

中商联举牌波诡云谲 津劝业之争谁得利?

不到劝业场，枉来天津卫。”从这句老话不难看出，劝业场这家天津老字号商场在国人心中的地位。然而，有着这样的金字招牌，津劝业（600821）却只能守着金山讨饭吃。公司每年微不足道的净资产收益率，让不少人士感慨，还不如把劝业场卖了收利息。

近期，打着“推动上市公司做大做强”的口号，津劝业股东天津中商联控股有限公司与大股东天津劝业华联集团有限公司展开了一场津劝业控股权的争夺战。概念炒作、借壳还是经营权之争？围绕争夺战，市场疑窦横生。巧合的是，在温州富商控制下的中商联举牌津劝业之际，有仿若“兄弟连”的自然人股东联袂紧紧相随。

证券时报记者 陈锴

百年老店空有其名

津劝业1994年上市，当年营业收入为4.77亿元。而1998年是津劝业上市以来创收最多的年份，当年实现营业收入19.98亿元。随后，津劝业的日子是一年不如一年，营业收入逐年下降，到2009年，公司营业收入已降至5.26亿元，与上市之初基本相当。

津劝业的成绩单应该不是天津人愿意看到的，因为在他们眼里，劝业场就是天津商业的符号。

作为天津高级商业群的发祥地，劝业场曾对天津商业的繁荣起了重要的支撑作用。在天津最繁华的滨江道与和平路的交叉点上，劝业商场依旧屹立，但这样的金字招牌、黄金地段，津劝业却只能守着金山讨饭吃。

最近10年，津劝业净利润累计亏损1.01亿元，归属于母公司的股东权益从7.51亿元降至5.52亿元。公司每年不到2%的净资产收益率，使得不少人士感慨，还不如把劝业场卖了收利息。

渤海证券研究员陈慧对记者表示，造成津劝业今天的局面原因有很多。首先是体制因素，劝业场长期以来处于国企的管制之下，经营机制不够灵活，员工的工作积极性不高；其次是经营理念方面的问题，劝业场虽然地处天津商圈黄金地段，但商场的定位存在问题，缺少知名品牌进驻带来的吸附力，整个商场显得缺乏人气。

津劝业的经营不善可从其海光寺店的变迁窥得一斑。

天津的一位市民回忆说，以前津劝业在天津黄金地段南京路上有一家劝业超市海光寺店，但经营冷清，后来附近新开了一家吉久超市，把劝业海光寺店的客源几乎都

抢走了。眼看海光寺店就要停业时，家乐福接手，店面顿时焕然一新，没几个月旁边的吉久超市就关门了。

资料显示，劝业场海光寺店于2001年5月开业，当时是天津市面积最大的超市，营业面积达8000平方米。2002年9月，津劝业以4家超市资产作为投资，与家乐福合资组建天津劝业家乐福超市有限公司。其中，津劝业持股35%，家乐福持股65%。2009年年报显示，津劝业联营公司劝业家乐福2009年实现净利润2379万元，而同期津劝业的净利润仅342万元。

在很多天津人眼里，劝业场虽然是天津近代商业的代名词，但如今已风光不再。拥有一定购买能力的人一般不光顾劝业场，更多的是选择劝业场附近的中原百货。”当地的一位研究员这样对记者说。

控股权争夺有惊无险

然而，就是这样一家业绩乏善可陈的公司，却在近期突然成为了股东争夺的“香饽饽”。

津劝业1月18日披露，截至1月14日，中商联已通过二级市场增持津劝业2081.35万股股份，增持后持股5184.24万股，持股比例由原来的7.45%增至12.45%，并取代劝业集团成为津劝业第一大股东。劝业集团急于求变，联手天津市国有资产经营有限责任公司于1月18日签署《一致行动人协议》，从而保住了天津国资委在上市公司中的控制人位置。

中商联称，上述增持的主要目的是扩大在上市公司的表决权和影响力，以股东身份推动上市公司做大做强。中商联将根据公司章程行使股东权利，向上市公司提名董事、监事候选人。

但在津劝业看来，中商联的增持目的更多的是流于形式。津劝业

董事长张立津对记者称：“两大股东交往5年多来，合作得很愉快，不存在经营理念上的巨大差异。”

实际上，中商联在津劝业大股东的地位只坐了5天。截至2011年1月20日收盘，劝业集团持有公司股份已增至5697.93万股，占总股本的13.69%，重回上市公司大股东位置。

劝业集团有关负责人对记者表示：就目前的情况来看，天津国资委不可能放弃津劝业的控股权，因为劝业场不是一家普通的天津国有企业。如果想放弃的话，就不会有后来的增持行为。”

据悉，2010年4月，在天津有着百年历史的天津百货大楼关门歇业，山东烟台振华集团最终以2.05亿元的价格拿下天津百货60%的股权。

当时，天津百货遭外省企业摘牌让天津市政府压力很大，有了天津百货大楼的前车之鉴，天津市对津劝业的选择会更加慎重，因为劝业场所承载的无形的东西更多。”市场分析人士对记者称。

从时间上来看，天津国资委对中商联的增持已有防备。津劝业于2010年12月31日就收到了中商联的增持函件，但却到2011年1月6日才予以披露，津劝业给出的说法是放假因素。劝业集团的增持记录却证实，自1月7日起，劝业集团就开始增持中商联。

津劝业貌似剑拔弩张的控股权之争也遭到了市场的多重解读，主要集中在概念炒作、借壳和经营权之争等方面。

但一位熟悉中商联控股股东应大集团的人士告诉记者：“不管津劝业的两大股东如何斗，都显得很没意思，就是市场炒作一下，讲点不靠谱的故事。”该人士表示，应大集团旗下的应大服饰的确还可以，也确实在进行资本运作，但借壳津劝业的可能性几乎为零，因为应大服饰目前正在搞IPO，如果不出意外的话，今年上



天津劝业场

Phototex/供图

链接 | Link |

劝业场是天津商业标志性代表，坐落在寸土寸金的和平路与滨江道交界处，始建于1928年，其法式折中主义建筑，是中国百货店中唯一的“国家重点文物保护单位”。历史上，劝业场被称为天津的“城中之城”、“市中之市”，天津形成现代商业格局是自劝业场而始。

半年就能上会。

“兄弟连”蹊跷紧相随

虽然中商联的举牌意图难以揣测，但有一些巧合却值得关注。在温州富商控制下的中商联举牌津劝业的同时，有一些惯于投资浙江股票的自然人股东联袂进驻上市公司股东名单。

在津劝业2010年二、三季度前十大流通股股东的名单中，有四位自然人股东引起了市场的注意，即陈景庚、解勤、庞筠、陈锦勇等，他们征战资本市场行径常常与浙江股票联系在一起。

解勤、庞筠系2010年三季度新进入津劝业股东榜的自然人股东，两人并非资本市场的熟人，姓名在A股“股东榜”中也鲜有出现。二人于中商联举牌前夕分别购入150.29万股和

131.11万股。巧合的是，解勤、庞筠二人在地处浙江海宁的钱江生化股东名单中也同时出现。

中商联的实际控制人应泽从也是一位浙江籍富商，他出生于浙江温州，早年是作坊式小型服装厂的采购员，最终在皮革行业起家，他目前掌控的“应大”就是国内皮革行业的著名品牌。

巧合的事情不仅仅发生在解勤、庞筠二人身上，陈景庚、陈锦勇也是一对“兄弟连”。在2010年上半年里，陈景庚、陈锦勇联袂出现在津劝业前十大流通股股东名单中，除此之外，陈景庚、陈锦勇也在浙籍“东方财富”的股东榜中同时出现。

在津劝业2010年三季度里，陈景庚以266.09万股位列第四大股东，陈锦勇的名字虽然此时没有出现在津

劝业股东榜中，但2010年半年报显示，陈锦勇截至2010年上半年末的持股数量为95.47万股，低于三季度末上榜股东最低持股数量100万股。陈锦勇没有出现在津劝业2010年三季报中有两种可能：一是自身减持；二是被别人超越。

深圳一家私募机构称，据他多方了解，在津劝业新进的流通股东中，有多家股东系浙江资金，这不是偶然现象。从逻辑上判断，提前埋伏的浙系资金，很可能是联手炒作。虽说目前无法证实上述说法，但津劝业股东中上演的“兄弟连”着实值得关注。

自津劝业上演股权争夺战后，其股价涨幅曾一度接近30%，或许上述这些“先知先觉”的个人投资者才是津劝业这场股权争斗中的最大受益者。

红星国际广场命运波折

证券时报记者 李小平

津劝业与红星美凯龙共同投资的红星国际广场一直是津劝业投资者的另一个期待，因此相对于中商联举牌旨在推动上市公司做大做强的说法，有投资人士推测，中商联增持或许与红星国际广场项目有关。

红星国际广场由天津市华运商贸物业有限公司开发，津劝业持有华运公司35%的股权。

红星国际广场是天津市2008年20大重点建设项目之一，项目总占地面积300余亩，建筑规模达90万平方米，总投资100亿元。其中，公寓面积20万平方米，百货SHOPPING MALL和家具建材MALL各占地15万平方米。项目分三期，整体建设周期为3年，项目于2009年12月开工。

记者从天津地产业人士处获悉，红星国际广场尽管在2010年上半年进展缓慢，但进入下半年后工程施工进度加快，目前进展顺利，天津房产频道已打出了红星国际二期在售的广告。该项目销售资料也显示，红星国际已于2010年8月开盘，竣工时间为2011年11月1日。项目

售楼处的工作人员表示，目前精装修的平均售价为1.8万元/平方米。即使按照1.5万元/平方米的售价计算，20万平方米的住宅部分将实现30亿元的收入，津劝业拥有35%权益，将分享超过10亿元的收入。而购物中心和建材MALL部分尚在建设中。

中商联董事会作出增持津劝业的决定是在11月，但值得注意的是，2010年上半年，在红星国际项目近乎停摆时，中商联曾多次减持津劝业。如今，中商联在红星国际广场项目提速之时又突然增持，其举牌意图或许也与之相关。

与红星国际广场一街之隔的是天津河东万达广场，后者涵盖大型购物中心、城市步行街、甲级写字楼、精品城市住宅等多种业态。2010年11月，天津河东万达广场开业。根据当地媒体对该项目的描述，万达广场入驻率几乎达100%。

尽管如此，对于红星国际广场项目的盈利前景仍然是见仁见智。两年前，也是因为天津万达广场项目的出现，香江控股（600162）选择了退出当时的“劝业香江家居博览中心”项目，即现在的红星国际



红星国际广场项目

网络图片

广场项目，后由红星美凯龙接手。

2009年3月，大连万达集团以10.5亿元拍下与红星国际项目一街之隔的天津万达广场项目土地，成本为每平方米2600元左右。而红星国际是华运公司以28.9亿元拍得，尽管

政府收储补偿18.8亿元，但将土地增值税、所得税、配套费等各种费用加进去，实际地价超过22亿元，分摊下来每平方米达4000元，正因为土地成本上不具备竞争优势，香江控股权衡之下选择了放弃。

老字号何日焕发新生机

证券时报记者 陈锴

劝业场、天津百货、中原百货，天津人称之为“三大商场”。大半个世纪过去，虽说各自大楼依旧在，但日子却过得不尽如人意。

三大商场于上世纪30年代前后开业，是天津百货零售业的三驾老马车。然而进入新世纪后，相继陷入体制僵硬、人员臃肿、不良债务高、历史包袱大等困境，有的不良债务一度竟高达10多亿元，有的甚至走到破产的边缘。2010年4月，天津百货关门，最终被山东烟台振华百货集团摘牌；在劝业场的争夺中，劝业集团虽然抢回了控股权，但并不代表就此高枕无忧。

进入新世纪以来，有许多曾经辉煌的老字号企业经济效益出现大幅度滑坡。有关数据显示，目前只有10%的老字号生产经营达到一定规模、效益良好，而70%勉强维持现状，15%

长期亏损、濒临倒闭，还有5%则名存实亡，空留商号。许多老字号面临市场丧失、品牌流失的困境。

相比劝业场等老字号遭遇的发展困境，王府井、西单商场、豫园商城等老字号商场的日子就好过得多。一方面，企业本身通过改革创新，自我进行强身健骨；另一方面，地方政府大力支持，为老字号企业输血造血。就拿豫园商城来说，重组、整合，再重组，再整合，今天的豫园商城早已不是过去的老城隍庙。而上海国资也早已掀起新一轮“整合潮”，希冀谱写新的商业辉煌。劝业场遭举牌，想必天津国资方面也感到了压力。

在此次劝业场的争夺中，中商联增持是为了扩大在上市公司的表决权和影响力，以股东身份推动上市公司做大做强。若真是如此，那是劝业场的福音。但如果中商联手东击西，借增持行投机之实，那该惊醒的恐怕还有广大的投资者。

津劝业近年营收状况

	2009	2008	2007	2006
营业收入(万元)	51771	62483	82498	82289
净利润(万元)	342	-9760	474	-2601

向南/制表