



# “断臂”自保 中冶两上市平台恐遭弃

□本报记者 李若馨

## 人事换血自上而下

2012年8月,中冶集团迎来了新任总经理。根据国资委对中冶集团领导班子的调整:国文清任中冶集团副董事长、总经理(法定代表人),免去王为民的中冶集团副董事长、董事、总经理(法定代表人)、党委副书记、党委常委职务;同时上任的还有单忠立,任中冶集团党委副书记、纪委书记。国文清曾任中冶集团董事、党委副书记。

国文清接手的是个“烂摊子”。其在就职发言中表示,要严防问题集中爆发把中冶击垮,同时对中冶所面临的难题也不能久拖不决。在企业发展方面,他的思路则是抓主业板块的扬长避短、区域的优势互补、新兴市场的开拓,构建中冶集团“归主业”的盈利模式。

国文清上任后不久,就开始了全集团层面的调研,甚至从2012年10月

开始赴多家子公司现场办公。在其去年10月至12月的密集行程中,国文清在中国恩菲、中冶京诚、中冶集团瑞木镍钴项目、中冶澳大利亚SINO铁矿项目等多个场合都提出了降低成本、提高资金使用效率、控制有息负债等有关“节流”的要求。

有中冶内部人士透露,集团资产规模庞大,涉及行业众多,不少板块目前的景气和企业经营状况都不甚理想,而集团的对策首先是换班子。自2011年旗下中冶葫芦岛有色金属集团有限公司班子大调整以来,中冶下辖多家子公司包括中国恩菲、中国十七冶集团有限公司、中冶沈勘工程技术有限公司、中冶北方工程技术有限公司、中冶焦耐工程有限公司、中冶国贸、中冶纸业银河有限公司的管理层都有不小的变化。

## 海外“地雷”未完全引爆

中冶的经营到底遇到了怎样的困境,让整个集团层面需要通过“人事地震”来予以扭转?也许从其旗下主要资产的经营主体、上市公司——中国中冶的财务数据中可见一斑。

2012年前三季度,中国中冶盈利6.62亿元,同比降低74.58%,每股收益0.03元;资产负债率居高不下达83.45%,创上市以来新高,带息债务占全部投入资本比例为73.27%,流动负债占负债合计比例为77.07%,资产状况难称乐观。

如此业绩和资产情况已经略好于2012年中期,其时,在巨额资产减值损失和财务费用增加的双效作用下,中国中冶出现了上市以来的首亏。

而首亏的始作俑者正是曾经中国中冶业绩会上的亮点资产——兰伯特角铁矿项目资产。

中国中冶曾在其2012年中报中描述:独资子公司中冶澳控公司所持有的兰伯特角铁矿项目资产存在减值迹象。因此,公司根据兰伯特角资产的预计可收回金额对其进行减值测试。根据评估报告,截至2012年6月30日止的6个月期间公司对采矿权计提资产减值损失18.09亿元。正是这一笔无形资产的减值,令上市公司2012年上半年的资产减值损失高达27.94亿元,成为拖垮业绩的最大黑手。

对于兰伯特角铁矿项目,国文清的对策则更为严苛,首先要求承揽该项目的子公司中冶澳控在2013年1月底前关闭现有办公室,寻找面积适当的办公场所;中冶澳控总部2013年人员控制在5人以下,做具体的矿权维护和管护工作,其余人员撤回北京。更为值得注意的是,国文清要求兰伯特角铁矿项目在2013年的首要任务是寻找战略合作伙伴。这意味着资源储量19.15亿吨的中冶澳洲铁矿项目可能会引入新的资方共同开发经营。

## \*ST锌业破产重整可能性大

\*ST锌业2012年12月28日突然停牌,后宣布控股股东中冶葫芦岛有色金属集团有限公司从上市公司中国中冶手中剥离至中冶集团。划转完成复牌当日(1月4日)\*ST锌业以涨停报收,市场预期划转后中冶将启动对\*ST锌业的重组。毕竟\*ST锌业已经连续两年亏损,且2012年前三季度巨亏8.11亿元,保壳形势危急。

随后,深交所的一份临时停牌公告,兑现了市场的预期。公告称,因\*ST锌业发生对股价可能产生较大影响、没有公开披露的重大事项,经申请,该公司股票1月7日开市起停牌,待公司刊登相关公告后复牌。

自2007年划转并增资拿下葫芦岛有色后,中冶就一直被传出有整合旗下有色资产的计划,并称锁定\*ST锌业为整合平台。有媒体报道,中冶对葫芦岛有色的整体投资远高于其最初增资的20亿元,整体投资规模在80亿元左右。但中冶接手后至今的近6年间,\*ST锌业只有2009年依靠国家“4万亿”投资带来的景气实现盈利,另外4年均告亏损,2012年全年亏损也几乎成为定局。而市场对中冶重组\*ST锌业的预期却迟迟未能兑现,在中国中冶的多次业绩说明会上,管理层均以“目前暂无计划,待时机成熟时启动对\*ST锌业整合”的说辞回应投资者。

种种迹象表明,\*ST美利的资产置换,\*ST锌业的置出上市公司,仅仅是中国冶金科工集团有限公司这家托生于原冶金部系统的央企谋求自救的开始。未来,这家业务涉及基础建设、海外工程承包、资源开发、纸业、装备制造、房地产业务的央企,“断臂求生”之路仍很漫长。



IC图片

中冶旗下A股上市公司2012年三季度经营和资产情况

证券名称	2012年前三季度每股收益(元)	2012年前三季度净利润(万元)	2012年前三季度净利润同比(%)	2012年前三季度财务费用(万元)	2012年三季度末资产负债率(%)	2012年三季度末流动负债/负债合计(%)
中国中冶	0.0300	66,154.2000	-74.5811	307,394.7000	83.4508	77.0739
*ST锌业	-0.7300	-81,107.5143	-190.0161	31,058.0621	110.2379	97.2718
*ST美利	-0.2600	-8,392.9459	16.9973	8,239.0632	85.1506	85.2924

数据来源:同花顺 iFinD

制表/李若馨

## \*ST美利或划归地方管理

上市公司内资产尚且如此,中冶集团层面的资产情况也并不乐观。作为中央企业中唯一以纸浆为主要产品,开发国内外两个市场和利用国内外两种资源的纸业企业,中冶纸业最近两年已连续亏损。

根据中冶纸业官方网站数据,截至2011年底,中冶纸业总资产已达到212亿元,年营业收入达到127亿元,拥有17家全资及控股子公司,其中包括\*ST美利。

实际上,中冶始于2009年的对纸业板块的架构远高于目前的规模。2009年10月,中冶纸业挂牌,时任总经理王为民曾对媒体表示,中冶重组中林集团一事已在操作,随着后者的加入,这也将进一步助力中冶集团“林纸一体化”进程,并推动中冶纸业板块的独立上市。几乎是同期,中冶与湖南省国资委签订合作框架协议,介入整合重组岳阳林纸大股东泰格林纸集团股份有限公司。根据协议,中冶计划将旗下的中冶纸业的净资产及15亿元现金与泰格林纸净资产进行重组,并承诺重组一年内对新项目予以5-10亿元的资金支持,并力争在3-5年内做强新公司,实现中冶纸业资产的整体上市。当时市场普遍预期,虽已拥有\*ST美利这一纸业上市平台,但中冶恐怕会将岳阳林纸作为纸业资产整体上市的最终平台。

然而,岳阳林纸终花落中国诚通集团,与中冶擦身而过。中冶的纸业资产似乎也瞬间没了2009年大力发展的蓬勃决心;相反,2011年、2012年连续两年都陷入亏损和财务费用过高的困境之中。且不提\*ST美利已连续两年亏损,中冶纸业层面更是连年将减少亏损作为工作重点。

2012年8月至11月间,中冶纸业管理层密集会见了多家银行的

负责人,包括南京银行北京分行、华夏银行北京分行、宁波银行北京分行、广发银行北京分行、天津银行北京分行等,共同的议题正是期望各银行继续给予中冶纸业以资金支持。中冶纸业内部人士透露,彼时公司内部的财务状况已经相当紧张了。这恐怕也是国文清在履新发言所特别强调的——避免问题集中爆发,把中冶击垮。

对于纸业板块未来的发展规划,中冶方面的思路似乎也已经发生了变化。以\*ST美利为例。2012年末,\*ST美利得偿所愿与中卫市兴中实业有限公司签署了《资产置换协议》,以部分流动资产、机器设备及负债置换中矿业100%的股权。兴中矿业所拥有的矿权竞拍时成本高达25.57亿元,而置换进\*ST美利时的评估值却仅为3.45亿元。如此资产置换方案备受外界质疑,同时也被认为是\*ST美利保壳的重要一步。已经连续两年亏损,面临暂停上市的\*ST美利后又获\*ST东盛司法扣款归还,金额高达4000万元,如今几乎已确定成功保壳。

虽然置入煤炭资产,但\*ST美利的实际控制人并没有发生变化,仍为中冶。但恐怕,这并不是\*ST美利的终点。早在去年年中,中冶方面就曾与宁夏中卫市政府探讨过有关\*ST美利的发展方向问题,并曾与中卫市市长徐力群交流探讨将\*ST美利划归地方管理的事宜。

如此看来,\*ST美利看似简单的资产置换背后,未来可能将最终牵出借壳案。有知情人士透露,中冶与\*ST美利的整合一直是“貌合神离”,中冶派驻的管理层甚至在很长一段时间里无法真正渗透参与\*ST美利的经营,整而不合恐怕才是中冶心存退意的真实诱因。

## ■记者手记

### 进?退? 央企扩张再选择

□本报记者 李若馨

经历了2007年之后的大幅扩张,央企近段时间的并购声势似乎弱了许多。有民企海外并购部负责人也慨叹,在本轮经济危机出现的并购机会面前,少了不少资金雄厚的央企乃至国企的身影。积极的观点认为——这是央企对外延式发展的理性选择,而实际情况则是——央企作为并购主体自身的实力有所削弱。

在规模排名、同行业合并的考核刺激之下,央企曾掀起过一股扩张之风。当时,在市场上可以看到:中国建材南征北战,成片区收购水泥资产;鞍钢多年整合本钢难有进展之后,南下收购攀钢;多家央企与各级政府部门签订合作协议,拿矿、圈地、承诺投资。在各种央企收购方式中,行政划转后增资扩产的方式可谓绝对主流。

但事实证明,通过行政划转的整合,仅仅让央企们拥有了庞大的身躯,却没能练就精壮的筋骨。以双双托生于老冶金部的中钢集团和中冶集团为例,在成立之初,两家公司均是由冶金部下辖资产划拨打包形成,发展历程中也不乏通过行政划转手段的扩张。不过,因过分追求规模扩张且决策草率,两家公司中,一家因收购民营钢企身陷财务黑洞,遭国资委点名批评,一家则对划转五年多的企业束手无策。可悲的是,这种行政划转,或者将政策倾斜转化为寻租空间的“不平等”收购,直至今日仍有利可图。

回看A股市场,也是一份央企规模化扩张的成绩单,同时拥有多家上市公司的央企母公司不在少数。猜测央企将哪家公司作为旗下哪部分业务的上市融资平台,一直是市场上经久不衰的话题。然而,猜得中开头却未必能猜中结尾。拥有海外矿山资源的鞍钢,舍近求远地将金达必装进了收入囊中不久的攀钢钒钛,让鞍钢股份的投资者大为不满;拥有20多家上市公司的中国航空工业集团公司却将旗下金融控股公司——中航投资嫁作S\*ST北亚(现名:ST航投)的救命资产。有着央企背景的上市公司,其中不少都在“嗷嗷待哺”,\*ST锌业如是,\*ST关铝如是。

在四万亿刺激过后,又有越来越多的央企在其年终工作会上重新提及“寒冬”、“过苦日子”。在苦日子中如何面对一家家“嗷嗷待哺”的上市平台,无疑是对央企决策层的一大考验。有时候,进是发展,退也未尝不是大智慧的体现。中冶集团副董事长国文清在中国恩菲现场办公时就旗帜鲜明地指出——企业的落脚点最终都要体现在是否赚钱。在央企对旗下资产进退维谷的这一时期,吸引社会各所有制、各阶层,甚至海外资本共同参与,盘活资产,甚至对部分产业实施阶段性或战略性退出,才是央企在市场经济环境中成长、提高的表现。