

■ 记者观察 | Observation |

破净一大截 钢企缘何不谋并购忙自建

证券时报记者 向南

近日,证券时报报道宝钢湛江钢铁建设进度放缓,引起媒体对发改委新批两个钢铁基地的新一轮关注。在钢铁产能过剩的大背景下,为何企业宁愿扩张而不愿并购?

以7月18日收盘价计算,宝钢湛江项目投资额可以买2.51个河北钢铁,买3.04个鞍钢股份,买4.65个山东钢铁,买5.75个马钢股份,买13个安阳钢铁。

但购买并没有发生,虽然钢铁类上市公司因为业绩不佳,已经是破净重灾区,其中安阳钢铁市净率为0.53,也就是说该公司市价只有其净资产的53%,不考虑中间费用等其他因素,将该公司清盘卖出也

有47%的收益。国内著名大钢厂也全部破净,其中宝钢股份市净率为0.68,马钢股份市净率为0.59,河北钢铁为0.64,武钢股份为0.73。鞍钢股份在大厂中市净率最低,只有0.55。

理论上,宝钢股份如果此时收购上述公司股权,将比自建新项目减少不少成本。假设宝钢股份此时花费229亿元收购鞍钢股份,在获得鞍钢股份产能同时,可以节省45%的投资成本,并可以获得鞍钢股份新建的鲅鱼圈项目。

但实际情况是,宝钢愿意花696.8亿元建湛江基地,武钢愿意投资639.9亿元到防城港。可以预料的是,即使届时钢铁市场回暖,新建项目也要花不少时间去打开市场,

在这方面,首钢曹妃甸项目是个借鉴,该项目建成后,多年处于产能爬坡阶段。而如果选择并购一些成熟老厂,则这些老厂耕耘多年的市场也将为己所有。

中国钢铁工业协会常务副秘书长李新创认为,中国钢厂大多布局在内地,按照产业发展规律,需要向沿海转移,而且这些企业的资产状况好坏也很难看清楚,即使并购成功,人员安排也是难题,钢铁企业的人口动辄以万计,许多都应该精简。

中国钢铁类上市公司大股东大多是政府,而且政府掌握了大部分股权,依靠二级市场收购来并购的方式并不可行,如果想并购,必须要得到地方政府的首肯。问题是地方政府并不愿意放手这些税收大户。2011年34家钢铁类上

市公司净利润只有160.5亿元,但是营业税金及附加为39.12亿元,所得税为46.34亿元。

宝钢曾四处收购,但为人称道的成功案例只有收购八一钢铁。虽然中国钢铁产能扩张的黄金十年已过去,但中国钢铁依然是靠产能排座次,企业还习惯于扩大产能。虽然目前钢铁处于深寒阶段,但企业普遍的想法是,只要能撑下去,就不会拱手让人。

在记者看来,兴建新产能,比淘汰或者兼并落后产能要容易得多,这就跟土地市场类似,和拆迁现成的土地相比,填海造地更容易进行,这是因为拆迁牵涉利益主体过多。对调控而言,新批先进产能,是送人财路,关停落后产能,是断人生路,以新批产能来淘汰落后产能,是温和而奏效的做法。

华意压缩新购西班牙公司 面临裁员36%压力

华意压缩在此次收购中的出价为270万欧元,相比净资产折价近六成。

证券时报记者 建业

华意压缩(000404)数日前披露的海外收购进展迅速。公司今日公告,西班牙当地时间7月17日,西班牙巴塞罗那第三商业法院法官正式宣布确认华意压缩中标 Cubigel Compressors S.A.公司的资产转让。华意压缩在此次收购中的出价为270万欧元,相比其净资产折价近六成,但华意压缩也将面对需要裁撤 Cubigel 约36%员工的压力。

公告显示,华意压缩此次竞购的是 Cubigel 全部固定资产、全部无形资产、存货经营商用压缩机业务必需的许可和资质等。截至2011年末, Cubigel 经审计的总资产为3757.6万欧元,净资产约640万欧元。而根据西班牙法律及与法院方面的沟通,第三商业法院法官将对华意压缩的中标方案给予5天的公示期,听取 Cubigel 员工代表、政府代表及利益相关者可能提出的异议。

根据此次交易安排,华意压缩拟在西班牙设立控股子公司,以该控股

子公司为载体受让中标资产、支付对价,开展境外商用压缩机运营。待此次交易获得中国及西班牙有关政府部门的批准后,第三商业法院或代表机构将与公司在西班牙的控股子公司签署有关资产交割协议。同时华意压缩承诺在签署资产临时过渡计划后,在过渡期内向 Cubigel 提供每月不低于100万欧元的资金支持用于维持该公司的生产运营。

资料显示, Cubigel 成立于1962年,工厂位于西班牙巴塞罗那北约30公里,员工超过600人。未来,华意压缩在西班牙的控股子公司将雇用 Cubigel 现有员工中的386名,其中直接生产人员和管理人员54人,并将在第三商业法院的监督下通过集体谈判的方式对原 Cubigel 劳动合同中弹性工作时间及薪酬水平的相关约定进行修订。

从这个角度看,华意压缩可能需要对 Cubigel 裁员约36%。对此,华意压缩表示,欧盟和西班牙对劳动政策等方面有严格的规定,工会在与资方关于劳工谈判中发挥着至关重要的责任,因此,公司关于未来西班牙子公司聘用员工在薪酬等方面的安排可能存在一定风险。同时,由于劳动力成本较高,与亚洲、南美等发展中国家相比,在欧洲进行压缩机的制造不具明显优势。

天富热电2x660MW级电厂项目签约奠基

证券时报记者 宋雨

7月18日,新疆石河子开发区化工新材料园区,由天富热电(600509)联合上海电气(601727)、华电重工合作建设的天富发电厂一期2x660MW项目举行合作签约暨奠基仪式,天富热电分别与上海电气、华电重工签订了总承包合同。

作为新疆及兵团发展史上第一个600MW级超临界机组项目,该项目由天富热电投资建设,上海电气作为项目EPC总承包方,以总承包交钥匙方式承担项目的建设和管理任务,华电重工作为总承包的合作方,承担项目空冷系统的EPC建设及四大管道的供货任务。根据天富热电与上海电气草签的承包合同,合同总价为33.15亿元,与华电重工草签的协议,合同总价为5.8亿元。

位于新疆石河子开发区的天富发电厂是一座规划容量2640MW、单机容量为660MW的电厂,毗邻天富热电已代建完成并发电的2x330MW发电厂。据悉,天富电厂一期2x660MW项目预计2015年7月投产,达产后,年发电可达66亿度,对满足石河子地区电量平衡至关重要,可有效改善及优化地区煤电电源结构及电网结构。

随着石河子地区工业投资的快速增长及电力需求的激增,天富热电电源建设项目急速推进。天富热电董事长刘伟接受证券时报记者采



天富发电厂2x660MW项目举行合作签约暨奠基仪式现场

宋雨/摄

访时说:项目直接体现着新疆兵团倾力支持天富热电做大做强兵团电力产业的决心。这个项目建设完成后,将由天富热电经营管理,到2015年,石河子地区的用电对电力装机的需求将迅速扩张到400万千瓦左右,天富热电将尽量满足市场的需求。”

近两年,石河子地区不仅电力紧张,电网电压偏低、线路老化等问题也非常突出。本月,联众变220千伏的变电站在石河子开工建设,标志着

由天富热电承担的新一轮电网改造建设工作正式启动。记者从农八师石河子市发改委了解到,按照规划,今后3年,天富热电将建设7座220千伏变电站、270公里220千伏输电线路,将现有110千伏的主干线路容量提升一倍,从而构建以220千伏和110千伏为主网,以10千伏和35千伏为配网的输变电网络。到“十二五”末,石河子农八师与农七师、农六师、农九师将实现电网联网,兵团电网的雏形就构建起来了。

石河子以北的新型工业区,在以每年60万~70万平方米的速度扩建,石河子以南的生活商业区,每年将递增超过10万的居住人口。刘伟说:“这就是我们不断扩大的电热供应区域。”

从电源建设到电网改造,同时并行的还有天富热电煤源建设。记者获悉,位于农八师147团的天特煤炭物流基地前期工作已经完成,这座天富热电与天池能源合作建立的大型煤炭物流仓储基地建成后,将实行产销对接,全力保障天富热电煤供应。

工程机械行业调整深化 龙头企业有望获益

证券时报记者 邢云

工程机械行业去年开始的行业调整,已令企业阵营分化日益明显。柳工(000528)、山推股份(000680)均发布预减公告;而据中金公司预测,三一重工(600031)、中联重科(000157)等龙头企业则有望实现10%~15%的增长,完成全年预期。

好消息是,在下半年“稳增长”的政策红利下,基建回暖、地产新开工意愿提升,工程机械板块有望触底回升。预计到今年三季度,大概八九月份的时候,需求就会出现一定的恢复。”财富里昂工程机械行业高级投资分析师李坤龙认为,在行业调整恢复过程中,三一、中联等企业将获益。

业绩两极分化

上半年,大多数工程机械企业日

子难过已成定局。中国工程机械信息网数据表明,一季度,全国工程机械行业9家上市公司累计营业收入452亿元,同比下降12.7%,创2009年以来的新低。但是洗牌同时,工程机械企业业绩也呈分化。中金公司调查数据显示,受益于保障性住房开工、渠道下沉等拉动,上半年三一重工仍实现20%的正增长,是最大受益者。挖掘机业务情况类似,三一重工挖掘机相对市场占有率去年底为12.2%,今年一季度为16%,今年上半年提升到18%。

一些龙头公司的现金流情况也是相对乐观。以三一重工为例,其第一季度经营活动现金净流量为流出43亿元,属于季节性因素,从三一重工2010年、2011年披露的报表来看,一季度均为经营现金流较差的时期,而在二季度会逐渐转好,如2011年

一季度经营净现金流为-34.05亿元,二季度为36.08亿元。

考虑到企业的经营规模差异较大,应收账款周转率的指标比应收账款绝对值更能准确反映企业的状况。2012年一季度,三一重工应收账款余额为205.02亿元,一季度应收账款周转率为0.898次,处于行业领先水平。

市场触底回升

尽管上半年行业走势欠佳,但种种现象透露,市场已过最困难期。

从掌握的6月份情况看,很多企业都出现了环比增长。”中国工程机械工业协会秘书长苏子孟透露。市场监测显示,行业主要产品挖掘机5月单月销量为10870台,同比下降24%,较前4月40%左右的降幅已有明显收窄,重点企业三一重工、柳工等5月销量增速已经转正。

此外,货币政策渐趋放松。7月5日,央行宣布自7月6日起降息,距离上次6月8日降息不到1个月时间。据测算,贷款利率降低0.31%将使上市公司2012年净利润同比增长1.12%。同时,融资成本降低将降低客户购机成本,有利于行业释放潜在需求。

第二季度GDP同比增长7.6%,12个季度首次“破8”,后续政策基调应为“保8”,此外6月份CPI同比上涨2.2%,也为后续“稳增长”经济刺激政策出台留下空间。

而随着铁路、水利等一批重大基建项目的重启,下半年主要产品需求情况将逐步好转。银河证券甚至预计,作为行业最赚钱的产品之一,2012年混凝土泵车销量增速有望达20%。苏子孟认为,总体而言,今年中国工程机械市场将会平稳增长,12%的增幅较为合理。

企业强者恒强

李坤龙说,在目前行业竞争激烈时期,能维持住一定毛利率的公司,肯定是成本控制非常好的公司。而在行业调整期的市场整合过程中,规模的企业会从中受益。中投证券认为,长期来看,市场份额将会继续向三一重工等龙头企业集中,龙头企业优势愈加明显。

以混凝土机械为例,商品混凝土向地级城市推广,销售渠道下沉,行业进入壁垒较高,除了三一、中联,没有新的有实力的企业进入。随着下游搅拌站客户进入者增加,新建站新增设备需求,龙头制造企业在产业链上地位强势。

在国内投资放缓的情况下,国外市场更是企业“救星”之地。苏子孟透露,今年出口增幅还会好于前两年,达到30%以上。值得一提的是,三一重工上半年所有产品出口甚至同比增长130%。在出口战略上,三一、徐工、柳工、中联均实施了跨国收购。通过收购兼并,未来行业龙头企业出口占比将达30%~40%。

■ 新闻短波 | Short News |

华英农业股东短线交易上交收益

华英农业(002321)昨日午间公告,7月16日,公司股东潢川县康源生物工程公司买入公司股票,出现了短线交易情形。康源生物所得收益3.29万元将按规定交付至华英农业。根据康源生物提交的交易数据统计,自2012年3月14日至2012年6月19日,其累计减持公司股份106万股,均价10.31元/股。2012年7月16日,康源生物以均价6.30元/股买

入华英农业股票8200股。交易完成后,康源生物持有华英农业股份4394.82万股,占公司总股数的14.95%。

由于康源生物是华英农业持股5%以上股东,并在6个月内同时出现买入卖出行为,按照《证券法》规定,所得收益归华英农业所有。华英农业董事会已要求康源生物严格规范买卖华英农业股票行为,在未来六个月内不得再次买卖其所持有的华英农业股票。(任瑾)

鄂尔多斯大股东质押公司股权

鄂尔多斯(600295)公告,公司第一大股东内蒙古鄂尔多斯羊绒集团有限责任公司将其持有公司的1.5亿股社会法人股(占总股本14.53%)质押给中国建设银行鄂尔多斯分行进行贷款,因款项到期,已在中登公司

上海分公司办理了证券解除质押手续。同时,集团重新向该银行贷款,继续将其持有公司的7500万股社会法人股(占公司总股本的7.27%)质押,并已办理质押登记手续,质押期限1年。(高璐)

锦旅B股上半年净利同比增一倍

锦旅B股(900929)今日发布2012半年度业绩快报,公司2012年1至6月实现营业收入约8.29亿元,同比增长3.91%;归属于上市公司股东的净利润约2310.31万元,同比增

长98.31%,基本每股收益0.17元。公司指出营收增加主要是由于公司出境游业务同比上升,净利润增加主要因可供出售金融资产红利收益及可供出售金融资产处置收益同比增加。(董宇明)

我国大型全纤维钢曲轴出口欧洲

昨日,中国南车(601766)资阳公司与德国蒂森克虏伯股份公司签订的3支MAN9L27/38大型全纤维钢曲轴合同正式生效。这是我国向欧洲出口大型曲轴的第一单。该笔订单计划于今年8月底交付。德国蒂森克虏伯

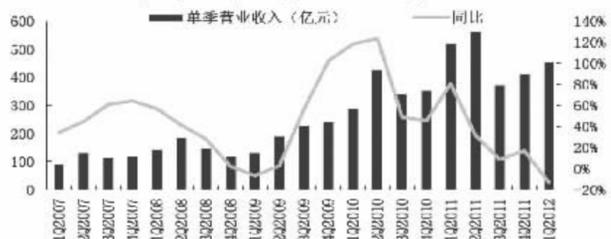
有意向其大批量采购大型曲轴。7月3日,德国蒂森克虏伯中国办公室采购经理、德国曲轴采购总监到中国南车资阳公司考察,确定了3支大型曲轴的具体采购事宜。该采购合同于18日正式生效。(刘征)

四川长虹 获废弃电器产品处理补贴

财政部、环保部、发改委、工信部等四部委昨日公布了第一批43家废弃电器电子产品处理基金补贴企业名单,其中四川长虹(600839)榜上有名。此外,TCL集团(000100)旗下TCL奥博(天津)环保发展有限公司也位列其中。(郎晓波)

据5月发布的《废弃电器电子产品处理基金征收使用管理办法》,对处理企业按实际完成拆解处理的废弃电器电子产品数量给予补贴。基金补贴标准为:电视机85元/台、电冰箱80元/台、洗衣机35元/台、房间空调器35元/台、微型计算机85元/台。(郎晓波)

2012年1季度工程机械行业营业收入下降12.7%



数据来源:安信证券