

# 原始积累不足窘境显现 二三线乳企争相 IPO

■ 本报记者 陈青松

质量问题、提价等一度是国内乳品行业的热门话题。  
近日,在资本市场,一股来自二三线乳业的上市风潮又搅得乳品行业风生水起。  
据《中国企业报》记者了解,2010年末,我国二三线乳企曾掀起一波密集的上市潮。进入2012年,一些二三线乳企又欲借助IPO完成从区域性

品牌转变成全国性乳企。  
调查中记者了解到,目前我国已进入争夺奶源、扩张产能、扩大规模和渠道、建设品牌的“综合实力较量”阶段。相较国内外乳业巨头的咄咄逼人,二三线乳企尽管占据“地利”,却不具有“天时”和“人和”,在较量中明显处于弱势和下风。  
因此,二三线乳企要走出窘境寻求更大发展,希望通过资本市场获得资金,上市则成了获得资金的最佳选择。

## 二三线乳企生存困境

随着原料奶价格、人工、运输等成本的上漲以及乳品行业门槛的提高,二三线中小型乳制品生产企业面临生存困境,生产难以维持,亏损甚至倒闭。

在经历2008年三聚氰胺乳业“地震”后,经过多年“野蛮生长”的内地乳业开始洗牌。  
自“三聚氰胺”事件以来,国家加强了对乳品行业的整顿和监管,各级政府密集出台了一系列规范乳业健康发展的政策,如《乳品质量安全监督管理条例》、《奶业整顿和振兴规划纲要》、《企业生产乳制品许可条件审查细则》等。  
据《中国企业报》记者了解,在这轮乳业大洗牌中,抢占奶源成为乳品巨头的重点。所谓“得奶源者得天下”,在我国优质奶源相对稀缺的情况下,奶源争夺日益白热化,全国性乳业巨头在到处跑马圈地。

目前,国内奶源有相当部分集中在新疆、内蒙古、黑龙江、陕西、山东五省区,占75%左右,且主要由三五家乳企垄断,奶源对中小乳企来说始终供不应求。  
以伊利和蒙牛进军宁夏建奶源地为例。据记者了解,宁夏回族自治区地处北纬38度,海拔1100米—1200米,处于世界公认最佳养牛带,光照充

足,水草丰美,是奶牛生长和泌乳的黄金牧场。  
2010年7月,宁夏伊利乳业有限责任公司项目在宁夏吴忠市正式奠基。伊利的这个液态奶基地总投资4.89亿元,主要生产纯牛奶、乳饮料、花色奶等系列产品。有资料称,伊利吴忠的这个项目将成为西北地区最大的乳业项目。  
随后,蒙牛对外宣布,总投资7.5亿元、日产达1000吨的蒙牛高端液态奶项目在宁夏银川市正式开工,项目分为生产基地和奶源地两部分建设。蒙牛该项目的一期基地建设预计明年10月完成投产。

伊利、蒙牛两家建设新工厂,对位于宁夏回族自治区吴忠市的当地乳企宁夏夏进乳业来说无疑是庞然大物,也为其拉响了警报。  
大企业控制奶源直接压制了二三线中小乳企的生存空间,其生存压力越来越大。  
除奶源外,近两年原材料和人工成本持续上涨也令中小乳企苦不堪言。

江西一家地方乳品企业的战略规划



近期筹备上市的乳企

广东燕塘
青海小西牛
福建长富
云南欧亚
重庆天友
河南巨尔
.....

本报记者 林瑞泉/摄

划部经理丁强(化名)在接受《中国企业报》记者采访时介绍,目前我国乳业已经进入争夺奶源、扩张产能、扩大规模和渠道、建设品牌的“综合实力较量”阶段,新一轮乳品行业正在洗牌。  
丁强告诉记者,这两年,原材料上涨让他们公司不堪重负,收购价在涨,人工成本也在涨,直接减少乳企的净利润增长。  
蒙牛在2012年年报中亦表示,乳企必须面对养殖成本越来越高、原料鲜奶及原辅材料价格持续上涨等导致的成本压力。  
业内一致认为,随着原料奶价格、人工、运输等成本的上涨以及乳品行业门槛的提高,二三线中小型乳制品生产企业面临生存困境,生产难以维持,亏损甚至倒闭。

## 上市是“逼上梁山”

现在行业里争夺奶源、渠道扩张和建设的成本越来越高。这就催促使乳企要到各处“找钱”,而上市则是获得资金的捷径。

2010年末,我国二三线乳企掀起一波上市潮。  
彼时,短短一个月内,总部位于黑龙江大庆的环球乳业、与蒙牛无渊源的现代牧业等内地三家乳企相继登陆港股,掀起一波乳企上市潮。  
而此前,在内地、香港和海外上市的中国乳企亦不过十家。

此外,国内地方乳企如福建长富、云南欧亚、新希望乳业参股的重庆天友以及中原地区的河南巨尔乳企都在积极筹备上市计划,实现资本和规模的扩张。  
“面对国内乳业巨头跑马圈地和咄咄逼人的态势,二三线乳企要坚强地生

存下来,就必须打破地域限制寻求更大规模发展,而这必然要通过进入资本市场获得资金支持。”丁强认为。  
乳业专家汤志庆表示,现在行业里争夺奶源、渠道扩张和建设的成本越来越高。这就催促使乳企要到各处“找钱”,而上市则是获得资金的捷径。

调查中,《中国企业报》记者了解到,无论是核心的奶源争夺还是渠道开拓、品牌建设以及人力财力比拼,相较国内外乳业巨头,二三线尽管占据“地利”,却不具有“天时”和“人和”,在较量中明显处于弱势和下风。  
“据我观察,现在越来越多的地

方二三线乳企表现出急切的上市需求,紧急上市筹钱寻求资金后盾。”丁强对《中国企业报》记者介绍,尤其是2011年监管新政出台后,要求乳企必须具备三聚氰胺检验项目相关的检验设备及能力,这大大抬高了乳品行业准入门槛,增加了企业的资金负担,因此筹集资金显得非常迫切。  
“乳业一直是凭规模取胜,如果不上市融资实现扩张,二三线乳企成为乳业巨头囊中之物是迟早的事。”丁强说。  
乳业专家王丁棉表示,一线乳企已成鼎足之势,在蒙牛、伊利、光明三大巨头四处扩张压力下,二线乳企正

# 吉艾科技:具有国际竞争力的测井仪器提供商

■ 张岚

吉艾科技(北京)股份有限公司作为北京中关村又一家高新技术企业今日登录深交所创业板,公司主营业务是石油测井仪器的研发、生产、销售和现场技术服务以及利用测井仪器为油田客户提供测井工程服务。所处的行业为石油测井行业,属于石油勘探技术服务及设备制造业。石油测井贯穿油气勘探、开发、生产全过程,是石油勘探、开发、生产过程中不可缺少的重要环节,被誉为“地质家的眼睛”。

石油测井行业包括石油测井仪器的制造和测井工程服务的提供。测井仪器主要用于提供测井工程服务,即利用声、光、电、核、磁、地质、物探等学科,通过采集井下地层的相关信息,用以判断地层的岩性及地层的孔隙度、渗透率、饱和度等,以确定油、气、水层的位置及含量,解释油、气层的厚度、含水饱和度和储层的物理性以及监测钻井及固井的工程质量,是发现油气藏、评估油气储量及其产量最重要的工具之一,具有技术密集、单价昂贵等特点。公司目前的核心业务是石油测井仪器的研发、生

产、销售,是国内石油测井行业技术最先进、成长潜力最大的专业制造商之一,主要产品为GILEE系列成像测井系统,包括下井仪器和地面系统。

## 产品性能与核心技术处于国际先进水平,在国内同行业中竞争优势显著

电路设计及实现方式是测井仪器的核心技术。吉艾科技运用了自主研发的硬件功能软件化技术,利用先进的电子技术,采用超大规模集成电路芯片,并与公司自主开发的嵌入式软件相结合,来实现原来由众多硬件完成的功能,大大减少了元器件的使用。目前国内测井仪器市场的竞争中拥有明显优势。有效提高了油井勘探的准确率和开发效率,同时,更好地满足石油测井行业对更深、更复杂、更隐蔽油气藏的勘探需求。

## 替代国外先进高端产品,自主研发打破技术垄断

国外先进的测井仪器制造技术由斯伦贝谢、贝克休斯、哈利伯顿和威德福等少数国际领先的技术服务

公司掌握,上述领先公司逐步将业务重心定位在提供测井服务,加之其对防止技术外流的考虑,上述公司已经很少在我国销售测井仪器。由此,国内测井服务单位未来将主要采购国内生产的测井仪器。吉艾科技利用自主研发的硬件功能软件化技术所生产出的下井仪器,具有小型化、耐高温耐压性能突出和维修方便快捷等鲜明特点,并具备更高的可靠性、准确性和一致性,性能和技术水平达到了国际先进水平。吉艾科技的产品为国内客户提供了可用以替代进口产品的自主技术高端测井仪器,打破了少数国际领先的技术服务公司测井仪器制造技术的垄断。

## 资深行业经验和稳定的核心管理团队

公司的核心管理人员均对石油测井行业拥有深入的了解:公司董事长高怀雪女士从事石油测井行业十多年,拥有丰富的行业经验。负责研发事宜的副总经理黄文斌先生是我国第一套研制成功的HCS-87大数测井系统的核心软件总设计师,几十年来一直领导团队从事石油测井仪

器的研究,对各个油田的地质状况、仪器使用情况和用户需求情况具有深刻的认识,对软件和硬件具有很深的造诣和研究,熟悉声、电、光、核、磁等学科的理论知识,同时还具备石油地质、物探等学科的行业背景知识及丰富的测井行业经验。

公司研发人员及生产技术人员占总人数的79.78%,对各自所负责的领域具备丰富的实战经验。公司副总经理、董事会秘书李同华曾供职于斯伦贝谢;副总经理任岳奇在中石化西北局测井单位任职二十年,曾担任中石化西北工程技术研究院副院长兼总工程师;测井工程服务业务负责人之一王志高曾供职于贝克休斯多年。管理团队在石油测井领域拥有国际化视野,且掌握国际先进测井技术,帮助公司跟随国际领先企业前进。

吉艾科技本次计划发行2800万股,将投放于石油测井仪项目、测井服务工程队伍组建和其他主营业务有关的营运项目中,同时,还承诺在满足公司正常生产经营的资金需求下,无重大投资或重大现金支出等事项发生,公司应采取现金方式分配股利,不少于当年实现的可供分配利润的20%。

# 新股发行改革 会给企业带来什么?

■ 实习记者 李梦雪

2012年4月1日,证监会出台了《关于进一步深化新股发行体制改革的指导意见(征求意见稿)》。改革方案力求平衡各方利益、回应市场关注、抑制高价发行、提升信息披露质量等。中国证监会主席郭树清将新股发行改革列为其上任“三把火”的重点。

该意见稿的出台主要是通过提高新股的流通性,以保持新股供求平衡;增加了相应的监管手段,进一步控制新股的定价发行制度,以防止出现“暴利圈钱”等行为,稳固上市公司利益。

## 扩大“询价”对象范围 哪些企业能受益?

可以看出,中国证监会一方面在制度上加强了对询价、定价过程及存档资料的日常检查;对发行人和承销商夸大宣传、制造虚假广告等行为更是采取了严密地监管措施。积极扩大询价竞争机制,让更多的市场投资者参与到市场化的定价中来。由于以前的新股发行询价制度大大地倾向机构投资者,而机构投资者们为了使自身获得利益最大化,有意地压低询价区间、降低配售成本。一方面,面对新股的无风险收益,又促使了机构投资者们竞相争购新股,抬高新股发行价格;另一方面,机构投资者的这两种获利方式,在不同程度上都会使现时的询价机制发生质变。因此,在加强询价机构操守建设的同时,引入第三方询价,形成合理市场化的竞价机制是必然的。

而新股发行定价非市场化真正的危害是其对上市公司的侵蚀,同样也导致了证券市场功效的降低。新股上市首日普遍的暴涨,意味着二级市场投资者第一天支付的股票价格远远不是上市公司募集股份的价格。这样,上市公司就必须用相比市场化定价之下缩水后募集资金去实现二级市场投资者的股票预期价格。这就表明了这种新股的上市并不完全是为上市公司募集资金而来,更多的是为中签者“圈钱”做了服务。扩大询价范围,从个人投资者的角度来看,中小投资者拥有了定价的权利;从定价机构的角度来看,“定价”已不再是机构的特权;但从上市公司的角度来看,新股发行询价制度的调整,消除了一、二级市场间存在的过大差价,从而使二级市场间投资者支付的价格所对应的资金,能进入上市公司,不为个别投资者利用,夯实上市公司后续发展的资本基础,避免资金无故旁落引起的一系列扭曲逐利的行为。

“此次改革的询价机制是一个突破性的改革思路,通过此次改革,将增加询价者的风险,提高其参与新股询价的谨慎程度,使新股询价更加合理、公道,对降低市场的风险有很大的帮助作用”。英大证券研究所所长李大霄表示,摇号机制增加询价者的风险意识,这对理性定价有重要意义,采用增加询价者风险的方法,虽然改进是一小步,但却往正确改革方向迈进了一大步。

## 建立回拨机制 能否确保一、二级市场对接?

“向网下投资者配售股份的比例原则上不低于本次公开发行与转让股份的50%。网下中签率高于网上中签率的2—4倍时,发行人和承销商应将本次发售股份中的10%从网下向网上回拨;超过4倍时应将本次发售股份中的20%从网下向网上回拨。”

对于以往的新股发行制度,实行的是“资本优先”,导致该制度过度地向机构投资者倾斜。机构投资者与中小投资者存在着明显的等级差异,机会不平等。机构投资者不仅可以参与网下配售,又可以在网上进行申购,反观中小投资者只能在网上进行新股的申购。

其次,网上实行方式是按资金申购。那么机构投资者就凭借其强大的资金实力对新股的发行份额进行了垄断。从结果上来看,机构投资者稳稳地分享了新股发行的大部分无风险收益,对于资金实力一般的小型投资者,其中中签率微乎其微。而没有中签的中小投资者只能在二级市场进行新股的买进,也就造成了上市新股股价溢价过高。中石油的上市就是一个很鲜明的例子。上市首日开盘价高达48.6元,而后在短短两个月的时间内股价跌去40%之多,导致无数的中小投资者损失惨重。

因此,减少网下配售比例、建立正确的回拨机制才能真正保证新股发行申购的公平性,使一、二级市场能够正确的对接,让新股发行公众化,让二级市场投资者愿意支付的价格所对应的资金能够顺利进入上市公司,增进上市公司的后续发展实力,是新股发行制度改革的必然之举,也是对二级市场投资者的真正保护。

## 锁定期限解除 能不能促进合理股价形成?

取消现行网下配售股份三个月的锁定期,发行人、承销商与投资者自主约定的锁定期,不受此限。在首次公开发行新股时,推动部分老股向下投资者转让,增加上市公司可流通股数量。持股期满3年的股东可将部分老股向下投资者转让。

由于发起人股和网下配售机构的各种锁定期规定过严,造成了首日新股上市流通比例严重不足,从而加大了新股上市的“爆炒”和“暴利”。上市公司的股票流通比例不是决定股价的决定因素,但仍是重要因素。在我国股价与流通盘大小相关系数很高的国情下就更是如此。

上市公司首日流通比例过低不利于上市公司初期定价的平稳起航。而且锁定期类过多、锁定期过长的大、小限售股也会对以后股价的发展产生负面压力。  
某基金经理表示,以往由于三个月的锁定期,在新股上市后,实际的流通股甚少,基本上都是以散户为主,很容易被投机资金利用并爆炒。取消锁定期无疑是给各种投资机构设下了一个比较高的门槛,难以跨越。所以,增加新股上市首日流通量,可以促进供求平衡和股价合理定位,促进供求平衡和股价合理定位,同时也有助于提高我国证券市场的资本流通效率。同时亦有助于抑制新股高价发行及新股上市爆炒的现象,更能释放二级市场的投资空间,使得新股定价趋于真实化、合理化。

资深券商人士认为,从去年以来,“三个月锁定期”其实并没有真正发挥其稳定股价的作用,与此相反,大部分的新股发行破发。把锁定期解除,将更有利于合理股价的形成。