

鲁商集团两“银座”利益之争

同业竞争防火墙形同虚设 银座“兄弟”同城相争

题记:在泉城济南,“银座”可谓家喻户晓,但银座商城店、银座玉函店、银座八一店、银座洪楼店与银座和谐广场、银座购物广场究竟是何关系,知情者却寥寥。这些“银座”分属于山东银座商城股份有限公司(银座商城)和银座集团股份有限公司(银座股份 600858),二者同属山东商业集团(鲁商集团)控制,都从事商品零售行业,区别在于前者是非上市公司,后者是上市公司。

2004年,银座股份上市时设置了同业竞争防火墙。时过境迁,随着商业业态逐步向高端化发展,这道墙早已模糊不清,而大股东对于将零售业务置入上市公司的承诺已过去8年,至今仍遥遥无期。

证券时报记者 向南 罗琳

在济南植物园附近上班的张女士,已经不大喜欢去银座购物广场了,记者碰到她时,她正和朋友一起在银座玉函店里挑选牛仔褲。

“我喜欢逛银座玉函店,泉城广场地下的那个店(银座购物广场)停车不方便,现在很少去那边了。”张女士说。

银座玉函店为银座商城经营,银座购物广场的经营方则是银座股份。同时,山东商业集团(即鲁商集团)为银座股份大股东,持有其19.49%股权,银座商城为银座股份二股东,持有其7.51%股权。鲁商集团直接和间接持有银座股份28.38%股权。

而鲁商集团则持有银座商城绝大多数股权,在工商登记变更中,这个比例超过50%,据鲁商集团投资管理部工作人员介绍,目前鲁商集团所持银座商城股权比例至少在80%以上。

业态雷同

玉函店与银座购物广场品牌重合度非常高,银座玉函店一家店铺的工作人员告诉记者,代理商在大多数银座店铺都有布点。

玉函店与银座购物广场相距1.9公里,玉函店自2010年12月底开业以来,已经对银座购物广场的销售带来一定影响。银座购物广场探路者店的销售人员表示,玉函店由于靠近体育活动中心,销售收入增长很快,从而影响到银座购物广场的销量。

玉函店所拥有的超市业态,也和银座购物广场存在同业竞争。2004年,银座股份在收购银座购物广场时,即认为其与地处3公里以外的北园银座存在同业竞争,新开的玉函店自然与银座购物广场也存在百货业务的竞争关系。

其实,银座玉函店与银座股份2010年募资投资的济南振兴街Shopping Mall项目——银座和谐广场业务上也有着明显的竞争。二者均是集团内外知名品牌、时尚百货和超市、大型儿童娱乐城、美食餐饮、影院等的大型购物广场。

两者相距3公里,中间位置处是银座八一店,为银座商城经营,银座八一店目前正在扩建,二期工程与老店相邻。

记者探访得知,就连鲁商集团当初认为与银座购物广场不存在竞争关系的银座商城店,现在也有了更多品牌重合。银座商城店是银座商城所开的第一家零售店,在济南零售行业中地位显著,鲁商集团当初以银座商城店所售商品价格较高为由,来证明与银座地下购物广场所售商品没有重合,但随着银座购物广场所售百货产品档次不断提升,竞争已不可避免。

银座购物广场与银座商城店之间仅距离750米左右。

虽然银座商城一直号称“高端百货”,但记者发现其地下一楼及东部楼层走的是中端路线,而像阿迪达斯、耐克等运动品牌和杰克琼斯、ELAND等休闲类品牌在银座购物广场也能找到。

2004年,为避免同业竞争,银座商城旗下的北园银座被银座股份托

管,而银座商城后来开业的八一银座店、洪楼店、玉函店,虽然定位、业态几乎与北园店如出一辙,但却并未被银座股份托管。

两个银座

事实上,鲁商集团旗下有两家公司同时涉足百货超市的局面,从银座股份2003年借壳ST渤海就开始了。

2003年,鲁商集团成为ST渤海(后更名银座股份)大股东,斯时,银座股份只有泰安银座商城一家店。2004年,鲁商集团进行了大规模资产重组,置出ST渤海原有盈利差的资产,置入银座购物广场和东营银座90%股权。但当时鲁商集团并未将旗下所有超市百货类资产置入,这为此后的同业竞争埋下了隐患。

2004年后,为了收购银座商城下辖资产,银座股份进行过一次配股和一次增发,分别在2007年收购滨州银座商城,在2009年收购淄博银座6家店。银座股份截至去年底所有的55家店(其中1家为托管),绝大多数都是自建。

在银座股份扩张的同时,银座商城也在四处扩张,而且速度一点也不比银座股份慢。据银座商城网站披露,去年上半年其下属的1万平方米以上店铺就已超过100家,银座商城规模与银座股份相比,应大致相当。

银座商城大力扩张的结果,就是与上市公司的同业竞争愈演愈烈。早在2004年,银座股份就提出将收购鲁商集团其他百货零售业务资产,鲁商集团在2006年股改时也承诺,将其控制的零售门店分批注入上市公司,实现零售资产整体上市。2007年银座股份进行配股,时任银座股份董事长张文生表示,鲁商集团持股比例偏低,为抵制恶意收购一直寻找机会以合适方式增加股权比例,其零售商业资产将在条件成熟的情况下整体上市,争取在两至三年内完成。

但是截至2012年,鲁商集团直接和间接所持银座股份股权比例依然不到30%。而在每年的年报中都有以下表述:鲁商集团将银座股份看做整合零售业务资源的唯一主体,在各方面条件成熟的情况下,将零售业务全部纳入上市公司,以从根本上消除潜在同业竞争之可能性。

现在看来,各方面条件成熟的情况下”更是一个托词。在银座系统中盈利能力最强的银座商城店至今未注入上市公司,据悉,去年银座商城店销售收入超过20亿元。

近年来,两个银座的开店显示出很大的随意性,目前银座商城在济南、聊城、日照、烟台等地都有开店,而银座股份没有;在潍坊、东营、济南、临沂等地双方都有开店。

而在未来的战略上,鲁商集团也显示出很大随意性。鲁商集团董事长、党委书记季季去年表示,除了济南项目,在北京、青岛、临沂、哈尔滨4个城市还有5个在建的和谐广场项目,未来“和谐广场”将逐渐遍布全国。鲁商集团计划在未来10年内开30家和谐广场,投资量将超过400亿元。

这种新业态将在哪个平台上运



向南/摄 吴比较/制图

作?鲁商集团并没有给出清晰的交代,比如济南项目是银座股份在运作,但是北京、哈尔滨等项目却没有公告。

经营之诡

虽然没有对外公布,但业内传言,银座系统内每年销售额中很大一部分是通过购物卡完成的。银座股份并不发行购物卡,而是由鲁商集团统一运作,购物卡可以在银座商城和银座股份旗下的商场消费。

这就使得银座股份很大一部分资金掌握在鲁商集团,购物卡主要用于单位福利和送礼,以哪个商场的名义开具发票不但影响到税金,也会影响该商场的利润水平。此外,消费者并不会在拿到购物卡马上去消费,发卡单位还可以截留一段时间资金。

从鲁商集团的人事安排上,也可窥见其对银座股份的控制主要体现在财务上。银座股份董事长刘希举近五年曾任银座商城副总经理,其年收入只有象征性的5000元。更重要的是,鲁商集团副总经理、总会计师李明,任银座股份的监事会主席,李明2011年还担任过银座商城的副董事长,银座商城的董事、副总经理,总会计师张建军则在银座股份担任监事,银座商城的财务部长张志军则担任银座股份财务部负责人。

由于连年扩张,银座股份也患上了资金饥渴症,旗下一家公司贷款利率为基准利率上浮20%。去年银座商城为银行贷款付出成本甚高,财务费用同比增长18.16%,达到1.68亿元。由于鲁商集团直接和间接控制银座股份的财政命脉,在银座商城和银座股份主营业务雷同的情况下,银座股份的独立性无从体现。

而在经营中,银座股份的独立性也无从体现。记者在询问银座商城业绩时,银座商城总经理办公室工作人员介绍,银座商城去年的营业额是

150亿元,但这150亿元是指银座系统的所有百货业务,银座商城和银座股份在去年5月份经历了一次业务划分,银座商城负责百货业务,银座股份负责超市业务,现在双方的招商也是分开进行的,但这种划分从上市公司治理的角度来看并不规范。

济南当地一位长期投资银座股份的杜先生表示,他从银座股份借壳时就开始投资,当时他考虑的是零售业会爆发性增长,结果证明判断是正确的,鲁商集团的管理和战略都很到位,银座股份的业务收入增长很快,但令他迷惑的是业绩一直没有上去,2009年净利润达到1.82亿元之后,最近两年利润则在1亿元多一点。他经常去参加股东大会,根据他的观察,上市公司更像是鲁商集团下属的一个部门,独立性无从谈起。

记者观察 | Observation |

组合拳再好 也不敌隐藏的伤害深

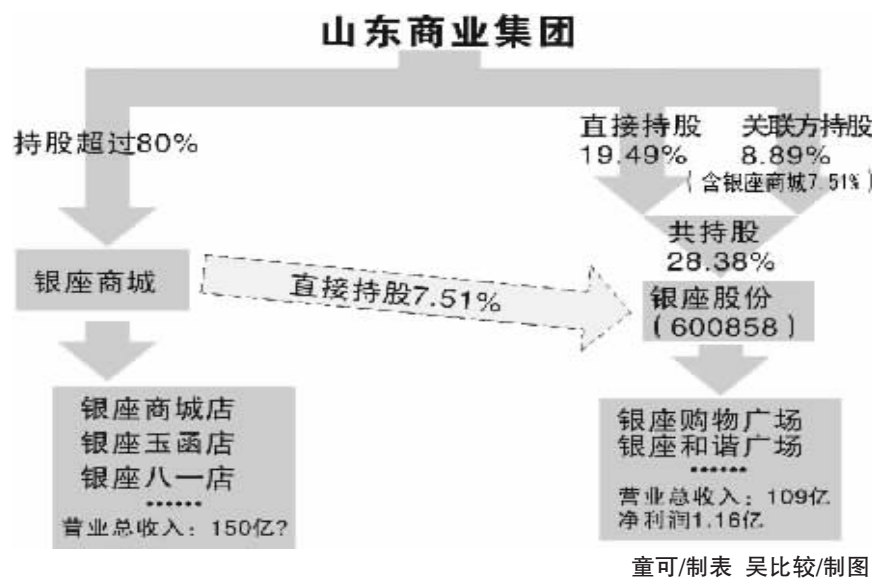
证券时报记者 向南

如果观察银座股份和银座商城发展历史,可以发现双方互为补充,可谓鲁商集团百货零售业务的左右手,打出了一套组合拳。

鲁商集团是在原山东省商业厅及其所辖企业的基础上组建成立的特大型企业,由于历史包袱沉重,鲁商集团在2003年之前效益并不好。截至2003年年底,鲁商集团总资产为46.59亿元,净资产为5.45亿元,净利润为-4445万元。

正是在拥有银座股份这个平台前后,鲁商集团百货超市业务开始得到长足发展,银座系统到2006年相继开了26家店,2007年、2008年开了26家店,从2009年开始,银座系统始终保持每年约20家门店的开店数量。

这期间,通过资本市场融资成了做



鲁商集团厚此薄彼 银座股份地位边缘化

证券时报记者 向南 罗琳

如果查看股权关系,就会知道银座商城和银座股份在鲁商集团中孰轻孰重。

鲁商集团直接间接持有银座股份28.38%股权,但是鲁商集团在银座商城的股权比重,则远不止此数。根据山东省工商局出具的《企业变更情况》,银座商城的最后一次股东变更发生在2005年7月21日,其股东多数还是发起设立单位,其中山东省世界贸易中心(鲁商集团代管)持有50.25%股权,山东省世界贸易中心银座商城职工技术协会持有33.75%股权,其他股东还有轻骑集团、山东省糖烟酒茶公司、山东省食品公司等。

此后,银座商城股东又经历过变更,但并没有在工商登记变更中体现。例如代表鲁商集团管理层的上海方辰投资有限公司已持有银座商城7.5%股权,而上海方辰董事长凌沛涛为鲁商集团党委副书记、副总经理。

1997年,为了融资需要,银座商城发行了内部职工股1.25亿股,融资1.25亿元,这部分职工股在银座商城股权结构中一直占有较大比例,鲁商集团目前已基本完成这部分股权的收购。2010年,鲁商集团在报纸上刊登收购银座商城股权公告,称根据鲁国规划函[2010]8号文件的批复,山东省国资委已批复同意鲁商集团收购其他股东所持银座商城股份,收购价为每股2.32元(包含2008年度至股份转让日前的分红)。记者近日电话询问经办收购业务的鲁商集团投资管理部,其工作人员介绍,目前的银座商城职工股已经基本收购完毕。外面还有一些不愿出售的,但是比例不大。”该工作人员还同时介

绍,鲁商集团并不仅仅收购了内部职工股,连山东省糖烟酒茶公司,山东省食品公司持有的股权也已一并收购,目前所占银座商城股权比例至少在80%以上。

外界一直揣测是银座商城内部职工股阻碍整体上市,有些投资者寄望通过持有银座商城职工股套利。上述鲁商集团投资管理部工作人员表示,银座商城股权不可能换成上市公司股权,“有很多人只有一点点股权,不愿意拿出来卖,股东太多无法上市。”如果选择持有,也不会有多少红利,因为“百货需要大量投资,没钱进行分红,而且销售净利润率不高,只有1%~4%”。银座商城最近一次分红是2008年,每股分配现金红利0.075元(含税),扣税后每股实际派发现金红利0.06元,此前银座商城基本上两年分一次红利,每次分配0.03元-0.04元,和银行利息相比并无竞争力。

鲁商集团持续收购银座商城股权,意味着看好银座商城未来发展,如果按照鲁商集团收购价,银座商城市价只有9亿元,但是2009年鲁商集团将淄博银座卖给银座股份,1.45亿元净资产作价5.427亿元,是净资产的3.74倍。而银座商城下面还有很多资产可供出售。

即使无法直接将银座商城股权换作银座股份股权,也可以通过向银座商城定向增发收购资产的方式,增加银座商城持有银座股份股权比例,目前银座商城持有银座股份7.51%股权,即是通过该种方式获得。如果未来真的如此做,鲁商集团增持银座商城的做法将是一招妙棋,将扩大间接持有银座股份的股权比例。

但在之前,至少从股权利益上看,与占有不到30%股权的银座股份相比,持股80%以上、有着管理层股权的银座商城对鲁商集团而言才更加重要。

的扩张,就是以银座商城为主。

但是无论鲁商集团如何得益于这种两个银座的模式,都无法掩盖这种模式的缺陷,它首先与监管部门不允许同业竞争的规定相悖,同时也与鲁商集团将零售行业整体注入上市公司的承诺相悖。监管部门不允许同业竞争,并不是为了限制竞争鼓励垄断,而是因为如果一个集团控制了两个类似的企业,可能会在经营重心上有偏向,以银座股份和银座商城为例,由于鲁商集团在两者中所占股权差别较大,可能会偏向持股比例较大的一家。此前,资本市场已经多次出现由于同业竞争的存在,大股东偏向非上市公司而损害上市公司利益的情况。

对于鲁商集团而言,如今已基本控制了银座商城股权,进行资本运作结束同业竞争的时机已经成熟,只有在上市公司一个平台中发展百货超市业务,才能解除投资者的疑虑。