

## B4 RENCAIGUANKUI 人财管窥

## 屡败屡战 资源企业探索并购技巧

□ 阮晓琴

据清科研究中心最新统计,2010年7月中国并购市场共完成36起并购交易,其中海外并购有1起,涉及金额高达15亿美元,占7月份并购金额的73.9%。可见海外并购之“大手笔”。而随着国内资源型企业出海并购成为行业性课题、此前共性难题——异地政治与法律风险日趋化解,并购方式、支付手段、融资渠道等技术层面的竞争力将渐成胜败主因。

开滦股份最近披露,8月10日公司与首钢国贸公司、加拿大德华公司签署了相关合作协议,拟共同投资开发加拿大盖森煤田。此外,该公司还与河北钢铁集团和加拿大德华公司共同签署了《关于合作开发加拿大墨西哥玉河北部煤田协议》。

而此前7月12日,在伦敦上市的非洲矿业公司宣布,已经同意山东钢铁向该公司旗下Tonkolili项目投资15亿美元,山东钢铁将获得此项目的25%权益,并可以按照折扣价每年购买1000万吨铁矿石。Tonkolili铁矿位于西非塞拉利昂境内,目前探明资源储量为105亿吨,平均品位30%左右。

上述两个案例仅仅是国内企业海外并购的一个缩影。据有关资料显示,最近两年,单在澳大利亚,就有兖州煤业、五矿集团、中钢集团、华菱钢铁、中石化、中冶、神华、宝钢等大型企业在该国发生过并购案例。这些案例,多发生于资源领域,这从一定程度上折射出我国资源的紧张趋势。不过,这类并购非常艰难,失败概率很大。

并购不成功的主要原因是价格谈

不拢。成功的并购中,手段选择不同,导致代价不同。中钢集团收购Mid-west公司时,在与Mid-west的管理层就控制权展开洽谈未果后,直接向Mid-west的股东发出要约收购。未料半路杀出个程咬金——Murchison提出一个换股反收购方案,并动员了一家对冲基金在公开市场上猛烈收购Mid-west股票,致Mid-west股价上升。最终抬高了中钢的收购成本。

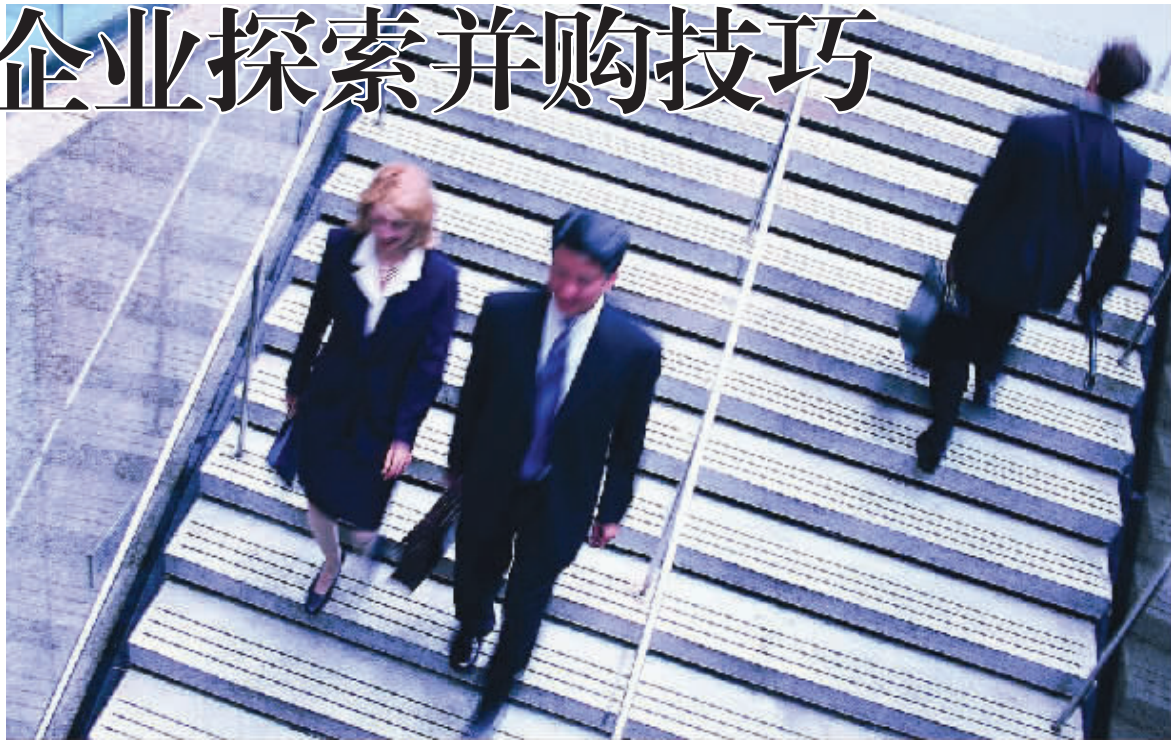
在收购方式上,兖州煤业采用安排方式。这是一种不同于要约收购的收购方式。安排方案只要与主要股东达成一致,获得法院裁定后即可确保交易成功;通过安排交易实现100%收购,与原有资产重组整合后在澳洲实现再次上市,可以灵活控制发行比例,完成融资还贷;安排交易直接锁定交易价格,平均每股收购成本较低。

兖州煤业执行董事、董事会秘书张宝长认为,收购期间低调与保密很重要。

具体操作时,兖州煤业设立境外子公司兖煤澳洲公司为收购运作平台,在公司总部和海外项目之间搭建起“防火墙”,规避公司本部经营风险。收购所需资金,通过“内保外贷”方式融资,即不动用公司自有现金储备,而是兖煤澳洲公司向银团各自境外分行贷款来实现融资,以降低融资成本,规避利息税。

与中钢“私有化”Mid-west不同,兖州煤业并购菲利普斯公司后,下一步将运作兖煤澳洲公司上市。

张宝长透露,将通过兖煤澳洲公司的未来上市以及募集资金投资新的项目,进一步扩大海外发展成果,实现在澳大利亚再造第二个兖煤。



## 温商抱团拟3年引资百亿入莞

□ 罗志君

温商又抱团发力了!记者日前获悉,一批拥有雄厚实力及背景的温州商人刚刚在东莞成立“东莞市温商实业投资有限公司”(简称温商实业),计划利用该公司为资源整合平台,在未来3年里至少为东莞引资100亿元。

目前该公司已经得到珠三角地区温州商会战略联盟的全力支持,招商引资业务已经迈出了第一步。

## 进行专业投资和资本运作

据悉,8月20日,温商实业将正式举行成立典礼。温商实业定位为专业投资和资本运作机构,初期将以商业地产投资、运营为核心业务,之后还将进入基础设施建设、

高科技产业、国内外贸易、实业投资等多个领域,最终成为一家大型综合性投资企业。

温商实业董事长温大国介绍,温商实业是一家综合性企业,重点是做专业投资和资本运作,市场定位为“海内外温州客商了解东莞的窗口、投资东莞的桥梁”。

目前在莞温州商人3万人以上,资金实力雄厚,创业积极性相当高,而温商实业这种采用新模式运作的资本运营公司正是看中了这一点。该公司计划在未来几年,让想投资的企业家们找到好项目,让想引资的政府相关部门在这里找到大资金,服务企业、政府招商引资。

## 3年或为莞引资100亿

今年年初,国务院就在讨论进

一步拓宽民间投资的领域和范围,消除体制性障碍。5月13日,国务院发布了《关于鼓励和引导民间投资健康发展的若干意见》(通称“新38条”),一大批以前禁止或者限制民营企业参与的新领域正式对民间资本开放。

宏观经济政策大背景的变革,为温商实业这样的新型公司提供了历史性机遇,该公司计划在3年之内,整合温商资源,为东莞经济引入发展资金达到100亿元。

“3年100亿,这个目标我想不难实现。按我们的构想,未来将全力把温商实业打造成为东莞政府和企业直接的沟通桥梁,企业资金可以从中找到好项目,项目招商可以从这里找到资金。”温大国透露,公司正在和东莞一些镇村积极接洽,很快即将敲定一批项目。

## 河南已筹资12亿 补助煤炭兼并重组企业

□ 邵晓天

河南省政府8月15日在其官网表示,该省已筹措12.06亿元集中支持煤炭兼并重组主体企业。

前不久,河南省财政厅已提前拨付河南煤化集团、中平能化集团等6家煤炭企业兼并重组小煤矿补助资金373亿元。

河南省表示,针对被兼并企业资源储量少、安全条件差,兼并重组主体企业困难大等问题,将对省内兼并重组主体企业给予一定的资金补助,相关企业及重组项目的申报已经展开。

## 大企业总部落户广东博罗 最高奖3000万

□ 郭秋成 杨东升 李晓敏

为吸引世界500强企业、跨国公司、中国500强企业和中央大企业等在博罗设立总部,日前,博罗县出台了《鼓励集团总部落户的暂行办法》。《办法》规定,大企业集团总部落户博罗,最高可一次性享受专项落户资金3000万元。同时,落户企业的重点人才,还可以享受带配偶及未成年子女办理落户和就学手续等优惠。

## 多家中国企业财团 参与竞购 美国友邦保险公司股份

□ 汪美琪

路透社报道说,由中国工商银行和中国人寿保险公司牵头的一个中国企业财团计划参与竞购美国国际集团(AIG)全资附属公司友邦保险公司30%股份。

知情人士向路透社透露说,友邦保险公司计划今年晚些时候在香港联交所挂牌上市,将筹集资金150亿美元。

友邦保险公司1931年创立于上海,目前行政总部设在香港,其分公司及联营公司遍及中国大陆(包括上海、广东、佛山、深圳、北京、江苏、东莞、江门、澳门特别行政区、台湾地区以及澳大利亚、汶莱、关岛、印度、印度尼西亚、日本、韩国、马来西亚、新西兰、菲律宾、新加坡、泰国及越南等地。

据了解,由中国工商银行和中国人寿牵头的这个企业财团包括多家中国企业,其中有信达资产管理公司、复星集团(和联想集团控股的弘毅投资)。

香港《南华早报》7月份曾报道说,至少有四个由中国投资者组成的财团与美国国际集团进行了接触,希望能收购友邦保险。除了复星集团牵头的财团外,还包括由香港太平洋投资集团董事会主席单伟建牵头的财团、由中渝置地控股有限公司董事会主席张松桥牵头的财团以及由香港和台湾投资商组成的一个财团。

## 延伸阅读 YanShenYueDu

## 东莞：重点企业资金扶持

□ 王涓

日前,东莞市政府发布了《东莞市商贸流通重点企业(项目)认定办法》(以下简称《办法》),《办法》中明确指出,今年东莞市将组织认定十大连锁经营企业、十大专业市场、十大物流企业和十大会展项目,并从政策和资金上予以重点扶持。

《办法》指出,东莞市十大连锁经营企业、十大专业市场、十大物流企业,是指在行业中经营规模、管理水平、盈利能力和市场网络控制能力处于领先地位,服务生产、生活的能力水平较高,经济效益和社会效益较好,能带动流通行业结构调整和产业升级,对行业的发展和进步起到积极示范作用的企业。

十大会展项目是指规模化、专业化、组织能力、服务水平等处于行业领先地位,能吸引参展商、专业客商主动参展参会,有效推动东莞市支柱产业、优势产业、特色产业、新兴产业发展,促进产业集聚,并取得较好经济效益和社会效益的重点展会和品牌展会。

凡符合基本条件的企业均可自愿申报十大连锁经营企业、十大专业市场、十大物流企业认定,由企业填写商贸流通重点企业申报表(按类别填写),按属地原则向各镇(街)经贸(经信)部门、松山湖经发局提出申请,由经贸(经信)部门、松山湖经发局出具意见报市经信局,市属企业可直接报市经信局。十大会展项目认定则是由(镇)街经贸(经信)部门、松山湖经发局、虎门港管委会或市会展行业协会出具《推荐意见书》进行推荐。

对东莞市政府认定的东莞市商贸流通重点企业(项目),将由东莞市政府颁发牌匾,并合理利用政府资源优先扶持,鼓励重点企业(项目)积极推动技术创新升级,加快信息化建设,创新商业营销模式,支持开拓国内外市场,实施资源整合和战略重组,进一步做大做强。在政府扶持资金方面,按照商贸流通业发展专项资金管理办法给予优先支持。

## 东莞虎门厚街160银行网点:专攻企业贷款和高端理财



□ 李雯珊 王文婷

虎门,广东“四小虎”之一。2009年GDP达到236.57亿元,连续三年蝉联东莞市第一名。曾经在这里打响“销烟”战役,现如今,在造富的虎门上上演着89家银行网点争夺战。

相邻的厚街,经济不甘落后。立在厚街主干道上的香格里拉大酒店,气派不亚于北京、深圳等地。道路上随处可见挂着黑牌的高档车,来回穿梭。一个以服务业为主的城市,富人频繁来此消费之地,71家银行网点如何打造“厚街特色之路”。

## 银行转盯“高端”企业

据理财周报统计,厚街约有银行71家,工农中建四大行的数量就不在

话下,交行、招行、中信、兴业等更是厚街、虎门、大朗等镇的常客。招行更是无论在厚街或虎门的网点建筑都非常气派,都在其所在网点设置了金葵花的理财中心。

这两个镇的银行重点发展的业务与东莞许多发展较快地区有着相似之处,都是以中小企业贷款为主,并通过中小企业贷款业务来打开企业家的个人财富管理,以达到一箭双雕。

厚街和虎门作为东莞重要的中小企业基地,当然就是银行抢占市场份额的“肥肉”。据招行厚街支行的个贷经理透露,“在金融海啸期间,厚街等东莞工业重镇都有一波又一波的企业倒闭潮,而银行的信贷资金规模因得到国家政策的相关支持子弹充足,但前来贷款的企业数量并不

多。当时能够留下来,现在都发展势头非常好。我们在当时的情况下给许多企业雪中送炭,这样我们在危机中获得了不少优质客户。”

“不过目前在整体信贷规模受控的背景下,为更好控制信贷风险,我行只为两种企业提供贷款,一是有当地房产证明的企业,二是指定的单位如世界500强企业。”该行人士表示。

“在拥有较优质的企业外,我们当然希望不放过争取挖掘更多的客户。对于一些现在是小企业,但成长前景较好的企业我们也是给予像老客户一样的支持与重视。”建行虎门支行一个贷负责人表示。

## 额度侧重对公形成“大小超”

虎门这个地方给人的感觉要比厚街更为繁忙,路上车水马龙,人来人往。而银行也几乎与古时代的部落一样“就近集居”而建,几步的路程便有一家银行映入眼帘。

企业贷款是厚街、虎门这两个镇重点对象外,企业主的房贷或理财等财富管理也是各大行中高端客户争夺战的焦点。

## 38家房企 上半年净利润同比大涨48%

□ 王峰

炎炎8月,上市公司的中报也开始加速出炉。

截至8月16日,沪深两市共有38家上市房企公布了2010年中期报告。其中10家净利润同比下降,28家净利润同比上涨。

38家上市房企2010年上半年共实现营业总收入719.80亿元,较去年同期544.02亿元上涨32.31%;实现归属母公司股东的净利润共109.30亿元,较去年同期73.82亿元上涨48.06%。

## “万保金招”稳居第一集团

从总营业收入与净利润方面来看,“万保金招”仍然延续了地产龙头的地位。在38家已经披露半年报的上

市房企中,只有“万保金招”的净利润超过了10亿元,4家龙头房企的净利润总和高达67.17亿元,较其他34家房企的净利润总和高出近40%,占38家上市房企全部净利润的61.45%。

其中,万科上半年实现净利润28.1亿元,同比增长11.4%;保利地产上半年营业利润为24.46亿元,同比增长21.85%;金地集团上半年营业利润1.86亿元,同比增长257.89%;招商地产则实现净利润1.05亿元,同比增长115.71%。

虽然这4家龙头房企的都取得了不错的业绩,但是仔细分析还是可以看出来一些区别。

首先,四大房企上半年销售面积呈现“两升两降”的格局。万科、保利销售面积和销售金额均有增长,但金地招商地产却出现销售金额和

面积的大幅下降。其中金地的销售面积同比回落24.83%,销售额同比回落37.31%;招商地产的销售面积同比回落53.87%,销售金额同比回落41%。

对此,有分析人士指出,从2010年中报来看,“招保万金”已经开始分裂为两个阵营。万科和保利地产更加追求快速的周转率和销售资金的回笼,而招商地产和金地集团则在产品打造上更加精细,定位以中高端住宅为主。尤其是在房贷和货币政策存在变局的影响下,企业推盘程度和销售策略的不同更会带来差异化的销售表现。

其次,从“招保万金”所披露的上半年合同销售额情况来看,追求周转率的一方优势尽显,万科和保利地产上半年的合同销售额分别达到367.7亿元和217.6亿元,而金地集团

和招商地产上半年的合同销售额仅有53.8亿元和42.3亿元。

不过,这也和“417”新政实施后,前期房价过高的城市楼市成交量大幅萎缩有关。走中高端住宅线路的金地与招商,其大部分楼盘都集中在珠三角和长三角地区,因而受本轮调控影响最大,而万科与保利则因大力向二、三线城市发展以将损失减至最小。

## 经营现金流负值超500亿

相比靓丽的业绩,38家已经披露中报的上市房企中,2010年上半年的经营现金流却出现大幅下滑,和去年同期此项指标多数为正的情况不同,今年,这38家房企中大多数的经营现金流都为负数,共计-502.56亿元,较去年同期265.84亿元大幅下降

289%。

其中万科、金地、招商分别为-95亿元、-20亿元和-12亿元,较公司规模而言属于正常范围。不过,对于保利来说,其经营现金流的负值则有些偏大。因土地和在建项目投入增加,保利的经营现金流为-233.5亿元,较去年同期减少了528.17%,资金压力明显。

此外,截至6月31日,38家上市房企现金及现金等价物净增加额仅为89.3亿元,而2009年同期该增加额度却高达292.75亿元。

业内人士认为,热点城市的市场供需关系正在发生转变,随着下半年新盘上市高峰的到来,前期投资比例高、价格上涨过快的城市价格会有较大幅度的回调,而成交量也会相应增加;另一方面,开发企业资金趋紧、存货增加,投资能力下降,未来住房供应可能会受到影响。