

Special report

揭开新潮实业私有化面纱

日前,村办企业新牟国际集团的改制,因涉及上市公司新潮实业大股东及实际控制人发生变更而备受关注。这家村办企业为什么改制?3587万元的转让价依何而定?其中,新潮实业的股权如何作价?新潮实业今后的发展前景如何?4月28日,新潮实业召开年度股东大会,上述问题虽非会议议程,却成为投资者关心的焦点。

◎本报记者 朱剑平

股权转让实为大股东改制

2008年4月7日,新潮实业第一大股东新牟国际集团与烟台东润投资发展有限公司(由自然人常宗琳等33人投资成立)签署《资产转让协议》。该协议约定烟台东润投资发展有限公司收购新牟国际集团整体资产,其中包括新牟国际直接持有的新潮实业21.28%股权。本次收购完成后,烟台东润投资发展有限公司成为该公司第一大股东。

新潮实业的大股东为何要进行资产转让?仔细查看东润投资的股权结构可以发现,此次资产转让的实质是新潮实业大股东改制。东润投资其实是由新牟国际集团管理层为此次股权转让而专门设立的公司。资料显示,东润投资成立于今年2月19日,其股东常宗琳等33位自然人其实就是新牟国际集团的管理层人员。

据烟台市牟平区政府相关人士介绍,新牟国际集团的改制,早已酝酿。新牟国际集团曾有过辉煌的昨天。在计划经济时代,国有企业一统天下之时,集体所有制以其灵活快速的决策机制一度获得无穷生机。新牟国际集团曾被评为“全国十佳乡镇企业”,成为全国乡镇企业的旗帜。后随着经济体制改革的深入,尤其是民营

经济的发展,集体所有制日益显示出产权不清晰的弊端。

实际上,集体企业净资产的日渐消蚀,在全国范围内都存在类似现象。为此,2003年烟台牟平区委下发23号文件要求推进村办企业改制,推进企业股权个人化、集中化,原则上不保留集体股份,鼓励企业经营层购买、控股。改制的形式可以采取整体出售、股份制、租售结合或破产重组。然而因新牟国际集团一直是乡镇企业的典型,此类改制并未走在前列。统计数据显示,目前,全国超过95%的集体企业均已改制。许多企业改制后重现勃勃生机,因此,新牟国际集团从2006年始酝酿改制。按牟平区委23号文件要求,新牟国际集团改制方案经过了新牟国际集团党员大会和新牟里村民代表大会表决通过,经上级主管部门烟台市牟平区人民政府宁海办事处批准,烟台市牟平区深化村办企业改革领导小组复核通过,认定其改制程序合法有效。

有关人士认为,改制完成后,公司产权明晰,责、权、利明确,实际上使新潮实业大股东与流通股股东利益更趋一致,控股股东将更加关注、关心和支持上市公司。

转让价格受关注

资产转让中价格是否公允一直是关注的重点。

公司表示:新牟国际集团近几年效益下滑,许多资产已不复原来的价值,但由于所有制的限制,一直未得到认真清理。在此次改制的前期工作中,新牟国际集团将下属的大部分收益不高的资产进行了剥离清理,其下属的新牟汽校、新牟冷藏厂、新潮趋势科技公司等进行了改制,仅保留了新潮实业和烟台全洲海洋运输公司。每剥离和改制一家公司,新牟国际集团的总资产和经营性净资产就相应减少一块。这也是本次改制时新牟国际集团的总资产、净资产与股改时所披露的数字有较大出入的原因。

同时,为了在改制时保障新牟里村民利益,新牟国际集团将其下属的效益好的实物性资产全部划归新牟里村委会,包括近500亩土地、办公大楼、门市房以及烟台新牟标准件公司、新牟印刷厂、新牟农场、呼噜特机床附件总厂牟平分厂、新牟副食品商店、新牟联成医院、烟台顺丰制衣有限公司等。尤其是,为保证村民利益放在第一位,新牟国际集团在改制时用近2000万元,为全体村民缴齐了养老保险及

医疗保险。据当地牟平区劳动保障局姜主任介绍,此款现已到位,所有村民的养老都得到了根本保障,这也是烟台市第一家全部解决村民养老保险、医疗保险的村。

虽然新牟国际集团将资产留给了村委会,但却承担了近年来所有的相应负债,主要包括对银行以及其他金融机构的借款、利息等共计4.98亿元。

根据烟台天罡会计师事务所的审计报告,以2007年6月30日为基准日,新牟国际集团集团总资产账面值为2.70亿元,总负债为4.98亿元,净资产账面值为-2.28亿元。评估后,其资产总值增值为5.34亿元,总负债不变,仍为4.98亿元,净资产评估值为3587万元。其评估增值的部分主要为新潮实业的股权。至评估基准日,新牟国际集团以及下属全资子公司共拥有的新潮实业9508.47万股。东润投资已做出承诺:将继续履行新牟国际集团在股改时的承诺,同时再追加承诺今后一年内不转让新潮实业股份。考虑到其所持有的股份属于限售股,其股权的评估价高于上市公司每股净资产,低于无限售条件股份的市场价格。



徐汇 资料图

新潮实业前景如何

新潮实业从1996年上市至2007年的首次亏损,再到今年一季度的扭亏,目前的状态可以说处在产业调整初见成效时期,但其未来将着力发展的房地产业以及电缆业发展前景到底如何?这是与会投资者最关心的问题。

新潮实业原来旗下产业包含了纺织、电缆、钢铁、汽车销售等。从2006年起,新潮实业加大调整产业结构的力度,确立了电缆以及房地产两大主业。由于收缩纺织及其他产业,公司2007年开始出现首次亏损,年报显示每股亏损0.18元。但据记者了解,新潮实业目前的产业结构调整已初见成效。今年一季度,其新培植的房地产行业已见收益,取得1258万元的净利润,公司实现扭亏为盈,每股收益达到0.02元。

据介绍,公司目前拥有的土地储备近2000亩,已成为烟台当地土地储备最多的房地产开发公司。正在开发的项目有已进入销售期的国奥天地项目,和规

划期的黄金海岸项目等。面对一线城市的房价降价风潮,公司表示,烟台作为三线城市,房价目前并未受到冲击。尤其是,公司的黄金海岸项目,在烟台的滨海沿线少见的拥有有自有沙滩的高档房地产项目,且背靠黑松林,环境优美,为胶东沿海一带稀有资源。公司已请了国外顶级项目设计组,设计包括私人游艇码头在内的社区。同时,记者在发现,在与其相邻的地段,其房价每平方米已达8000元左右。据了解,该项目规划方案4月份已经烟台市规划局业务会通过,规划设计为66万平方米。预计5月份获得批复,公司已做好了开发准备工作,待方案批复后即可开工。

另外,对于投资者担心的从紧货币政策下房地产企业的资金链问题,公司表示,新潮实业资产负债率46%,处于比较安全区域。为了做好房地产项目的开发工作,公司已准备好了较充足的开发资金,可对下属房地产企业进行增

资,保障其按期开发。同时,下属房地产公司已与多家银行机构进行了沟通,基本可以保项目开发建设所需资金。另外,为了保证房地产项目的可持续性发展,为公司未来业绩提供良好支撑,在资金允许的情况下,公司将适当增加土地储备。

在电缆方面,公司将利用未投入的募集资金,建设公司数据二期工程,通过对项目的“填平补齐”适时扩大原有同轴电缆的生产规模,加强小同轴、复合式电缆、六类和七类数据电缆等高端产品的营销力度,公司还要加强成本控制,规避原材料涨价带来的经营风险,加大研发力度和投入。目前,公司从2007年下半年起已采取套期保值的方式来稳定铜的价格。同时,其下属子公司烟台新牟电缆的“新牟”牌电缆于2007年末荣获“中国驰名商标”称号,今后发展中,公司将还将充分利用技术和品牌优势,不断提高产品附加值,扩大市场占有率。

相关链接

东润投资是家“壳公司”

新潮实业的控股权转让被不少外界人士看做是一次MBO。收购方烟台东润投资发展有限公司是一家专为这次收购而设立的公司。收购方表示,自设立后至这次收购完成前,该公司不会产生具体业务,无任何控制的子公司、关联企业及核心企业。

公开资料显示,东润投资发展有限公司的实际控制人常宗琳原任山东新牟国际联合企业总公司董事长、新牟集团董事长,而新牟集团正是新潮实业原来的大股东。常宗琳掌握着东润投资51%股份。

从东润投资持股5%以上的股东情况来看,不少股东都是烟台市牟平区新牟里村的村干部、新牟集团的管理层。其中,孙树刚曾任烟台市牟平区新牟里村会计、副书记,新牟集团董事长、新潮实业董事长,现任东润投资副董事长;孔晶曾任新牟集团办公室主任、副总经理,现任东润投资副董事长;姜伟伟曾任新牟集团企业管理部经理,现任东润投资董事。

此外,新潮实业现任副董事长、总经理宋向阳和现任副董事长李亚清是常宗琳先生的女婿。而常宗琳的配偶姜宗美也持有东润投资0.29%的股份,因此常宗琳直接和间接合计持有东润投资51.29%的股份。(应尤佳)

证券代码: 600555 900955	股票简称: 九龙山 九龙山 B	公告编号: 临 2008-17
上海九龙山股份有限公司关于新增围垦规划获批的公告		
<p>本公司及董事会全体成员保证公告内容真实、准确和完整,没有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。</p> <p>近日,上海九龙山股份有限公司下属控股子公司浙江九龙山开发有限公司申报的新增围垦规划获得浙江省发改委及浙江省水利厅批复同意。本次获批的新增围垦工程为嘉兴市海盐县围垦总体规划的一部分,总体规划规模为3600亩。该项目的实施,将使九龙山区域内山、海、岛等自然景观与建筑完美地融合,对九龙山项目的未来可持续发展具有重大意义。</p> <p>目前,九龙山区域内已建休闲度假及商业地产、酒店、高尔夫、游艇、马会、佛教文化等一气呵成构建的海湾度假城,被主流群体、国际品牌、各级政府支持参与。现已运行的项目客流量倍增,商业价值优势显现。本次获得的新增围垦项目进一步扩大了发展的空间。政府和公司的目标是将九龙山打造成国际水准的一流度假圣地。在现有基础上,将计划建造海洋公园、国际会议中心等项目,该区域内总商业地产建筑规模将达到500万平方米以上,让更多的知名人士、国际品牌、世界500强企业共同参与,每年将有超过700万人次的接待能力。</p> <p>旅游度假作为无烟工业中最具代表性的产业,已被各国政府提到国家战略的高度。奥兰多、迪拜、摩纳哥、悉尼,一个个成功的例子足以证明:开发旅游度假产业已成为国家竞争力和经济发展的重要动力之一。美国ERA经</p>		
<p>济研究协会已对九龙山项目进行未来市场分析预测,该报告显示:九龙山项目位于长三角经济发达区域的中心位置,周边2小时范围内的居住人口超过4200万,4小时范围内超过3亿。因此,如在区域内建造海湾度假城,年客流量将为700万人至1300万人次。</p> <p>公司现已委托美国Gary Goddard设计公司就九龙山海湾度假城的海洋公园、目的地酒店、国际会展、休闲娱乐等项目进行总体规划。Gary Goddard团队是世界上公认的主题公园、度假村、游乐胜地的设计领军人物,建成了世界上最大的水族馆,并与许多超大规模休闲娱乐公司合作,包括环球影城、迪斯尼乐园、派拉蒙公园、拉斯维加斯米高美大酒店、喜来登大酒店等项目。具体在实施九龙山项目过程中,公司将聘请海内外专业的经营公司为顾问,并签订海洋公园、度假酒店的委托管理合同,确保将九龙山打造成为地标性的世界级旅游度假海湾。</p> <p>现九龙山海湾度假城周边的轨道交通、高速公路接口、基础设施的连接还有待政府部门进一步完善。</p> <p>资金来源将通过项目滚动开发、自筹及吸引战略合作伙伴参与投资。特此公告。</p> <p style="text-align: right;">上海九龙山股份有限公司 2008年4月29日</p>		

政策是风险 但也是潜在利好

◎陈其珏 徐玉海

作为我国最大的油气生产和销售商,中国石油是我国销售收入最大的公司之一,也是世界最大的石油公司之一。在由全球能源领域权威机构普氏能源公布的“2006年全球能源企业250强”中,中国石油名列第六位,连续五年居亚太区第一位;在美国《石油情报周刊》公布的“2006年世界最大50家石油公司”中综合排名第七位;在由《商业周刊》公布的2006年度“《商业周刊》亚洲50强”企业中排名第一位;并当选《亚洲金融》杂志公布的“2006年亚洲最盈利公司(第一名)”。

然而,不容回避的是,这样一家极为优质的企业自去年A股IPO以来,股价却在48元高开后就不断走低,如今更接近发行价,而在前不久发布的2007年年报中,尽管中国石油2007年整体经营业绩继续保持平稳增长,经营效率也稳步提高,但明显滞后于国际油价的增长速度。

对此,专家们认为,中国石油股价的下跌和去年净利润增长逊于预期并不说明公司的基本面已发生了重大变化。上述情况很大程度上是由多种客观因素集中作用的结果,对中国石油这样一家担负着国家能源安全重要使命、在中国工业化进程中扮演关键角色的综合性能源公司,还是应该以理性建设性的眼光客观评价其投资价值。

市场面: 大势拖累

首先,中国石油的股价下挫与A股系统性的下调不无关联。本轮牛市自2005年启动以来已延续了两年之久,上证综指在此期间整整翻了六倍,本身就存在强烈的“挤泡沫”需求。而几乎在股指最高点挂牌的中国石油不可避免地受到这种系统性风险的拖累,导致

股价走势与公司基本面出现背离。

其次,有坊间人士评论中国石油A-H股溢价过高,并以此作为公司股价尚未到位的理由。对于上述评论,我们认为,相对于银行股50%的A-H溢价,中国石油的溢价的在100%以上,但这并不意味着银行股的估值相对于石油化工行业的估值就更为合理。简单地通过A-H溢价对中国石油进行评估是有问题的,因为在香港市场上,银行股的估值是有溢价的,而石油化工行业则完全按照国际市场的估值来进行。如果以美国市场作为衡量基准,可以发现国内银行PB是美国银行的2.6倍,08年PE是美国银行的2.9倍,但石油化工行业PB仅为美国的2倍,08年PE也只有美国的2倍。

最后,也有基金公司投资部人士认为,“新股不败”的市场环境才是中国石油高开低走的重要原因。据统计,去年在中国石油A股上市之前共有97只新股发行,平均开盘涨幅高达193.31%,最高一只更是达到478.85%。而中国石油48元的开盘价尽管高于大多数分析师的预期,但仍受到市场追捧。

政策面: 价格管制与特别收益金

作为一家能源类上市公司,中国石油当然要把股东利益放在重要位置,以努力耕耘来回馈股东;而作为一家担负着保障中国能源安全重要职责的国有企业,中国石油又必须兼顾国家利益和社会责任,在追求利润的同时服从国家政治大局。平衡经济利益和社会效益两者之间的关系是中国石油时刻必须直面的艰巨任务。在政策层面,国家对成品油定价采取管制政策对中国石油的炼油业务带来一定影响。

过去一年中,国际油价大幅上涨,国内成品油价格仍受国家宏观调控,长期低于国际市场价格。2007年,国内、外、原油平均出

厂价格分别为人民币5071元/吨和4653元/吨,比新加坡市场进口到岸完税价格分别低1225元/吨和1513元/吨,最高时价差超过2000元/吨。

为满足市场需求,中国石油等担负社会责任的中国石油企业不得不大量进口成品油并亏本销售,而炼油业务则普遍陷入亏损。2007年11月1日,发改委将汽油、柴油和航空煤油出厂价格每吨提高人民币500元,暂时缓解了企业的经营压力,但2008年国际油价突破100美元大关,国内外价差再度拉大。

在这种情况下,截至2007年12月31日止12个月内,中国石油炼油与销售板块经营亏损人民币206.80亿元。尽管如此,由于公司在降本增效等方面成果卓著,上述亏损额与上年同比还减亏了84.84亿元。

另一大制约因素则来自特别收益金。2007年中国石油支付了445.8亿元的特别收益金,同比上涨54.2%。特别收益金于2006年3月开征,当时的起征点定在40美元。目前的油价已远远超过40美元,使公司承受了相当压力。

未来: 政策是风险,但也是潜在利好

尽管如此短期内,中国石油遭遇政策和市场的双重挤压,但我们认为,中央的成品油价格管制政策只是为防止CPI过快增长而采取的一种临时策略。从长远来看,理顺价格体系是大势所趋,而成品油价的稳步推进无疑将大大改善公司炼油业务的盈利能力。

十七大报告指出:“要加快形成统一开放竞争有序的现代市场体系,发展各类生产要素市场,完善反映市场供求关系、资源稀缺程度、环境损害成本的生产要素和资源价格形成机制。”

去年年底的中央经济工作会议也提出:“要着眼转变经济发展方式的大局,处理好稳定物价和理顺资源性产品价格的关系,对扭曲较大的资源性产品价格适时进行必要调整。稳步推进石油、天然气价格形成机制改革。通过理顺价格体系,促进资源节约型、环境友好型社会建设。”

由此可见,无论从节能减排的战略目标出发,还是从市场化改革的战略需要出发,理顺成品油价格体系都是必然选择。换言之,目前的政策风险恰恰就是未来的潜在利好。对中国石油这样一家上下游一体化、综合竞争优势显著的石油企业而言,一旦油价与国际接轨,则利润的爆发式增长将值得期待。

而在高油价背景下,提高特别收益金起征点也有望被提上日程。敏感性分析显示,特别收益金征收起点每上调1美元,中国石油净利润将增长1%。目前有消息称,国家有关部门已开始对提高特别收益金起征点和缓交石油特别收益金的申请进行论证和研究。无论是少交还是缓交,都将对中国石油构成实质利好。

最后,2008年新的企业所得税法实施对中国石油也是一大潜在利好。除了少数子公司位于西部享受优惠税率外,中国石油适用的法定所得税率为33%,而2008年1月1日开始实施的新企业所得税法将企业所得税率调至25%,这意味着中国石油的所得税费用将显著下降。根据测算,在所得税率下调后,公司每股收益将增加0.05元左右。

风物长宜放眼量。从国际经验来看,一些著名投资者如巴菲特等之所以长期持有中国石油,都是看中了公司长期稳健的增长和持续优异的管理能力。我们认为,在目前A股市场遭遇回调压力、政策风险被人为放大的当口,不应过于计较一时得失。只有厘清头绪、认清大势,才能在中国石油的投资方面做出真正合理的选择。(CIS)