



五年超百亿 收购黄金资源 山东黄金大战 谁是赢家

□ 康书伟

山东黄金、中金黄金同时竞拍同一标的股权,使得两大国有控股黄金上市公司的增储竞赛显性化。尽管这场吊足胃口的竞购因标的的出让方推迟转让时间而暂缓,但4月25日两公司股票复牌均以红盘报收。市场人士表示,这场竞标焉知非福,出让方以优质资源做局引发两虎相争的计划若真的得逞,即使有一方竞得该标的的股权,却也未必就是赢家。

梳理中金黄金、山东黄金两家公司自2008年以来的资产收购公告可以发现,在过去不足5年的时间里,据不完全统计,两家公司为获得金矿资源支付的现金和股权价值已超百亿元。

2008年初,两家公司先后完成了定向增发。山东黄金非公开发行募集资金总额近20亿元,全部用于收购山东黄金集团玲珑金矿、三山岛金矿、沂南金矿和平度公司鑫汇金矿资产。中金黄金定向增发则通过资产认购和现金认购分别进行,中国黄金集团公司以所属9家企业的股权/权益认购,按照36.96元/股的价格获得约5373万股股票;其他特定投资者以现金认购,募集资金近20亿元,用于5个开发和建设项目以及对外投资收购黄金矿产资源。

定向增发完成后,山东黄金频繁以自有资金展开收购。2009年以约26亿元成本获得柴胡栏子金矿,2009年以66918.18万元获得新立村探矿权;2010年以16660万元获得鑫莱公司49%股权,2010年和2011年通过两次收购以166亿元获得金石矿业全部股权。此外,公司2011年再次启动定向增发,拟筹集资金收购新立探矿权、寺庄探矿权、东风探矿权、归来庄公司69.24%股权。初步预计上述收购标的需耗资约57亿元,目前该定向增发计划尚在推进中。若将该收购计划统计在内,山东黄金过去4年多的时间里用于资源收购的投入将超过100亿元。

中金黄金在矿产资源收购上同样不惜资金。继2008年利用股份支付收购大股东资产后,公司还利用募集资金9亿元收购久盛公司90%股权。此外还通过公司控股子公司湖北三鑫铜股份有限公司以45617万元通过摘牌方式受让集团下属多家公司股权。2009年7月公司以7.98亿元现金收购镇安公司100%股权。此后又两度通过产权交易所摘牌中金集团挂牌出让的资产,涉及资金分别为25543.17万元和74504.266万元。

2011年中金黄金再次完成定向增发,募集资金约28亿元,其中约14亿元用于收购中金集团下属矿业公司股权。2011年,中金黄金又通过全资子公司以21231.25万元收购中金集团持有的陕西鑫元科工贸股份有限公司69.09%的股权。今年2月,公司又以1.09亿元收购位于新疆托里县的金福矿业51%的股权。粗略计算,2008年以来,中金黄金投入资源收购的资金接近70亿元。

西部首选
川驰投资
— 不用跑断腿 最终的选择 —
雄厚资金寻找优质项目,直接免抵押,
可风险投资,手续简捷,个人、企业项目
不限、地域不限。
电话: 028-68000128

策划词 | CEHUACI
经历了2010年的火爆行情,光伏产业在2011年急转直下,在欧债危机、美国“双反”调查、国内产能过剩等内忧外患中,整个产业集体步入寒冬。在此背景下,江西赛维——这家当年号称全球最大的太阳能多晶硅片生产商,发展一度堪称“光速”,如今却债台高筑,深陷“供应商堵厂门”、“公司大裁员”等各种风波。是什么让赛维如此脆弱?是这个产业的寒潮来势太猛,还是赛维自身的“光速”战略使然?



深陷“债务门” 赛维LDK终结“光速神话”

□ 稿件采写 陈其珏

现场 | Xian Chang
A. 卡车堵门索债

4月中旬的一天上午,浓烈的春日暖阳将苏州吴中区苏旺路映照得白灼灼、温暖宜人。路边的一座大厂也仿佛被这股春意烘得黑熏熏,四下里静寂无声。

这座厂占地约37000平方米,较之5个足球场尚大了几分,但从围着的铁栅栏望进去却看不到几个人影,唯一一只只装货的大木箱在厂区空地上孑然堆放,每个箱子上都印着三个大写的英文字母——LDK。

LDK是赛维公司的股票代码,意为“超越光速”。

不过,眼前这座赛维设在苏州的组件厂却很难和“光速”联系到一起,整个厂区死气沉沉,甚至连一般工厂中常见的往来穿梭的卸货车、叉车也踪迹全无。而更奇的是,位于苏旺路的厂区正门口还横向停放着两辆首尾相连的大卡车,正好将厂门整个挡住,仅留下一小段空隙供人员出入。

工厂的边门,景象和正门处一模一样。显然,任何车辆都已无法从这座组件厂的正门与货物进出通道正常出入。

记者注意到,就在赛维厂正门的苏旺路上,类似这样被迫停在厂区外面的车子还有不少。至于堵门的原因,据知情者称是欠供应商钱的关系。

知情人士表示:“现在行业不



◎赛维 LDK 董事长彭小峰

好,产品销不出去,每家光伏企业资金都很紧张,哪来的钱呢?”该人士透露,赛维欠款最多的一家供应商,所欠资金高达数千万元。

B. 旁证 | Pang Zheng
裁员风波发酵

就在多家供应商仍在苦苦等候欠款的同时,赛维开始大裁员的的消息却在坊间不胫而走。这也再度引起供应商们的恐慌。

起初,裁员的消息来自一位赛维员工在网上的发帖。该员工称,“刚刚主管给我们开开会,说是在公司没满3年的员工将全部裁掉,满3年的可以去留自定……做满3年,补3个月工资,是要满一个月后发一个月,分3个月才补清。大家都要走人了。”

一内部员工表示,位于江西的公司总部确已开始裁员,硅片厂裁了不少人。但他所在的苏州组件厂还没有得到裁员的消息。

而赛维官方对裁员的解释则是“重要人事调整”,称主要为了优化生产结构,降低成本,提高效率。据称,调整主要集中在公司的硅片事业部,所有副主管和助理以下级别的员工将面临两个选择:一是被调往南昌组件厂接受培训上岗,二是在原厂内面临末位淘汰。

在国内公开场合,赛维从未用“裁员”来表述这次“人事调整”,但在4月30日举行的2011年四季度业绩发布会电话会议上,公司高层还是承认了裁员的事实。

C. 现实 | Xian Shi
赛维资金吃紧

无论是拖欠供应商的货款,还是拖欠员工工资乃至直接裁员,无不折射出一个现实:赛维资金吃紧。

去年三季报显示,截至2011年9月30日,赛维现金及现金等价物合计26.26亿美元,而短期负债达到23.54亿美元,接近其现金的10倍。至于公司的负债总额则达到58.51亿美元。

而最新公布的四季报显示其资金状况仍未有好转:截至2011年12月31日,赛维的短期负债虽略有减少,但负债总额却进一步增加至60亿美元,负债率从三季度的80.6%继续攀升到87.7%。

“一般公司负债率70%已经很高了,健康一点的话应该是50%-60%,更好的像娃哈哈就没有负债。但赛维这样的负债水平显然已非常危险,因为借来的钱还是要付利息的。”一位熟悉赛维内情的光伏

行业资深人士告诉记者,一般借债的年息至少6厘(6%),有的行业利润率很低,都未必有6%,相当于做一年都在为别人打工。

赛维的利润率已跌至负数。去年四季报显示,赛维去年四季度的毛利率仅为-65.5%,当季归属于股东的净亏损高达5.887亿美元。

另据彭博新闻社数据,截至2020年之前赛维 LDK 需要支付未偿贷款本息和总计达1001亿美元。

“哪家光伏公司没点债务,每家公司上、下游都有欠款,我们的付款率还是比较高的。也有欠我们两年的钱没有还的。三角债的确比较严重。”赛维 LDK 总裁兼首席运营官佟兴雪如是解释债务问题。

D. 评论 | Ping Lun
“光速”战略反思

从甫一上市就爆发的“库存门”到后来与Q-cells闹得沸沸扬扬的跨国官司,再到之后的污染传闻、欠款堵门事件、裁员风波、巨亏黑洞等,赛维 LDK 近年来可谓麻烦不断、厄运连连。业内看来,在一家企业身上集中出现如此多的负面新闻,与企业本身的战略模式、管理方式有着因果关联。

一直以来,赛维都秉承着速度第一的战略模式。早在多年前,赛维 LDK 董事长彭小峰就曾明确表示,赛维之所以能在短短两年时间内后来居上,秘诀就在于其对发展速度的追求和发展计划的落实,而 LDK 的含义也即“超越光速”。在彭小峰看来,一切都应让路于速度,因整个行业都进入了快车道,他们必须搭上这班快车。

在争分夺秒的商战中,这一“光速”战略的确可以帮助企业快速确立竞争优势,也是赛维得以后来居上、迅猛扩张的根本动力。然而,就如同在北大西洋中全速航行的泰坦尼克号一样,一旦前方的市场环境突然出现意料不到的“冰山”时,发展速度越快、体积越大的企业,转向也越难。

如今,彭小峰当年以“超越光速”激励自己并大举扩张所种下的业因已然结出苦果,这一曾让他快速致富的路径也到了值得反思的时刻。



中钢集团否认将被五矿重组 独立走出困境仍困难重重



要是综合协调各种情况,帮助公司解决问题。”他说。

而对于是否被重组一事,业内也是疑虑重重。

据了解,中钢业务庞杂,旗下子企业包括中钢贸易有限公司,经营铁矿石、镍矿、萤石、铝矾土、稀土等;中钢炉料有限公司,经营铬矿、锰矿、铁合金、生铁等炼钢原材料;中钢钢铁有限公司,经营钢材、钢坯;中钢国际货运有限公司,从事中钢范围内贸易产品的国际货运业务。

兰格钢铁分析师张琳表示:“如果重组的话,五矿是打算全部并购还是只并购一部分,像中钢这种大型贸易公司重组起来也并非易事。”

接近资不抵债
独立走出困境困难重重

但是,中钢集团依靠独立发展走出困境可谓是困难重重。

中投顾问冶金行业研究员安海轩表示,中钢集团近年来的快速扩张确实给自身发展留下了很多隐患,适当精简业务规模对于中钢集团来说是必要的。

据了解,中钢集团作为钢材贸易商,把从上游钢厂买来的产品卖给下游用户。但是,让人担忧的是,中钢集团的客户多是经营不稳定的民营企业,这让它债务重重。

此外,中钢集团的很多海外业务

也都深陷困局。

2008年,中钢集团以14亿美元收购澳大利亚中西部矿业,该矿原计划年产铁矿石3000万吨以上,但直到2010年这一项目的年产量不足100万吨。

同时,中钢集团自2006年开始镍矿进口业务,主要进口红土镍矿,这项业务给中钢集团带来数亿元亏损。

而中钢集团的前掌门人黄天文也被认为是因为上述问题而被国资委免职的。

同时,值得关注的是,中国钢铁业的困境可能还要持续3-4年。

兰格钢铁分析师张琳认为,钢铁的大环境本身不好,并且拖累铁矿石市场,中钢集团的盈利点不是很好。

截至2011年9月末,中钢集团资产总额1268.56亿元,负债总额1157.89亿元,资产负债率为91.29%。

“这说明中钢集团已经接近资不抵债的地步,如果财务状况继续恶化将进入破产的边缘。”中投顾问冶金行业研究员安海轩表示。

他指出,至于中钢集团是否依靠自身力量就一定无法走出困境存在很大的未知,企业在濒临破产时起死回生的案例并不少见。“如果中钢集团管理层能够积极改善资金状况,优化业务结构,降低存货和应收应付账款额,不排除中钢集团恢复活力的可能。”

▶▶▶▶▶ [上接 A1 版]

豪言犹在 万通地产 “身体透支” 梦碎“万科”

住宅项目多在调控重灾区

除此之外,上述知情人士也对记者指出,万通地产住宅项目一直走中高端路线,调控背景下,限价限购等一些措施也可能影响其业绩情况。

据记者了解,万通地产的住宅产品多位于调控的“重灾区”,即北京、天津以及成都等限购较为严厉的地区。记者翻阅万通地产2011年年报发现,万通地产2011年实现主营业务收入约48.18亿元,其中,公司在北京地区实现营业收入14.35亿元,在天津地区实现营业收入33.49亿元。可见,公司的营业收入几乎全部来自于京津两地。

上述知情人士同时指出,目前,楼市成交集中的产品多为满足刚性需求的首次置业住宅项目,中高端项目销售情况较为滞后,调控政策对其影响相对明显。北京有不少高端项目甚至半年多的销售时间里签约率尚不足1%。在这种市场态势下,万通地产2012年住宅销售面临着很大压力。

对此,天相投资针对万通地产一季度的研究报告也指出,万通地产销售同比下滑。公司期内销售情况较为平淡,销售商品,提供劳务收到现金6.07亿元,同比下降9.75%,季度环比下降19.87%。

不过,董秘程晓曦向指出,公司一季度的业绩虽然亏损,但不会影响2012年全年的销售业绩,因为公司很多开发项目都是在下半年结转的。

同时指出,虽然公司住宅项目多位于调控范围内,但不会给公司全年的业绩和利润情况带来影响。2012年,公司采用双管齐下的方式来应对市场,一方面是加快销售,消化库存,快速回收现金;另一方面则是按照公司既定战略,稳步投资商业地产。

转型商业地产拉低毛利率?

值得注意的是,万通地产以往一直以开发住宅产品为主营业务。但2011年3月,冯仑退位的同时,许立曾宣布公司将全面转型。他指出,到2015年,万通将投资150亿元,开发超过100万平方米的商用物业,持有投资级商用面积超过50万平方米,目标年租金收入11亿元。

一年过去了,2011年万通地产物业出租收入仅为1.06亿元,这意味着想要达到万通地产的目标,未来3年之内,万通的物业出租收入要增长11倍。

更为值得注意的是,万通地产在2011年年报上表示,公司将布局沿海经济发达的二三线城市,拟在2012年启动3-5个轻资产项目。

对此,西南证券分析师肖剑曾指出,随着商业地产比例大幅提高,预期在未来两年内,公司总体毛利率将进入下降通道。

“公司转型加大商业地产的投入,在未来两年内不会拉低公司的毛利率。”程晓曦表示,因为公司对商业地产的持有拥有不同类型,公司可以根据市场情况调整销售策略。另外,他还强调,公司商业地产项目周转慢,利润多在后期产生。

不过,有业内人士指出,万通走的是金融投资模式,这种模式是发达国家成熟的房地产经营模式,目前看来,在中国实施这种经营模式,或许有点超前。

宋延庆曾对媒体表示,万通选择这一模式的原因与创始人冯仑直接相关,万通家底薄,希望以少博大。但万通地产这两年积极拓展境外市场,成本不低,周转不快,利润自然不会高。