

股东干股瘦身 春秋航空上市清障完结

■本报记者 李金玲

春秋航空公司距离敲响上市的铜锣又近了一步。

近日,有消息称,春秋航空或将明年上半年完成IPO。据媒体报道,春秋航空董事长王正华在公开场合表示,希望春秋航空在2013年上半年获得在上交所的上市批准,公司计划筹集逾10亿元资金,筹划在香港实现双重上市。

对此,《中国企业家》记者采访了春秋航空公司新闻发言人张武安,他表示,“我们申请的是A股上市。”对“明年上半年完成IPO”的传闻,张武安表示,“这是媒体对我们的美好祝愿,至于何时完成IPO,要看审批进程,我们积极争取。”

冲刺上市 超500股东“瘦身”

为激发员工的工作积极性,春秋航空创始人同时也是春秋国旅的创始人王正华延续了其在春秋国旅的一贯做法,实施“员工持股计划”。在春秋航空此前的股权结构中,王正华持股仅两成左右,其余为高达几十位的自然人股东,其中大部分是中高层管理者。此外,其内部还有几百名员工持有春秋航空的干股,这部分干股有分红权但无所有权。

遗憾的是,正是这样大而散的股权结构成为了春秋航空登陆资本市场的实质障碍。2006年开始实施的《公司法》第七十九条规定“设立股份有限公司,应当有2人以上200人以下作为发起人”。《证券法》第十条则明确规定“向特定对象发行证券累计超过200人的,为公开发行,必须依法经中国证监会核准”。

对于曾经困扰春秋航空上市的500多名股东的干股,张武安则表示,“不是障碍。”声称“干股已在改制时完成。”

张武安所指的改制,实际是2010



年经民航局批准的公司新的股权结构方案。根据张武安介绍,改制后的春秋航空由四大股东组成,其中春秋国旅占股84%,春秋包机旅行社占股8%,剩下8%的股权,则由两家新成立的公司共有,两家公司的名字分别为春秋投资有限公司(以下简称“春秋投资”)和春旅投资有限公司(以下简称“春旅投资”)。

春秋投资和春旅投资的股东主要由自然人构成,其中春秋投资的50个自然人主要是来自春秋航空板块的中高层,春旅投资的23个自然人主要是来自春秋旅游板块的中高层。

“春秋投资和春旅投资把比较分散的几百位干股股份融到了一起。分别由法人持有春秋航空的股权。”张武安对《中国企业家》记者说。

控股股东春秋国旅由王正华持有31%的股份,为第一大股东,第二大股东则是职工持股委员会持有约12%的股份,此外,春秋航空的CEO张秀智等几个自然人持有3%到5%的股份。

对于改制,公司老员工对利益分配是否存在异议,张武安表示公司正处于申报IPO期间,不宜多谈。

明年上半年 双重上市愿景

各大航空公司发布的三季度财报显示,当期实现净利润均有所下滑。分析认为,虽然相比于今年上半年下滑幅度明显收窄,但由于三季度属于行业传统旺季,所以业内人士普遍认为,四季度航企们的经营状况将更为令人担忧。

此外,行业竞争加剧、油价快速上涨以及人民币对美元汇率波动都对航空公司的经营业绩造成负面影响。另据分析,从11月开始就进入行业淡季,再加上今年全球经济形势低迷,预计航空公司四季度净利润环比将再次下降。

市场份额占有率不足1%的春秋航空,去年约千万旅客存储量。根据财务数据,2010年春秋航空净利润4.7亿元,较前一年增长2.4倍。2011

年净利润近5亿元。

尽管如此,低成本航空市场的竞争越发激烈。有分析认为,亚洲航空、老虎航空和桃子航空等廉价航空在国际市场迅速开辟航线,随着捷星香港航空的成立,春秋航空更是面临强敌,资金链断裂的传闻甚嚣尘上。张武安对此表示:“公司并不缺资金,利润空间还很大。”

从王正华的公开表示中不难看出公司对上市的渴望。而张武安认为,目前公司发展平稳,不存在资金链断裂的情况,暂时没有考虑引进投资者,并表示目前市场整体不好,公司对于上市并不如外界想象的迫切。

今年年初,春秋航空曾首度携手中国国家开发银行,获3亿美元贷款协议。协议包含五架空客A320-200全新客机的短期预付款和长期融资安排,总金额超过3亿美元(合人民币约19亿元)。

至于募集资金数额,张武安明确指出了:“是招股说明书中的重要信息,尚不到准予披露的时间。”

云南白药“逆袭”药研所 转攻主业

■本报记者 范思琦

云南白药作为医药界的“神秘人物”,一向行事谨慎低调。而就在2012年的冬天,云南白药一改往日低调形象,高调亮相:2012年11月27日晚间,云南白药集团股份有限公司(以下简称“云南白药”)发布公告,称拟收购云南省药物研究所(以下简称“药研所”)100%股权。

云南白药收购药研所100%股份所涉及的具体金额,《公告》并未披露。记者拨通了云南白药证券事务部电话了解收购具体情况,相关负责人告诉记者,由于此次收购计划仍处于筹备当中,具体交易金额因未通过验资流程,暂时不便透露。

质疑之声缘起利润之薄

对于上市公司而言,股权收购实在算不得什么新鲜事。而“云南白药收购药研所100%股权”引发舆论热议还在于药研所利润寥寥的争议。

药研所始建于1956年,于2000年改制为国有独资企业,由云南白药全资控股。纵观药研所发展,不仅历史悠久、实力雄厚,而且拥有较为完善科研体系与过硬的研发实力。药研所是云南省第一家通过国家GLP(药物安全性评价)认证检查的公司,也是西南地区唯一一家通过GLP认证的公司。

云南白药接手收购如此“优质”的药研所为何遭到股民的非议?关

键还在公告显示的2011年药研所的财务数据。根据《云南白药集团股份有限公司关于关联交易处于筹划阶段的提示性公告》(以下简称《公告》)显示,截至2011年12月,药研所总资产12973万元,净资产7794万元,2011年全年销售收入达12126万元,而净利润仅为99万元。

药研所销售收入上亿元,净利润竟不足百万元,寥寥可数的利润额着实让广大股民心生疑窦。净利润是衡量企业经营效果的主要指标,药研所虽坐拥上亿元的销售收入,然净利润微薄堪忧。“销售收入与净利润相差一亿多元,其中是否有数据作假的嫌疑?”在云南白药的股吧中,不少股民表达了相似的疑虑。

“就数据本身而言,虽然销售收入与净利润的差额巨大,但看不出有何数据虚构或是作假的痕迹。”药销售收入与净利润的核算上是有较大差别的,两者差额巨大也与公司本身行业属性、产业机构以及价值链组成有很大的关系。”长城战略咨询企业咨询部马宇文经理告诉《中国企业家》记者,药研所性质为科研机构,与一般性药企有很大差别,收入来源大都为研究成果,而非实体产品销售,因而在会计核算上数据或有所差异。

全额收购的战略思考

100%的股权收购,尽管质疑之声此起彼伏,但云南白药仍“坚持己

见”,对收购药研所一事十分“上心”。

“公司收购药研所是出于长远发展的考虑,目前收购计划正在进行之中,具体细节主要还由管理层方面跟进,收购过程以及具体细节以公司公告为准。”记者拨通云南白药证券事务部电话,负责人大方谈及收购事宜,并肯定此次收购计划对云南白药的积极意义。

根据《公告》内容,云南白药收购药研所100%股权,主要出于“解决云南白药集团股份有限公司与药研所之间的同业竞争问题”的考虑。云南白药方欲通过此次收购,促进研发资源整合、丰富公司产品,实现生产和营销的双赢。

“此次收购从整体考虑,不论对药研所,还是云南白药本身都是利好的体现。”马宇文对云南白药的此次收购行为持较为乐观的态度。“药研所作为研发机构,存在成本高、效益差的问题,而对于云南白药来讲,生产与销售是优势,而研发是其‘短板’。此次收购,或可弥补双方之不足,优化并完善产业链,实现共赢。”马宇文表示。

医药板块资深研究员张小姐也对云南白药此次收购行为持肯定态度。“云南白药收购药研所,对公司药品发展具有积极战略意义。”张小姐坦言,药研所科研条件和研发水平较高,而云南白药销售渠道完善,借助药研所的研发实力,通过云南白药一流的销售团队,从而实现云南白药全产业链的建设。

回归主业大势良好

在12月7日揭晓的“2012最佳中国品牌价值排行榜”中,云南白药以59.75亿的品牌价值位居榜单28位。尽管名次较去年有所下降,但其品牌价值较去年增长1.98亿元,增幅2%。

在医药行业“不温不火”的市场行情下,云南白药可谓是行业中的“佼佼者”。根据云南白药2007年至2011年年报数据显示,其净利润由2007年的3.3亿元到2011年的12亿元,增长速度令同类企业“望尘莫及”。截至2012年9月,云南白药已实现营业收入达95.4亿元,同比增长23.23%,而毛利率为也达30.2%。

“从云南白药年报数据来看,增长势头良好,但就其根本,拉动增长的并非医药主营业务,而是牙膏、气雾剂等快消品的‘贡献’良多。”马宇文认为云南白药强势增长的原因在于快消品的销售额激增。根据云南白药三季报数据显示,云南白药前三季度仅牙膏收入已达12亿元,同比增长40%。就连“日化巨头”——宝洁,在牙膏市场的份额也已被云南白药压低。

面对药企纷纷走向“快消品多元化”的趋势,云南白药似乎已经意识到了回归主业的重要性。尽管多元化可刺激营业收入的增长,但主业不可轻易丢弃。坚持“企业应专注本业”的马宇文认为,收购药研所是云南白药的“明智转身”,加强药物研发,回归医药主业,云南白药在快速增长中也找到了战略方向。

中坤远大对簿公堂 冰岛购地疑受牵连

■本报记者 彭涵

中坤集团的近期状况可以用四个字形容:麻烦缠身。

12月9日,在“2012(第十一届)中国企业领袖年会”上,北京中坤投资集团有限公司董事长黄怒波透露,中坤集团和远大集团的纠纷已经进入司法程序。有意思的是,活动主办方《中国企业家》杂志给黄怒波设定的演讲副标题就是“狗咬狗一嘴毛”。

黄怒波也自我解嘲,“最近大家在网上看到的都是民营企业之间的斗争,也是针对近期中坤与远大的纠纷‘有感而发’。”

此前,远大集团北京总经理郭天馨通过微博称,为中坤大钟寺广场投入巨资建设中央空调系统,被中坤地产拖欠数亿款项。因为涉及知名企业中坤和远大,该微博一石激起千层浪,并掀起一轮火爆的“网上骂战”。

据了解,2010年正式开业的中坤大钟寺广场,是由远大集团全权负责中央空调主机、系统、末端以及日常运营维护;而该项目从2005年动工至今,已经由于中坤与远大的纠纷数次影响工程进度。最终在2011年底,由于远大未能接受中坤的工程报价,双方矛盾进一步激化。而其争论的焦点在于工程数次延误后中坤为了赶工、为远大垫付的建筑款项;远大同意就此支付5000万元,而中坤则认为应付9000万元。

从“远大有没有设计施工的能力”到“中坤置换给远大的写字楼有没有过户”,再到远大中央空调管理人员撤离后,中坤“发现中央空调系统遭到严重的人为破坏”——中坤与远大的纠纷逐步升级,最终到了“对簿公堂”的地步;中坤集团已向北京市第一中级人民法院提起诉讼。对于“闹上法庭”本身,黄怒波坦言:“打官司是为了谈判和解决问题的。我们做企业就有法律部,签合同的时候就是在准备打官司。”真正让黄怒波“怒”了的是,是微博上的“网络暴力”——“我从来没有招过你,怎么被骂成这样呢?”黄怒波表示。

在这场“狗咬狗”式的对抗中,中坤也无法把自己择出去。“后面的会交给法律去裁决。”黄怒波明确地表示,对口水战已经彻底厌烦了。

这件事恰逢中坤冰岛购地搁浅。据了解,12月初冰岛国家无线广播电台报道称,因黄怒波所提供的材料不完整,原本定于近期举行的签约仪式将推迟,于是中坤的冰岛投资计划第三次因冰岛政府的“阻挠”搁浅。

对于“与远大的纠纷会不会对中坤的冰岛项目有影响”的疑惑,黄怒波并没有正面回应,“冰岛问题是政治问题。”就与远大的纠纷,除了向北京市第一中级人民法院提起诉讼之外,黄怒波表示在第一轮诉讼之后,不排除进行追索起诉;而对于冰岛项目,黄怒波希望无论结果如何,冰岛政府能“给个说法”。“中坤最后会将谈判过程公之于众。”黄怒波表示。

餐饮企业上市难解盈利困境

■本报记者 闻笛

11月底,在证监会官方网站上发布了最新一版的首次公开发行股票申报企业基本信息显示,包括广州酒家、狗不理等一直排队IPO的餐饮企业已经通过初审阶段,目前正处于“落实反馈意见中”。其实早在8月中旬,这3家餐饮企业的审核状态就已经由“初审中”变更为“落实反馈意见中”。此次首次公开发行基本信息是否意味着餐饮企业的IPO步伐终于开始有所推进。不过按照安排,即使有关公司通过了反馈意见,还需要再经过预先披露、初审会、发审会等几道关口。

“毫无疑问证监会已经为餐饮企业上市松绑。”中国烹饪协会副会长冯恩援在接受记者采访时表示。究竟这三家企业根据《指引》做了哪些调整才最终被“松绑”?记者分别致电几家努力“破冰”的企业,然而包括狗不理集团、顺峰餐饮均以敏感期不宜发表言论为由婉拒记者的采访。“现在处于沉默期,暂不方便发表任何言论。”广州酒家董事办称,目前广州酒家一直根据证监会的要求上报材料。

在此前很长一段时间,这些企业曾集体长时间停留在“初审中”的阶段,一度被外界解读为餐饮业上市“遇冷”。因为普遍存在财务不透明等“头疼”问题,证监会一度叫停餐饮业的上市审批。从2009年至今将近三年,尽管有着2万亿市场容量,但国内仅有全聚德、西安饮食和湘鄂情三家上市公司。业内专业分析师指出,自2011年9月起由于市况低迷、新股欠缺卖点而承销商无法“硬包销”等因素,多家企业的上市希望被冷藏。而在5月17日,证监会进一步发布了《关于餐饮等生活服务类公司首次公开发行股票并上市信息披露指引(试行)》被业内视为餐饮业上市破冰的信号。

对餐饮企业的松绑是否意味着将迎来一波餐饮业的上市高潮?“目前情况下,下结论还为时尚早,”中国科技产业投资管理有限公司投资分析师冯超群博士称,这还要看这些餐饮企业上市之后是否能真正助推公司高速发展及带领行业进入一个新阶段来确定是否应放宽餐饮业上市标准。

此外,和餐饮企业当初雄心勃勃地冲击资本市场相比,现在餐饮业大环境已今非昔比。据行业最新的统计数据显示,今年1—6月份,我国餐饮业增速同比回落3个百分点,成为除2003年因“非典”因素外新世纪以来的最低值。大型快餐连锁企业上半年同比增幅维持在10%左右,本土快餐品牌利润不及8%,正餐企业增速明显放缓。

中国烹饪协会数据显示,今年1—7月全行业平均增幅为13.1%,比商务部预计“十二五”期间16%的增长率下降了2.9%,餐饮业增速已降到了9年来的最低水平。而餐饮上市公司的营业收入增速同样出现放缓迹象,处于历史较低水平。《2012年上半年餐饮行业形势分析》披露,今年上半年,我国餐饮业增速比去年同期回落3个百分点。