

协同效应不及预期

医药集团整体上市想法虽多进展慢

证券时报记者 李雪峰

日前,拥有华润三九、华润双鹤等4个上市平台的华润医药传出有可能在两年时间内实现H股整体上市的消息。

2010年以来,随着上海医药、哈药集团先后实施整体上市,医药行业掀起一股源自内部的资产整合热潮。不少医药集团纷纷抛出整体上市构想,其中广药集团、通用技术医药正在推进,就连尚无医药上市平台的扬子江药业、修正药业也一度传出借壳整体上市传闻。

不过到目前为止,国内真正实现整体上市的医药集团并不多见,更多的医药集团只是停留在谋划整体上市阶段。而部分医药集团自整体上市以来各项医药资产并未发挥此前预期的协同作用,由此导致市场对医药集团整体上市日趋谨慎。

整体上市 药企的夙愿

经过长期的角逐,目前在医药版图中逐渐形成了华润系、国药系、上药系三大巨头,此外还有广药系、通用系、哈药系、太极系、石药系及齐鲁制药、南京医药、天津医药、华北制药、东北制药、华方医药、扬子江、威高、修正、步长等医药集团。其中扬子江、修正、步长及齐鲁制药均未上市,而在真正意义上实现整体上市的仅有上药、哈药、东北制药等极少数医药集团。

然而,打造单一的上市平台又是各医药集团难以割舍的夙愿。

在2009年,步长制药集团曾拟将旗下所有制药产业相关公司股权或资产逐步整合到步长制药,进而实现后者整体上市。为此张江高科还曾向子公司增资以收购步长制药部分股权,雅戈尔及高德电力也曾投资过步长制药。

但接下来的几年,步长制药始终未能实现整体上市,甚至在2012年3月份之前都还没有完成股份制改造,若非因与中恒集团终止合作引发业内关注,步长制药恐怕难以为资本市场所熟知。

修正药业整体上市传闻也由来已久。早在2007年的时候,坊间就曾传出修正药业将通过借壳的方式实现医药资产整体打包上市。在此之前的2003年,修正药业完成了股份制改造,进军港股市场未遂。随后拟在A股借壳上市,又在四环药业上折戟,但修正药业在很长一段时间内并未放弃上市计划,这才有了前述传闻。

如同步长制药一样,修正药业也未完成整体上市,反倒在去年4月份爆发的“毒胶囊”事件中成为众矢之的。

相比于修正药业等暂无上市平台的医药集团而言,国药系、太极系等拥有多个上市平台的医药集团也无明确的整体上市计划,不过整体上市预期依然存在。

这几年国药集团四处收编药企,资产规模已跃居行业首位,同业竞争不可避免,从资源协同的角度而言,通过整体上市提高资产运营质量是可行的。”北京一位私募人士表示,关于整体上市的问题,国药集团并非没有动作,国药控股在H股的成功上市便是第一步,该公司正是国药集团旗下国药一致、国药股份的控股股东。

然而在国药控股上市后,国药集团并未在整体上市进程上继续前行,业内曾普遍猜测国药一致极有可能成为国药集团单一上市平台,但这种说



医药集团	上市平台	整体上市进程
华润医药	华润三九、华润双鹤、华润东、东阿阿胶	否
国药集团	国药控股、国药股份、国药一致、现代制药、天坛生物	否
广药集团	广州药业、白云山A	正在推进
上药集团	上海医药	是
通用技术	中国医药、天方药业	正在推进
太极集团	太极集团、西药药业、桐君阁	否
石药集团	石药集团	否
修正药业	无	否
华药集团	华北制药	否
哈药集团	哈药股份、三精制药	是
威高集团	威高股份	否
步长制药	无	否
扬子江药业	无	否
天津医药	中新药业、力生制药	否
南药产业集团	南京医药、金陵药业	否

李雪峰/制表 吴比较/制图

法并未等到国药集团方面的证实。

坐拥太极集团、西南药业和桐君阁三家上市药企的太极集团公司也一度被认为将实施整体上市,类似的医药集团还有石药集团、天士力集团等。不过,天士力还在上个月发布公告否认了集团在半年内上市的可能性。

有上市平台的医药集团整体上市相对简单一些,不需要重新寻找壳资源,时机成熟时可通过吸收合并与定向增发的方式实现整体上市。”上述私募人士对医药集团整体上市的前景较为乐观,他认为,目前医药集团在整体上市方面裹足不前的最主要原因是无法平衡原有各项医药资产的利益,特别是涉及国有资产定价与转移的时候会遭到诸多困难。

进程缓慢 叫好不叫座

从近年来医药集团整体上市的情况来看,依然处于“雷声大雨点小”的阶段,未上市医药集团整体上市进程并不顺利,特别是IPO(首发上市)则更为艰难,而至少拥有1家上市平台的医药集团则在新上市平台的选择及资产的打包方面存在诸多顾虑,以至于总体进程缓慢。

而在恒泰证券深圳营业部策略分析师黄翊看来,已完成整体上市的医药集团并未在业绩方面形成预期中的突破或许是整体上市叫好不叫座的另一原因。

在不考虑同业竞争的情况下,如果整体上市不能取得1+1>2的效果,那么整体上市的意义便会大打折扣。”黄翊认为,整体上市会涉及并购方与被并购方,理论上二者应该形成协同效应,如医药工业资产可享受医药流通资源带来的渠道便利,而医药流通则要从医药工业获得梯队更为完备的医药产品。目前来看,为数不少的实现整体上市或部分资产重新上市的医药集团并未获得更大的利益。

日前工信部发布了2012年医药行业工业企业快报排名(不完全统计),分别从资产总额、营收总额和利润总额三方面对1996家药企的工业部分进行了大致排名,除哈药集团外,三组数据前十名几乎均为非整体上市药企。而华东某医药集团在前十名中的缺席还一度引发该集团原高管及众

多医药研究人士的争议。

上述排名数据还显示,资产分散上市的医药集团三项指标更具竞争力,表现较为明显的是国药集团和广药集团。其中广药集团的工业营收去年位居行业首位,利润总额则跻身前十名之列;广药集团旗下的广州药业和白云山A去年均取得了不俗的业绩,净利润同比增速均超过30%,高出行业平均增速约10个百分点。有人担心,广药集团整体上市后会不会延续高速增长态势,毕竟医药集团在整体上市前都被寄予了较高的期望。

同样,国药集团无论是资产规模还是盈利能力均处行业前列,这在以医药流通见长的医药集团中并不多见。类似的医药集团还有华润医药、华方医药及通用技术等。

医药集团整体上市前,不同的医药资产相对独立,基于绩效考核压力存在效益最大化的动能,但整体上市后若继续各自为战的话,反而会对集团形成拖累。”华东某医药上市公司董秘对记者表示,原本隶属于集团的资产相互之间容易协调,但新进并购的医药资产则需要时间去磨合。

不过从已经完成整体上市的医药集团来看,也存在诸如人事震动、效率低下等情况,如何快速的利用单一上市平台实现集团利益最大化仍是一个长期的过程。

困难重重 积极运作

尽管整体上市存在种种难以在短期内解决的问题,但是对于医药集团而言,将非上市医药资产打包注入上市平台实现资本增值,或将多个上市平台进行吸收合并以节约成本,仍具有较大吸引力。

一个典型的现象是,近年来除扬子江药业董事长徐镜人等极少数医药集团高管公开表示暂不会谋求上市或整体上市外,鲜有医药集团发表过类似言论,更多的医药集团实际上正在或明或暗的积极运作,如广药集团、通用技术、华润医药、天津医药、华北制药集团等。

其中广药集团的上市最为引人注目。一直以来,广药集团被定位为地方药企,与国药集团、上药集团这样的全国性医药集团不在同一层级,不过随着广药集团频频的并购动作,广药集团商业渠道已触及全国各地,大南药构想初步成形。

在规模上取得突破进展的广药集团不满足于仅有的上市平台,广州药业及白

云山A已无法承载广药集团众多的医药资产。广药集团遂于2011年底筹划整体上市事宜,最终敲定以广州药业作为上市平台,事实上早在2004年之时,即有广州药业拟吸并白云山的传闻。

通用技术对旗下医药资产整合所引发的关注度远不如广药集团,并且中国医药吸并天方药业还曾因换股价格与现价倒挂问题而一波三折,不过目前通用系两公司的吸并已经通过了证监会的审核。而广州药业吸并白云山则进入了最后推进阶段,白云山股东现金选择权已于4月10日实施完毕。

如无意外,上述两家医药集团将在今年下半年双双完成整体上市,而华润医药等集团的整体上市计划尚未进入实质推进阶段。

如同国药集团的整体上市传闻一样,华润医药也是整体上市的热门公司。记者从华润医药旗下的北京医药了解到,华润医药将在未来两年内谋求在港股整体上市,不过对于华润医药的上市方式以及A股4个上市平台的处理问题等细节,北京医药方面并未透露。

有分析人士指出,华润医药在H股的整体上市不会以丧失A股上市平台为代价,华润三九、华润双鹤等上市平台仍将保留,类似于国药控股赴港上市并不影响国药一致和国药股份一样。

与华润医药同时传出赴港上市的医药集团还有天津医药。招商证券的一份研报指出,天津医药集团已在去年完成了内部资产调整,旗下的中新药业、力生制药及其他医药资产将以力生制药控股股东金浩医药作为上市平台,并且招商证券判断金浩医药将借壳天津发展,后者正是天津医药集团在H股上市的孙公司。

同属北方大型医药集团的华北制药集团在其控股股东冀中能源的整体筹划下,将旗下所持有的华胜公司、金坦公司和南方公司等医药资产或转让给了华北制药。由于华胜公司等3家公司占据华北制药集团剩余医药资产的90%,故此转让被视为华北制药集团初步完成整体上市,一旦后续整合工作实施完毕,那么华北制药集团将最终实现整体上市。

不过医药集团在整体上市实施完毕后,仍将面临一系列新的问题。和君集团医药行业事业部执行总经理单鹏安表示,医药集团整体上市的重点及难点都是营销体系的整合。

直在做系统设备,调任消费者业务总裁只有一年时间。余承东相信,随着智能终端屏幕越来越大、越来越清晰,待机时间越来越长,性能越来越好,一定会取代相机和阅读媒体。同时社交、购买行为、导航、支付等也会越来越在终端完成。

余承东声称正在组建一个并不盈利的开发者联盟,不过这个联盟生产的产品将通过华为的终端呈现,类似苹果的实体店,可帮助华为增加用户体验。

宗申动力购华安天诚股权 拟2亿元回购公司股票

证券时报记者 张伟建

尽管只有区区1000万元的投资额,宗申动力001696日前披露的收购北京华安天诚科技有限公司是公司重大转型的标志。

公告显示,华安天诚具有从事军工科研生产的保密和其他所需资质是国家空管委办公室授予的国家空域评估技术支持单位,主要负责开展空域评估理论技术研究及系统化软件、系统研发和提供解决方案供应商,是我国具备国家空域评估资质的两家单位之一。

左宗申的飞机梦

宗申动力实际控制人重庆宗申产业集团的掌门人左宗申有一个梦想:把宗申建成“热动力王国”。飞机梦便是其中之一。

此前,左宗申曾宣布宗申产业集团进军通用航空产业,与重庆两江航空产业投资集团、香港天泽通航公司等战略合作,建立能用航空固定翼飞机整机生产研发基地。

宗申动力负责人告诉证券时报记者,宗申产业集团是上市公司的

产业项目培养基地。大股东将项目培养成熟后再注入上市公司,可节省上市公司的人财物力的投入,可确保上市公司专注发展现有产业。

基于此,宗申动力此次拟以10%股权的对外投资公告却被认为是公司重大转型的信号。值得注意的是,由重庆两江新区委员会出资组建的重庆两江航空产业投资集团有限公司此前已入主华安天诚,持有其10%的股权。

2亿元回购透露的信息

与公司年报、投资公告同一时间点披露的股票回购预案耐人寻味。

据公告,宗申动力拟掏空回购资金不超过2亿元,回购数量不超过4500万股,占总股本3.79%。这表明,一是公司认为目前二级市场交易价格偏离合理价位,二是公司对市值管理的高度重视。

宗申动力披露的年报显示,公司去年营业收入、净利润等财务指标均出现下滑。在摩托车相关业务难以以为公司增长提供保证的背景下,公司进行产业的战略调整显得十分迫切。而作为宗申产业集团实施产业调整战略的资本运作平台,宗申动力的市值管理显得十分重要。

第113届广交会今日开幕

第113届中国进出口商品交易会(广交会)将于今日开幕。本届广交会展位总数近6万个,境内外参展企业2.4万家,比上届减少近百家。

据了解,参展企业中,美国客商到会情况比较稳定,南美和非洲等新兴国家和地区的客商增幅明显,而欧盟有所下降。本届广交会采购商邀请总量为148.6万户,其中将

有约20万境外采购商与会。

记者了解到,本届广交会以创新驱动发展为抓手,着力提升高端资讯、设计大赛、电子商务、静态展示等增值服务内涵,引导企业转型升级。比如,启动“广交会出口产品设计奖”评选活动等举措,为中国企业搭建更好的平台和提供增值服务。(杨芬)

世茂股份 推1000万股股权激励计划

世茂股份(600823)今日公布股权激励草案,拟授予激励对象1000万份股票期权。股票来源为公司向激励对象定向发行1000万股公司股票,涉及的标的股票种类为人民币普通股,占公司股本总额11.71亿港元的0.85%。依据本计划授予的股票期权所涉及的标的股票总量不

超过公司股本总额的10%。公告称,本计划授予的股票期权的行权价格为9.84元;激励对象为公司部分董事、高级管理人员及中层核心管理人员共18人,占公司员工总数的0.8%,任何单一激励对象所获授的股票总数不超过公司总股本的1%。(张奇)

中国南车 向西门子供应地铁车体

日前,中国南车601766浦镇公司和西门子子公司正式签订合同,向西门子提供232辆地铁不锈钢车体。车辆将用于马来西亚巴生谷地铁项目,首列车于2014年4月交付,2015年11月完成全部交付任务。

资料显示,马来西亚巴生谷地铁项目,是西门子联合体2012年9月获得,共58列。此次中国南车浦镇公司和西门子签订的供货合同包括车门、车窗、司机室面罩和地板,是一个完整的封闭车体。该批不锈钢车体地铁列车,将运行于马来西亚首都吉隆坡新建地铁线路SBK线上。SBK线将连接位于该市西北部的双溪毛糯和东南部的加影地区,预计2016年12月开通。(刘征)

华为消费者业务目标指向200亿美元

证券时报记者 余胜良

4月12日,华为消费者业务总裁余承东在2013全球移动互联网与智能终端高峰论坛”上表示,希望未来3到5年时间,营业收入能达到200-300亿美元(1238亿-1857亿元人民币),贡献利润达到30-40亿美元(186亿-248亿元人民币)。

去年华为消费者业务实现484亿元,增长8.4%,较2011年44%的增速大幅放缓。去年华为销售了3600万台

智能手机。

华为在去年的年中计划未来3-5年,销售收入复合增长率预计为10%左右。而余承东所领导的消费者业务显然志不在此,即使按照5年销售额达到200亿美元计算,年复合增长率也将超过20%。

在手机业务方面,华为希望能避免低端领域竞争。面对中国低端山寨机的竞争,余承东坦言,我们竞争不过他们,他们有低成本的优势”,所以华为选择做一线品牌。

华为接连推出最快、最薄、最大手机,还希望推出上网速度最快手机,都是希望借助其硬件能力,打造高端形象。但是去年华为的手机定价在3000元以上时,并不被市场认可。

目前世界上排在最前列的两家消费类电子子公司苹果和三星最赚钱的业务都是手机业务。华为此前一直从事定制手机业务,通过运营商渠道销售。最近两年华为才开始大力发展自有品牌,去年90%产品是自有品牌。

余承东在华为工作20年,此前一

海南金海浆纸业公司 发行12亿元公司债

2013海南金海浆纸业公司公司债券近日将发行。本期债券为7年期固定利率债券,发行总额12亿元;存续期内票面利率为6.1%;本期债券采用单利按年计

息,不计复利,逾期不另计利息。经大公国际资信评估有限公司综合评定,本期债券的信用等级为AA+,发行人的长期主体信用等级为AA。(游芸芸)