

IPO 观察

募集资金欲近半还债 九华山旅游 IPO 或面临坎坷

■ 本报记者 陈青松

在4月18日重启预披露当天,安徽九华山旅游再度出现在名单之列,这是九华山旅游接连两次冲刺IPO失利后的再一次发力。彼时曾有媒体称,IPO重启后,安徽九华山将成为安徽黄山之后第二个上市旅游景区。

不过,《中国企业家》记者了解到,自6月18日开始首批进行新股申购的企业名单中,并没有九华山旅游的名字。

而对于此次IPO,亦有业内人士提出了新的质疑。此次九华山旅游招股书中,虽然募资投向明确,但除去项目投资外,约1.5亿元将用于偿还银行贷款,该项募集资金占总募集资金的43%。此外,九华山旅游此次预披露材料中显示,当地政府连续三年成为前五大客户亦引发投资者关注。

九华山能否顺利敲响A股上市钟声?上述问题是否成为其上世羁绊?

二度闯关失利

资料显示,九华山旅游2000年12月成立。2004年,九华山旅游便向资本市场发起冲击。彼时,公司计划募资3亿元左右。

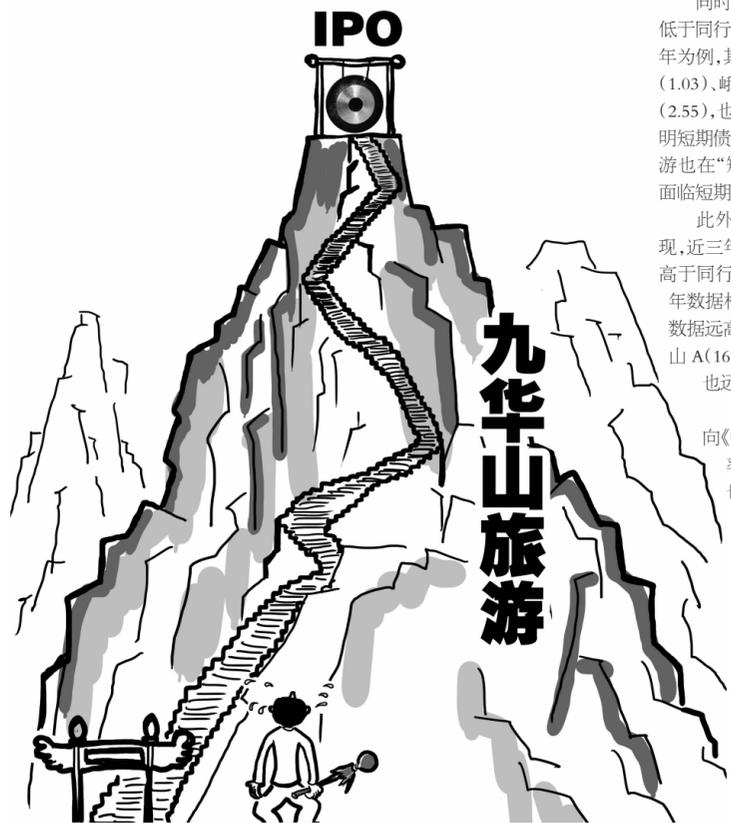
而在九华山旅游IPO失利后,外界传言称,九华山旅游募集向不明确以及公司治理结构、独立性问题被否。

2006年起,九华山旅游便进行了一系列股份改造,腾退了一些关联企业。

2009年,九华山旅游再度启动上市进程。彼时,九华山旅游融资额由之前的3亿元大幅缩减为1.83亿元,募投项目也由之前的7个减为3个。不过公司仍然失利而归。

有券商人士指出,九华山旅游IPO之所以再次被否,是因为九华山旅游内部问题和关联交易并未得到根治,公司与九华山管委会之间存在关联交易。

在股权方面,安徽创业投资公司,为安徽省国资,嘉润投资为自然人注册的社会公司,两家公司均在九华山



景区从事基础设施建设和房地产开发,与九华山管委会关系密切。

两次失败后,九华山管委会开始割肉疗伤,进行了一系列调整。2012年6月14日,九华山旅游第三次出现在证监会IPO企业名单中。

募资近半用于还债

《中国企业家》记者注意到,此次九华山募集金额约3.45亿元,但与上述两次IPO闯关相比,此次虽然募资投向明确,但除去项目投资外,用于偿还银行贷款的募集资金占总募集资金的43%。

“募资额近半用于银行还债,这个比例确实过于偏高。”国内一名券商分析师向《中国企业家》记者分析,

“这么高的比例很可能会影响公司的IPO。募资额近半还债,而且在招股说明书上明确体现,我个人感觉公司有点赌上市的嫌疑。”

中投顾问金融行业研究员霍肖彬在接受《中国企业家》记者采访时则表示,募投资金近半还债表明公司利用IPO补齐财务短板的意图明显,这对其IPO将产生较大影响。当前IPO募资流行“讲故事”,故事越动听,就越能吸引投资者,但是极少有投资者愿意拿钱去帮企业还债,由此看九华山旅游的IPO之路并不好走。

九华山也在招股书中坦承,公司目前融资渠道较为单一,主要依靠银行借款,这也对公司进一步扩大规模和长期发展产生了一定的不利影响。

同时,九华山旅游的流动比率远低于同行业可比上市公司。再以2013年为例,其0.39的数据低于黄山旅游(1.03)、峨眉山A(2.23)和丽江旅游(2.55),也远低于三家平均值1.94,表明短期债务偿还能力堪忧。九华山旅游也在“短期偿债风险”中称,“公司面临短期偿债风险”。

此外,《中国企业家》记者还发现,近三年九华山旅游资产负债率高于同行业可比上市公司。与2013年数据相比,九华山当年49.48%的数据远高于黄山旅游(38.69%)、峨眉山A(16.94%)和丽江旅游(36.02%),也远高于三家平均值30.55%。

上述国内一家券商分析师向《中国企业家》记者表示,负债率是非常重要的财务指标,也是衡量企业经营是否正常的关键数据。资产负债率过高会给企业带来财务风险。“近50%的资产负债率对旅游行业来说虽然不算太高,但也会引起监管层的高度注意。”

霍肖彬表示,旅游企业的资产负债率一般在40%以下,上市公司旅游企业资产负债率在30%左右较为常见。负债收益率偏高将对企业的发展有所掣肘,降低企业灵活性,从而使投资者对企业的投资兴趣降低,或出现低募现象。

就上述问题,《中国企业家》记者致电九华山旅游董事会秘书吴勇,对方回应称“股权结构和相关数据在招股说明书上都有,你们应该有自己的判断”。

政府对其支持力度较大

在九华山旅游此次预披露材料中,当地政府连续三年成为前五大客户。

2011—2013年,在九华山旅游前五大客户名单中,池州市人民政府接待办公室连续三年“榜上有名”。2011年池州政府以506万元位列第一大客户;2012年池州政府以361万元成为第三大客户;2013年池州政府以225万元成为其第四大客户。

有分析认为,在抑制“三公消费”的当下,近三年来池州政府对其的营收贡献也逐年递减,此项收入可能会进一步萎缩。

“池州政府虽然是九华山旅游的大客户,且受到控制‘三公消费’影响,消费能力逐渐下滑,但是目前大众旅游盛行,个人旅游消费将逐步取代公务消费的地位。公务消费占比的下降从长期来看并不会对公司业绩造成较大影响。但九华山旅游需要根据市场群体变化及时作出业务调整以适应市场需求。”霍肖彬说。

亦有媒体报道称,池州市政府除了在业务上直接支持九华山旅游外,其下属县政府——青阳县同样对九华山旅游支持不小。

有媒体报道,2000年,九华山旅游向青阳县土地管理局租赁一块面积为2万多平方米的土地,用于建立其酒店业务支柱项目西峰山庄。值得注意的是,这块土地每年租金仅为10万元,比同年其向大股东九华集团租赁的土地便宜4倍多。

投资观察室

钢铁股持续走强 反弹还是反转?

■ 本报记者 陈青松

近日,钢铁行业板块持续走强,其中宝钢股份(600019)、贵绳股份(600092)、抚顺特钢(600039)、大冶特钢(000708)等均出现大涨。

在钢铁行业产能过剩、利润日益下降等一系列问题凸显的当下,钢铁行业板块为何持续走强?是反弹还是反转?日前,英大证券研究所所长李大霄、南京证券分析师李永峰、中投顾问冶金行业研究员苑志斌等业内专家分别向《中国企业家》记者表达了自己的观点。

《中国企业家》:在钢铁行业并不景气的背景下,钢铁板块近日为何持续走强?

李大霄:近日,钢铁板块持续走强有多方面的原因:一是之前钢铁股股价普遍超跌,二是有半的钢铁股股价跌破净资产,目前正迎来阶段性投资的机会。

综合多方因素,部分资产质量高的龙头钢铁企业的投资机会凸显。

在政策方面,2014年以来,中央出台了棚户区改造等稳增长措施,对钢材消费拉动开始显现。周期性行业一旦迎来盈利拐点,其业绩弹性往往较大。

季永峰:近期钢铁行业持续好转,与下游的资源性产品尤其是有色金属如铜、锌的上涨有关。比如近几个月来,有色金属的上涨从现货市场转到期货市场。

除此之外,此前国家限制钢铁,近来消息面有松动,钢铁行业的水分已经挤得差不多了。另外,从宏观经济数据来看,我国制造业PMI连升四月,下游生产企业对钢铁需求上升,钢铁行业盈利恢复明显,这些都符合钢铁行业持续向好的逻辑。

苑志斌:一方面,大盘环境略有改善,IPO开闸后利空消息释放出来,次新股、信息安全等多个板块带动上涨指数小幅反弹,为钢铁指数上扬打下了良好基础;另一方面,自4月开始出现企稳的钢价与今年以来不断下行的矿价,共同导致了当前钢铁行业的盈利出现明显恢复。铁矿石价格不断下调,钢铁企业生存成本大幅下降,未来的盈利能力或有所好转,加之主力资金对钢铁龙头股进行炒作,整个板块表现好于上证指数。

目前多数大中型钢企均实现盈利。表现在数据方面,2014年内重点钢企首次实现整体扭亏。今年5月,国内大中型钢铁企业实现利润28.47亿元,环比增长1.32倍。

《中国企业家》:对于市场出现的钢铁板块反弹还是反转的争论,您怎么看?

季永峰:钢铁板块近期虽然持续向好,但很明显这是属于反弹。如果是反转,则要建立在几个基础之上:一、必须是涨幅过大;二、必须是行业在基本面出现根本拐点;三、必须是市场对钢铁行业的眼光发生扭转。但目前以上几个方面我们都看不到。

苑志斌:钢铁业并没有明显的反弹迹象,筑底成功的观点同样站不住脚。尽管铁矿石价格持续走低、港口铁矿石库存高企、焦炭价格疲软,但产能过剩、结构失衡问题短期内仍难解决,国家层面并没有出台大规模经济刺激计划,钢铁需求不大可能瞬间暴涨,钢铁行业在实体经济领域想要回暖并不太容易。

《中国企业家》:钢铁板块未来走势如何?

李大霄:钢铁行业目前正处于去产能化的趋势,在这种情况下,一些龙头钢铁公司的竞争力会提升,因此会迎来一波价值投资的机会。

尤其对一些超跌的龙头钢铁公司而言,股价会回到正常水平。

2013年初,工信部、发改委、财政部等单位联合印发《关于加快推进重点行业企业兼并重组的指导意见》,到2015年,前10家钢铁企业集团产业集中度将达到60%左右。行业整合过程中,龙头企业将受益于规模经济和组织结构的完善,由此获得新一轮的成长。

季永峰:从中长期来看,钢铁板块仍将维持在低位区间震荡。这将是一个消化前期过剩产能的过程,至于钢铁板块何时走出低谷,仍有赖于经济的恢复。

苑志斌:虽然贵为权重板块、指标性板块,但钢铁板块对于大盘涨跌、后市预判的作用并不太强,在没有实体经济支撑的情况下,即便是钢铁个股表现良好,整个板块也很难迈入上升轨道。当前国内钢市基本面依旧低迷,供给高位、需求低迷的根本矛盾并未化解,加之在资金紧张、成本支撑不足的局面下,后市钢价仍难以乐观。

普通投资者可以果断抛弃钢铁板块,将主要精力放在战略新兴产业中,以新能源、新材料、医疗保健为主进行筛选股票。



国有佳酿 来自高沟

■ 刘展

古镇高沟江苏今世缘酒业股份有限公司于公元2014年7月3日,正式在A股挂牌上市,股票简称:今世缘,股票代码:603369。

千年酒文化滋润的高沟酒,如今以“今世缘”崭新的面貌打出自己独有的品牌文化。今世缘酒业旗下“国缘”品牌:酒体清亮透明,香气芬芳,酒质醇厚,入口甘润,后劲绵长,历经十载以质取胜,如今荣登中国十大高端商务白酒之列。“今世缘”品牌:以酒为媒,以缘为礼。完美结合缘文化与酒文化,让“缘”无处不在,锁定“情缘”成为中华大地婚

宴喜庆之酒,品味独有,今世有缘。“高沟美酒自古培,味占东南第一家”,“中华老字号”高沟系列历久弥香,“三月开翁香满城,甘露微油醒酣”。南宋爱国诗人、词人陆游,也在天泉槽坊的墙壁上留下“天赐名手,地赐名泉;高沟名酒,名不虚传”的千古佳句,盛于明清,三沟一河,高沟酿酒,柔雅浓香。

如今借上市之势,今世缘酒业已确立北京与上海作为全国性形象标杆市场,针对重点销售区域设立区域营销管理团队,更有效地对重点市场进行开发和管理,如此一来,北方广大的爱酒人士就能更近距离的接触到江苏名酒,亲口品尝江淮派浓香型白酒

的典范之作。也许假以时日在众多爱酒人士的家庭饭桌上,亲朋好友的团聚宴会上,喜结良缘的婚庆酒宴上,都会出现今世缘系列品牌的身影。

1996年,今世缘品牌诞生。今世缘人挖掘品牌深厚的文化底蕴,“振兴苏酒”是所有今世缘人毕生的追求!组建全国唯一的固态发酵工程技术研究中心,权威机构专家的积极参与,使企业的研发实力一直处于行业前列。能够从中国众多的成功品牌中脱颖而出,就是今世缘人对细分市场的正确把握,培育消费者的高忠诚度,扎扎实实的品牌运作,把今世缘打造成江苏酒业的代表品牌。

资讯

中国投资联盟“两商平台”签约

中国投资联盟(CIF)“两商平台”签约暨“两商经济会谈”近日在京启动。该平台由中国投资联盟、国内知名高校商学院、各省驻京商会三方共同创办,并被贴上了“中国第一家校、商、企联动平台”、“中国规模最大、最具影响力的企业家财经社交和全球

投资学习、交流、实践平台”的标签。2014年年底之前,中国投资联盟(CIF)将陆续完成与全国24家高校、商学院和26家各省驻京商会的签约工作。中国投资联盟(CIF)理事长杨胜利介绍,届时,“两商平台”聚合的企业家将达到十万以上数量级。

阳光人寿成功中标天津市大病保险项目

6月25日,天津市政府采购中心发布公告,在天津市人力资源和社会保障局大病保险运营资格项目招标中,阳光人寿成功中标,成为天津市人力资源和社会保障局大病保险运营商。据了解,该项目是为天津市2014年至2016年度居民基本医疗保险参保人

员提供大病保险服务,标的总保费1.56亿元,总承保人数约520万人。本次招标对参与竞标的主体有严格要求,除了符合保险监督管理部门规定的经营健康保险的必备条件以及在天津市区域内经营健康保险专项业务5年以上等条件外,还须具有良好的市场信誉。