牌时间过长,无疑使得投资者的交易权无法得到保障。

据悉,目前监管部门也正在积极研究上述新问题,力争使监管同步跟上。

三友化工问鼎化工新材料龙头



此外,重质纯碱也将成为三友化工制胜的一大利器。公司所产重质纯碱将占到纯碱产量的80%,已经具备了定价权。而在烧碱和PVC方面,今年的实际产量也将达到24万吨。其中,烧碱60%的产量都直接供给集团使用,两者之间的距离缩短到只隔一条公路,用一个管道接通即可,大大节约了上市公司的销售成本。

他表示,事实上,在募集资金投资项目选择上,公司已经统筹考虑了资源综合利用和循环生产,上下游产业的衔接配套,项目的在建和扩建、当前与长远的关系。

刘宽清介绍说,公司将根据公司所处地区资源、产业优势,产业定位为盐化工行业,主要是发展纯碱、烧碱、PVC等盐化工产品,同时发展氯碱下游产品,建设有机硅项目。充分利用烧碱生产排放的电石渣生产纯碱,利用纯碱生产排放的废渣废液生产氯化钙,发展循环经济,实现科学发展。

总体而言,三友化工的发展定位属于行业内比较好的。”一位行业分析师如是告诉记者。

纯碱行业前景可期

刘宽清告诉记者,公司今年纯碱产能有望达到200万吨,处于行业龙头地位。事实上,三友化工的纯碱业务在业内极具竞争力。公司设立之初,纯碱只有60万吨的产能,但通过连续技改,公司将这一套设备的整体运作能力提升到了200万吨。而业内其他企业却鲜有能够做到这个地步的。

2007年以来,国内纯碱价格一路走高,2008年3月下旬,已达到了2100元/吨,为几年来历史高价,而且供应紧张的状况一直没有

得到缓解。

据了解,在客户方面,目前国内大型玻璃生产企业如福耀玻璃、耀华玻璃、南玻玻璃等均是公司稳定的客户。烧碱方面,公司实际控制人三友集团下属子公司三友化纤是国内大型粘胶短纤维生产企业,年产粘胶短纤维16万吨,产量居全国前列,其烧碱需求量较大。再有由于三友化纤距离氯碱公司较近,其烧碱基本由氯碱公司供应,是氯碱公司长期稳定客户。

中信证券指出,目前纯碱行业集中度较高,业内前十家企业占到总产量的55%左右;各企业都有自己稳定的客户群体,行业内部比较有序。

对于原材料的供应,三友化工也颇具优势。据悉,公司的主要原材料是原盐、石灰石、电石和原煤等。公司紧邻矿山,拥有丰富的石灰石。集团公司控股的大清河盐场具有60万吨/年的生产能力,公司已和集团共同成立了三友盐业,三友盐业计划建设60万吨/年的盐场,为避免关联交易和同业竞争,集团公司曾有承诺,一旦三友盐化的盐场建成,将把大清河盐场注入上市公司,未来公司将真正形成盐碱一体化。

此外,位于公司附近的南堡盐场——亚洲最大的盐场,也可以为公司提供源源不断的原料。同时,曹妃甸也将启动海水淡化项目,项目在分解出淡化海水的同时,还将分解出浓盐水,这可以为三友化工提供更优质、便捷的原料。而在电力方面,南堡油田开发附带产出的天然气,可以供给三友化工的电厂使用。其价格仅为6毛5一立方米,十分低廉。足以给公司起到锦上添花的作用。”刘宽清说。

金牛能源：借道 *ST 沧化进军化工产业

入主 *ST 沧化延伸化工产业链

2007年12月21日,金牛能源以7000多万元成功拍得了沧化集团与相关公司所持*ST沧化40.85%股权,成为其控股股东。

拍得股权后,金牛能源迅速接手*ST沧化的经营管理。金牛能源还承诺,将利用自身的资金、人才、资源等优势对沧化股份实施战略重组,且*ST沧化的一些项目将逐渐恢复开工。

金牛能源人士告诉记者,本次成功竞拍收购*ST沧化股份,可以充分发挥公司资金、管理、人才、资源等优势,在继续做强做大煤炭主业的同时,投资建设周期短并能长期稳定发展的良好项目,使公司保持长期可持续发展的良好项目,使公司保持长期可持续发展,实现公司做强做大的战略发展目标,同时,也为金牛能源培育和打造后续战略支撑产业,实现由内陆向沿海的发展奠定坚实的基础。

金牛能源规划,利用半年时间,使23万吨PVC生产线恢复正常生产,实现主营业务盈利;规划开工建设沧化化工40万吨PVC项目。另外,借助上市公司平台,逐步将*ST沧化打造成为优良上市公司。

有分析师认为,*ST沧化现有29万吨PVC生产装置及在建40万吨PVC项目建成后,总装置规模可达69万吨,国内市场占有率可达10%。

同时,根据企业发展目标和沧州市化工行业发展规划,金牛能源还拟在5到10年内,在沧州渤海新区构建化工产业基地,把*ST沧化打造一个资源配置合理、技术装备先进、盈利能力较强的现代企业集团,使沧州化工东山再起。

采购化工原料EDC金额约7.3亿元;*ST沧化2008年度向金牛能源申请不超过5亿元的借款。

对此,金牛能源表示,公司有义务支持控股子公司*ST沧化履行重整计划,尽快恢复生产,并对其提供资金支持。

根据金牛能源的规划,公司将以*ST沧化为依托,积极发展PVC和氯碱化工产品;并通过与相关企业合作建设煤炭化工项目,进军煤化工产业。努力把煤化工打造成公司后续战略支撑产业,进一步提高企业的抗风险能力和盈利水平。

打造煤电产业链

除了开辟新领域外,在煤炭产业方面公司拟通过整合周边资源、加大邢北新区开发力度,确保煤炭产量稳定在1000万吨/年的水平;山西寿阳矿区通过内部技改扩能,外部低成本扩张,在“十二五”期间达到600万吨/年以上的规模;内蒙古东胜煤田青达门矿区力争在2008年完成勘探,“十二五”期间开始建设,最终形成2000万吨/年的生产规模。

在电力产业方面,2010年前,公司拟完成现有综合利用电厂的技术改造和矿区电网建设,提高经济运行质量,降低生产成本,提高经济效益。在新建或收购并矿区规划建设大型电厂项目,并加强与国内外大型电力集团的合资合作,加快推进大型电厂项目建设。

除此之外,金牛能源还将加大对对外合资合作和低成本扩张力度,优化提升煤-建材产业链。其中,水泥、建材产业通过对外合作,实现产品结构优化,生产规模、盈利能力、竞争力较大提升。公司水泥厂通过加强与大型建材企业集团的密切合作,密切关注周边水泥企业,进一步巩固区域行业主导地位。玻纤分公司通过与国内外企业的战略合作,努力实现投资主体多元化目标。

“公开增发所投资的项目实施后,公司在纯碱行业的优势地位将进一步巩固,氯碱产业进一步发展壮大,并成功进入氯碱下游有机硅行业,实现从大宗化工产品向化工新材料的转型,使公司产业链条更加完整。”三友化工董事长么志义向记者表示。

新募资金投向热点

近日,三友化工通过公开增发募资7.9亿元,所募资金将投向6万吨/年有机硅项目、30万吨/年聚氯乙烯、30万吨/年烧碱技术改造项目、超低盐重质纯碱技术改造项目、纯碱生产系统反应热及系统余热综合利用项目等四个项目。

公司总会计师刘宽清在列出一串数据时表示,上述四个项目对于公司的发展意义重大。例如,三友化工拟利用氯碱公司富余氯气,使公司进入市场空间广阔的有机硅行业,进一步延伸了循环经济产业链。目前,我国北方地区还没有有机硅项目,公司此举将填补这一空白,并获得明显的地域优势。

据悉,有机硅技术存在较高的壁垒,但目前已三友化工攻破,该项目将在2009年下半年投产。刘宽清透露说,“下一步,公司将积极探索向有机硅及深加工项目方向延伸。”