

间接融资成本大幅上升

## 343家公司利息支出近200亿元

□本报记者 李香才

去年以来,由于经济环境不甚明朗,上市公司融资变得举步维艰,对资金强烈渴求的公司只好向银行寻求援助。不过央行的多次加息,使得上市公司贷款利息支出增加,也侵蚀了公司利润。同花顺iFinD数据显示,截至3月12日,沪深两市已公布2011年年报的公司中,有343家公司(剔除银行)合计产生利息支出费用197.37亿元,同比增长44.67%,而其净利润增速仅27.09%,利息支出增速是净利润增速的1.64倍。

## 利息支出加速增长

同花顺iFinD数据显示,上述343家公司合计实现营业利润782.22亿元,同比增长18.08%;实现净利润838.11亿元,同比增长27.09%,利息支出费用增幅均超过营业利润和净利润增幅。343家公司2011年三项费用(销售费用、管理费用和财务费用)合计为1385.78亿元,利息支出费用占比14.24%;而2010年三费合计为1130.72亿元,利息支出费用占比12.07%。总体来看,利息支出费用占比比上年显著。

2011年利息支出费用超过5亿元的有宝钢股份(600010)、神火股份(000933)、美的电器(000527)、粤电力A(000539)、恒

证券代码	证券名称	2011年利息支出(万元)	利息支出同比增幅(%)	2011年三费合计(万元)	利息支出占三费合计比重(%)
600010	宝钢股份	100,094.79	30.89	203,883.74	49.09
000933	神火股份	85,824.31	30.90	160,231.69	53.56
000527	美的电器	76,842.41	191.80	1,283,346.09	5.99
000539	粤电力A	63,480.26	34.85	121,261.07	52.35
000703	恒逸石化	54,940.84	10,845.16	79,896.95	68.76
000100	TCL集团	50,673.20	17.06	819,338.60	6.18
000602	*ST金马	39,020.18	563.47	57,812.50	67.49
600331	宏达股份	37,014.61	40.68	92,892.14	39.85
600284	浦东建设	32,946.58	20.42	42,265.97	77.95
600500	中化国际	31,860.29	12.42	132,088.11	24.12
600317	营口港	30,556.14	-4.42	48,949.24	62.42
000877	天山股份	28,874.50	52.97	123,456.80	23.39
600740	山西焦化	28,300.83	23.90	54,141.81	52.27
600309	烟台万华	24,362.58	465.15	138,799.88	17.55
000690	宝新能源	24,081.06	30.87	31,642.55	76.10
600415	小商品城	23,880.10	111.67	65,862.07	36.26
600269	赣粤高速	23,612.44	158.96	50,679.82	46.59
600873	梅花集团	23,180.71	268.40	90,082.84	25.73
600166	福田汽车	22,822.72	49.80	343,167.60	6.65
600231	凌钢股份	22,348.04	71.02	56,980.71	39.22

数据来源:同花顺iFinD 制表:李香才

逸石化(000703)和TCL集团(000100)6家公司,6家公司合计利息支出费用43.19亿元,占全部343家公司合计利息支出费用超过两成。宝钢股份(600010)以10亿元稳居榜首,家用电器行业公司美的电器和TCL集团合计利息支出12.75亿元。利息支出费用占三费比重超过五成的有17家公司

东陵粮油(000893)以163.5%位居首位,其次为重庆路桥(600106),占比为97.3%。

分行业来看,发生利息支出的机械设备公司家数最多,为59家,利息支出费用合计为13.63亿元;其次为化工行业,47家化工公司合计利息支出费用28.39亿元。值得一提的是,黑色金属行业公

司虽有6家,不过合计利息支出费用为16.15亿元,超过全部59家机械设备公司合计利息支出费用;平均每家公司支出2.69亿元,也远超过343家公司0.58亿元的平均水平。此外,6家黑色金属行业公司2011年营业利润仅为15.43亿元,利息支出费用已超过营业利润。

## 影响公司盈利水平

部分公司的利息支出费用上升导致财务成本增加,最终影响了上市公司盈利水平。

宝钢股份2011年报指出,2011年费用增加3.83亿元,主要原因之一就是借款利息支出增加。宝钢股份2011年实现净利润4.96亿元,同比增长66.21%,较2010年同比增幅118.30%大幅下滑。美的电器由于经营规模增长需要,担保借款增加,2011年末短期借款较期初增长了341.10%,长期借款较期初增长了250.77%;而由于银行利率上升等原因,2011年度财务费用同比增加126.58%。

粤电力A的年报称,由于银行利率提高及贷款规模扩大,2011年财务费用同比增长35.74%。2011年粤电力A实现净利润3.56亿元,同比下滑53.47%。小商品城(600415)2011年发生财务费用2.17亿元,同比增长489%。公司在年报中称,主要是随着公司融资规模扩大,计入财务费用的利息支出增加所致。

利率上调对重庆路桥运营成本也造成一定的影响。公司称:自2011年初起,国家的货币政策逐步转为适度从紧,2011年央行先后三次提高存贷款利率,由于公司的资产负债率达66.54%,公司的银行贷款数额较大,贷款利率上调使得公司财务费用增加。



正在施工中的杭宁高铁目前在浙江境内已经完成钢轨铺设约100公里,完成杭宁高铁浙江境内钢轨铺设总长度的一半。杭宁高铁由南京南站到杭州东站,全长近250公里,设计时速为350公里,预计今年10月进行全线的联调联试,年底前通车。

新华社记者 徐昱 摄

## 民丰特纸

## 大股东矛盾已解决

□本报记者 高晓娟

民丰特纸(600235)日前发布公告,公司接嘉兴市国资委通知,非公开发行A股股票的请示已经市国资委及嘉兴市人民政府批示同意,不日将由市国资委转报浙江省人民政府国有资产监督管理委员会申请批复。这是民丰特纸在蛰伏两年半之后,再次重启定增计划。

早在2009年7月,民丰特纸曾计划非公开发行股票,但在时隔一个月后,实际控制人嘉兴市国资委决定停止非公开发行,定增计划尚未开始即夭折。据了解,定增计划的夭折,关键在于控股股东民丰集团内部——嘉兴市国资委与引进的战略股东成就控股和新源控股之间关于控制权的矛盾。经过多年磨合,特别是在民丰特纸现任董事长吴立东2011年10月份到任后,大股东间的矛盾得以妥善解决,民丰特纸已经与大股东完全达成一致,取得嘉兴市国资委的全力支持。

公司董事长吴立东坦言,由于历史遗留问题等因素影响,公司近些年的发展不尽如人意,但公司三大主导产品仍然保持国内占有率第一。他告诉中国证券报记者,公司已制定了未来发展规划,以公司优势品种——卷烟纸、透明纸和格拉辛纸为三条主线,力争在民丰特纸百年庆典时实现公司资产规模、销售收入和市值均超过百亿。

根据公司的产业发展战略,公司从去年底开始逐渐剥离与主业关联度小的非特种纸业务。吴立东表示,公司的卷烟纸、透明纸和格拉辛纸在成本、技术、人才等方面优势明显。卷烟纸市场年平均增长约3%-5%,但民丰特纸可通过调整产品结构实现较大幅度的增长。目前,公司卷烟纸18号机全年满产,仍无法满足市场需求。高档卷烟纸项目建成投产后,将提升公司在烟草行业高端品牌的配套能力,提高公司卷烟纸系列产品在上海烟草、湖南烟草等国内重要市场的占有率,并在替代进口产品的同时,加快国际化步伐,拓展海外市场。

## 台基股份3.5亿超募资金躺银行

多项财务指标下滑

□本报记者 向勇

IPO两年过去了,台基股份(800046)13日捧出的2011年年报却显示,公司超募资金仍未找到出路,还是躺在银行账上“睡大觉”。同时,公司多项财务指标下滑。公司上市即跌破发行价41.3元,今年以来也一直在发行价之下挣扎。

## 多项财务指标下滑

台基股份2011年营收3.23亿元,同比上升21%;净利润9004万元,同比上升12%。不过,投资者关注的公司盈利能力和成长性等多项财务指标却同时下滑。

年报显示,报告期公司主营业务毛利率、销售净利率、净资产收益率(加权)分别为37.95%、27.88%、10.69%,同比均有所下降,分别下降3.74、2.27、

0.14个百分点。这些指标是公司获利能力的重要指征。而在公司上市之前,上述数据多是持续上升。例如主营业务收入毛利率2009年比2008年增14.13%,而2010年比2009年增16.25%。

公司称,主营业务收入毛利率下降是原材料及配套件价格同比上涨较多,人员增加和工资增长,募投项目固定资产增加较多,固定资产折旧同比增加等因素所致。权益净资产收益率下降,主要是销售净利率同比下降以及由于存货、固定资产、在建工程等同比大幅增加导致总资产周转率同比下降所致。

从公司成长性来看,2009年至2011年,台基股份每股收益分别为0.43元、0.58元和0.63元,2011年同比增8.62%,而2010年同比增34.88%,增速骤降。同时,归属于上市公司股东的净利润成长性增速也骤降,从上一年的82.27%降

至11.68%。

从资产管理能力来看,台基股份应收账款周转率、存货周转率、总资产周转率同比分别下降22.22%、31.67%、25.53%。应收账款周转天数增加了6天,达到27天。存货周转天数增加46天,达到146天。

## 超募资金睡大觉

于2010年1月IPO上市的台基股份,其超募133.77%的巨额超募资金仍未找到出口,依然躺在银行账上睡大觉。

公司称,报告期发生财务费用-1492.25万元,主要原因为募投账户定期存款利息收入增加所致。数据显示,报告期末公司定期存款利息为1390万元。台基股份IPO实际募集资金数量共61950万元,超过发行人拟募集资金数量26500万元,超募资金高达3.5亿元。

上市之初,发行人和保荐机

构曾提示称,如果募集资金投资项目的盈利能力不能同步增长,将给发行人净资产收益率等盈利指标带来负面影响,也将对发行人资金管理运营及内部控制提出严峻挑战。

如今“风险”应验。台基股份表示,公司超募资金尚未使用,这会影响到公司的资金使用效率,影响投资者的预计收益。公司目前正在积极进行调研,围绕功率半导体主业,加快寻找新项目,制定和择机实施超募资金使用方案。

市场研究人员认为,台基股份超募资金闲置严重,目标模糊。投资者应关注公司利用超募资金不当而走入“破坏性成长”的歧途。另外,对于投资者关注的公司2号厂房的建设情况,台基股份称2号厂房和6英寸晶圆生产线初步建成,进入调试试产阶段,但未对调试和投产时间进行说明。

## 向综合交通服务商转型 中国北车控股清软英泰

□本报记者 孟斯硕

中国证券报记者昨日从中国北车(601299)了解到,近日,中国北车完成对原属清华控股有限公司控股的北京清软英泰信息技术有限公司的收购,并将其纳入中国北车二级控股子公司管理。此举被市场认为是中国北车由轨道交通装备制造商向综合交通服务商转型的重要一步。

根据清软英泰网站显示,清软英泰信息原为清华大学企业集团所属企业,清华大学软件学院为主要持股人,也是由国家科技

部和教育部批准成立的国家企业信息化应用支撑软件工程技术研究中心的实体单位。其业务领域包括企业信息化、电子商务、城市信息化、园区管理、应用集成等方面,为国内300余家企业、数十家大型企业提供TiPLM/PLM软件产品和实施、咨询、管理服务。收购前,清软英泰已经为中国北车和中国南车(601766)开展服务。

中国北车于2012年1月6日通过北京产权交易所进场交易方式受让清华控股有限公司所持清软英泰38.44%的股份,并于2012年1月13日通过对清软英泰实施增

资,将持股比例提高至51%。3月10日,中国北车召开董事会,会议同意将该公司纳入公司二级控股子公司管理。

中国证券报记者查阅北京产权交易所公开挂牌公告,清软英泰于去年12月6日正式挂牌,清华控股有限公司所持清软英泰38.44%的股份挂牌价格为1786万元。如果以此粗略计算,中国北车受让股权与增资过程共耗资近2400万元。

中国证券报记者从业内人士处了解到,中国北车正在与一些小型城市的地方政府进行沟通,

更多的实践BT、BOT等投资模式。“中国北车希望能向交通服务提供商转型。”

去年12月,中国北车公告与沈阳市东陵区人民政府签订了现代有轨电车BT项目框架协议,确定由公司承担东陵区现代有轨电车项目,东陵区人民政府确定的发包人以BT模式将上述项目发包给公司确定的项目投资人。此为中国北车BT项目的第一例实践。中国北车也提到,“未来清软英泰将重点在供应链、嵌入式软件和区域物联网领域进一步拓展业务”。

## 记者观察

## 并购贷款偏好政策扶持行业

□本报记者 李阳丹

浙报传媒(600633)3月13日宣布拟通过非公开发行和并购贷款相结合方式进行重大资产收购,这是2008年年底并购贷款推出以来,首例股权融资和并购贷款并举进行资产收购的案例。并购贷款推出四年来,上市公司运用并购贷款收购资产的案例不多,概因并购贷款审批严格,政策倾向性强,受政策扶持的产业和公司得到并购贷款支持的可能性较大。

并购贷款是商业银行向并购方企业或并购方控股子公司发放,用于支付并购股权对价款项的贷款。2008年末,银监会发布《商业银行并购贷款风险指引》,允许符合条件的商业银行开展并购贷款业务,而之前的相关政策则不允许借款人用贷款从事股本权益性投资。

据不完全统计,并购贷款开闸以来,仅有首创股份(600008)、万业企业(600641)、上海电力(600021)、创业环保(600874)等上市公司获得了并购贷款。业内人士表示,作为商业银行的新业务,并购贷款不可能一开闸就能呈现快速增长的态势,银行自身对并购贷款的风险控制要求较高,而在定价问题上又没有现成的经验,因而商业银行对并购贷款的模式有一个探索的过程。

不过,对于政策支持下的海外收购和产业整合,近两年并购贷款扮演的角色已经越来越重要。根据中国银行最新披露的数据,截至2011年末,中行累计叙做海外并购贷款项目70笔,签约金额超过250亿美元。

从这两年并购贷款的投向来看,其政策性倾向非常明显。国家支持进行并购整合的行业,企业获得并购贷款的可能性更大,而其它企业获得贷款的可能性就相对较小。在一些企业和投行人士

反映并购贷款审核严格不好申请的同时,浙报传媒有关人士告诉中国证券报记者,公司申请并购贷款并不难,“应该与行业有关系。”该人士表示,由于并购贷款属于商业银行的新项目,目前并购贷款数量不大,公司贷款的利息可能会较基准利率有所下浮。

据了解,2010年浙报传媒借壳上市前就曾打算利用并购贷款进行同业并购,此次启动并购贷款和非公开发行的组合融资方式,一方面是资产收购的交易对方不接受股权对价,另一方面公司的控制方不愿意股权被过度稀释,而公司的资产负债率并不高,在债券融资上具有一定优势。公司三季报显示,截至2011年9月末,公司资产负债率仅为29.33%。

对于政策支持的行业,商业银行方面其实很乐于提供并购贷款,尤其是提供给行业龙头企业进行产业整合。2009年初,交通银行(601328)和建设银行(601939)便向宝钢集团提供了近14亿元的并购贷款用于收购宁波钢铁公司,成为钢铁行业重组背景下的首例并购贷款。

从已经获得并购贷款的上市公司来看,主要也倾向于政策扶持的行业,例如环保行业的首创股份和创业环保就成为首批获得并购贷款的上市公司。而2009年意欲借道并购企业拿地的荣盛发展(002146),却因未能与商业银行达成并购贷款协议,不得不转而借信托之力购买土地。万业企业虽然也属房地产公司,但其获得的3833.5万元并购贷款是用于对内蒙古鄂托克旗昊源煤焦化有限公司的股权收购。

业内人士表示,对于监管层下一步将力推的并购基金而言,并购贷款和基金募资、高收益债等成为其重要的融资工具,届时并购贷款将更多地出现在上市公司的兼并收购中。

## 中关村二股东连续减持

□本报记者 张怡

中关村(000931)公告,公司第二大股东广东粤文投资有限公司于3月6日至13日通过深圳证券交易所集中竞价交易系统减持公司股份397.08万股,占公司总股本的0.59%,减持均价为5.86元/股。

本次减持前,广东粤文的持股比例为5.59%,减持后持股比例降至4.99%,不再是公司持股5%以上的股东。广东粤文投资有限公司承诺,连续六个月内通

过证券交易系统出售的股份将低于公司股份总数的5%。

此前,广东粤文已经连续减持了公司股份。公告显示,在2009年11月6日至2012年3月5日期间,广东粤文已经通过集中竞价交易系统合计减持公司股份690.04万股,减持比例为1.02%,减持均价为7.02元/股。期间,因司法执行,海源控股有限公司于2010年8月13日将其持有的公司无限售条件流通股411.50万股过户给广东粤文投资有限公司。

## 大连三垒拟收购德国塑机企业

□本报记者 黎宇文

大连三垒(002621)公告,公司拟收购正处于破产法律程序中的位于德国的德罗斯巴赫有限公司的部分资产,包括该公司的专利、商标、厂房、土地、设备等,本次收购对价约为260万欧元左右。

为满足公司收购德罗斯巴赫有限公司部分资产所适用的德国法律的要求和收购交易的税务筹划安排,公司拟首先在香港设立全资子公司,然后以香港子公司在德国设立的全资子公司作为本次收购交易的主体。

德国德罗斯巴赫公司成立于1919年,是全球最早的塑机装备制造技术的开拓者,拥有近百年

制造优质塑机装备的经验和多项专利技术,应用范围涵盖多种领域,作为技术创新水平的领先者,其品牌享誉世界。2008年受经济危机的严重冲击和影响,该公司经营状况严重恶化,并导致2012年1月30日被依据德国法律而宣布进入破产程序。

公司表示,本次对德罗斯巴赫公司的收购符合公司长期发展战略和行业发展趋势。收购完成后,公司将利用收购的专利技术和品牌以及原有销售网络,进一步拓宽国际市场,提高公司在海内外塑机装备产品的市场占有率;同时利用其技术优势,提高公司在塑机装备制造领域的研发创新能力。

## 仁智油服参股公司被依法吊销

□本报记者 张洁

仁智油服(002629)公告,公司下属全资子公司仁智实业2007年10月将公司所持智捷天然气35%的股权1500万元转让给彭州市天然气公司,彭州天然气已于2007年10月至2008年2月期间支付了1300万元的股权转让预付款,因其他股东不同意此次股权转让,至今前述股权转让未完成。

日前,公司得知智捷天然气已被成都市工商局依法吊销。

据公告,2001年11月公司对外投资了智捷天然气,投资总额350万元,持股比例35%。截至2011年6月30日,智捷公司账面总资产3550.51万元,净资产2656.79万元,亏损198.19万元。

理各相关公司工商信息查询时,查询到智捷天然气的企业登记状态为“吊销”,其定性依据为“企业年度检验办法”,决定日期为2011年9月22日。同时,公司与智捷天然气确认此事,至此,公司得知智捷天然气已被成都市工商局依法吊销。

公司表示,公司与彭州天然气签订《股权转让协议》后,已收到1300万元的股权转让款,按《补充协议》的相关约定,该笔股权转让在任何情况下均会完成。