

策划词 | CEHUACI

刚刚度过去年9月的债务危机,国内果汁巨头汇源果汁近日宣布,发行总额2亿美元(约合人民币13亿元)的可换股债券。

一直深陷财务危机的汇源表示,所得款项将用作对现有债务进行再融资,以及作为一般营运资金,并有助进一步加强现金流状况。



□ 本组稿件采写 江华 刘智发

发13亿可换股债券 汇源果汁“举债度日”

业绩不佳 手机巨头侨兴移动去“挖矿”

□ 段郴群

日前,曾经的中国手机“大户”侨兴移动(NYSE:QXM)宣布,原定于香港时间4月7日上午10点进行的私有化股东大会,因股东数量未达到法定人数要求而被永久性延期,至此,侨兴移动的私有化计划遭弃。

侨兴移动是侨兴集团旗下上市公司,此次私有化,是侨兴集团欲抽身手机业务,把侨兴资源变成一家以矿产资源为主业的公司。

2010年9月,侨兴资源宣布已经向美国证券交易委员会提交了一份交易声明,称其收购所有侨兴移动未持有的已发行股票。侨兴资源与侨兴移动都是侨兴集团旗下上市公司。

为何要用旗下一家上市把另外一家上市公司私有化?战国策手机研究机构首席分析师杨群认为,在近年激烈的市场竞争格局下,随着波导、科健等巨头的倒下,侨兴移动的业绩也不尽人意。去年第三季度,侨兴移动手机总出货量大约为37万部,而据媒体报道,中兴通讯曾宣布一款售价为990元的Android手机50天出货量就达到了25万部。

分析: 侨兴集团的如意算盘

侨兴移动私有化,是侨兴集团近年来矿产业务拓展加速的需要。

分析认为,侨兴资源如果能成功将旗下侨兴移动公司私有化,侨兴资源就能实现对侨兴移动100%的控制,这样侨兴资源可以拥有侨兴移动资产负债表上的巨额现金,同时,在亚洲以高于美国股票市场的估值把侨兴移动业务出售给第三方。

数据显示,截至2010年6月30日,侨兴资源的合并资产负债表上的实际现金余额并不多。

业内: 中国手机产业出路在创新

目前手机业务下滑,私有化又遭遇失败,侨兴移动的未来显得扑朔迷离。侨兴移动股价两日内累计下跌30%。

资深人士杨群表示,包括科健、波导以及此次的侨兴移动的退出,是中国手机在多年以前就不注重发展技术,而仅依靠广告轰炸、市场营销等方式打拼市场酿成的结果。中国本土手机品牌的出路只有拥有自己核心技术的企业才能应对各种残酷的竞争。

公告显示,汇源委任瑞士信贷与苏格兰皇家银行为牵头行,发行1.5亿美元可换股债券,息率为4%,于2016年底到期,换股价6.812港元。这个价格诱人之处在于比上周五收市价5.24港元溢价30%。据了解,瑞士信贷和苏格兰皇家银行并非仅仅行使债金“召集人”的权力:两家牵头行拥有选择权,可额外认购最多5000万美元可换股债券。

据换算,按换股价计算,汇源募集债款可被兑换成2.28亿股股份,占扩大后股本13.37%。另外,投资者有权于3年后,按本金金额103.19%连同利息,要求汇源赎回。

据了解,就在20天前的3月22日,朱新礼还表示一直不存在融资问题。汇源去年总产能约450万吨,计划今年增加一倍。据汇源2010年财报显示,公司去年销售收入达到37.08亿元,较上年增长30.9%。而净利润由2009年的亏损0.99亿元扭亏为盈至1.81亿元。

尼尔森最新数据显示,去年国

A. 事件 | SHIJIAN 汇源再次“举债”



内果蔬汁销量增长12.4%至35亿公升,而汇源果蔬汁总销量增长26%至105.9万吨,其在百分百果汁及中浓度果蔬汁市场按销量计算的市场份额分别为50.2%和45.0%。

债务问题以及现金流造成的竞争困扰,大大冲抵了汇源的市场表

现。近年来,汇源集团不论从研发或赢利都不尽如人意。翻开汇源账本,赫然的赤字令汇源头疼:其中包括23亿未清偿的银行借贷及6.05亿未偿付的可转换股债券。

据了解,汇源的确花了大笔的钱在其工厂的建设上。从2008年9月至今,汇源集团先后在湖北钟祥、辽宁本溪、河北隆化等地投资建厂,累计投入已达数十亿人民币。汇源总裁朱新礼表示,公司去年加大用于兴建工厂及推新产品的投资,未来3年公司无大的投资计划,公司今年将负债率降至40%,并预计明年负债比例会进一步降低。

有分析认为,汇源与可口可乐姻缘破裂埋下了今天举债的伏笔,致使汇源错失了最好的机会,逐步让自己跌落到财务状况捉襟见肘的地步。

B. 担忧 | DANYOU 巨额可换股债或带来新负担

只是象征式提出一些额外要求,以示惩罚。去年底汇源负债比率为58.4%,暂缓财务危机。

截至去年底,汇源长期银行借款则大增45倍,至157亿元。须于12个月内偿还的可换股债券及短期银行借款总额亦大增24倍,至135亿元,与今次发债集资所得相当。

据香港媒体报道,汇源今次举债偿还还债,只是以债抵债形式拖延问题,对改善财务状况无帮助,而且今年到期的53亿元可换股债息率为2.5%,今次发行2亿美元新债

的息率则为4%,一年的利息支出已达5200万元人民币,对公司带来沉重负担。

另一方面,汇源的投资开销却依然很大。汇源集团高层管理人士曾表示,今年资本开支约4亿-5亿元人民币,主要用于扩展及兴建厂房。

自2009年3月中国商务部以“反垄断法”否决可口可乐以约24亿美元现金收购汇源后,外界不时传出朱新礼有意希望寻找新的战略合作者和出售股份的传闻。但直到目前,朱新礼依然举债度日。

C. 分析 | FENXI 期待市场表现 减缓债务危机

汇源在纯果汁、中等果蔬汁方面占优势,汇源拥有的品牌、市场占有率和研发能力,让汇源别无选择,只能守着这个暗淡而有展现着光芒的烂摊子固守战场。

值得注意的是,2010年上半年,汇源在国内采购的浓缩汁及果浆成本不断增加,推动了原材料成本增加,加上折旧增长,集团的销售成本已经从去年同期的86亿元增加48%至90.2亿元。

目前,汇源已成为中国果汁行业第一品牌,同时浓缩汁、水果原浆和果汁产品远销美国、日本、澳大利亚等30多个国家和地区。据尼尔森的最新数据显示,汇源品牌在中国纯果汁及中浓度果蔬汁市场按销量计算的市场份额分别为50.2%和45.0%,稳坐头把交椅。

汇源之所以坚持战斗,不惜屡次举债度日,其中一个关键性的问题是,国内市场品牌的割据中,没有出现一个绝对垄断的行业品牌。据了解,碳酸、果汁、茶饮料是饮料市场主流消费品,碳酸主要品牌为可口可乐、百事可乐;果汁市场品牌众多:统一、康师傅、果粒橙、汇源、高纯度果汁汇源占据一定市场份额。



不过,汇源依然期待市场的表现为自己的债务危机减缓加分。据了解,汇源希望2012年底新产品“果汁果乐”贡献约20%销售额;而且,汇源在年初完成了一轮平均约8%的产品价格上调,朱新礼对媒体称今明两年陆续将有约10个工厂投产于新产品。

面对债务重压和竞争对手在市场上的步步蚕食,汇源总裁朱新礼依然表示,希望未来“将负债比率由58.4%降至40%”,“现在汇源果汁的主要工作是全心全意地把市场份额做大、把销售额增加。”他说。

国美之战 ——公司股东博弈的中国启示(节选)

□ 韦桂华 著

藤条,见证着陈晓泪泡的生命——

1岁,不幸腿疾。

1959年1月,陈晓出生于上海南汇区(现已合并入浦东新区)。这年,上海市的人口处于高速增长长期,婴儿死亡率虽比前几年有所降低,不过仍高达29.72‰,他幸运地逃过一劫。大跃进时代,陈晓的父母忙于工作,无暇照顾自己孩子,连孩子患病都没有及时发现。在陈晓1岁时,被确诊患小儿麻痹症,导致陈晓的一条腿略有残疾。

10岁,父亲去世。

陈晓10岁那年,作为家中顶梁柱的父亲不幸去世。陈晓的母亲30岁,还有一个弟弟、一个妹妹。没有了父亲,陈晓的母亲独自抚养着3个孩子,一个弱女子就此挑起了全家生活的重担,生活一下子陷入困境。

20岁,高考落榜。

陈晓的学习生涯基本是在文革时期,“基本没学到什么”。恢复高考后参加高考,陈晓的成绩虽然成绩达到了录取分数线,但身体原因没有

被录取。

34岁,爱妻过世。

1993年,陈晓再次遭遇人生重挫,妻子患上重病。陈晓独自带着10岁多的女儿,四处借钱,为妻子治病,负债40万后爱妻仍然去世。爱,为何这么难守?“这是一段痛苦的经历,每当我想起那40万元债务,我对财富的渴望都会被唤醒。我想,有一天,我一定要自己去创造事业,创造财富。”陈晓说。

37岁,公司破产。

1996年,具有国营背景的永乐家电批发总公司宣布破产,陈晓时任公司常务副总经理。“我当时是公司一个分管业务的副总,我们感觉到这个品牌付出了很多,它曾经很辉煌,但最后它失败了。假如说我们能掌握自己的命运,自己去做的话,又会是什么样的结果呢?”陈晓说。

40岁,伙伴分离。

1999年,永乐租下新大陆店铺,面积近一万平方米,开办上海首家家电大卖场,该店销售额后来高达10

亿元,当初的投资得到了近100倍的回报,一同创业的47个人中就有7人离职而去,不再愿意承担未来的风险,其中包括一名副总经理。

陈晓说:“人各有志,不能勉强,有些人想拿创业赚来的钱,另谋发展,可以理解,但从永乐以后势如破竹的发展来看,当初离去的人,肯定会后悔,毕竟永乐的发展速度实在是太惊人了!”

有员工如此评价陈晓:“你可以找到比永乐更好的企业,很难找到比陈晓更好的老板。”或许陈晓没有意识到,这将是她一生中获得的最高、最诚的评价。

迎着黄浦江的风,不知这40年陈晓有没有在此流过泪,有没有感叹过生活的残酷,有没有诅咒过上帝的不公,但我肯定他内心的不服。生命的挣扎,炼就出的是刚毅与孤傲、倔强与征服、自卑与自信。更深一点讲,残酷与多灾,不造就天使,便造就魔鬼!

“正是这个不幸,给了我很多东西。人往往会在逆境中发生变化,所以我感觉到我的性格比较坚强。我自己有一个理念,想要为社会创造些东西,也就是把原来曾经发生过的东西,使得它以后不要发生,所以我始终想,怎样才能够去创造一些东西,使得我有这个能力去做一些我原来小时候遗憾的事情。”陈晓说。

追踪报道 | Zhuizong Baodao “真功夫家族内斗”追踪 脱壳计划曝光

□ 胡笑红

4月11日曝光的真功夫2009年的一份内部密件披露真功夫原董事长蔡达标对公司进行资产和业务转移后,13日,有知情人士又向记者提供了蔡达标欲“去潘化”的另一部分证据,这些2010年的密件进一步指出,蔡达标欲通过9项措施,彻底将公司另一创始人、现任副董事长潘宇海排除在外。

13日披露的《真功夫脱壳工作计划》和《真功夫系正式脱壳运作前的工作安排》(称为“密件”),文件形成时间分别显示为2010年3月1日和3月3日。

记者注意到,密件提到了九项工作安排,一为处理停止双种子子公司委派董事潘女士(蔡达标前妻潘敏峰)的董事职务事宜,二为处理监事变更事宜,三为要求对哈大师、千百味、双种子子公司财务状况进行审计。

第4-9项工作分别为处理北京真功夫、哈大师、千百味变更法定代表人;在东莞市成立一家新的真功夫公司全资子公司,承接东莞区域67家门店;处理真功夫商标转让事宜;处理有关厨具公司事宜;不定期对本项目办理过程中发生事件进行处理方案制定及按处理方案对事件进行有效处理;通过上述脱壳前准备工作之完善,可使进入公司脱壳程序,在一年内完成真功夫公司脱壳。不过,在这份密件中,第4-7项工作均标明了“暂停”字样。

在具体操作流程上,对于上述第一项工作的安排,密件指出,由律师所协助草拟、备妥有关停止潘敏峰董事职务的《股东备忘录》及《董事会决议》等文件,由蔡达标与今日投资、中山联动两个股东充分沟通,力争取得两个股东对停止潘敏峰董事职务的支持。如最终两个股东只有一个同意签署相关决议,则由蔡达标以董事长身份执行上述董事会决定,停止潘敏峰董事职务。

► ► ► [上接A1版]

资产收益“靛” 资本竞相“随”

目前已有1/3以上央企进军金融业,民企也跑马圈地,产融双方内部交易可能大大增加

“产融结合是一个需要深入研究的问题。”国资委副主任邵宁日前表示,国资委正在研究大的企业集团走到哪一步比较合适,同时要注意防范哪些风险。

【链接】:

产业投资金融 呈现出以下特点:

第一,央企挑大梁。央企投资金融的势头较为强劲,从集团公司的角度看,我国近120家央企中,约有1/3以上对金融开展了不同程度的投资。第二,龙头企业争先。开展产业投资金融的企业集团往往都是本行业的“龙头”,比如宝钢、联想等。第三,产业投资金融的模式呈现多样化。产业投资金融的平台包括集团财务公司、资产管理公司、信托公司和基本规范的金融控股公司,体现了企业集团适应市场,结合自身实际进行抉择的特点。