

## 黄浦江死猪事件打压猪价 生猪养殖进入亏损期

证券时报记者 张昊昱

黄浦江死猪事件逐渐平息,但是生猪养殖行业正在经受煎熬。

冬春节转换是疫情高发期,黄浦江死猪事件导致的疫情恐慌将增加散户的抛售力度,进一步打压猪价。”布瑞克农业分析师林国发在接受证券时报记者采访时表示。

不好说,现在真不好说。”在被记者问到未来生猪价格的走势时,某上市公司董秘如此回答。目前 6.5 元左右 1 斤的价格已经是我们大型养殖集团的盈亏平衡点了,再跌下去会亏损。”

今年以来,养猪行业很受伤。生猪价格从 1 月末的近 9 元/斤,跌到目前的 6.5 元/斤左右,并且继续下跌似乎也是个可以预见的事实。搜猪网首席分析师冯永辉向记者表示,从目前的数据来看,全国生猪存栏量 4.7 亿头,母猪 4900 万头,猪价将继续下跌,预计跌到 6 月才会见底。

现在只能走一步看一步。如果猪价真的跌到 6 元,我们只能抓成本抓管理,也没什么别的办法。”上述董秘说。

大型养殖集团资本做实,还能扛住一时的亏损。对广大的散户户来说,淘汰能繁母猪是他们唯一的选择。冯永辉向记者表示,目前猪粮比已经达到中度亏损线以下,这个情况持续将导致养殖户宰杀或者出售母猪。

从生猪的养殖周期看,目前猪价的确处于下跌通道中,还有下跌空间。6 元 1 斤不是没有可能。”华南某大型养殖企业采购负责人告诉记者,能繁母猪的数量决定整个社会的生猪存栏量,而只有生猪养殖的利润低到一定程度才能倒逼母猪数量的减少。能繁母猪的量不减,整个生猪存栏量是降不下来的。目前我们还注意到能繁母猪的减少,所以说亏损会继续。”

布瑞克农业分析师林国发在接受证券时报记者采访时表示,近几个月生猪价格下跌,最根本的原因是供求关系的失衡。目前生猪存栏量大,并且接下来天气逐渐转暖,猪肉需求将进入淡季。

根据林国发的预计,今年养猪业上市公司的半年报不会好看,一季度的报告也不会好看。如果这家企业在一季度的上半季度出栏量比较大,下半季度出栏量比较小,那日子还是比较滋润的。就怕它的生猪出栏集中在下半季度,这就比较麻烦了。这一波价格杀下来,到 6、7 月份都难反弹。”

如果说生猪价格步步下探意味着“正面战场”的败退,那么持续高成本的饲料则是“敌后战场”的麻烦。两头同时遭受打击,让整个行业日子愈发难过。

企业现在最头疼的问题就是饲料原料价格大幅上涨。像豆粕成本现在在 4200 元/吨,玉米的备货成本也比较高。”上述采购负责人略带抱怨地告诉记者。整个高价位持续时间太长了,从去年 6 月份起涨到现在就没停,始终在高位。对企业来说,4000 元以上的豆粕绝对不是一个可以大量买入的价格,所以我们目前的策略还是减少豆粕使用量,用菜粕、棉粕代替,采购上随买随用,逢低买入。”

对整个生猪养殖行业来说,目前唯一的好消息就是南美大豆的大幅增产已成定局。市场预期,6 月之后,行业的饲料成本将会有一定的下降,届时将一定程度缓解内价下跌带来的不利影响。

## 海南航空 10 转 10 派 1 元

海南航空 600221 今天披露 2012 年度报告,公司全年完成主营业务收入 268.70 亿元,同比增长 10.67%,其中航空客运收入 257.94 亿元,占主营业务收入的 95.99%;全年实现归属上市公司股东净利润 19.28 亿元。

公司拟以资本公积每 10 股转增 10 股,并向全体股东每 10 股派发红利 1.0 元(含税),共计派发现金红利 6.09 亿元。

目前,海南航空已在北京、海口、广州、深圳、大连、兰州、乌鲁木齐、西安、太原 9 个城市建立了运营基地及多个航空运营站。这些基地构筑灵活、航线结构合理,较好地规避了高铁对短途航线带来的冲击,提高了运营利润率。特别是得益于拥有北京基地的优势地位,海南航空在北京市场的业务发展迅速,经营业绩显著。

随着海南国际旅游岛建设和离岛免税额度由 5000 元提升到 8000 元,作为从海南起家的航空运输企业,海南航空面临新的发展机遇。

海南航空透露,未来 5 年内,公司将进一步加速国际化布局,搭建具有国际、国内区域优势,覆盖全球的航线网络,倾力打造全球多基地营运,规模、运营能力、服务品质、安全运营水平居世界前列的航空公司。公司将打造以 B787、A330、B738 构成的先进机队,加入世界航空联盟,加速全球航空市场布局,完成国内及世界重点城市的航线布局,成为运营能力达世界水平的航空公司。(张宇凡)

## 揭开维维股份成长性面纱

# 卖煤矿赚钱 维维豆奶还能喝几年?

在市场好的时候,维维股份参与了  
很多热门行业的投资,市值增长得很  
快。但由于这些投资缺乏过硬的竞争  
力,难以在行业低迷中屹立不倒。

证券时报记者 颜金成

豆奶大王维维股份 600300 最近做了一笔赚钱的交易。

入手 4 年后,维维股份计划将旗下一家煤炭公司 100% 的股权以 7.2 亿元进行转让,获得 3.44 亿元的转让收益。不过,此番维维股份卖掉煤炭资产,表面看是公司赚了钱,实际上却折射了公司经营战略的摇摆。

## 投资热门题材市值膨胀

这几年来,这家做豆奶的公司投资了白酒、煤炭、银行、有色、地产等领域,公司市值也从 2008 年底时的约 20 亿元一度成长到最高的 160 多亿元,目前仍有约 110 亿元。但是这种成长,有用热门题材换取市值短暂膨胀之嫌。维维股份主营业务的不稳定,使得它难以给人稳定向好的预期。

维维股份最知名的产品是维维豆奶,公司早年在豆奶行业占据了行业龙头的位置。不过,记者梳理了 2009 年-2011 年 3 年维维股份的主营业务收入。豆奶业务收入增速不算快,3 年收入分别为 9.2 亿元、11.8 亿元、13 亿元,利润在 4 亿元左右原地踏步;牛奶业务的收入则是稳定在 8 亿左右,利润也没有增长。

与之相对应的是,在 2008 年后的几年里,维维股份的市值增长了 5 倍。

2009 年初,正值 4 万亿投资启动,重工业红红火火,煤炭股是市场的宠儿,煤炭企业都很赚钱。2009 年 4 月,维维股份旗下的西安维维受让北京盛世华轩投资公司持有的维维能源 51% 的股权,而后,又在次年 4 月收购了另外 49% 股权。

两笔在煤炭公司股权上的投资,维维股份总共花了 3.76 亿元。但是,这几个亿的投资对二级市场想象力

的提升是巨大的。主业平淡无奇的维维股份,股价从 2008 年底的 1.24 元快速飙升到 2009 年底的 10 元。

3.76 亿的投资换来几十亿的市值,看起来有点匪夷所思。在 2009 年那个煤炭疯狂的时候,只要你有煤炭资产,分析师就会按最乐观的结果去估值。”某位券商业内人士表示。

投资煤炭只是维维股份市值膨胀的开始。2012 年国内经济不景气,各大行业众多公司业绩都在下滑或预期不好,维维股份股价更是跌到最低的 3.57 元。但是,当时白酒公司独树一帜,维维股份又恰好开始投资白酒了。几个亿的投资砸下去,维维股份市值又从约 80 亿元快速飙升到 160 亿元。

## 多元化经营前路茫茫

从主业豆奶粉的经营状况来看,也许维维股份进行多元化投资是觉得豆奶粉行业前途有限。但是,这个行业真的那么没有经营价值吗?同样是经营豆奶,香港的上市公司维他奶业绩一直保持稳定增长,2011 年的营收做到了 37 亿元。

这一经营业绩是其经过几年产品定位营销的结果。2008 年,经王老吉公司总裁推荐,维他奶找到专业咨询公司成美,根据成美的重新定位,2008 年维他奶开始主打“低脂肪、低胆固醇,早餐喝维他豆奶”的健康概念,此后业绩增长势头明显。

企业某项产品成功后选择多元化发展很正常,而且一般来说选择相关或相似的产品进行多元经营也比较容易成功。维维股份早年也有过这方面的尝试,不过其投资相关产品并不如投资热门题材那么有时间眼光。”

维维股份曾经尝试进军牛奶行业。牛奶需求强劲,中国有十几亿人的市场,即使经历了 2008 年三聚氰



吴比较 / 制图

## ■ 记者观察 | Observation |

# 靠追逐热点难以稳定增长

证券时报记者 颜金成

维维股份这几年的市值飙升,主要是在白酒和煤炭资产收购前后完成的。

也就是说,这家公司这几年来的市值膨胀,不是因为公司经营多出色,而是因为公司账面上有现金,而这些现金又正好收购了市场愿意给予高估值的资产。

维维股份喜欢追逐热门的、当时处于暴利的行业,好处是在证券市场能够做大市值,而企业收购资产后,短期也容易享受行业大好时光而盈利。但是,就收购本身而言,在行业景气度高时进行收购,必然会付出较高的价格,虽然这次公司投资煤矿赚了钱,但是收购白酒资产后马上就遇到了白酒行业的大调整。

如果投资者希望维维股份能够有一个长期稳定的增长的话,恐怕有点困难。

维维股份的主业疲软已是现实,公司这几年通过资产收购进行扩张,本质上是没什么护城河的。如果要想有的话,除非维维股份有一个强大的、水平极高的投资团队,但这似乎是不太靠谱的。

应该说,维维股份是一类公司,它们在市场好的时候,有很多热门行业的投资,市值增长得很厉害。由于这些公司在热门行业的投资缺乏过硬的竞争力,要么只是前期投资等概念,要么是简单地并购了一家资质一般的企业,难以在行业低迷中屹立不倒。一旦经济不行了,行业不行了,市场低迷了,这些公司是最先令人失去信心的。

于是,牛市中大家可以乐观预期的各种项目一下子灰飞烟灭。这个时候,人们对公司估值的方式会发生变化,不啻以最悲观的方式去预期业绩,企业能否在产能过剩中留守、正常开工,都是市场必须考虑的问题。

从国内上市公司的经验来看,经营优秀、业绩持续稳定增长的企业几乎没有业务庞杂的。云南白药、双鹭药业、恒瑞医药、贵州茅台、东阿阿胶等被基金等机构投资者大量持有的公司,其业务都是集中而清晰的。即使像上海家化、中集集团等看似业务分散的公司,其业务之间的联系也是紧密的。

从这个意义上说,维维股份如果今后能够具备持续稳定的成长性,那真是一个意外。

## 湘鄂情再遭大笔减持

### 卖方营业部系董事长孟凯此前减持之所

证券时报记者 曹攀峰

董事长孟凯对湘鄂情 002306 的减持或进入第二季。

昨日,湘鄂情再次现身大宗交易平台,卖方广发证券武汉黄孝河路营业部以每股 8.97 元的价格分 7 笔卖出,共卖出湘鄂情 868 万股,较二级市场溢价近 1%,套现 7786 万元,接盘方分别为中信建投黄石颐阳路、财通证券温岭东辉北路、中信万通青岛东海西路。

2 月 4 日,孟凯的一致行动人克州湘鄂情曾在大宗交易平台减持 1000 万股湘鄂情,彼时的卖方营业部也为广发证券武汉黄孝河路。

同是大宗交易,卖方营业部均为广发证券武汉黄孝河路,该笔交易令人揣测,此次的卖出方是否仍为孟凯的一致行动人克州湘鄂情?

回查资料,早在 1 月 14 日,湘鄂情即发布公告称,孟凯因自身发展需要,计划自今年 1 月 18 日起的未来 6 个月内,通过证券交易系统或大宗交易系统减持所持公司部分股票,预计所减持股票合计将不超过 1 亿股,减持比例合计不超过公司总股本的 25%。目前孟凯的减持股数离

其计划减持的总股数,仍有不小空间。

证券时报记者昨日致电和发短信给孟凯本人,截至发稿时,未获正面回复。

一位经常从事大宗交易的业内人士表示,因为涉及营业部的巨大利益,一般情况下,大资金客户的股票托管营业部通常不会改变。由此推断,广发证券武汉黄孝河路营业部极有可能是孟凯及其一致行动人克州湘鄂情的开户营业部。

该笔交易值得重视的另一点在于,孟凯此前公开宣称要做三特索道的控股股东,此前接受证券时报记者采访时表示,其增持的决心并未改变。那么,此次减持湘鄂情的资金,会不会用在增持三特索道上引人遐想。

2 月 4 日,孟凯减持湘鄂情的第二天,便在二级市场买入了三特索道。当日,其一致行动人克州湘鄂情减持 1000 万股湘鄂情,共获减持资金 9210 万元。2 月 5 日,孟凯以 16.3 元的价格买入三特索道 92 万股,成交金额 1499.6 万元。此后 2 月 6 日、2 月 7 日、2 月 27 日和 2 月 28 日,孟凯以不同价位买入三特索道,5 笔增持共耗资 1.01 亿元,与孟凯减持湘鄂情所获资金相差仅 890 万元。

## 汉商集团举牌案转入新阶段

证券时报记者 卢晓利

沉默大半年后,汉阳国资突然表态将确保汉商集团控股权,发出了简洁清晰的反收购信号,汉商集团举牌案整体基调瞬间明朗。

## 国资方不缺增持资金

面对举牌收购,与鄂武商、中百集团的国有控股股东武汉国资一样,汉商集团的控股股东汉阳国资也做出了坚决反收购的表态。汉商集团的反收购措施主要有两条路径,一是团结一些公司股东达成一致行动人关系,二是从二级市场增持股票。

此前汉阳国资已持股 26.88%,增持或征集一致行动人只要达到 3% 左右,持股比例便会接近 30% 的要约收购红线。业内人士普遍认为,在卓尔方面未达到 25% 这一新的举牌线之前,汉阳国资应该不会随意突破 30% 的要约收购红线。汉阳国资近期的动作更多的是围绕“适当拉开差距、尽量打消卓尔方面的进取之心”的策略行事。

曾有媒体报道称武商联在鄂武商和中百集团的反收购中耗光了现金,这是否代表汉阳国资没有足够实力呢?事实上,汉阳区遍地开花的建筑工地表明,近两年这一地区房地产行业飞速发展,这意味着掌握土地资源的当地政府应该有一定财

力。而证券时报记者近日从汉阳区获悉,只要区里有反收购的意愿,汉阳区的很多乡级或村级国有单位都可以轻松拿出大量资金,以国资一致行动人的身份增持汉商集团股票。如果这种局面形成,将是一个难以估量的庞大力量。民营企业虽然可以拥有非凡的实力,但国资可以调动的资源远非一般的民营企业可以相比。

如果未来真的出现阎志与汉阳国资竞相举牌要约收购的局面,第二举牌方江斌的倾向对局势的影响较大。但证券时报记者在调查中获得一个重要信息:江斌目前正在汉阳区开展房地产业务。这种局面下,江斌若在股权之争中倾向阎志,势必将与政府交恶,这是难以想象的结果。而如果江斌将来选择把股权出售给汉阳国资或成为其一致行动人,阎志的控股汉商集团之路将更加渺茫。

## 举牌方难以全身而退

控股权之争必须建立在标的公司股权十分分散的基础之上,在股价较低时迅速完成突袭才是常见手段。而目前控股股东持股临近 30%,加上两个举牌方,前三大股东合计持股已超过公司总股本的一半。试图超越汉阳国资持股比例的继续收购势必引发要约收购,甚至是双方你来我往的多轮次

要约。

面对实际控制公司且态度坚决实力雄厚的国有控股股东,竞购者以谋求控股地位为目标的强硬增持,只会继续推高股价,不会对获取控股地位有太大帮助。对照鄂武商收购案来看,银泰持股突破 25% 以后,表明将捍卫控股地位的武汉国资坚决启动了部分要约收购的程序。汉阳国资如今态度鲜明,未来同样祭出要约收购法宝也不稀奇。

即使标的公司值得付出更大的成本,最终引发竞购大战,形势也对竞购方不利。资金实力、股权收购成本、董事会成员改选、现有管理层的更换以及重大议案的对立和相互否决等诸多因素上的较量,都将使局面复杂到难以控制的地步。

汉阳国资明确了反收购立场,大局面虽已明朗,但这场并购大戏不可能简单结束。事实上,收购方很难因反收购方的对立立场,而轻易停止进取的态势。因为,一旦作为旁观者的其他股东认识到控股权之争,阎志的控股汉商集团之路将更加渺茫。

结局无非是两种情形,一是双方轮番增持长期僵持,二是收购方逐步退却。强攻已不现实,简单退却更不好办。无论是哪种结局,都将是一个漫长而不平静的过程。