


中国铝业
第二季度再现亏损

B2


公司上半年整体扭亏，但二季度亏损约 9665.4 万元。



淘宝吹响集结号
携程能否突出重围

B3

携程独霸旅行预订市场的格局可能遭到颠覆。



学习屈臣氏
冠福家用力推“一伍一拾”

B4

冠福家用正加速对自有销售终端渠道的建设。

陈晓先下一城 9 月底上演最终对决

贝恩资本将债转股全力支持以陈晓为首的管理层

证券时报记者 周宇

本报讯 位于北京霄云路的国美总部，昨天下午媒体云集。由于人数众多，国美不得不临时更换一间较大的会议室，以召开中期业绩发布会。而国美电器 (0493.HK) 的中期业绩被视为决定黄光裕与陈晓最终胜负的重要砝码之一。

最终的业绩为以陈晓为首的管理层加分不少。半年报显示，上半年，国美电器权益所有者应占利润为人民币 9.62 亿元，同比劲升 65.86%，逼近历史最好成绩。

这一靓丽成绩加强了管理层的底气。据介绍，贝恩资本已经向国美董事会确认，计划在特别股东大会前将所持可转换债券全部转股，使贝恩资本能够投票支持公司代表在特别股东大会上重新当选董事并反对黄光裕的提议。

对这样一份半年报，黄光裕方面相关人士也坦言，国美业绩好看，可能会影响部分投资者在股东大会上的投票倾向。但他强调，总体上看，这并不会对最后的对决产生太多影响。

上半年净利润同比增长 65.86%

半年报显示，国美电器上半年收入达 248.73 亿元人民币，同比增长 21.55%。这一数字与国美电器 2008 年中期业绩 248.74 亿元相差无几。二季度，

国美电器实现销售收入 130.91 亿元，创下公司自 2004 年上市以来的季度最好收入水平。

数据还显示，上半年国美电器权益所有者应占利润为人民币 9.62 亿元，同比劲升 65.86%，不过这与 2008 年上半年国美电器 11.5 亿元的净利润相比仍略有差距。此外，今年上半年，国美电器综合毛利率由去年同期的 16.48% 上升至 17.04%，经营利润率亦由去年同期的 3.28% 增长至 5.02%。

国美电器总裁王俊洲表示，这一业绩证明公司已成功走出自危机以来最低迷的时期。

不过，黄光裕方面的人士表示，即便国美业绩很漂亮，也不能仅从纵向进行对比，还要从长期发展的战略角度，与市场主要竞争对手进行横向对比。

此前，国美电器主要竞争对手苏宁电器上半年业绩快报显示，苏宁上半年实现收入 360.55 亿元，同比增长 31.9%，净利润 26.27 亿元，同比增长 53.33%。而一季度国美电器实现净利润 3.33 亿元，同比增长 3.42%；苏宁电器净利润则为 8.84 亿元，同比增长 86.08%。

上述黄光裕方面人士指出，国美上半年业绩同比去年有所增长，受包括家电下乡、以旧换新等政策因素的影响很大。他仍然强调，陈晓的国美策略就是通过关闭大量利润率在平均水平以下的门店，换取短期单店盈利数据的提升，这种方式看起来是在做业绩，但其实是在



杀鸡取卵”。

贝恩将债转股放手一搏

国美电器昨天宣布，公司董事会将于 9 月 28 日召开特别股东大会，回应公司于 8 月 4 日由黄光裕出资拥有并以国美主要股东署名的 Shinning Crown Holdings Inc 收到的要求信。

这将是黄光裕和陈晓的最终对决。陈晓表示，届时如果失败，那么退出将是他的最好选择。但他仍然强调，如果那样，其对整个公司和股东的利益是不负责任的。

国美电器表示，董事会相信，与黄光裕提名的缺乏行业经验的董事人选相比，由陈晓领导的现任职业经理人团队，加上贝恩资本的支持，更有能力为国美的所有股东创造价值。

据介绍，贝恩资本已向国美电器董事会确认，计划在特别股东大会前将所持可转换债券全部转股，使贝恩资本能够投票支持公司代表在特别股东大会上重新当选董事并反对黄光裕的提议。

但即便如此，最终的胜负结果仍然难料。在贝恩资本选择将手持可转债转

换为国美股权之后，黄光裕手握 34% 的股权将被摊薄至 29.8%。贝恩资本与陈晓一方持股量最多可达 11% 左右，必须另外获得至少 19% 以上的股东支持，才有可能否决黄光裕的动议。而要确保否决成功，则需另外获得至少 39% 的股东支持，几乎要获得国美全部前 50 大机构投资者支持才行。

为此，陈晓昨天表示：我在此呼吁股东们在 9 月 28 日的特别股东大会上支持我们，为所有股东的利益，能让公司正常经营，从而落实公司的五年发展蓝图。”

济钢莱钢将重开董事会 合并方案或推倒重来

证券时报记者 建业

本报讯 济南钢铁 600022 吸收合并莱钢股份 600102 事宜终于熬到了董事会决议过期的一天，按照规定，上市公司将重新召开董事会审议重组议案。此前颇受关注的现金选择权价格有望根据市场情况重新确定。

根据今年 2 月推出的重组方案，济南钢铁将以换股方式吸收合并莱钢股份。济南钢铁换股价为每股 5.05 元，莱钢股份换股价为每股 12.29 元，由此确定莱钢股份与济南钢铁的换股比例为 1:2.43。同时，济南钢铁和莱钢股份的异议股东可分别按照 5.05 元/股和 12.29 元/股的价格，向山东钢铁集团要求行使现金选择权。

转眼半年过去，截至 8 月 23 日收盘，济南钢铁报 3.81 元/股，莱钢股份报 8.8 元/股，相比于两者的现金选择权，分别有 24.6% 和 28.4% 的折价。市场普遍认为，现金选择权价格与二级市场价格存在较大落差，重组方面需要拿出比市场价格更多的现金来满足上

市公司股东要求的现金选择权，这将减少重组方推动两家上市公司重组的动力，而济南钢铁和莱钢股份重组进展缓慢也是基于这个原因。

据 2 月份的方案，济南钢铁、莱钢股份如不能在董事会决议公告发布后 6 个月内 (8 月 24 日前) 发出股东大会召开通知，则原方案自动失效。上市公司应当重新召开董事会审议重组事项，并以该次董事会决议公告日作为发行股份的定价基准日。因此，济南钢铁和莱钢股份今日起将有机会重新召开董事会审议重组方案，并可调整现金选择权的定价。

不过，两家上市公司在今日的公告中均未提及现金选择权，而是表示，自公布重组方案以来，国家宏观经济环境、资本市场情况、钢铁行业尤其是铁矿石定价机制等方面发生了较大变化，目前山钢集团、济南钢铁与莱钢股份仍在就上述变化和部分拟置入资产的房产土地权属完善等问题，与相关主管部门进行沟通，与相关中介机构进行论证。

康美药业 拟融资 35 亿补充运营资金

证券时报记者 牛溪

本报讯 康美药业 (600518) 今日公告，拟以配股方式融资不超过 35 亿元 (含发行费用)，全部用于补充生产经营所需的营运资金。

自今年上半年以来，康美药业明显加快了中药产业链资源整合步伐，通过整合属地特色的中医药资源，已初步完成了在广东、北京、上海、四川、吉林以及安徽等地的区域战略布局，产品贯通中药饮片产业上中下游，为业务规模的快速提升创造了有利条件。

根据公司发展战略，未来几年，将分别投资 3 亿元建设康美北京中药生产基地、投资 4 亿元建设东北人参、中药材医药产品平台；此外，在建的中药饮片三期扩产工程及亳州华佗国际中药城等项目需要的资金高达 24 亿元，总体资金需求超过 30 亿元，同时作为公司产业链一体化经营基础的中药材业务的拓展仍需大量的营运资金。

市场分析人士认为，此次募资将确保公司中药产业链一体化经营的营运资金更加充足，为公司长期发展奠定坚实基础。

真金不怕火炼 204 家公司中期业绩 3 年连涨

证券时报记者 魏宝松

本报讯 经证券时报数据部统计，截至 8 月 23 日已公布中期业绩的 1249 家上市公司中，有 948 家公司中期利润实现了同比增长；204 家公司经受住了金融危机的冲击，实现了中期业绩同比 3 年连续增长。

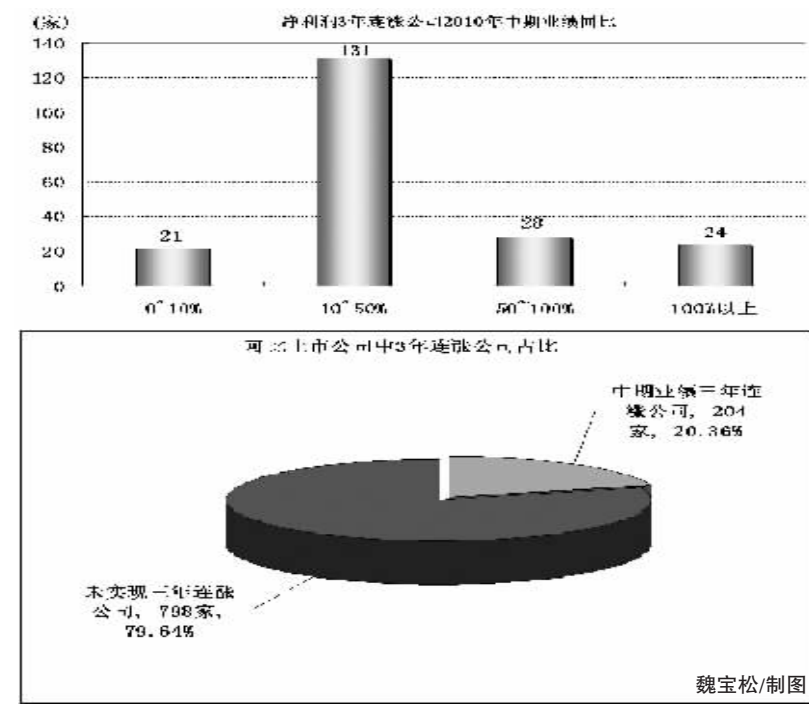
在 2008 年金融危机的影响下，上市公司业绩整体经受了考验，大部分公司业绩出现了一定程度地下滑。随着 2009 年国家出台和实施一系列经济刺激政策，国内经济在一定程度上摆脱了金融危机影响，开始出现复苏。反映在上市公司业绩上，截至 2010 年 8 月 23 日，有 948 家上市公司中期利润实现了同比上升，而 2008 年中期利润实现同比增长的公司只有 647 家。

其中，上半年净利润同比增幅最大的公司是安纳达，同比增长

13773%，目前暂居上市公司业绩涨幅榜首；其次是风华高科和南方航空，涨幅都在 50 倍以上。

回顾近三年上市公司中期净利润同比情况，有 204 家上市公司中期业绩经受住了金融危机考验，不但没有出现亏损，而且保持了强劲增长态势。连续 3 年中期利润出现了同比增长。

在衡量上市公司的优劣上，业绩一直是投资者最好的标尺。业绩稳定持续增长是公司持续经营的最好表现，也是为投资者提供稳定投资收益的保证。在具备可比性的 1002 家上市公司中，3 年来中期业绩连续增长的上市公司为 204 家，占比达 20.36%。除时代出版等少数公司业绩增长是受益于重组等非经常性损益因素外，大多数公司业绩的连续增长源于公司主业利润给予的强力支撑。



管理费控制显成效 制造业公司持家有道

证券时报记者 张珈

本报讯 记者对截至 8 月 23 日已披露半年报的 A 股制造业上市公司管理费用情况进行统计后发现，这些公司管理费用增长远远小于主营业务收入的增长幅度，总体做到了“勤俭持家”。

统计结果显示，有可比数据的 778 家制造业公司，上半年合计实现营业收入 12697.38 亿元，同比增长

40%；合计产生管理费用 626.6 亿元，同比增长 25%。主营收入增速明显快于管理费用增速，显示这些公司对管理费用的控制能力总体上在不断提高。

虽然制造业公司总体上算得上是持家有道，但仍有几个板块的费用增长压力较大，值得注意。一是白酒板块，如五粮液上半年管理费用较上年同期大增 82%；贵州茅台管理费用为 5.61 亿元，同比增长二成；洋河股份期间费用率上升至 15.64%，较上年同期增加 3.68 个百分点。这类公司管理费用增加，主要原因是职工薪酬增加或广告支出加大。五粮液和贵州茅台均

表示，职工薪酬逐步提高，导致了管理费用增长；山西汾酒、洋河股份等区域优势龙头则加码广告投入。

对此，平安证券分析师文献表示：尽管山西汾酒等因加大广告费用投入，增长人员工资等因素拖累了盈利增速。但长期来看，加工资有利于增强员工积极性，加大费用投入力度会促进销售增长。”

另外，中小板创业板公司费用压力较为明显。WIND 统计显示，截至 8 月 23 日已被披露半年报且有可比数据的 282 家中小板公司，管理费用一项增长幅度为 32%。有分析人士表示，较主板公司而言，中小板创业板公司

拓展成长空间、实现规模效应的需求更为迫切，期间费用率的上升短期将拉低公司业绩。如富安娜就表示，今年着重开拓长三角市场和西南市场，费用率上升主要是因为规模扩大和广告投入加大。

此外，劳动用工成本也在不断上升，直接导致成本费用支出增加，给成本控制及经营管理提出挑战。美邦服饰上半年由于管理团队增加带来的薪资福利等支出增加，管理费用同比增长约 40%。诺普信销售费用和管理费用同比分别增长 25% 和 28%，就是因为营销渠道下沉力度加大，此外期权费用和职工薪酬也有所增加。

