

## 刘永好扶女儿一把 30亿元注入新希望

证券时报记者 周少杰

在刘畅接手新希望(000876)不久,公司股价创下3年新低之际,股票停牌引来市场猜测纷纭。新希望今日揭晓答案,实际控制人刘永好旗下多家公司将向新希望注资约30亿真金白银。

新希望今日发布定增公告,公司拟以8.71元/股的价格向南方希望实业有限公司、新希望集团有限公司、拉萨开发区和之望实业有限公司、成都美好房屋开发有限公司和成都新望投资有限公司等5名股东定向增发3.44亿股,募集资金总额为30亿元,全部用于补充公司流动资金。

上述发行对象拟全部以现金认购。其中,南方希望认购18亿元、新希望集团认购10.11亿元,另外三家股东合计认购其余的1.89亿元。根据协议,增发股份限售期为3年。

新希望集团持有南方希望51%股权,持有新希望投资40.74%股权,为南方希望、新希望投资控股股东,合计持有新希望45.92%股权,实际控制人为刘永好;和之望实业和新希望投资均为公司管理层和核心员工持股公司,美好房屋控股股东为成都华西希望集团有限公司,为刘永好的近亲属陈育新控制的公司。

新希望表示,此次定增目的为筹集长期发展所需资金,平稳度过行业周期低谷,并择机通过国内外兼并收购等方式进行行业整合,实现由生产销售型企业转向消费者供应型企业战略转型,全面提升公司的核心竞争力和可持续发展能力。

### ■记者观察 | Observation

## 借你一双慧眼 认清上市公司高成长

证券时报记者 颜金成

最近,包括探路者、富瑞特装等一系列以高成长著称的公司都遭受了不同的不利因素影响。其实,高成长公司身上发生什么利空都不意外,怕的是投资者给这些公司扣上太大的帽子,自以为这些公司无懈可击了。

探路者是国内一家户外运动服装企业,算得上是细分行业的龙头企业了。前些年在二级市场表现很抢眼,公司业绩也是持续增长。当时,业内分析师、投资机构给出的看好理由非常宏伟:人们生活水平提高,对于户外休闲运动的需求提升。于是乎,这个生产户外服装、器材的公司便承载了“健康生活”这样一个伟大使命。很多研究员说起户外运动市场,仿佛五到十年都看不到尽头了。

在业绩、股价齐齐上涨时,人们都只看到户外运动是代表新的生活方式的朝阳产业。很多人没有冷静地看到,这个行业的竞争非常激烈。而且本质上作为服装企业来说,户外运动品牌的门槛是有,但并不高,国外也有很多强劲的竞争对手在这个行业里,实力并不比探路者弱。于是乎,在激烈的竞争下,探路者的收入在增长,毛利却下降。与此对应,股价远远落后于创业板指数。

富瑞特装也是类似的高成长企业,公司本身确实也比较优秀,类似于探路者。非专业人士只是看到,液化天然气行业前景太广阔了,汽车改造、工业设备改造等等,液化天然气装备的需求非常大。天然气作为低价、节能、环保的代表之一,是一个环保节能时代的标志,仿佛可以五到十年屹立不倒。然而,天然气价格上涨,富瑞特装股价很快下挫超过30%。

其实,液化天然气装备这个行业,别人也能做,只是可能没有先发优势。若是某个行业真的很赚钱,跟风者就会一拥而上,行业的利润马上就下来了。

这些年,随着很多战略性新兴产业高速发展,很多上市公司呈现出高成长的特征。高成长本身是好事,只是业内对于一些护城河不宽的公司给予了过高的评价,仿佛业绩能够增长,就忘记了上市公司本身企业竞争力的不足,忘记了行业本身的诸多问题了。

国内有家以生产SUV闻名的汽车公司,设计的产品性价比比较高,管理层也比较有水平,管理效率比较高,业绩更是连年增长。

在国外,很少有汽车公司能够经得起时间的考验,成为所谓的长期价值股。汽车行业投资大、更新快,周期性强,包括福特汽车在内的国外汽车巨头,也是几年好日子、几年苦日子轮流过着。但在国内,现在不少研究人士已经把上述汽车公司当作护城河无限宽广、企业长期增长无忧的典范了。

其实,上述生产SUV的汽车公司对产品定价较低,主要原因还是工人工资水平并不高,且目前国内钢材价格也比较低。在将来,很容易预见到,随着成本的提升,而同行汽车企业又都纷纷推出SUV汽车,这家公司业绩增长能够保持多久,就要打上个大大的问号。

事实上,只要明白一点,就不会对一些高成长公司过于膜拜了,那就是,真正有护城河的公司只是极少数。

## 百祥制药产能提升难 预测收益疑放卫星

证券时报记者 杨寒秋

对于益佰制药(600594)天价收购的质疑还在不断增多。

这家公司近期刚宣布豪掷5亿元,以溢价56倍的方式收购贵州百祥制药。然而令人吃惊的是,本次收购对象净资产尚不足900万元,去年净利润也仅有400万元,甚至整体仍处于亏损状态,与其高身价形成鲜明反差。

不仅如此,继本报昨日揭露出售百祥制药不但资产缺陷颇多,而且涉嫌粉饰财务数据后,证券时报记者还发现,收购报告只有对百祥制药美好未来的描绘:预测2013年~2017年净利润将从3391.31万元飙升至8769.84万元,但对于能否实现却没有任何实质性的业绩承诺。

更重要的是,由于原料提取与干燥能力不足,百祥制药近几年的产能一直受限,如何在2013年突破产能限制实现预测的高增长,收购

报告中也是只字未提。

事实上,该公司今年第一季度仅实现净利润125万元。

### 放卫星式盈利预测

公告显示,成立于2000年的百祥制药近几年一直业绩平平,其2009年~2012年期间的净利润分别为614.20万元、-2555.32万元、92.70万元、401.62万元。截至2012年12月31日,百祥制药的未分配净利润为-1311.51万元,换言之,该公司目前整体仍为亏损。

就是这样一块资产,却得到了益佰制药极度青睐,不惜重金高价收购,而高溢价的最大理由就是看好其未来盈利。在评估机构出具的报告中,百祥制药2013年~2017年的净利润将分别达到3391.13万元、4479.34万元、5971.65万元、7715.74万元和8769.84万元。其中2013年净利润较2012年将增长

744.41%。

如果上述业绩增长能够实现,56倍的高溢价尚在接受范围。不过,即便是收购双方似乎心里都没底。

在评估报告中,对于如何实现预测盈利仅有简单的一段话:百祥制药近几年处于快速发展阶段,从企业性质、投资计划和发展规划来看,公司将于2012年开始进行扩产改造,主要为在南明区龙洞堡食品轻工业园内建设年产7亿粒妇炎消胶囊和5亿粒岩鹿康片的全套分装和包装设备设施生产线,计划建设工期为24个月,即2012年8月开工,2014年6月竣工。根据企业的市场开发及营销计划,拟用两年时间大力推进妇炎消胶囊、泌淋胶囊、艾愈胶囊、岩鹿康片、乳癖康胶囊等产品品牌,并再用两年时间树立这些品牌在市场的地位。”

对此,上海某券商自营部门医药研究员分析称,上述表态更像是对百祥制药长期规划的介绍,既不是详细的数据论证,也没有具体的业绩承诺,没有说服力。在过往收购案例中,收购双方一般都会做业

绩承诺,尤其是面对如此高的盈利增长。没有承诺,高增长就好像飘浮在空中,比较虚,让投资者感到不踏实。”该研究员表示。

### 产能释放存疑虑

除了无法提供业绩承诺外,百祥制药的生产能力能否支撑起高增长也让市场充满疑虑。

尽管对外宣称“具备年产胶囊剂5亿粒、片剂2亿片、颗粒剂1500万袋、滴丸剂3亿粒、软胶囊1800万粒的制剂生产能力”,但百祥制药在评估报告中自己承认:由于中药材提取及干燥能力与制剂生产不匹配,导致各种剂型的产能不能最大发挥”。

数据显示,百祥制药2012年胶囊剂实际年生产能力为2.42亿粒,实际产量为2.19亿粒,产能利用率达到90.46%;片剂实际年生产能力为6336万片,实际产量5528.16万片,产能利用率为87.25%;颗粒剂实际年生产能力264万袋,实际产量221.93万袋,产能利用率为84.06%。软胶囊和滴丸剂更是从2011年开始没有任何生产。

如果今年公司无法突破产能制约,仅凭2012年的数据来看,其产量已接近产能上限,拿什么去实现爆发式增长?”一位资深私募基金经理提出了他的疑问。

根据评估报告预测,百祥制药2013年将实现营业收入2.47亿元,较2012年的1.81亿增长36.46%,远远超过其产能利用率能够扩张的空间。

上述私募基金经理还表示,由于百祥制药主打的“妇炎消胶囊”进入了新版基药目录,要想通过大幅提价实现营收增长几乎是不可能的事。

实际上,按照目前国家的政策导向,它的产品在未来不降价就不错了。”该人士称。

此外,上述私募基金经理还分析,即便百祥制药能够突破产能限制扩大营业收入,其营业成本也应大幅攀升,但根据评估报告提供的数据,2013年百祥制药营业收入从1.81亿元增长到2.47亿元,增长额达6600万元,营业成本则从3426.56万元增长至4001.65万元,仅多了575.09万元。

可以对比的是,2012年百祥制药营业收入由2011年的1个亿增长至1.81亿元,营业成本就增加了近1200万元。二者的数据明显不匹配。

 益佰制药“天价收购” 系列报道(二)

## 救市之手频出招 煤价未涨股先涨

### 煤炭分析师认为,煤市低迷态势将持续2~3年

证券时报记者 魏书光

看着一堆煤炭股涨停,忍不住泼点冷水,市场太疯狂了。”针对昨日煤炭股受热捧,资深煤炭分析师李廷说,尽管下游有转暖迹象,但仍不足以支撑煤市走强,煤炭低迷态势将持续2~3年时间。

山西省长李小鹏7月“吆喝”卖煤以来,准备长期过冬的山西煤炭市场迎来了大型电力央企送来的一丝暖意。不只是山西,其他产煤大省救市之举也纷纷出台。政策救市之手频出,煤价跌势虽尚未止步,但股市煤炭板块已开始得到资金热捧。

继“煤炭20条”出台之后,近日,山西省政府再次出面促成省内企业和五大电力央企签中长期协议以帮助煤炭集团卖煤。相对于山西省长李小鹏具有的大型电力央企背景,其他省份则将矛头对准了省内电力企业。

河南、山东、山西、陕西、安徽甚至湖南等省份的地方政府纷纷出台“煤电互保”相关政策措施,鼓励当地火电企业使用本省煤,支持本省煤炭企业去库存,并采取直接或间接措施限制外省煤进入本省。例如,贵州省近日宣布,从8月份开始,省内年产15万吨以下的煤矿要全部关停,这将使贵州地区煤矿数量减少50%左右。与此同时,各地还在酝酿对煤炭企业更大的减免税费措施。

各种政策措施出台的同时,恰

逢近期南方高温,电网用电负荷也屡创新高。其中,8月6日全国发电量达175.19亿千瓦时,较去年夏季最大值增长14.65%。当日,由国网调度的电量也创出历史新高,达143.45亿千瓦时,较去年夏季最大值增长19.7%。

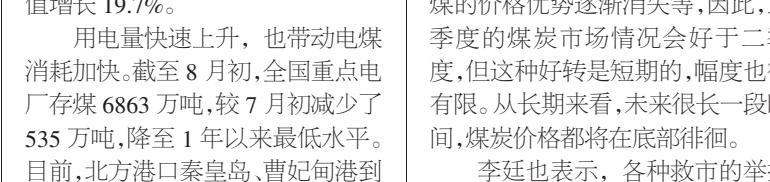
用电量快速上升,也带动电煤消耗加快。截至8月初,全国重点电厂存煤6863万吨,较7月初减少了535万吨,降至1年以来最低水平。目前,北方港口秦皇岛、曹妃甸港到港拉煤船舶呈现增加态势,港口煤炭运输恢复了繁忙景象。

即便如此,港口动力煤价格并没有出现明显起色。截至8月6日的最新一期,秦皇岛煤炭价格指数仍在下滑通道当中,环渤海地区发

热量5500大卡动力煤的综合报价仍在回落,报收565元/吨。

秦皇岛海运煤炭交易市场副总经理李学刚认为,短期内煤炭价格已经具备了一些反弹条件,比如电厂耗煤量增加而库存减少、进口煤的价格优势逐渐消失等,因此,三季度的煤炭市场情况会好于二季度,但这种好转是短期的,幅度也很有限。从长期来看,未来很长一段时间,煤炭价格都将在底部徘徊。

李廷也表示,各种救市的举措给煤炭企业带来的阳光和温暖极其有限,不足以帮助其度过寒冬。尽管二季度工业利润率有所上升且下游行业有转暖迹象,但仍不足以支撑煤市走强,本次市场低迷态势将持续2~3年时间。



本报记者图

## 老凤祥豫园商城因垄断金价被罚款

### 上海黄金饰品行业协会也同时被罚50万

证券时报记者 尹振茂

发改委刚向珠宝业的反垄断昨日终于水落石出。

根据国家发改委价监局要求,上海市物价局日前对上海黄金饰品行业协会及部分金店的价格垄断行为作出了处罚决定。其中,上海黄金饰品行业协会被罚50万元,对五金店的罚款累计达1009.37万元,其中包括老凤祥下属公司被罚323.29万元,豫园商城下属两公司合计被罚501.96万元。

发改委称,经查实,上海黄金饰品行业协会曾组织老凤祥银楼、老庙、亚一、城隍珠宝、天宝龙凤等金店召开会长会议,商议制定《上海黄金饰品行业黄金、铂金饰品品

格自律实施细则》,约定了黄、铂金饰品零售价的测算方式、测算公式和定价浮动幅度。上述五金店依据测算公式,在规定的浮动范围内制定公司黄、铂金饰品零售牌价,操纵黄、铂金饰品价格,损害了其他经营者和消费者的合法权益。发改委表示,上述行为违反了《反垄断法》的有关规定,上海市物价局依据《反垄断法》对行业协会及五金店处以罚款。

老凤祥及豫园商城今天双双发布公告。其中,老凤祥下属孙公司上海老凤祥银楼有限公司被处323.29万元罚款;豫园商城下属控股孙公司上海老庙黄金有限公司和上海亚一金店有限公司分别被处360.13万元、141.83万元的罚款。

据此,有证券律师认为,老凤祥在7月20日发布的公告没有详细披露事件的起因、目前的状态和可能产生的影响。上述重大事件包括“公司涉嫌违法违规被有权机关调查,或者受到刑事处罚、重大行政处罚;公司董事、监事、高级管理人员涉嫌违法违纪被有权机关调查或者采取强制措施”。

据此,有证券律师认为,老凤祥在7月20日发布的公告没有详细披露事件的起因、目前的状态和可能产生的影响。对此,老凤祥董秘在接受证券时报记者采访时未予明确回应,仅表示以公告为准。

根据《上市公司信息披露管理办法》规定,发生可能对上市公司证券及其衍生品种交易价格产生较大影响的重大事件,投资者尚未得知时,上市公司应立即披露,说明事件的起因、目前的状态和可能产生的影响。上述重大事件包括“公司涉嫌违法违规被有权机关调查,或者受到刑事处罚、重大行政处罚;公司董事、监事、高级管理人员涉嫌违法违纪被有权机关调查或者采取强制措施”。

据此,有证券律师认为,老凤祥在7月20日发布的公告没有详细披露事件的起因、目前的状态和可能产生的影响。对此,老凤祥董秘在接受证券时报记者采访时未予明确回应,仅表示以公告为准。

就此改变。”中国酒类流通协会副会长兼秘书长刘员表示,随着电子商务快速发展,越来越多的传统酒企开始尝试进入电商领域。

在高端白酒阵营,除了贵州茅台以外,五粮液(000568)、泸州老窖(000568)等品牌也在尝试布局电商,从线下到线上、从经销商渠道到直营网络建设,高端白酒营销网络悄然升级。由于限制三公消费政策,高端白酒去年下半年以来遭遇罕见打击,经销商为去库存低价抛售,贵州茅台终端价格也经历“冲上云霄”转而“飞流直下”的过山车行情。为应对这一行业变局,贵州茅台开拓新销售渠道的意愿十分迫切。

公司董事长袁仁国公开表示,茅台借道电商平台,进入互联网营销渠道,能快速走进大众和商务消费群体中,有助于在迅速膨胀的网购酒水市场中分一杯羹。茅台集团名誉董事长季克良也强调,近年来茅台不断在电子商务领域进行探索,持续开拓新营销渠道。

贵州茅台在2010年前后开始试水电商卖酒,但由于配送等问题运营状况不佳。2012年8月,仁怀国酒茅台电子商务有限公司正式成立,负责茅台酒及系列酒的网上销售业务,贵州茅台网上商城正式上线。进入2013年,贵州茅台宣布与酒类电商平台达成战略联盟,借助第三方电商渠道进行网络营销。

记者了解到,与传统线下渠道相比,物流成本的居高不下,也给酒类电商渠道发展带来了极大制约,作为电子商务中比较特殊的细分品类,酒类对上游产品供货及后期配货、仓储物流都有较高的要求,物流瓶颈显而易见。

中国建筑前7月建筑业务新签合同7347亿

证券时报记者 张燕平 刘征

中国建筑(601668)今日公布的1~7月经营情况简报显示,建筑业务方面,公司新开工面积逆势增长、订单持续增加;地产业务方面,销售额、销售面积均大幅攀升。

1~7月,公司建筑业务新签订单持续增长,在手订单充裕。公告显示,建筑业务新签合同额约7347亿元,同比增长27.2%,7月单月新增787亿元订单;施工面

积6.48亿平方米,同比增长22.4%;新开工面积1.6亿平方米,同比增长29.8%;竣工面积2536万平方千米,同比增长32.7%。

地产销售来看,中国建筑上半年整体表现出强劲的增长势头,在目前的销售旺季维持良好表现,共实现销售额约896亿元,同比增长32.2%;销售面积749万平米,同比增长40.5%;期末土地储备7056万平米,期内新购置土地储备549万平米。