



公司

Company

B2 三张收据曝光
温州地产商操盘手法

B4 2012年团购349亿
成交创纪录

主编:杨兰 编辑:刘骏 电话:0755-83514103 2013 年 1 月 30 日 星期三

B1

两月内27家公司推股权激励计划

近六成爲科技和消费类上市公司,而去年1~11月仅8家披露预案

见习记者 张奇

大盘从去年 12 月开始反弹，指数一路飙升的同时，A 股上市公司的股权激励家数也在迅猛蹿升。据 Wind 数据，去年 12 月以来共有 27 家公司发布股权激励预案，其中去年 12 月有 10 家，今年 1 月截至昨日已有 17 家。同时，有 11 家公司激励方案获股东大会通过。而去年 1~11 月，仅有 8 家公司首次披露股权激励预案。

记者注意到，这 27 家推出股权激励预案的公司中，近 60%属于科技和消费类上市公司，这与近年来高科技和高成长公司占激励比例较高一致。然而，以近几年数据来看，股权激励的实施情况并不理想，仅有 60%左右能实施。

股权激励有61%实施

数据显示，近期有包括罗莱家纺、索菲亚、仁和药业和宋城股份等泛消费类的公司抛出股权激励。此外，拓邦股份、金信诺、汇川技术和鼎汉技术等一些列科技类公司抛出股权激励预案。

据一位长期关注股权激励的基金研究员统计，截至 2012 年 12 月 11 日，中小板、创业板、主板公告的股权激励方案个数分别为 192 个、115 个和 194 个，占对应板块个股总数的比例分别为 27%、32%和 14%。该基金研究员告诉记者，这主要是和近年来 IPO 的上市公司多以科技类和消费类的中小企业为主有一定的关联。高科技和成长性良好的中小公司，正处于高速扩张阶段，更倾向于推出、实施股权激励。

广发证券分析师程振江认为，股权激励对于上市公司而言是利好消

息，激励本身会刺激企业在激励期内取得更好的业绩，但股权激励效果除了在企业财务数据上可以体现之外，更多的需要通过二级市场的股价上涨才能真正兑现收益，因而市场对激励效果的反应成为了考核激励效果的另一重要考量指标。

但股权激励从方案推出到行权，整个流程环节较多、过程较长，不少方案在实施过程中就夭折了。依据 Wind 资讯的统计，自 2005 年以来，正式进入实施阶段的股权激励方案仅有 61%，准备流程终止的方案高达 25%。

程振江认为，股权激励并不能代表业绩锁定，需根据宏观经济、行业周期、公司运营等做出分别判断，只有业绩不断兑现、高成长性得到验证的个股方能赢得市场青睐。

“失行业小公司”值得关注

A 股市场上很多成长初期和扩张期的公司，成长潜力大、业务扩张相对顺利，但同时公司现金需求较大，这类“失行业小公司”是股权激励实施的典范。以装饰概念股为例，该行业属于房地产行业的下游，金螳螂、亚厦股份、广田股份、洪涛股份 4 家公司都在近年抛出了股权激励，并且 4 家公司业绩都有较好的表现。

其中，金螳螂 2008 年~2011 年净利润复合年增长率达 74.3%。金螳螂股票期权激励方案预案公告日为 2008 年 7 月 11 日，当时行权条件为，以 2006 年净利润为基数，2008 年~2010 年加权平均净资产收益率不低于 12%。而实际上公司 2008 年~2010 年净利润增长率分别达到了 106.61%、199.58%、480.38%，远远高于行权条件。最新行权价 6.05 元/

去年12月份以来推出股权激励方案公司一览

| 代码 | 名称 | 最新公告日期 | 激励总数（万股/万份） | Wind行业 |
|-----------|------|------------|-------------|--------------|
| 002293.SZ | 罗莱家纺 | 2013-1-29 | 350 | 耐用消费品与服装 |
| 002572.SZ | 索菲亚 | 2013-1-29 | 658 | 耐用消费品与服装 |
| 600804.SH | 鹏博士 | 2013-1-25 | 5000 | 电信服务Ⅱ |
| 002139.SZ | 拓邦股份 | 2013-1-25 | 1300 | 技术硬件与设备 |
| 600114.SH | 东睦股份 | 2013-1-24 | 1000 | 汽车与汽车零部件 |
| 000650.SZ | 仁和药业 | 2013-1-23 | 4794 | 制药、生物科技与生命科学 |
| 300144.SZ | 宋城股份 | 2013-1-22 | 450.5 | 消费者服务Ⅱ |
| 002124.SZ | 天邦股份 | 2013-1-22 | 1000 | 食品、饮料与烟草 |
| 300252.SZ | 金信诺 | 2013-1-22 | 260 | 资本货物 |
| 300197.SZ | 铁汉生态 | 2013-1-22 | 891.7 | 商业和专业服务 |
| 300146.SZ | 汤臣倍健 | 2013-1-18 | 233 | 食品、饮料与烟草 |
| 300011.SZ | 鼎汉技术 | 2013-1-18 | 529 | 资本货物 |
| 300124.SZ | 汇川技术 | 2013-1-16 | 1352 | 资本货物 |
| 002452.SZ | 长高集团 | 2013-1-15 | 380 | 资本货物 |
| 002611.SZ | 东方精工 | 2013-1-15 | 518 | 资本货物 |
| 300136.SZ | 信维通信 | 2013-1-8 | 268.50 | 技术硬件与设备 |
| 002176.SZ | 江特电机 | 2013-1-5 | 900 | 资本货物 |
| 002337.SZ | 赛象科技 | 2012-12-31 | 650 | 资本货物 |
| 000925.SZ | 众合机电 | 2012-12-29 | 1000 | 资本货物 |
| 002537.SZ | 海立美达 | 2012-12-26 | 330.00 | 资本货物 |
| 300286.SZ | 安科瑞 | 2012-12-25 | 245 | 资本货物 |
| 002313.SZ | 日海通讯 | 2012-12-25 | 600 | 技术硬件与设备 |
| 300166.SZ | 东方国信 | 2012-12-14 | 274 | 软件与服务 |
| 300066.SZ | 三川股份 | 2012-12-13 | 70 | 资本货物 |
| 300098.SZ | 高新兴 | 2012-12-7 | 653.4 | 软件与服务 |
| 600108.SH | 亚盛集团 | 2012-12-6 | 1056.14 | 食品、饮料与烟草 |
| 601313.SH | 江南嘉捷 | 2012-12-4 | 810 | 资本货物 |

资料来源：Wind 资讯 张奇/制表

股，相对于目前 40 元以上的股价处于超值状态。

其余 3 家装饰概念股也都随着行业高速发展，业绩迅速提升，股权激励有效地助推了公司潜在能力的释放。

园林行业也是“失行业小公司”的代表，1 月 22 日公布股权激励的铁汉生态就是继东方园林后第二家有股权激励的该行业上市公司。铁汉生态此次股权激励最大亮点在于业绩行权要求,以 2012 年净利润为基数,对应

2013 年~2016 年的净利润增速分别为 30%、50%、50%、50%，后续几年增速要求显著高于装饰园林行业平均股权激励水平，高行权条件可带来公司估值的提升。

此外，近期推出股权激励的泛消费类的如汤臣倍健对股权激励实施也有较高要求。汤臣倍健行权考核年度为 2013 年~2015 年，以 2012 年净利润为基数，2013 年~2015 年盈利增速分别为 40%、30%、30%。

杭州解百收购杭州大厦六成股权

证券时报记者 李小平 张霞

停牌半年之久的杭州解百（600814）今日终于披露重组预案并复牌。如市场此前所愿，重组方案涉及百货业大名鼎鼎的杭州大厦。

预案显示，杭州解百拟以 5.86 元/股的价格，向杭州市商贸旅游集团有限公司发行 4.54 亿股份，购买杭州商旅持有的标的公司 100% 股权；标的公司全部资产为少量现金和杭州大厦 60% 股权。与此同时，为提高重组整合绩效，杭州解百拟以不低于 5.28 元/股的价格，向特定对象

募集约 8.5 亿元配套资金。

杭州大厦和杭州解百的主营业务均为百货零售，两者分别占据杭州市两大核心商圈——即武林商圈和湖滨商圈的中心位置，杭州大厦定位高端名品百货，杭州解百定位中端城市综合消费。

众所周知，杭州大厦是全国精品百货店业态中的领军式企业，已连续多年位居全国零售百货业单体百货销售额排行榜前列。杭州大厦 2011 年实现营业收入 47.89 亿元，归属于母公司股东净利润 3.87 亿元。较杭州大厦而言，杭州解百就差了半截，该

公司 2011 年实现营业收入 22.10 亿元，归属于母公司股东净利润 0.77 亿元。据此不难看出，这将会是一起典型的蛇吞象式收购。

虽说标的资产优良，但收购代价也不菲。公告显示，以 2012 年 12 月 31 日为基准日，杭州大厦 60% 股权对应的净资产账面值为 6.82 亿元，但此次收购时给予的预估值为 26.62 亿元，预估增值率为 290.62%。

杭州解百认为，未来杭州大厦和杭州解百将在同一上市公司平台上运作，有利于直接扩大上市公司资产和经营规模、提升盈利能力。

但需要注意的是，杭州大厦高盈利能力与较低物业成本不无关系。

目前，杭州大厦包含 A、B、C、D 四座主体建筑，总经营面积约 18 万平方米。但这四座建筑全为租赁使用，其中，杭州大厦 A 座、B 座的土地使用权类型为政府划拨，每年用地成本合计约为 373 万元，但租赁合同将于 2016 年 6 月到期，届时如果续租，租赁土地的成本将较目前有较大幅度上升。

此外，重组方案未提及杭州大厦余下 40% 股权，该部分股权系另一大股东南光集团持有，是否会影响整合效应尚待市场验证。

云南城投一级开发“品牌输出”式扩张

参与辽宁1.18万亩土地一级开发,出资比例占20%坐享收益

证券时报记者 冯尧

长期深耕土地一级开发的云南城投（600239）今日披露，公司拟介入位于辽宁海城市高铁新城面积约 1.18 万亩土地一级开发项目。与以往不同的是，云南城投此次一改过去独自开发的风格，与当地公司合资开发，出资比例占 20% 坐享收益。

有市场人士认为，此次该公司仅仅输出“云南城投”的品牌，一方面不会对公司造成太大财务压力，另一方面又可以得到固定比例的收益分成，这种模式未来可能被经常采用。

总投资额40亿

据云南城投方面透露，公司拟与海城市东盛房屋开发有限公司共同出资设立项目公司，开发辽宁海城市高铁新城土地一级开发项目。据悉，项目公司注册资本为 5000 万元，东盛公

司认缴出资 4000 万元，占项目公司出资比例 80%；云南城投认缴出资 1000 万元，占项目公司出资比例 20%。

据记者了解，高铁新城项目位于辽宁省海城市区西侧，哈大高铁与沈大高速之间，哈大高铁海城西站处于开发范围内，拥有较强的区位优势。根据项目初步概念性规划，项目总用地约 11813 亩，净用地约 7050 亩，用地范围东接沈大高速，西至哈大高铁，南临海城河，北接规划道路。

云南城投方面透露，目前，高铁新城项目处于前期阶段，东盛公司就高铁新城项目委托事宜正与海城市政府协商，待协商达成一致后，将由项目公司与海城市政府签订委托协议，对高铁新城项目进行开发。

据悉，高铁新城项目共涉及各类地上部分拆迁面积总计约 220 万平方米，土地一级开发总成本约 40 亿元。在项目运作过程中，东盛公司组建项

目公司的经营管理团队，负责具体操盘统筹、征地拆迁、筹措项目运营所需全部资金。

而云南城投方面需要做的仅仅是对项目公司进行业务指导，同时允许项目公司使用云南城投品牌。而项目公司获得项目开发收益后，双方按持股比例分配利润。

一级开发模式求变

“一直以来，土地一级开发企业在土地出让后的收益确认时间、收益比例上都存在变数，使云南城投盈利压力越来越大。”一位券商分析人士对证券时报记者表示。

而近期云南城投所参与一级开发地块出让也频频出现尴尬的局面。1 月 16 日，云南城投参与一级开发的昆明环湖东路 10 号地块挂牌出让，该地块面积达 2280 亩，其中云南城投前期共整理了 835 亩，这批地块全部以起价 8.44

亿元成交，即每亩价格 37 万元。而近两年该项目附近主要地块成交情况显示，周边商业用地成交平均单价已达 300 万元/亩至 700 万元/亩。按 300 万元/亩计算，上述地块出让价格仅是市场价格的 12.3%。

一般而言，土地一级开发中，如果后续地块能以合理价格顺利成交，则有望缓解现金流压力。但资金如果迟迟不到位，则未来资金压力将凸显，公司房地产二级开发也受到限制。作为城市开发用地，如何开发还是由政府主导，一级开发的企业选择余地并不大，如果将自身资金重仓一级开发，可能财务上的压力会更大。”前述分析人士认为。

事实上，品牌输出的概念时常出现在房地产二级开发过程中，现在云南城投在一级开发中，也采取这一模式，无疑会缓解公司财务压力，这一模式未来可能被其他一级开发企业所采用。”前述分析人士表示。

■ 记者观察 | Observation |

透视业绩暴涨暴跌“三板斧”

证券时报记者 曹攀峰

如果把上市公司的业绩进行简单比较，其悬殊如天上地下。就已经发布业绩预告的上市公司而言，净利润同比增幅最大的上市公司为 ST 宝龙，同比预计最大增幅达 56484%；净利润同比下降最大的上市公司为中钢吉炭，同比预计最大减幅为 9420%。

数字的简单对比令人瞠目结舌，但事实上，数字的简单比较很难传递出业绩变动背后深层次的原因，业绩背后的原因才是最应该受到关注的。

其实，上市公司业绩暴涨暴跌无外乎三种原因：一是上市公司主营业务出现了乐观或悲观的变化，从而造成业绩大增或大跌；二是主营业务经营周期的变化影响上市公司经营的变化；三是非经常性损益“反客为主”影响上市公司整体经营。

主营业务的变动无疑最值得关注，这是上市公司得以存在和发展的基石。而在我国当前环境下，行业原因一般是造成上市公司业绩变动的主因。据证券时报记者统计，2012 年经营惨淡的行业有钢铁、光伏、通信、化工、水泥、高铁、船舶等，行业惨淡之下，少有上市公司能独善其身。而 2012 年经营业绩向好的行业有集运、家电、农药、火电等。但必须厘清的是，表现好坏仅仅代表过去，未来的情况则需要进一步分析。

以水泥行业为例，受全国固定资产投资增速放缓、局部水泥市场供需

失衡、需求疲弱、价格大幅下降的影响，2012 年水泥行业经营颇为惨淡，行业内的上市公司如冀东水泥、四川双马、塔牌集团、天山股份、江西水泥等，预计净利润同比最大降幅均在 50% 以上。然而，危机中也蕴藏着机会，不少水泥行业分析师认为，2012 年是水泥行业的筑底期，随着未来城镇化建设的提速，以及当下批复的铁路、城市轨道交通、公路等投资计划，2013 年至少不会比 2012 年差，甚至会更好。

反之，以白酒行业为例，在持续了 10 年的高增长后，白酒行业未来高增长的概率则小很多。

除了主营业务受宏观经济及行业影响外，一些周期性行业本身的主营业务有其自身规律。相关项目从投入和建设期，到产出和收益期，往往有一定的时间周期，把握住时间周期的规律则往往能透视出上市公司净利润变动的规律。以房地产行业为例，上市公司从拿地到开发再到销售，往往要经历两到三年的时间。以实达集团为例，该公司去年业绩最大预亏 143% 的主要原因是，2012 年公司主要房地产项目处于开发或开发准备阶段，房地产业务可供结转的营业收入比 2011 年大幅度减少。

除了主营业务外，非经常性损益这一不确定性因素时常影响上市公司经营业绩。重大资产重组、出售资产、变卖股权、政府补助等非经常性损益常会令上市公司业绩暴增。而固定资产减值、贷款及应收账款不能收回等因素则会令上市公司业绩下降。但由非经常损益造成的业绩暴涨暴跌，不具有可持续性，无需给予更多关注。

重组、前海概念、B转H？深赤湾今日一一澄清

证券时报记者 陈霞

本周一停牌的深赤湾 A（000022）今日发布复牌公告，并对引发公司停牌的计划重组、前海概念和 B 转 H 股的三个传闻予以澄清。

此前，有市场传闻公司副总经理兼财务总监张建国于 2012 年 12 月 31 日的辞职为高层换人的重组前奏，对此，深赤湾在公告中否认暂无重组计划及安排。

公司并解释了高层管理人员变动的原因：公司控股股东中国南山开发(集团)股份有限公司和招商局国际有限公司于 2012 年 9 月 17 日签署了《关于深赤湾之股份托管协议》，约定南山集团将持有的公司 57.52% 的 A 股股份全部委托给招商局国际代为管理，招商局国际代行南山集团的股东权利。

协议内容里关于董事的特别规定中提及：根据法律法规以及深赤湾的公司章程规定，南山集团继续提名董事人选一名，其余原由南山集团提

名的董事人选由招商局国际提名。”因而，深赤湾原副总经理兼财务总监张建国因工作变动原因向董事会提出辞职，转而担任南山集团财务总监并将出任公司董事。公告中深赤湾特别提及，公司及公司控股股东、实际控制人已承诺未来 3 个月内不筹划关于公司的重大资产重组、收购、发行股份等重大事项。

深赤湾还对存在前海概念的传闻予以否认。深赤湾表示，公司与招商局国际合资成立的招商局保税物流有限公司（深赤湾持股 40%，招商局国际持股 60%）成立于 2003 年 5 月。该物流公司位于前海湾保税港区内拥有土地约 33.8 万平方米，该土地作为物流园区用地，用于仓储及物流业务，不属于储备及开发项目土地，不可转让获得土地收益。截至目前，该土地已基本完成开发。除上述合资公司在前海拥有土地外，深赤湾在前海无土地储备及开发项目。

最后，深赤湾还否认了 B 转 H 股的传闻。公司称目前无 B 转 H 股的计划与安排，同时，公司承诺未来 3 个月内不筹划 B 转 H 股事项。

江苏阳光首次年度预亏 宁夏子公司申请破产

证券时报记者 袁源

由于控股子公司宁夏阳光硅业生产成本严重倒挂，资不抵债，生产经营无法持续，江苏阳光（600220）向宁夏回族自治区石嘴山市中级人民法院申请宁夏阳光破产清算。而受宁夏阳光影响，公司预计 2012 年度归属于上市公司股东的净利润将为亏损。

江苏阳光表示，光伏行业市场形势持续低迷，宁夏阳光多晶硅生产成本严重倒挂，生产经营无法持续下去。宁夏阳光已于 2012 年 8 月下旬正式停产检修，且鉴于当前的多晶硅市场状况，亏损局面将长期存在。

宁夏阳光硅业成立于 2006 年 7 月，主要从事多晶硅生产和销售。江

苏阳光出资 2.34 亿元，占注册资本的 65%。截至 2012 年 12 月 31 日，宁夏阳光账面资产总额 13.99 亿元，负债总额 14.45 亿元，净资产 -4616 万元；2012 年 1~12 月份亏损约 2.5 亿元，宁夏阳光目前已资不抵债，明显缺乏清偿能力。

江苏阳光董秘徐伟明介绍，公司今年遭遇上市以来首次亏损，主要归因于多晶硅亏损及宁夏阳光所欠公司债务。

目前根据法院的受理，已裁定宁夏阳光符合《中华人民共和国企业破产法》第二条规定的“不能清偿到期债务并且资产不足以清偿全部债务或者明显缺乏清偿能力”的判断标准。宁夏阳光所欠江苏阳光借款 12.7 亿元预计无法偿还，江苏阳光将对此计提大额坏账准备，从而对公司 2012 年利润造成重大亏损。