

China venture

“疯投”恰遇股市低谷 部分PE饮下自酿“苦酒”

去年这个时候,二级市场的空前繁荣带动一级市场 PE 投资热火朝天,谁也不曾料想到股指今年会如此惨淡。如今,去年一大批蜂拥着把热乎乎的资金砸向 PRE-IPO 项目的 PE 终于尝到了自酿的苦酒。与高盛和上海联创在西部矿业身上联合创造的一年百倍回报的“神话”重归平淡相比,大批去年以 22 元价格入股金风科技、限售股解禁之前接近被套的 PE 则倍感苦涩,而更惨的是那些押宝在至今未能上市企业身上的基金……

◎本报记者 叶勇

“世界第一回报”大缩水

一年以前,人们无不艳羡高盛和上海联创创业投资有限公司入股西部矿业获得的账面上两倍的回报,并惊叹高盛之高超财技,赠予其“世界第一回报”的美誉。

公开资料显示,2006 年,高盛通过收购东风实业持有的 3205 万股股权(之后配股送股后增加到 19230 万股),从而赶在上市的前夜跻身西部矿业的股东。一年以后,这笔 9600 万元的投资,在西部矿业上市之后,市值高达 140 多亿。

西部矿业《招股说明书》披露,2006 年 7 月 20 日公司股东之一的东风实业公司与 Goldman Sachs Strategic Investment (Delaware) L.L.C. (为高盛集团全资子公司)签订了《股权转让协议》,前者同意将其持有的西部矿业 10% 股份共计 3205 万股转让给 Delaware,价格为每股 3 元。而东风公司正是在西部矿业 2004 年第一轮私募中以每股 3 元进入的。

而当期其他股东每股转让价格高达 10 元以上的情况下,高盛却以明显低价捞到了“便宜”。

另外,在 2004 年那轮融资中进入的上海联创及其关联公司 Newmargin Mining, Ltd., 于西部矿业上市前合计持有其 10% 左右的股份,因此,也与高盛一样,当年在账面上获得了令人艳羡的巨额回报。

然而,未曾料到的是,至 2008 年 7 月 15 日两家 PE 限售股解禁时,西矿股价已由上市时最高的 68.50 元一路下跌至 14.25 元,缩水近八成,高盛和上海联创创下的账面上两倍的回报“神话”也随之打了二折。假如高盛和上海联创一直持股至今,他们的回报还得再打对折。



追捧金风科技仅能保本

如果说投资西部矿业的 PE 此刻还能通过抛售获得一个较好回报的话,那么,最后一轮进入金风科技的大量 PE 在解禁日来临之前,只能眼睁睁地看着自己由大幅盈利落到仅能保本。

金风科技招股说明书显示,在 2007 年 3 月 28 日公司总股本通过转增和送股由 1 亿变更为 4.5 亿之后,大批 PE 以每股 22 元的高价通过股份受让的方式进入其中。

根据资料,2007 年 4 月 28 日前后,深圳贯汇通投资管理有限公司以 22 元/股受让 481.5 万股金风科技,江苏瑞华投资发展有限公司以同样的价格分别受让 90.405 万股和 283.095 万股,惠州市美亚投资公司、深圳市里昂投资管理公司及上海中卓投资管理公司则分别受让 360 万股、157.5 万股和 92.97 万

股,北京利百勤投资顾问公司也先后受让 266.2763 万股和 138.78 万股。

金风科技去年 12 月 26 日在股指处于高位时上市,一路受到追捧,股价最高达到 160 元。2008 年 2 月 27 日实施 10 送 9 转增 1 股派 1 元分红方案后,股价随大市一路下跌,最近两个交易日该股最低跌至 16 元左右,即使复权后,股价也仅在 32 元左右。

从入股时的 22 元到现在的 32 元左右(复权后),去年追逐金风科技的这批 PE 花了一年半的时间,它们的账面回报率不足 50%。考虑到他们一年半时间的守候,机会成本较高,只能说现在是保本。而他们的限售股也只能等到今年 12 月 16 日限售股解禁之后才有权利将回报变现,不知那时候股价会不会更低?如果那样的话,这些 PE 完全有可能辛辛苦苦近两年,却老本难保。

“还有更惨的”

业内一位知名 PE 合伙人在接受本报记者采访时表示,去年很多基金去做被动型投资,寻求企业投资,一些企业当时很强势地说,“我们没时间陪你做尽职调查,想投资就给你小部分股权。”因此,去年很多 PE 是以 12 倍到 15 倍 PE 值入股的。当时这种现象很普遍,现在股指陷入低谷,不少 PE 目前的境况也十分“悲惨”。

去年一窝蜂投 PRE-IPO 的基金,我也快完蛋了,入股价高赚不了钱,上市时间却又遥遥无期。况且,在现在的宏观形势下,企业能不能生存下去尚是个问题。对于那些一窝蜂投资,却根本不做调查的,我认为风险最大。”这位合伙人表示。

根本不做调查的,我认为风险最大。”这位合伙人表示。

不少 PE 业内人士在接受记者采访时也表示,像前几年高盛、联创投资西部矿业这样如今能获得两位数以上回报的情况已经是很好了,对金风科技进行 PRE-IPO 投资的企业也尚属幸运,因为毕竟金风科技已经上市,总有一天股价可能会涨回高点,使得他们回报率提高。而最危险的是那些去年以两位数以上的 PE 值入股且瞄准最近两年 IPO 企业的 PE,如果企业一旦不能顺利实现 IPO,那么,这些 PE 只能面临被高成本套牢的局面。

重点项目

欲引境外战略投资者

海通国际汽车码头股东再抛 4% 股权

继上海汽车工业销售有限公司上月欲以 3903.29 万元转让上海海通国际汽车码头有限公司 5% 股权之后,上海海通国际汽车码头有限公司的另一股东上港集装箱(澳门)有限公司日前也拿出其所持有的上海海通国际汽车码头有限公司 4% 股权,在上海联合产权交易所挂牌。

本报今年 9 月 9 日 B7 版曾报道了上海汽车工业销售有限公司出售上海海通国际汽车码头有限公司 5% 股权的消息。当时有消息灵通人士曾向记者透露,标的公司其他股东接下来可能也会出让手中的部分股权。如今该说法终于得到印证。

公开资料显示,上海海通国际汽车码头有限公司所经营的海通国际汽车码头位于上海外高桥港区,一期堆场面积 26.5 万平方米,专用堆场可一次停放 7000 辆汽车,码头泊位长 219.4 米,前沿水深 12.5 米,适合多种滚装船靠泊,码头拥有良好的港口设施和集疏运环境。

与此同时,上海海通国际汽车码头有限公司有着不错的经营业绩。截至 2007 年 12 月 31 日,上海海通国际汽车码头有限公司总资产 78065.80 万元,所有者权益 78065.80 万元,前一年度净利润 10308.59 万元。

据悉,此次项目出让方上港集装箱(澳门)有限公司共持有标的公司 9% 股权,此次出让 4% 股权之后,尚余 5% 股权。上海联合产权交易所相关负责人告诉记者,上述股权转让目的是为了引入具有优秀经营运作能力的行业领先者作为新战略合作伙伴。根据国家相关政策,标的公司的外资成份必须达到 25%,才能享受相关优惠政策,故本次转让的受让方须为注册在境外的专门从事滚装运输或滚装码头业务的全球性知名企业。同等条件下,意向受让方或其集团拥有优质码头资产或股权的优先;拥有成熟、先进的滚装海洋运输业务运作经验的优先;具有汽车一体化滚装业务经营背景的优先;与标的公司具有长期稳定的业务往来关系的优先;已在中国大陆从事或通过子/分公司形式从事滚装码头业务经营的优先。(张良)

据了解,京沪两地双雄割据的“霸主”态势仍然明显。二者在四地挂牌项目总数中平分秋色,合力占去大半个江山,比例分别达到 38% 和 37%。其中,北京 9 月挂牌项目总数为 88,环比上升 151%;挂牌项目总金额为 342027.2529 万元,环比上升 725%。而上海则由于 8 月基数较大,86 项这一挂牌项目总数环比上升了 21%,项目总金额 173381.07 万元,环比上升 71.5%。天津的挂牌项目数和项目总金额分别为 50 个和 73526.64001 万元,分别环比上升 72.4% 和 216.74%。重庆这两个数字一升一降,基本持平。其中,国庆长假前的一周,产权市场呈现近两个月来市

走近产交所

产权市场“牛”劲依旧

京津沪渝 9 月新挂牌项目数和金额环比均升

◎本报记者 卢晓平

产权市场的热度并未随着季节更替而降温。记者发现,京、津、沪、渝四地产权交易所 9 月新挂牌项目数和挂牌金额环比均明显上升。挂牌项目数最多的北京和上海,分别达到了 88 项和 86 项。

据了解,京沪两地双雄割据的“霸主”态势仍然明显。二者在四地挂牌项目总数中平分秋色,合力占去大半个江山,比例分别达到 38% 和 37%。

其中,北京 9 月挂牌项目总数为 88,环比上升 151%;挂牌项目总金额为 342027.2529 万元,环比上升 725%。而上海则由于 8 月基数较大,86 项这一挂牌项目总数环比上升了 21%,项目总金额 173381.07 万元,环比上升 71.5%。天津的挂牌项目数和项目总金额分别为 50 个和 73526.64001 万元,分别环比上升 72.4% 和 216.74%。重庆这两个数字一升一降,基本持平。其中,国庆长假前的一周,产权市场呈现近两个月来市

场行情整体最佳状况,四家交易机构的挂牌项目都出现了相当幅度的提升,四家总的新挂牌项目达到了 104 个,总计金额达到 274741.8137 万元。

值得关注的是,京、津、沪三家机构的新挂牌项目总金额均过亿,尤其是北京,挂牌总金额超过 14 亿。四地挂牌项目行业相对集中于地产、金融、矿产、制造业。

来自北交所信息显示,9 月四地最大宗项目前三也都花落北交所。其中,深圳市深国投商业投资有限公司 60% 股权及债权,以 99206.52747 万元的价格居首。第二则是佛山市金色阳光房地产开发有限公司 100% 股权及转让方对标的企业 23970.25 万元债权,挂牌价 40000 万元。紧随其后的是安徽太平矿业有限公司 70% 股权以 38486.31 万元挂牌。这三个大项目使得北交所 9 月四地挂牌项目金额上所占比重最大。

专家认为,产权市场这种大项目频现的“牛市”状态,一方面反映了大量企业尤其是央企,根据国

院国资委的部署加快了整合重组的步伐。另一方面也反映出企业对市场环境敏感度的提高,说明大部分企业能适时根据经济环境的变化调整业务整合的力度。北交所相关人士认为,随着企业整体上市进程的不断推进,亿元甚至十亿元以上大项目还会不断出现在挂牌行列中。当然,不排除宏观预期的不明确也会加大企业融资套现的需求。

专家指出,产权市场 9 月挂牌项目称得上是持续升温,次贷危机波及全球的负面影响并未太多影响到投资者对于产权市场的热情。预计随着宏观经济预期进一步明确,大项目成交所起的示范效应将进一步凸显,今年产权市场全年成交额攀新高指日可待。

用北交所熊焰总裁的话讲:经济景气上升时,企业需要通过同行业并购进行扩张,产权市场会很好;经济不景气时,企业也会进行相应调整,通过并购实现整合,产权市场还是会很火。”

实施辅分离改制

江南建设工程总承包公司合计 78% 股权挂牌

上海江南造船厂房地产开发经营公司和上海江南实业公司日前在上海联合产权交易所分别挂牌转让上海江南建设工程总承包有限责任公司 51% 和 27% 股权,挂牌价分别为 3432.5805 万元和 1817.2485 万元,即总价达 5249.829 万元。

成立于 1999 年的上海江南建设工程总承包有限责任公司注册资本为 5000 万元,其中上海江南造船厂房地产开发经营公司持有其 51% 股权,上海江南实业公司持有其 49% 股权。截至 2007 年 9 月 30 日,该公司所有者权益为 6730.55 万元。

根据中国船舶工业集团公司有关文件,本次转让系在主辅分离辅业改制中引进战略投资者。根据上海市政府部署,江南造船集团原生产基地已作为 2010 年世博会主要场所,属江南造船集团主业的公司均已迁入长兴岛,属主辅分离辅业改制公司的办公场所和生产经营场所均需重新寻找、建设。

转让方要求,标的公司需股东进行后续投入,受让方的注册资本应不少于人民币 5000 万元。同时,受让方须为标的公司在市区提供不少于 1500 平方米的办公场所,并在上海市范围内提供施工基地不少于 80 亩。此外,受让方须承诺按照上海江南建设工程总承包有限责任公司主辅分离辅业改制实施方案中职工安置方案实施职工安置。

值得注意的是,在同等条件下,2007 年净资产不低于 5 亿元者优先;为保证股东变更后公司经营效益的持续提高,受让方须承诺连续 5 年每年为标的公司提供 3 亿产值工程业务量者优先;为新公司业务拓展需要,受让方(或其控股子公司)须与标的公司主营业务相同或行业相近且有市政工程施工总承包和港口与航道工程施工总承包及道路施工总承包等两个一级资质证书者优先;拥有码头岸线的使用权及不小于千吨级的运输码头者优先。(张良)

长三角产权市场一体化加速

将在“项目共同挂牌”、“创建新市场平台”等方面实现新突破

◎本报记者 张良

从近日召开的长三角产权市场一体化工作会议上上传消息,为推进长三角区域产权市场一体化建设,长三角各产权交易机构将坚持自愿参与、合作共赢、化解风险、共筑市场”的原则,在“项目共同挂牌”、“创建新市场平台”等方面实现新的突破,并进一步整合资源、优化配置,为中小企业提供融资服务。

来自江浙沪等长三角地区以及安徽、江西、福建等泛长三角地区的产权交易机构负责人参加了此次会议。长三角区域产权交易共同市场理事长、上海联合产权交易所总裁蔡敬勇认为,当前推进长三角地区产权市场一体化已具备良好的条件。首先,长三角之间在共同平台和网络的建设、统一规则标准规范的认定等 30 多个



徐汇 资料图

统一了领导层认识,有助于消除产权市场一体化的行政藩篱。江浙沪两省一市的政府早已在着力推动区域经济合作,其他省份对于融入长三角的热情也在迅速升温。随着《指导意见》将长三角地区经济合作上升到国家整体发展战略的高度,这将进一步统一各级领导对推进长三角区域一体化工作的认识。其次,近年来长三角区域内各城市之间在共同平台和网络的建设、统一规则标准规范的认定等 30 多个

领域,开展了广泛的合作,这些跨地区、跨层次、跨领域的合作,为产权市场一体化营造了良好氛围。

据悉,长江流域产权交易共同市场的合作作为长三角区域产权市场一体化奠定了基础。数据统计显示,2007 年,长江流域产权交易共同市场成交项目 20822 宗,占全国交易总宗数的 58.3%;成交金额达 1766.58 亿元,占全国总成交金额的 50.29%;完成异地交易 2393 宗,占全国异地交易总成交宗数的 74.9%;异地交易总额 358 亿元,占全国异地交易总成交额的 57.3%。其中,与会的“五省一市”产权交易总额达 1199.49 亿元,交易总宗数 12373 宗,分别占全国的 34.2% 和 35.9%。上海完成交易宗数达到 2610 宗,交易金额达到 956.92 亿元,其中异地交易 750 宗,交易金额 193.62 亿元。

一周

四川治权特种水泥 获美林公司等 4000 万美元

四川治权特种水泥完成 4 千万美元可转换优先股的融资,此次融资由 Merrill Lynch & Co., Inc. 附属公司(简称“美林公司”)的企业资本投资部和月光资产管理公司完成。

该项融资将用于治权公司现有生产技术的升级和生产规模的扩充,以使公司完成在地震中摧毁的位于震中地区白花乡紫坪水泥厂在建的日产 3000 吨水泥生产线。紫坪水泥厂将成为该地区灾后重建的主要水泥供货商。此次融资也将使得治权完成位于成都西部山区天全县始阳镇的日产 3000 吨水泥生产线。该生产线的建成将极大地扩充公司的生产能力,向该地区兴建的众多大坝和水电站供应水泥。

四川治权特种水泥在中国成都西部山区拥有唯一的新型干法旋窑水泥生产工厂,公司董事会主席陈治权已获得批准进行技术升级和产能扩充,将 2008 年年产两百万吨水泥的生产能力在 2010 年扩充到年产一千万吨。新增生产能力将供应由于水电站建设、地震灾后重建以及成都城市发展的产生的不断增长的水泥需求。

杭州神笔动画集团 引入 5000 万元风险投资

杭州神笔动画集团获得北京正润投资公司 5000 万元人民币的风险投资。

神笔动画集团公司成立于 2003 年,由中国美术界知名画家左晋、韩国留学归来的导演臧志昕,以及知名儿童教育专家陈鹏等创建,是杭州国家动漫产业基地的龙头企业。而北京正润创业投资有限责任公司,注册资金 1 亿元人民币,是一家专业的 PE 基金管理公司。

深创投 9 月“押宝”八项目

本土知名创投机构深圳市创新投资集团有限公司最近公布了其 9 月新增投资项目。截至 9 月份,该公司总投资逾 37 亿元。

深创投 9 月新增投资项目 8 个,分别为西安中扬电气股份有限公司、深圳市逸四方速递有限公司、广州市番禺华南摩托企业集团有限公司、北京康乐卫士生物技术股份有限公司、中山市明阳电器有限公司、广州迪克医疗器械有限公司、山东齐峰特种纸业股份有限公司、宁海县日升电器有限责任公司。

从 1999 年到 2008 年 9 月,该公司在 IT 技术、芯片、光机电、先进制造、消费品、物流/连锁服务、生物医药、能源/环保、新材料/化工、互联网/新媒体等领域投资了近 200 个项目,总投资额逾 37 亿元人民币。

中科珠江创业投资基金 首期注册资本 2 亿元

随着佛山金融 3P 计划的实施,继 9 月初佛山市集成创业投资有限公司成立之后,又有一家由国内创投龙头中科招商成立的创业基金——广东中科珠江创业投资基金即将在佛山成立,并专注于通过引进外地资本和撬动本地资本,投资扶持本地企业加快上市和做强做大。

据介绍,中科招商牵头发起设立的中西部珠三角首支投资拟上市企业的创业投资基金——中科珠江,其宗旨是帮助投资者分享中国创投行业高速发展的财富效应和助推“463”计划,加快佛山企业上市进程。

中科珠江基金首期注册资本 2 亿元人民币左右,其中佛山市政府和禅城区政府共出资 400 万元,作为政府引导资金支持基金在佛山市的投资运作,提供优质项目支持和税收政策扶持。据悉,目前基金设立募集工作进展非常高效,外地中科招商的投资客户积极出资参加,同时本地许多民营企业集团和富有个人踊跃出资认购。(叶勇 整理)

动态

上海环交所 参设安徽铜陵铜交易市场

◎本报记者 张良

为了推进泛长三角区域经济发展战略布局,上海联合产权交易所积极与兄弟省市合作。上海联合产权交易所 13 日宣布,借安徽省铜陵市第十届青铜文化博览会的契机,该所已与安徽省铜陵市签订框架协议,共同推动上海环境能源交易所和铜陵有色控股公司合作建立铜陵市铜交易市场平台,用现代理念、现代管理、现代交易方式来指导建立全国性的铜交易市场,进一步促进各种要素市场的发展。