

■特别报道

上海辅仁 重组年年预期 经营重重隐患

□本报记者 李晓辉

4月26日,上海辅仁(600781)2011年年报显示,公司实现营收3.26亿元,同比增加17.87%;实现所有者净利润2019.55万元,同比减少9.96%,每股收益0.11元,同比下降15.39%。

上海辅仁大股东辅仁药业集团自2006年借壳入主上市公司以来,除2006年由于股改承诺业绩有6817.11元净利润(每股收益0.33元)以外,近5年公司主营及利润波动很小,年年每股收益在0.1-0.2元之间徘徊。

据中国证券报记者了解,上海辅仁目前存在应收账款及存货畸高的情况,另外,常年支撑公司股价的重组预期也存在极大的不确定性,4月27日公司迎来全流通时代后,股东减持的风险也将加大。

应收账款连年高企

中国证券报记者注意到,在公司合并资产负债表中,应收账款为8636.99万元,其他应收账款1818.57万元,合计高达1.04亿元,应收账款部分占到当年营收的32%。

这显然不是2011年的偶发事

件。中国证券报记者查阅上海辅仁2009年、2010年的财报时也看到同样的情况。

上海辅仁2009年年报显示,应收账款8451.61万元,其他应收账款618.16万元,共计9069.77万元;当年总营收2.43亿元,占比37%。2010年年报显示,当年应收账款8108.69万元,其他应收款936.80万元,共计9045.49万元;当年总营收2.76亿元,占比32%。

一位担任数家上市公司独董的财务专家对中国证券报记者表示,应收账款项行业性质差异比较大,但是就常规来看,一家医药生产销售企业,应收账款常年保持30%以上,总体肯定是偏高的,应该是为了促进销售而对经销商收款的放松。有点借新帐,还旧账的味道。”

就坏账计提指标来看,据公司年报财务数据,截至2011年底,公司共计提坏账账面余额2461.31万元,当年新增98万元,当年无转回和转销。

这位专家表示,2010年坏账占营收10%左右,算比较高。应收账款还在增加,虽然要分账期,但2011年坏账计提准备增加的还是很少,这在会计处理上显得谨慎

度不够。”

高存货不正常

另外一个财务数据也引起了中国证券报记者的注意。公司2011年的年报显示,当年存货高达1.53亿元,这占当年营收3.26亿元比例高达46.9%。

如果是一家做原料药的企业,低价囤货原材料实际上对于公司今后是极大的利好。曾经一时风光的康美药业,就因为低价囤积了原料三七,后因三七价格上涨,导致公司曾在一个时间段业绩暴涨。

不过这种分析很快被推翻。上海辅仁主营的是一些常见的注射剂、冲剂等中成药,而这些并不具备暴涨暴跌的条件。况且,随着近两年医改的推进,产品反而有跌价的风险。

实际上在公司财报附注中的存货项目中已经明确说明,共1.53亿元的存货中,1.24亿为库存商品,原材料只有934.3万元。

这仍然不是一个财年的偶然。中国证券报记者也查阅了上海辅仁2009年、2010年的存货问题,总体金额相当但营收比更高,分别为1.64亿元和1.76亿元,占到

公司当年营收比例达67%和63.7%。存货每年均过亿元。

一家营收只有3个亿规模的公司,何以常年需要保持占营收如此高比例的产品来周转?

上述财务专家表示,如果说这么高的成品库存是为了销售周转,这有点说不过去,毕竟比例太高,很占用资金,同时还体现出一些内部管理不力的问题。

重组梦难圆

4月19日上海辅仁公告,至4月27日,公司自2006年股改以来的5426万股正式解禁流通上市。

3月22日,也就是公司股价创近两年以来新高的当天,上海辅仁二股东金礼发展有限公司减持了121.2万股,占总股本0.68%,其还持有公司总股本的4.88%。

值得注意的是,作为上海辅仁第一大股东的辅仁集团持有公司7034万股,占总股本39.61%。公司2011年年报显示,辅仁集团共质押6860万股,占其持有股份的97%。

辅仁集团几乎常年将持有的上海辅仁股份全部质押,最大化了资本使用效率。2009年年报,辅仁药业集团持上海辅仁7202万股,占总股本40.56%,全部质押;

2010年年报显示,辅仁药业集团小幅减持,持股数7034万股,占总股本39.61%,质押6807万,与今年相当。

业内分析人士认为,股东将其持有的股权做质押比较常见,也合法合规,但是像辅仁集团这样的常年将公司股权全部质押的情况并不算多。

仅就近三年年报来看,在当年业绩总结和展望中,上海辅仁从未对未来几年或者来年做任何的经营目标的规划和展望,对公司发展几乎无长远发展看法。

截至4月26日,上海辅仁股价报收14.75元,近期最高达到17.95元,而在过去近两年时间,公司的股价从未低于10元。而根据公司过往几年的业绩来看,公司2009年、2010年、2011年的每股收益(股本未变化)分别为0.15元、0.13元、0.11元。

据了解,市场给予上海辅仁常年100倍P/E股价主要缘于大股东资产注入的可能。上海辅仁控股股东辅仁集团作为河南省大型民营企业,旗下有数家制药企业,也包括宋河酒业这种区域酒品牌资产。而这种预期到底能否兑现,何时兑现均无任何保障。

黄山、峨眉景区迎提价窗口期

□本报记者 张洁

“五一”小长假临近之际,国内众多景区掀起一轮景区门票涨价风潮。分析人士认为,今年黄山旅游(600054)、峨眉山(A000888)、张家界(000430)等上市公司将迎来其提价窗口,旅游市场不断升温且门票提价预期或将“点燃”旅游板块的投资热情。

推动业绩增长

国金证券分析师毛峥嵘向中国证券报记者表示,井冈山景区新的门票价格的获批为黄山景区、峨眉山景区未来门票提价带来可能。

据了解,井冈山核心景区门票

票基准价格拟由原130元/人次调整为162.5元/人次,调整幅度为25%。分析人士预算,按照旺季最高价格和井冈山平均接待量75.79万人次估算,调价后门票收入将从原来的1亿元提升至1.25亿元,井冈山提价或将增厚桂林旅游净利润250万元。

行业分析师表示,总的来说,景区门票提价使当年游客增速及收入同比增速明显放缓,但提价后一年对公司业绩的提升则效果显著。如果2012年顺利提价,峨眉山景区最多可提升营业利润8%,黄山景区可提升营业利润5.25%。

此前,刚收购南山景区的首旅股份(600258)也将受益本轮景

区门票上涨。国金证券研究报告指出,2011年南山景区接待游客254万人次,同比增长13.5%,在高基数基础上继续保持平稳增长。

南山公司经营的环保车票价今年初从20元提高到30元;同时,缘起楼改造完成,将增加南山景区高端餐饮的供给。以上两项措施将对今年的景区经营产生积极影响。而时隔6年后,景区门票提价也已经提上议事日程,如能有效推进,将对公司股价和实际经营业绩均带来十分明显的催化作用。

日前,随着旅游市场热情的逐渐释放,期待外出踏青的游客将不断增多。携程网宾馆旅游相关部门负责人向中国证券报记者表

示,国内部分景区已经陆续实行旺季门票价格。

两公司一季度报忧

最先受益门票上涨的桂林旅游(000978)一季报显示,公司实现营业收入8501.33万元,同比增长12.51%,归属于上市公司股东的净利润亏损1489.1万元,同比下滑9.82%。

中信证券研究报告指出,据桂林地区接待情况,预计漓江、银子岩接待量略降,两江四湖、龙胜温泉景区客流保持充足。此外,井冈山景区门票单价5月8日将由156元上涨至190元,有望使公司投资收益增加。

公开资料显示,2011年桂林

旅游从参股子公司井冈山旅游公司获得投资收益1053万元,同比增长65%。公司年报显示,2011年公司主营产品中景区收入达1.87亿元,毛利率50.99%,占主营业务收入比例占36.45%。

西藏旅游(600749)一季报显示,公司实现营业收入840.19万元,同比下滑77.02%,归属于上市公司股东的净利润亏损1528.47万元,同比增长1.32%。

西藏证券研究报告认为,随着景区设备逐步完善,产品开发逐渐丰富,市场营销逐步深化,景区业务的经营能力稳步提升。2011年景区业务实现营收8721万元,同比增长39.54%。其中,公司景区业务利润占比提升为73.98%。

谋求品牌力 自主品牌车企主打技术牌

□本报记者 张怡

在以“创新·跨越”为主题的北京车展上,车企纷纷使出浑身解数展现自身的前沿技术。其中,我国自主品牌车企的出展产品,显示出自主品牌的发展战略正在由“保生存”转向“提品质”。业内人士认为,这将使得自主品牌车企加速洗牌,技术满足市场需求者能最终赢得市场。

车企争相发布新技术

在北京车展上,吉利汽车的出展内容包括了27款整车级产品,全系列动力总成及新能源、安全、动力总成三大主题公园,智能技术、BMCS两大体验中心和吉利GTSM全方位安全技术、GeTec节能高效发动机技术、DSI先进自动变速器技术等。

其中,智能化技术体验中心让体验者对自主技术的发展程度惊叹不已。该体验中心以一款由

各项先进智能技术集于一身的帝豪EC8车型,辅以超大投影屏幕相配合,全面展示包括G-NetLink车载娱乐及通讯系统、语音识别、蓝牙免提技术、大灯随动转向系统、360度全景影像系统及自动刹车系统等在内的一系列主动安全及智能技术,所有的系统都可以实现手机遥控。

比亚迪在车展上的创新技术仍然以新能源为主。此次车展,比亚迪以两款全球首发车型F3速锐、秦,三大新技术遥控驾驶、DM II代、双向逆变充放电技术,四款明星车型e6先行者、S6、G6、F0,努力打造“技术为王、创新为本”的形象。

比亚迪最新的三项技术中,最为引人瞩目的应用是比亚迪全新DM双模电动车“秦”。据悉,该款插电式混合动力车采用比亚迪最新研发的DM II代动力系统,相比F3DM I代在效率、动力、节能等方面皆有较大提升,综合工况下100公里综合油耗仅为2L油,纯

电动模式下排放为零,技术参数上十分有优势。

奇瑞汽车也拟通过技术、设计等多方面精心打造产品品质,逐步提升品牌形象。奇瑞今年在北京车展上宣布了公司首款B级家庭轿车旗云5的全国上市,并推出全新一代SUV概念车TX。

品牌提升是关键

尽管研发实力不断提升,但由于我国自主品牌的品牌力不够强,产品在国内外市场上均面临“折价销售”的不利状况,对盈利及后续研发的影响很大。为此,自主品牌在多方面加强了品牌力塑造力度。

作为国内最早进行整车正向研发的自主品牌企业之一,奇瑞汽车早在2007年就推出了首款正向研发而成的轿车奇瑞A1,近年来研发实力不断提升。为了保障产品品质、提升品牌形象,奇瑞开始进行战略调整,放

慢新产品投放力度走“少而精”的产品路线。

吉利汽车则积极调整产品格局,迎合目前市场需求。此次车展,吉利首款SUV产品全球鹰GX7借北京车展宣布上市,同时展出车型均在向中高端转移。吉利汽车人士表示,目前公司旗下全球鹰、帝豪、英伦汽车三大品牌已经基本布局完成,未来充足的产品线将支撑起各自的品牌形象和地位。公司将在今年加快新产品推出的频率,除这次在北京车展上上市的首款SUV全球鹰GX7外,吉利今年还有6款新车将陆续推向市场,包括帝豪EX8、EV8和英伦SC3、SC6等。

对于当前激烈的竞争格局,吉利汽车人士认为,自主品牌将迎来两极分化,竞争力强的品牌将会更强,而实力较弱的品牌将会在下一个十年中逐渐退出汽车行业,其中一个标志性的分界线就是产品的品质。品质已成为自主品牌的生命线。

5月航油出厂价面临下调压力

□本报记者 汪珺

继3、4月份航油出厂价连续两月上调后,由于国际原油震荡盘整,市场机构预计,5月份国内航油出厂价或将下调,下调幅度约为130元/吨。

据金银岛测算,在3月26日至4月24日计价期间,新加坡航煤离岸价震荡走低,均价环比下跌1.93美元/桶,其到岸完税价折算后为7975元/吨,相较上月下跌130元/吨。

东风汽车拟加速推进自主品牌销售

□本报记者 张怡

今年的北京车展上,东风汽车将自主品牌和自主技术列为展示重点,参展产品为20台整车和5款发动机,其中,整车全部为东风双飞燕商标的自主品牌汽车和新能源汽车。同时,在车展期间,东风汽车公司还发布了自主品牌乘用车最新销量规划及海外事业计划,拟进一步推动自主品牌发展。

在狭义乘用车方面,公司旗下东风风神品牌将核心战略目标锁定为在2012-2016年挑战累计

半径缩小至50公里。

在微型车方面,东风小康拟在未来五年内,销量年均增幅将在20%以上,2016年争取在微车市场的占有率达到20%,确保微车行业前三的地位。东风小康在中期事业计划内,产能将达到80万辆/年。目前,东风小康湖北十堰、重庆两大基地现有产能是50万辆/年。

此外,东风公司还将发布海外中期事业计划,目标是到2016年,实现海外出口30万辆。据了解,2011年东风公司出口汽车6.38

万辆,出口金额10.6亿美元;而据此估算,在2012至2016年间,公司的海外出口量年均增长速度将高达36%。为了实现这样的目标,东风公司拟通过由贸易型整车和零部件出口向资本和技术输出的转变,通过由分散作战向集团协同作战的转变,实现公司海外市场由机遇出口向战略出口的新跨越。

据公司最新数据,2012年第一季度,东风公司销售汽车83.26万辆,同比增长5.05%,销量保持行业第二位,销量增幅高于行业-3.4%的平均水平。

水利部:

10年内完成大中型灌区节水改造

□本报记者 郭力方

水利部部长陈雷日前受国务院委托向全国人大常委会报告农田水利建设工作情况。他表示,为推进农田水利建设发展,国家将确保“十二五”期间净增农田有效灌溉面积4000万亩。争取到2020年,基本完成大型灌区、重点中型灌区续建配套与节水改造任务。

业内分析人士认为,股东将其持有的股权做质押比较常见,也合法合规,但是像辅仁集团这样的常年将公司股权全部质押的情况并不算多。

仅就近三年年报来看,在当年度业绩总结和展望中,上海辅仁从未对未来几年或者来年做任何的经营目标的规划和展望,对公司发展几乎无长远发展看法。

截至4月26日,上海辅仁股价报收14.75元,近期最高达到17.95元,而在过去近两年时间,公司的股价从未低于10元。而根据公司过往几年的业绩来看,公司2009年、2010年、2011年的每股收益(股本未变化)分别为0.15元、0.13元、0.11元。

据了解,市场给予上海辅仁常年100倍P/E股价主要缘于大股东资产注入的可能。上海辅仁控股股东辅仁集团作为河南省大型民营企业,旗下有数家制药企业,也包括宋河酒业这种区域酒品牌资产。而这种预期到底能否兑现,何时兑现均无任何保障。

家粮食后备产区。到2015年,基本完成全国251处大型灌排泵站更新改造任务,启动中型灌排泵站更新改造。

据相关市场预测,如果以每亩推广喷灌和微灌等高效节水工程建设和运营维护投资1000-1500元来推算,完成新增4000万亩高效节水灌溉面积目标,预计着5年内国内节水灌溉业拉动的新增投资总额可高达400亿至600亿元。

进一步的分析则指出,目前国内434处大型灌区和1800处中型灌区的灌溉面积分别为2.4亿亩和2.3亿亩,而如果到2020年完成400处大型灌区全部续建配套及实现高效节水改造任务,则预示着10年内国内农田节水灌溉市场规模更可达5000亿元以上。

□本报记者 刘兴龙

4月26日,工信部正式下达2012年19个工业行业淘汰落后产能目标任务。淘汰落后产能目标任务具体为:炼铁1000万吨、炼钢780万吨、焦炭2070万吨、铁合金289万吨、电石112万吨、电解铝27万吨、铜冶炼70万吨、铅冶炼115万吨、锌冶炼32万吨、水泥熟料及磨机21900万吨、平板玻璃4700万重量箱、造纸970万吨、酒

精64万吨、味精14.3万吨、柠檬酸7万吨、制革950万标张、印染28亿米、化纤22万吨、铅蓄电池2000万千瓦时。

工信部要求,各地及时将目标任务分解到市、县,落实到企业,在省级政府网站及当地主流媒体公告淘汰落后产能企业名单,并采取综合性政策措施,在2012年底前拆除已公告