

胜狮货柜搅动全球航运业 集装箱龙头或遭股东“竞食”

证券时报记者 阮润生

自3月全球集装箱“老二”胜狮货柜确认出售集装箱业务以来,航运界的风云变幻也深深牵动资本市场神经,引发纷纷猜测潜在接盘方,以及带来的集装箱航运业的格局变动。这其中,中远海发日渐浮出水面,成为猜测最有可能的接盘方,同时,中远海发也参股了集装箱龙头中集集团,一旦交易落地,双方将从股东关系直面上“对抗”。

证券时报·e公司记者最新采访了相关方回应,中远海发方面表示以公告披露为准,中集集团方面表态不惧竞争,但不希望出现无谓竞争。而由于行业特殊性,这笔交易将与全球贸易形势、航运格局变动深层关联,同时,上市公司股东利益、运营、治理结构等都可能产生影响。

行业老二出售集装箱业务

胜狮货柜隶属于新加坡集装箱船东太平船务。据介绍,太平船务在世界集装箱班轮公司中名列第12位,集装箱班轮和散货运输服务网络覆盖全球100个国家;而胜狮货柜作为旗下集装箱业务上市平台,不仅是亚太地区集装箱堆场和码头的主要运营商,而且也是全球第二大集装箱制造商,在中国主要港口附近拥有11个工厂,产能约100万标准箱(TU)。

面临集装箱制造业的红海竞争、产业多年增收不增利状况,市场早有传闻太平船务有意剥离集装箱业务,而太平船务董事总经理张松声曾一度以家族企业传承为由辟谣,时至今年3月19日,胜狮货柜发布公告,已签署框架协议,将出售启东胜狮能源装备有限公司、启东太平港务有限公司、青岛太平货柜有限公司、宁波太平货柜有限公司及胜狮货柜管理(上海)有限公司在内的五家集装箱公司。

胜狮货柜官方表示,这笔交易有利于该集团实现传统业务的转型升级,把现有业务重心转移至物流服务业务和特种集装箱的生产、研发和销售,从而帮助集团实现在集装箱领域的差异化发展战略,另外,公司进一步扩大集团在特种集装箱业务的布局,致力提升经营效率及整体回报。

胜狮货柜给出的售价达35亿元至40亿元人民币,并以现金方式交易。据悉,胜狮货柜这笔出售资产占其总资产的57%,而上市公司最新总市值约34亿港元,这笔售价上限已经逼近去年期末上市公司股东权益之和。

机械制造行业分析师向记者表示,目前没有看到详细的方案,不能做出评估,但是据了解,胜狮货柜拟剥离的集装箱资产盈利状况并不佳。

另有业内人士指出,胜狮货柜近些年并未更新集装箱工厂设备,很可能存在隐患。企查查显示,近年来拟出售标的中存在侵害发明专利纠纷、劳动合同纠纷、违规建设等多类诉讼以及行政、环保处罚。

关于上述收购进展以及定价依据,胜狮货柜并未更新披露,截至记者发稿尚未回应。

证券时报·e公司记者注意到,去年胜狮货柜就有出售全资附属公司惠州太平货柜有限公司,且获得约6560.4万美元的一次性收益,直接增厚了上市公司业绩。若剔除这笔交易,胜狮货柜去年核心业务的净利只剩下664.8万美元。另外,统计显示,摊薄扣非后,胜狮货柜净资产收益率已从2017年7.12%降至1.07%。

潜在接盘方

胜狮货柜方面指出,2017年以来制造业及贸易增长动力持续减弱,令全球经济增长放缓,加上同业之间的激烈竞争、材料成本不稳定及汇率波动,拖累了去年业绩。如果顺利达成这笔交易,胜狮货柜无疑将大幅增厚业绩。对于潜在接盘方,中远海发被认为最有可能出手。

对于这一猜测,证券时报·e公司记者致电中远海发董秘办,工作人员表示消息属于市场传闻,一切以上市公司公告为准。不过,记者采访到同行、行业分析师等,均表示中远海发接盘概率极大,甚至后者已经完成部分标的工厂尽职调查。

在中国远洋海运集团旗下,中远海发属于航运金融产业集群,主要从事集装箱等船舶租赁业务,自2016年中国远洋集团和中国海运集团合并,还运营集装箱制造业务,主要由全资子公司上海东方寰宇开展相关业务。

从集团战略定位来看,中远海发是中远海运的金控平台,以船舶租赁、集装箱租赁和非航运租赁等租赁业务为核心,以航运金融为特色的综合性金融服务平台。

但年报显示,2018年中远海发集装箱制造业务营业收入同比增长近3成至约79亿元,累计销售61.56万TEU。同时,中远海发也明确表示过集装箱业务扩张的打算。

中远系与胜狮货柜也颇有渊源。张松声自2017年开始担任中远海控独立非执行董事;早在中远集团和中海集团合并前,中海集团与太平船务曾签署了战略合作协议,2017年还签署过船舶期租协议,甚至传闻收购太平船务。

相比,中集集团明确表示不会接盘。中集集团CEO兼总裁麦伯良在2018年度业绩发布会上表示,公司一直在关注胜狮货柜资产出售事项,但由于中集目前集装箱业务市场份额约45%,若再收购资产会触及中国反垄断法,公司无意继续拉升集装箱业务的市场份额。

如果中远海发打算借机收购实现扩张,那么按照售价估算,集装箱制造业务可能超越租赁业务成为中远海发的主业,这也将势必加剧与参股公司中集集团之间的同业竞争关系。从股权关系来看,中国远洋海运集团位列中集集团第二大股东,持股22.72%。

对于同业竞争关系,中远海发董秘办工作人员向记者予以否认,称双方属于参股关系,并非控股关系,不构成同业竞争。另外,此前中远海发董秘俞震也曾向媒体表示,中远海发并非中集的控股股东,中远海发和中集集团的业务都非常多元化,“造船”并非唯一,两者并不构成法律、法规界定的上市公司与控股股东和实际控制人之间的同业竞争关系,而是纯市场竞争关系。

深圳上市公司专业方面律师向证券时报·e公司记者表示,目前同业竞争缺乏官方认定标准,主要集中在IPO审核中,规定控股股东、实际控制人及其控制的企业不得与发行人存在同业竞争关系,但实践中往往比这个标准更加严格执行,很多超过5%以上股东就不可以跟发行人存在同业竞争关系;但是上市后同业竞争监管相对宽松,一般仅限于控股股东、实际控制人及其控制的其他企业,以及公司的董监高,另外也看上市公司承诺以及其他规定。

从高管任命来看,中远海发两位主要高管均在中集集团任职,其中,中集集团监事林锋任中远海运发总会计师;中集集团非执行董事刘冲任中远海运发董事总经理。进一步发掘显示,刘冲也是上海东方寰宇董事长,属于负责集装箱业务一把手。前述律师向记者表示,高管不可以从事与上市公司相竞争的业务,这是公司法规定的忠实义务。

航运格局酝酿变局

从竞争格局来看,如果中远海发方面接盘胜狮货柜所有集装箱业务,合计占比超过3成,成为全球第二大集装箱制造商,直逼中集集团地位。

对于可能形成的竞争格局,中集集团相关人士向记者表示,中集不害怕竞争,但不希望失去一个战略伙伴,而多一个没必要的竞争对手。

2009年之后,集装箱行业已告别高速增长,步入存量市场阶段,近年来行业毛利率急速下滑。

综合上市公司披露和行业数据发现,中远海发旗下上海寰宇集装箱年销售量从此前不足20万TEU,到2017年增幅翻倍接近50万TEU,超越新华昌跃居行业第三位,并在2018年进一步逼近60万TEU,但毛利率同比降至7%;龙头中集集团销售量突破180万TEU,板块毛利率从16%降至9.4%,创下近年来新低。

本质上,集装箱行业总体上仍属于劳动密集、资源消耗型产业,本身是产能严重过剩行业。2016年以前占集装箱中绝对多数的普通运输集装箱干箱项目中,仍处于国家《产业结构调整指导目录》中限制类。

另一方面,竞争加剧,产业升级也有可能遇阻。



中集集团相关人士介绍,这些年来中集也投入巨资加大减排力度,又通过实行“龙腾计划”进行技术升级改造;中远海集团收购胜狮货柜,加大在增长空间有限、相对低端制造业的集装箱行业的投入不符合国家产业转型升级战略,也迫使中集及其他企业进入低价竞争的恶性循环,产业的升级步伐恐怕会严重受阻。

记者也注意到,中远海发与中集集团之间也有直接业务往来。据中集集团年报披露,近三年来,双方关联交易持续增长,从2016年约2亿元升至2018年约14亿元,并在去年3月份签署补充协议,将日常2018年、2019年日常关联交易上限分别上调至46亿元、50亿元。据了解,这些交易主要系其他航运企业为了使用中远海发的金融资源,通过中远海发旗下的租箱公司向中集下的单,不过,中远海集团层面近年来航队所需要的集装箱并未向中集集团下过订单。而中远海发也上调2018-2019年集装箱服务协议中关联交易限额,总协议额度从2019年收支合计46.5亿元调整至119亿元。

对于调整原因,中远海发表示,全球集装箱市场需求开始逐渐回升,同时因受环保水性漆应用及造箱市场供需等影响,造箱价格回升,上海寰宇物流加大新箱建造合同揽取,加上中远海控收购东方海外完成,预计造箱关联交易金额增大,造箱业务规模的扩大,公司依据市场化条件开展采购,部分采购订单交由中远海运集团下属企业。

但是据集运数据供应商 Container Trade Statistics 最新公布的数据显示,2019年前两个月,全球集装箱量较去年同期减少约2.1%,并认为销量下降是“全球性的”,不能仅用中美贸易争端的影响来解释。

目前,中远海运集团已经成为全球最大航运企业。如果中远海发方面接盘胜狮货柜所有集装箱业务,在全球集装箱市场占比超过3成,换言之,中远系旗下加上中集集团的集装箱业务将占据全球近80%市场份额,是否引发全球反垄断风险,亦值得关注。

中集集团相关人士表示,当今世界大势,贸易保护主义盛行,集装箱行业作为航运业重要细分产业之一,若中远海集团收购外资产身份的胜狮货柜,担心以美国为首的西方国家可能会对国内集装箱行业进行反垄断调查、限制和打压,重则可能引发新的贸易争端。



业绩变脸成“雷区” 问题公司监管早有动作

证券时报记者 陈丽湘

4月下旬以来,越来越多的上市公司交出2018年的成绩单,但其中的“业绩变脸”让投资者闻之色变。不仅说好的盈利不翼而飞,投资者的还要承担巨额亏损。不少投资者着实被这样的公告惊呆了。一时间,各种“爆雷”说又一次刷屏朋友圈。

证券时报·e公司记者注意到,作为监管机构,交易所已第一时间采取动作,发出监管函件要求这些公司把“变脸”的原因和合理性说清楚、讲明白。同时,记者还注意到,对于很多问题公司,交易所早已将其作为重点关注对象,在前期苗头出现时就已经打出组合拳,多维度向投资者揭示相关风险。

火速问询依法问责

4月24日晚间,ST秋林预计2018年亏损39亿元到43亿元,与前期业绩预告出现盈亏性质变化且差异巨大。上交所当晚火速下发问询函,犀利问询导致公司巨额应收款项和存货不实的具体原因和责任人,是否存在转移公司资产、董事高管背信损害公司利益的情形。

无独有偶,同方股份也在同日披露业绩预告更正公告,将此前预计的亏损额度扩大一倍,修改后的净利润达到38.8亿元。尽管公司给出了相关解释,商誉减值测试结果超出预计,存货减值更为审慎,参股公司投资收益变化等等,但这显然难以让投资者信服。对此,上交所也第一时间予以问询,要求公司详细披露资产减值计提的合理性,是否存在财务大洗澡和利润调节的情况。

同一天,宏图高科也因取消业绩预告对赌方业绩承诺补偿并对匡时国际全额计提商誉减值准备,导致新增亏损15亿元。对此,上交所也立即问询,要求公司认真自查业绩预告差异巨大的原因,并说明公司在财务管理及信息披露事务管理上是否存在重大缺陷。

实际上,上交所对于业绩变脸公告的态度是一贯之的,那就是从严监管、及时问询、严厉问责。此前,已经对备受关注的西部矿业、中天能源等公司的变脸公告,进行了

标准干箱	
公司	占有率
中集	43.02%
胜狮	19.13%
上海寰宇	15.89%
新华昌	13.49%
马士基	3.79%

集团	销售量(万TEU)			
	2015	2016	2017	2018
中集	130.17	66.7	141.8	171.21
胜狮	52.1	54.4	73.8	84.2
新华昌	35.9	25.6	37.6	52.1
上海寰宇	15.5	17.4	48.0	58.9
马士基集装箱工业	21.6	14.3	27.4	21.2

阮润生/制表 彭鑫霞/制图

雷厉风行的问询。

以西部矿业为例,公司4月18日晚间,披露业绩预告更正公告,由此前的预计盈利更正为亏损逾20亿元,第二天股票以跌停价开盘,最终收跌逾7%。公司称,业绩预告更正的原因是公司对青海省投资集团的投资存在减值迹象,经评估,公司对青投集团股权价值的可回收金额为零,因此确认对青投集团长期股权投资减值损失25.22亿元。公司披露业绩预告更正公告的当晚,上交所也第一时间发出问询函,就西部矿业变脸主要原因、对青投集团长期股权投资大幅减值的原因、时点、合理性及测算过程等问题提出问询。

有市场资深人士指出,业绩预告一直都是交易所年报纪律处分的典型违规事项。从过去几年的问责情况来看,对于此类业绩预告变脸的违规行为,上交所的事后问责决不会手软。

前期监管早有动作

证券时报·e公司记者注意到,对于这些业绩变脸公司,上交所已经精准出击,从严监管,对前期早有苗头的高风险问题公司,上交所已在前期监管中打出组合拳,多维度向投资者揭示相关风险。

例如,就在2个月前,上交所就曾对同方股份发出监管问询函,要求公司发布业绩预告提出监管要求,要求公司解释说明业绩预告相关事由。秋林集团仅今年三月就接连收到交易所三份监管函件,内容涉及对公司虚增利润、信披违规、内控缺陷等事项作出的纪律处分决定,对公司信息披露、内部控制等多项事项的要求等。

又比如,原先预告盈利逾3000万元,后下修至亏损8.35亿元的中天能源,是上交所的重点关注对象,并于去年对其前期信披违规事项进行过纪律处分并予以公开。今年3月6日晚间,中天能源公告称,原控股股东中天资产、实控人邓天洲将股份无偿委托给国厚天源管理,当晚上交所也急发问询函确认公司补充披露上述委托事项的相关安排。可见,对于可能存在业绩变脸

风险的问题公司”,上交所早已布下密网实时监控。这点从近期变脸的文投控股、赤峰黄金、奥瑞德、ST大控、美都能源等个股身上也能得到验证。

赤峰黄金此前因2013年收购辽宁五龙黄金矿业有限责任公司探矿权列入长期待摊费用核算,并将探矿权和探矿权作为整体资产组判断减值的会计处理错误,已收到监管的行政处罚决定书,此次在4月10日发布业绩预告更正公告,上交所也火速就业绩预告变脸问题发出问询函,要求公司说明前子公司雄风环保未计提商誉减值,本期大额计提商誉减值的依据和原因,以及收购海外资产LXLM中资产评估报告前后不一致的原因及合理性。

文投控股早在2018年9月份发布半年报时就被纳入上交所的重点监控范围,问询函当时已关注到公司业绩下滑、商誉未计提减值等问题。奥瑞德早在2018年12月就收到上交所的关注函,今年年初再次收到问询函,上交所主要关注重点在公司的商誉减值信批问题上。

ST大控及美都能源亦是如此。二者自去年以来收到的上交所关注函、问询函并不少,美都能源去年还因未能按时披露年报,公司及董监高均被采取通报批评和公开谴责的纪律处分。

部分公司经营稳健

纵观这些业绩变脸的公司,均为已有风险“前科”而被上交所重点关注的对象,并且交易所早有“动作”。因此,投资者可以多关注交易所的监管动向,或能降低踩雷风险。

不过,尽管市场上似乎“雷声”不断,但实际情况其实远没有如此惊悚。证券时报·e公司记者统计发现,从沪市情况看,目前涉及业绩盈亏变化的公司仅十余家,占比较小。已经披露的公司中,大部分上市公司业绩实现了不同程度的增长,符合经济运行的客观情况。

数据显示,截至2019年4月25日,沪市共有1102家公司披露年报,其中,1040家盈利,仅有62家亏损。市场资深人士建议,广大投资者与其因投资了这些变脸公司捶胸顿足,倒不如把目光真正锁定在那些专注主业、业绩稳健的优质公司上。