

# 山东上市公司 争抢金融蛋糕

日前,滨化股份发布公告称,7月9日,山东省金融办做出批复,同意滨州市滨城区天成小额贷款有限公司设立方案,主要经营范围是在滨州市滨城区行政区域内办理各项小额贷款;开展小企业发展、管理、财务等咨询业务。其中,滨化股份为主发起人。自《关于小额贷款公司试点的指导意见》发布以来,山东已经有多家上市公司或其控股股东开始试水小额贷款公司。与此同时,以上市公司参股的财务公司纷纷出现。更有上市公司走捷径,直接参股银行。

## 借道小额贷款公司

据了解,天成小额贷款有限公司注册资本1亿元,滨化股份出资3000万元,作为主发起人申请设立,占股

本的30%;滨州市众成担保有限公司、滨州市阳光投资有限公司分别出资1000万元,占股本的20%;6位自然人分别出资1000万、500万元不等,占股本的50%。

山东省上市公司或上市公司控股股东发起设立小额贷款公司,滨化股份并不是第一个。山东省最早成立的小额贷款公司——临沂市罗庄区江泉小额贷款股份有限公司,即是由江泉实业控股方华盛江泉集团发起设立。此外,南山铝业控股方南山集团发起设立了龙口市南山小额贷款股份有限公司。去年,中国重汽集团、科达集团等也发起设立了小额贷款公司。

据统计,自2008年5月银监会、央行联合发布《关于小额贷款公司试

点的指导意见》,小额贷款公司试点在各地迅速展开以来,目前已经有20多家上市公司发起设立了小额贷款公司,其中大部分分布在地下金融比较活跃的江浙地区。上市公司参股小额贷款公司,由于投入资金数量较小,对上市公司的盈利帮助很有限,但金融业务经验的积累,成为上市公司参与小额贷款业务更为深层的原因。“去年银监会发布了小额贷款公司改制设立村镇银行的相关规定,让上市公司看到了未来直接参与金融领域的希望。”光大证券袁性分析师如是说。

## 组建财务公司

有的上市公司选择建立小额贷款公司,有的则选择成立财务公司。

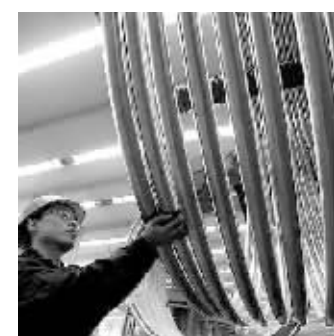
前不久,山钢集团直接和间接控股的济南钢铁、莱钢股份和金岭矿业3家上市公司发布公告称,山钢集团拟筹建自己的财务公司。山东钢铁集团财务有限公司注册资金为16亿元,为非银行金融机构,其中济南钢铁出资1.7亿元,占注册资本的10.625%;莱钢股份出资1.7亿元,占注册资本的10.625%;齐鲁证券出资1亿元,占注册资本的6.25%;金岭矿业出资1亿元,占注册资本的6.25%。

和小额贷款公司一样,成立财务公司的目的同样是筹融资。济南钢铁在公告中表示,参股成立该财务公司可为日后生产项目建设等投资行为广开筹资渠道,降低资金成本。几乎在同期,兖州煤业也发布公告称,将

与兖矿集团、中诚信托共同发起成立兖矿集团财务公司。

## 参股银行

与上述两种方式相比,参股银行则显得更直奔主题。5月初,张裕2010年度第一次临时股东大会通过了《烟台张裕葡萄酒股份有限公司重大资产购买报告书(草案)》(下称草案)议案。按照4月14日发布的该草案张裕将认购恒丰银行定向增发的34亿股股份,每股认购价格为300元,预计认购价款总额为102亿元。张裕所购股份占恒丰银行增资扩股后总股本的5%。张裕声称,目前自有资金比较充裕,闲置资金数额较大,投资恒丰银行可以提高闲置资金的使用效益。



# 国企：利润巨人 红利矮子

钟学城

财政部日前公布了全国国有及国有控股企业经济运行情况,国有企业生产经营和经济效益继续保持较快增长态势,效益水平仍保持较高增速。1—6月,国有企业累计实现营业收入142236.6亿元,同比增长40.9%,累计实现利润9275.9亿元,同比增长57.1%,6月比5月环比增长7.7%。(7月18日《人民日报》)

国有企业从理论上讲是全体国民所有,其能赚钱当然好,利润越多,上缴的红利就越多,老百姓实惠就越大,也跟着沾光,可是从以往看,并非如此,利润是利润,红利是红利,要收取红利难上加难。

据专家称:“按照国际上或者是国内民营企业的一些分红,一般成长型企业是10%—20%,成熟型企业是50%。”国有企业与民营企业相比,在政策、资金、进出口方面有着独特的优势,不少还处于垄断和半垄断的地位,尤其是一旦市场有个风吹草动还可以提高收费,因而更易获得利润,相对来说更应多缴红利,可事实是,到目前为止,还有不少企业仍然享受着免交待遇;有的只是上交5%;即使利润颇丰的烟草、石油石化、电力、电信、煤炭五个资源性行业上交利润也只不过是10%;远远低于国际惯例。

更令人意想不到的,如此象征性的红利标准,上缴也不是易事。2007年开始恢复征收红利以来,就遇到了不少的阻碍和麻烦,如:2008年从一季度开始不断有央企向国资委和财政部申请减免,赫赫有名的两大巨头中石油、中石化甚至得到财政补贴。2009年是央企最好的年成,利润非常的丰厚,可是央企上缴红利约为总利润的1/3,只有“九牛一毛”。

一些国有企业非常不情愿地上缴红利,并非完全是为内部的技术改造,扩大再生产,而是将一部分利润划分为内部的红利,想怎么用就怎么用,如:有的不务正业,频频现身土地拍卖市场,成为赫赫有名的“标王”;有的还转化为内部的“私房钱”,如:目前,电力、电信、金融、保险、烟草等行业职工的平均工资是其他行业职工平均工资的2至3倍,如果再加上工资外收入和职工福利待遇上的差异,实际收入差距可能在5至10倍之间。自留利润过多,化公利为私利就难免,一些国企的高管年薪近百万元还嫌少,有的高达几百万,甚至上千万元。尤其是职务消费更是个无底洞,不论公和私,只要有发票,什么都往里填。

创造利润多而上缴红利少,内部得利就多,工资福利待遇就高,肥的是少数人,由此社会群体的差距就会拉大,显得不公平,不合理。再则自留资金太多,自主权太大,免不了一些人手痒痒滥用钱,想方设法将其化解,落入私人口袋。

国企利润近六成业绩显赫值得庆贺,可是高兴之余又令人担忧,其中有多少利润能用于民,能上缴多少红利,是否是利润的巨人,红利的矮子?只能静候相关部门的答案。

# AMD 第二季度 财务小亏

## 市场前景看好不惧怕

AMD公司日前提供了第二季度财务报表,报表中指出4300万美元的小幅亏损,这主要归因于在GlobalFoundries相关方面的拓展,除此之外公司在CPU与GPU相关方面体现出良好的增长势头。

AMD在第二季度总收入为16.5亿美元(第一季度为15.7亿美元),第一季度相比CPU和GPU为公司带来了更多的收入达到1.28亿美元。在CPU方面,销售额连续增长达到4%,以及31%的年增长,增幅超过112亿美元。而在GPU方面,营业收入相对于2010年第一季度上升了8%,相对于2009年第二季度上升了87%,达到了44亿美元。

“对最新移动平台和硬件的强大需求带动了我们的第二季度的收入和毛利增长,”AMD公司总裁兼首席执行官Dirk Meyer表示。“我们与厂商在微处理器和图形处理器方面的良好合作创造了移动、桌面平台的销售记录。同时我们将SONY作为我们新的微处理器合作伙伴,还已有的合作伙伴扩展他们基于AMD平台的产品。”

AMD公司预计在第三季度将会有更高的收入,而且可能会回到盈利阶段。(杨旭)

# 出售资产应付赔偿 “BP”财务状况仍堪忧

英国当地时间7月15日晚,BP表示首次止住了过去3个月里持续泄入墨西哥湾的原油,一个新的75吨重的堵塞盖在此前进行的压力测试中成功切断了油流。不过,负责清理漏油的美国官员早些时候说,在BP公司下个月钻入漏油的破损油井,从里面堵住石油外泄之前,这个堵塞盖只能是一个临时性的解决办法。

目前,BP已加快了出售价值高达200亿美元资产的步伐,以打消人们在墨西哥湾漏油事件发生后对其财务状况的担心。据知情人士透露,BP及其顾问正在敲定出售细节,其中包括向美国独立油气公司阿帕奇(APACHE)出售价值至多120亿美元的美国资产。

一位BP高管表示,BP“很容易”就能从资产出售中筹得200亿美元,高出最初目标一倍。预计BP还将出售所持阿根廷PAN AMERICAN ENERGY的部分乃至全部股份,以及在哥伦比亚、委内瑞拉和越南部分油气田的股份。如果漏油事件至此能告一段落的话,BP将不再面对无止境扩大的损失,其破产或被收购这种最坏情况发生的可能性也降低了。不过,在大量出售资产来应付旷日持久的赔偿事件的背景下,BP即使在财务上不破产,也会因为资产大量减少和财务负担加重,而萎缩成一个二流公司。(安邦)

# 财产风险管理得力的公司收益更稳定

受全球最大商业财产保险公司之一美国法特瑞互助保险公司(FM Global)的委托,独立战略顾问公司Oxford Metrica近期对超过500多家大型跨国公司展开调研。研究发现,长远来看,风险管理更得力的公司比竞争对手的财务业绩更加稳定,收益波动更小。

这项研究表明,在收益波动和财产有形风险管理之间存在明显的相关性。财产风险管理得力的企业创造收益的平均波动幅度为18%,而财产风险管理比较弱的公司收益平均波动幅度在30%以上。

法特瑞互助保险公司的内部定量研究也进一步证实了该研究成果,大量财产损失分析数据表明,财产风险管理薄弱的公司遭受财产损失的平均风险要比财产风险管理得力的公司高20倍。风险管理不好的公司遭受财产损失以及业务中断的可能性要高出两倍以上。



与那些风险管理机制得力的公司相比,风险管理薄弱的大公司将因火灾造成财产损失的风险平均高达55倍;火灾造成的损失平均高达4倍以上——每次损失平均为320万美元,风险管理得力公司的数据仅为72.5万美元;由飓风、地震和其他自然灾害导致财产损失的平均风险高达29倍;由自然灾害引起的损失平均为每次340万美元,比风险管理得力公司的47.8万美元多了7倍。

法特瑞互助保险公司副董事长罗德·博士曼表示:“这项研究的关键结论显而易见——良好的风险管理

措施有助于改善收益稳定性,这是促进股东价值增长的核心驱动力。”负责开展该项研究的Oxford Metrica主管Deborah Pretty博士补充道:“有些公司或许在考虑压缩财产风险管理资源,但我们强烈建议这些公司考虑这对财务收入可能产生的潜在负面效应。”

Ball Corporation是一家大型金属和塑料消费包装产品供应商,该上市公司高级副总裁兼首席财务官Scott Morrison表示:“这个研究成果很有意义。业绩波动越少,收益的可靠性就越高,华尔街就会给出更加一

致的估值。同样,如果公司在降低财产损失方面舍得投入更多资源,那么提升股东价值的机会就越大。”

(杨林)

# 经济持续复苏 要靠企业加大投资

许多发达国家的消费者因为曾经的“挥霍”而背上了很重的债务负担,在接下来很长一段时间内他们不得不通过储蓄来为自己的“过去”买单。政府现在已经缩减开支,如果这时企业不加大投资力度,经济出现二次触底的风险就会上升。

## 企业储蓄率上升

企业储蓄的规模因国家而异。英国商业企业可以说是其中最大的储蓄家,去年它们的会计盈余规模达到了GDP的8%,而且非银行的私人企业贡献了很大一部分。这部分盈余足以抵消政府11%的财政赤字,而其余部分在规模上大体相当于1%经常账户与2%居民部分盈余的总和。

即使美国企业不像英国同伴那样节俭,它们也在不断储蓄。美国联邦储备局通过“融资缺口”这一指标来衡量企业储蓄的规模,它相当于企业收入与支出的差额。去年,这一指标维持

在-0.8%的水平,而2010年第一季度它已经转为正值。如果按照欧洲算法将公司海外机构的储蓄也统计进去,盈余会比目前的水平更高。

欧元区的公司也出现储蓄率大幅上升:储蓄占GDP比在2008年为-4%,到2009年就已经由负转正。这一比例的上升要归功于法国与西班牙企业大幅削减开支。相比而言,德国企业已经从2004年开始就养成储蓄的习惯。当实际工资水平停滞不前时,企业利润占国民收入的比重就会上升。

## 企业的角色

实际上,因为企业本应是储蓄的使用方,而不是它的供给者,所以在经济危机后期企业应该挺身而出,通过扩大支出来帮助经济复苏。有人指出美国企业现在已经存了创纪录的16兆美元,目前这些资金被存放在货币基金、债券以及国库券上。因为这些资

产的收益率很低,相比而言若是将资金投入于产业的话收益就会更高。

在经济危机还比较严重的时候,企业为了保持良好的现金流而不得不压缩开支,而现在情况已经逐渐明朗,尤其是消费者支出已经越来越强。策略研究中心的大卫·鲍沃斯(David Bowers)就指出:“相比于明显改善的消费水平,企业应当贡献的资本投资、存货投资以及工作机会显得有点少。”

因为其他不确定性的存在企业也不能扩大支出。在目前消费者支出增长仍然充满未知因素的情况下,很少有发达国家的公司会扩大产能。虽然财政刺激计划提高了总需求,不过现在大家都担心企业税负会上升,政府最终会让企业来为财政赤字买单,而且许多非银行类企业会受到监管冲击。另外,企业对新的增长点在哪儿也充满疑问,在经历20世纪90年代晚期的大规模技术投资后,技术更

新在眼下也不是一项必需的投资。

## 在投资和储蓄之间平衡

目前的情况是企业仍然希望站在自己的钱堆里面,但实现更多的资金盈余已经不再引人注目。现在企业投资占GDP的比重已经达到了最低点,虽然企业拥有大额的资金存量,但仍存在储备资金不能满足缓慢增长的需求的风险。一个很有可能发生的结果就是当企业试图在投资与维系充足现金流之间做好平衡的同时,经济也会在复苏与倒退之间不断起伏。还有一个情况,如果银行不能继续行使它们应尽的职责,企业也许会寻求另外的办法。

最近,德国工程企业西门子正在申请银行业务执照,这样它就可以将现金储备借给其它客户。个体层面而言这并不是一件坏事,但站在整体经济的角度上来分析,企业的角色最好还是借方,而不是贷方。(投资者报)

根据已披露的财务报表,去年东方日升和向日葵光能均获1亿元退税,分别占当年利润总额的76%和84%

# 东方日升向日葵光能靠退税“盈利”

如果没有出口退税,光伏行业将会怎样?

答案是:财务报表将变得非常难看。

最近,东方日升新能源股份有限公司(下称“东方日升”)和浙江向日葵光能科技股份有限公司(下称“向日葵光能”)顺利过会。但从这两家公司披露的财务报表中,可以一窥光伏产业所隐藏了不少风险。

这些风险包括:利润严重依赖出口退税,以及应收账款比重过大等问题。

## 靠“退税”盈利?

东方日升今年6月28日已获首发通过,主要生产、销售光伏组件及电池。

其招股说明书中写到,2009年公司应收出口退税额为1亿元,占主营业务毛利、利润总额的比例分别为

47%和76%;当年的净利润为1.16亿元,退税占当年利润的86%。

与之类似,同样过会的企业向日葵光能,2009年收到了1亿元的税费返还。记者比较后发现,这1亿元占该公司当年主营业务毛利和利润总额的44%和84%;该公司当年的净利润为1亿元,几乎全部是当年的退税总额。

这意味着,假设扣除出口退税,东方日升在2009年的利润仅为1600万元,而向日葵光能则几乎为零。

2007年1月到2009年年底,光伏组件的出口退税率为17%。

国内大部分同类企业也存在上述问题。比如2008年,无锡尚德、英利等公司的出口退税占各自利润总额的比例就高达88.54%和82.43%。

东方日升也意识到,如未来出口退税大幅下调,而公司不能及时相

应上调(组件)价,就存在利润快速下降的风险。据该公司自己称,所有产品的出口退税率每下降1%,利润总额将下降5.81%。

## 应收账款比重过大

多位不愿透露姓名的财务界人士也对上述两家创业板太阳能企业的其他财务数字提出了见解。

比如,在2008年不少光伏厂都业绩不佳甚至亏损,但东方日升、向日葵光能则有7016万元、7492万元的净利润,这与两家太阳能公司现金流偏低、应收账款较高反差较大。

东方日升在当年盈利的情况下,经营活动现金流量净额竟为-7418万元人民币。

向日葵光能2008年收到来自销售、提供劳务等方面的现金总计102亿元,但现金流量净额也只有-1.3亿元,该公司称其同期的经营活动

现金流出了13亿元。

另外,向日葵光能在2009年的应收账款为3.9亿元人民币,占当年该公司销售收入(10.16亿元)的38.4%。

一位分析师表示,有些公司很可能把已签订单但未销售出去的收入、利润也算在当年的销售收入或利润中,从而“美化”自己的财务报表。但实际上,可能并没有发生真正的交易,或者这种交易是延后的。

他称,应收账款占销售收入比重较高的话,一旦客户出现问题,那么对于企业的资金链将带来很大的考验。“光伏企业的客户群相对集中,可能1到2个客户就能占企业20%左右的销售额。”向日葵光能的公开数据显示,2009年江苏顺大光伏科技有限公司、SKY SOLAR GROUP等公司的订单占营业收入的比重,总计为39.8%。(晨雨)