

特别报道

12亿投资苏宁 账面浮亏50%不认赔

弘毅赵令欢:一点都不觉得亏

本报记者 姚轩杰

最近,苏宁电器(002024)通过定向增发和发行公司债融资127亿元,支持苏宁易购的发展。这引发了人们对中国未来的电商NO.1的猜想。而疯狂烧钱的价格战、不断下跌的股价,让不少基金和投资者对苏宁的未来缺乏信心。值得注意的是,张近东不是一个人在战斗,他背后的正是弘毅投资这棵在中国PE界以“狠、准、快”著称的“大树”。不过,以每股12.15元投资苏宁电器12亿元的弘毅投资,目前浮亏已经超过50%。

可弘毅“一点都不觉得亏。”近日,弘毅投资总裁赵令欢在武汉的弘毅2012投资年会期间接受了媒体采访,他坚定地看好苏宁电器中长期的发展前景。他认为,线上线下的融合是中国电商未来的发展趋势。但是,苏宁的转型面临诸多不确定因素。比如,线下的销售成本高增长的时代已经过去,其资金量能否维持目前还需大把烧钱的电商模式;线上线下价格趋同考验其与供应商的谈判;一线城市能否协同与二、三线城市的开店能否协同,为电商下沉做准备等。

弘毅投资的逻辑

在弘毅投资总裁赵令欢眼里,看了一圈中国电商之后决定投资苏宁电器是其“告中国电商行业便宜最好的机会”。弘毅投资看中的正是最好的电商业务发展潜力,他相信苏宁未来会是本土电商行业的王者。

零售是我们一直关注的行业,因为农村城市化和消费升级的推动,我们在这个行业会做10-20年。在早期的电子商务阶段,阿里巴巴这样的公司成功了,培养了很多消费群体。但我和张近东都在

说,电商也是商,要让消费者买得放心,买得实惠,所以要线上线下结合。苏宁在商业领域20年的底蕴和厚度完全能够超过任何做商业零售的企业。我判断,以后至少有两个零售业态会很大,一个是阿里巴巴这样业态化的,一个是线上线下完美结合的电商。”赵令欢向中国证券报记者解释为何投资苏宁时有点滔滔不绝。

这也得到了联想控股董事长、弘毅投资董事长柳传志的充分理解和支持。“我作为LP(出资人)代表,非常支持。我问赵令欢是不是确实看准了?张近东是不是了解透了?赵令欢说有一个专门团队一直在跟踪调查。我问派了谁,他跟我说,我听到后就觉得特别靠谱,没什么可担心的。股价高低和他们无关,有资历的LP都理解。”

的确,拥有众多国外顶尖IP的弘毅自然对海外的电商业态也进行了深入分析和研究,并形成了他们对中国电商行业的独特评判:中国电商行业的格局远远没有到可以下定论的时候,仍然还在极早期的跑马圈地阶段。

赵令欢直言,中国如国外有非常发达的第三方服务体系,如物流配送、信息体系等,因此,国内电商都只能依靠自身的投入去解决,苏宁拥有的物流、配送、仓储、信息体系、售后服务等方面资源和20年积累的传统商业零售经验凸显出了巨大价值。他认为,现在看来苏宁做电商成功的可能性更是远远超过了现在所谓的主流电商企业。

2011年6月,弘毅投资与苏宁电器签署了定向增发认购协议,以每股12.15元的价格认购9876.54万股,共投资12亿元。今年4月,苏宁电器收到中国证监会批文时,其股价跌至10.61元;今

年7月6日实施定向增发后,股价已跌至8.50元。截至8月31日收盘,股价更是跌至6.02元。至此,弘毅投资的账面浮亏超过6亿元。面对外界的疑虑,已经有多年轻投资赵令欢认为,“现在价格虽然比当时低了很多,但我一点都不觉得亏。”

赵令欢自有其一套理论,“在我们的理念里,如果10块钱能拿到的是好项目,20块钱也肯定是好项目,反过来,如果15块钱时不是好项目,10块钱是好项目,那绝对是我们投资经理看错了,这种项目3块钱都不是好项目。”

他强调,弘毅投资苏宁是基于苏宁的价值,弘毅并不是要挣二级市场的钱,所以弘毅并不关心股价高低和他们无关,有资历的LP都理解。”

苏宁转型之痛

苏宁电器上半年的业绩下滑明显。1-6月,苏宁电器实现营业收入471.91亿元,其中主营业务收入465.07亿元,比上年同期分别增长6.69%、6.57%;不过,归属于上市公司股东的净利润为17.54亿元,同比大幅度下降了29.11%。

面对业绩压力,苏宁在中报中称,“继续推进转型”。下半年,一方面将继续加大店面的关闭和调整力度,注重店面经营质量提升,继续加强人员、租赁以及广告促销费用的控制;另一方面,电子商务业务继续投入,进一步丰富商品品类、改善客户体验、优化物流配送等,实现销售收入的较快增长。

转型,对苏宁来说,是一个痛苦的过程。传统零售的高增长时代已经结束,线上的电子商务发展面临诸多挑战。能否成功转型,从某种意义上说,关系到苏宁的

生死存亡。从零售业不得不的发展趋势来看,发展电商是不做不行的事情。但苏宁现在和众多电商竞争,是疯狂烧钱的一个时期。这个烧钱主要表现在物流、仓储以及有些主要运转所需的大笔投入。有投资人测算过,苏宁一年对物流的投入要将近30亿到40亿元。从苏宁电器的财报中也可以发现,苏宁的投资现金流的流出从2010年开始有一个明显的上升。所以,苏宁电器最近通过定向增发、公司债大举融资,就是为了解“钱荒”。

其次,怎么管理好线上和线下的价格冲突以及供应链冲突,解决好左右手互搏的问题,是线下企业往线上走的一个大挑战。

一位业内人士向记者表示,线上线下价格趋同是苏宁努力的目标,但这并没有得到大部分供应商的认同。海尔、格力等大家电厂商,在苏宁的年销售额大致是100亿元,占不到其年销售额的六分之一。它们的销售渠道不太依赖苏宁,而苏宁与其进行价格谈判就没有那么大的把握。况且,其他电商也面对这些大供应商极力施压,苏宁面临不小的挑战。”

与此同时,苏宁现有的物流体系也面临面向电子商务服务的大规模改造。过往苏宁实体店仓库销售大家电为主,货物主要从仓库批量发送到卖场而不是单件配送至消费者个人,没有太多服务于B2C的配送经验,因此无论是与上游供应商的资源整合、功能共享,还有库房内商品条码管理、小件商品流水作业,以及分拣能力的提升,都是一连串全新课题。

是自信还是豪赌

事实上,弘毅投资一直唱多苏宁电器,但不少基金并不买账。曾经长期为基金重仓股的苏

宁电器在今年遭到一些基金的抛弃。同花顺数据显示,今年一季度,基金共减持苏宁电器3.45亿股,二季度再减持1.85亿股。在苏宁电器大举融资之后,基金减持更为凶猛。在8月14日苏宁电器股价大跌中,当日卖出苏宁电器股份中有四个为机构席位,合计卖出2.3亿元苏宁电器。

有基金经理表示,传统零售行业业态上类似科技行业的创新,但这更类似于一种毁灭性的创造,即以牺牲传统渠道来发展电子商务渠道。以苏宁为代表的零售行业在转型中存在一定问题,也存在不确定性,目前难以通过未来2-3年现金流对其估值,因此目前的态度仅为观望。

在一些公募基金已经意识到苏宁利润下滑而陆续退出,弘毅是否对苏宁利润拐点预估不充分?赵令欢告诉记者:“我们对苏宁的利润他们有要求,我们甚至鼓励苏宁大幅、大力度甚至不惜几个季度报亏,来告诉大家这事已成定局,就是转型必转,转型必成。硝烟战过之后,谁还站着?我认为苏宁会是站着的。苏宁面对的不是利润拐点,而是重新创造利润点,重新创造盈利模式。”

事实上,能否转型成功的一个重要因素,就是资金。那么,利润下降、股价下跌是否会影响到苏宁再融资?赵令欢不假思索地回答:“没必要再融资,我们有的是钱。你把苏宁的资产负债表和所有电商相比,会发现它是最强的。”

弘毅是否在豪赌,张近东是否在豪赌,还有待市场的检验和观察。谁在裸泳,只有退潮后才知道。而现在,一波又一波的人在不断掀起大浪,市场还看不清泳者的真相。

亚星化学控股股东拟转让17.5%股权

本报记者 张洁

因涉及实际控制人变更而停牌至今的亚星化学(600319)2日发布公告,公司接到控股股东潍坊亚星集团召开董事会审议通过,亚星集团同意向山东省盐业集团有限公司转让其持有的亚星化学17.5%股份,并授权亚星集团法定代表人曹希波先生组织实施该方案。

公告称,该股份转让事项尚未签订正式协议,为维护投资者利益,保证公平信息披露,避免公司股价异常波动,经公司申请,公司股票继续停牌,将在亚星集团

与山东盐业正式签订股份转让协议后公告并申请复牌。公司股票已于2012年7月31日起停牌至今。

公开资料显示,亚星化学实际控制人潍坊市国有资产管理委员会目前持有亚星集团45.39%股权,截至2012年6月30日,公司第一大股东亚星集团持有公司1.1亿股股份,持有公司35%股权。若股权转让完成后,山东盐业与亚星集团将分别持有亚星化学17.5%股权,同为公司第一大股东。

停牌前,公司发布公告称,亚星集团正与相关各方积极筹划讨论亚星集团重大资产重组事项涉及上市公司实际控制人发生变化。

中国铁建签14.87亿美元合同

本报记者 姚轩杰

中国铁建(601186)公告,近日,公司下属中国土木工程集团有限公司于尼日利亚首都阿布贾与尼日利亚交通部正式签署尼日利亚铁路现代化项目补充合同,项目采取分段实施,先期启动阿布贾至卡杜纳利拉各斯至伊巴丹段。该段铁路为双线,线路全长156.8公里,设计时速150公里,客货共运。项目为设计+施工总承包合同,合同总额14.87亿美元,建设工期36个月。

据了解,建设工期36个月。尼日利亚联邦政府、中土公司与尼日利亚联邦交通部举行签字仪式,正式签署了尼日利亚铁路现代化项目分段实施阿布贾至卡杜纳利拉各斯至伊巴丹段。

2009年10月26日,中土公司与尼日利亚联邦交通部签署项目合同,合同额8.5亿美元,合同工期36个月。

海宁皮城10亿元哈尔滨建皮革城

本报记者 姚轩杰

海宁皮城(002344)公告,公司与哈尔滨市人民政府和哈尔滨道里区人民政府就哈尔滨·海宁皮革城建设项目达成了合作协议。

项目旨在引入国内乃至国际著名服装类、皮革服装类和皮箱包类类的知名品牌,实施批零兼售、创意研发及时尚发布并举战略,打造面向东北亚,集购物休闲、文化旅游、创意研发、流行趋势发布于一体的皮革制品集散中心。项目规划用地面积约200亩,总投资约10亿元。

根据协议,哈尔滨政府承诺协调相关部门落实征地、拆迁等前期工作,促成该项目净地挂牌出让;自项目生产经营之日起连续五年内,划拨给公司一定额度的支持企业发展专项资金,免除公司项目建设中的部分规费;协助公司申报省级重点项目,完成4A级景区(点)的申报和评定工作;公司承诺参与该项目土地竞买,并于土地交付之日起半年内开工,三年内竣工。

中石化位列中国企业500强榜首

本报记者 孟斯硕

中国企业联合会、中国企业家协会1日发布2012年中国企业500强,中国石油化工集团公司2011年营业收入25519.5亿元连续8年领跑榜单。此外,在榜单中,国有企业仍是500强的主力队员,今年共有310家国有企业入围。

根据榜单,中国石、工商银行(601398)、建设银行(601939)、中国移动通信集团公司、农业银行(601288)、中国银行(601988)、中国建筑工程总公司、中国海洋石油总公司分列第二至第十位。

据了解,500强企业2011年营业收入总额达44.9万亿元,同比增长23.6%,这占到2011年国内生产总值47.16万亿元的95.2%,说明大中型企业在国内经济结构中的地位越来越重要。

值得注意的是,在500强的榜单中,内部两极分化的现象在持续加剧。排名第一位的中石化资产规模达到1.75万亿元、营业收入仅180.65亿元和175.07亿元。与上年相比,榜单中排名首位和末位的企业营业收入差距进一步扩大。

乐通股份定增助力油墨涂料项目

本报记者 傅豪

乐通股份(002319)3日发布非公开发行股票预案,拟非公开发行股票6000万股,其中向公司控股股东珠海市智明有限公司发行1900万股,向郑素贞发行3100万股,向欧阳华珍发行1000万股。本次发行采用现金认购方式,发行价格为8.39元/股。

本次非公开发行股票拟募集资金为50340万元,其中,16728万元用于全资子公司潮州乐通新材料科技有限公司年产3万吨油墨涂料生产线项目后续投入,33612万元用于补充公司本部营运资金。

公司表示,此次年产3万吨油墨涂料生产线项目达产后可实现年销售收入57069万元,项目的实施不仅能够扩大公司的生产规

模,解决公司因现有生产能力不足带来的发展瓶颈;并且,通过项目的实施有利于研发和引进新技术、新工艺、新产品,能够有效提高公司的行业地位,进而提高公司整体竞争力。

同时,就近客户生产能够提高公司响应长三角客户的能力,解决因运输半径而出现无法及时满足市场需求的瓶颈,有效缩短供货周期。而补充公司营运资金项目能够通过提高采购付现比例、缩短付款周期、集中采购等方式,在与供应商进行议价的过程中拥有更大的主动权,进而更好地控制原料采购成本,降低公司生产成本;另外,在与下游客户的谈判过程中,通过适当放宽货款付款账期等方式吸引和稳定下游新老客户,增加销售数量和扩大市场份额。

沈阳化工26亿搬迁改造项目开工

本报记者 徐光

沈阳化工(000696)拟投资26亿元建设的老厂区搬迁扩产改造项目于8月31日举行了开工奠基仪式。

据了解,新厂区位于沈阳经济技术开发区化学工业园内,占地面积约100万平方米。计划建成25万吨/年离子膜法烧碱、20万吨/年聚氯乙烯糊树脂、1500吨/年聚醚醚酮、环氧丙烷和聚醚多元醇等项目及与之配套的公用工程、储运工程及环保安全工程。搬迁改造扩产项目建成后,

原处沈阳城区东西两端的沈阳化工主厂区与子公司沈阳金碧兰生产区区域内,可实现原料直接互供及废水、渣料的统一处理,将有效降低生产成本。公司预计完成新厂区建设及搬迁需要三年时间。

沈阳化工相关负责人表示,新厂区建设将采用国际领先的工艺技术和设备。其中,20万吨/年聚氯乙烯(PVC)糊树脂装置建成后,产能将位居亚洲第一、世界第二。此次搬迁扩产改造项目的顺利实施将形成上下游一体化的新型化工生产基地。

健康元陷“勾兑门” 药监局展开评估工作

本报记者 马庆圆

尽管声称在毫不知情的情况下使用了原料,并公示如出现质量问题将承担全部责任,但是依旧未能挽回对市场的影响。31日复牌当天,健康元(600380)股价牢牢封住跌停板。

8月31日,国家食品药品监督管理局发布消息称,正在组织专家检索国内外有关文献,评估豆油质量对国内外类抗生素药品质量安全的影响,并已派出调查组展开调查。

企业“喊冤”

子公司焦作健康元涉嫌采购1.45亿元勾兑油作为生产原料的消息,把健康元推向了舆论的风口浪尖,事件的影响远远超出了公司董事长朱保国的预期。

去年11月份,在得知河南健康元油脂公司被立案调查的消息之后,公司咨询过相关部门,得到的回复是健康元也是受害者之一。朱保国介绍,由于是内外部检测数据上看,焦作健康元生产的化工原料7-ACA品质未受任何影响,而且焦作健康元也已更换了大豆油采购商,所以对于此事公司未对外披露。

事件后来的发展,令健康元后悔不已。由于采购量较大,在河南健康元油脂公司涉嫌销售劣质油质检案公开后,焦作健康元一时成为众矢之的。“由于缺乏有效检测方法,以及采购管理上的不足,健康元在化工原料生产环节被不良供应商钻了空子,我们不承担由此产生的任何质量责任。”朱保国表示,不良供应商在豆油中勾兑一定比例劣质油,国内目前还没有有效的检测方法能检测出来。据了解,健康元对所采购的大

豆油均逐批次检验入库,公司除按照《有机大豆油国家质量检测标准》检测酸值、过氧化值等指标外,额外增加冷冻试验、油酸等四项企业标准进行检测,均没有检出健康元油脂公司所供大豆油中含劣质成品油情况。

事实上,健康元只是“躺着中枪”的企业之一。据了解,河南健康元油脂公司将“地沟油”和正常豆油按照一定比例进行勾兑,并将勾兑后的豆油以正常豆油名义销售给食品、饲料、药品原料生产企业,其下游企业多达62家。消息人士透露,健康元油脂公司为害甚广,“勾兑油”不仅流入华北地区部分发酵类药品原料企业,国内某些知名过采购情况。

药监局介入

食品质量安全问题一直是社会各界关注的热点,而此次“地沟

油”和“制药”联系在一起,则引发了“火星撞地球”的效果。国家食品药品监督管理局发布的消息中指出,“地沟油制药”的提法不妥,易使公众误解。

8月31日,国家食品药品监督管理局称,将高度关注有企业使用掺有“地沟油”成分的豆油,事件7-ACA并销售给制药企业的行为,已派出调查组展开调查,同时要求制药企业必须按规定对所购原料严格把关,对供货企业进行严格评估,对不合格化工原料进入制药环节。

据介绍,7-ACA是用于生产头孢类抗生素的中间体,属于化工原料。首先是通过头孢菌素发酵得到头孢菌素C,豆油是发酵过程的培养基成分之一,掺有“地沟油”成分的豆油就用于这个步骤;第二步是经过酶法或化学裂解法分离并提

纯得到7-ACA。制药企业用7-ACA生产头孢类抗生素,还需要经过繁杂、精细的制造工艺,包括衍生化、保护、接侧链、脱保护和成盐,以及分离提纯、重结晶等步骤,成为头孢类抗生素原料药,再通过制剂工艺,才能生产出口服、注射用的头孢类抗生素药品。

目前,国家食品药品监督管理局正在组织专家检索国内外有关文献,评估豆油质量对头孢类抗生素药品质量安全的影响,同时了解国外使用再生油的做法。专家指出,地沟油制药的提法不妥,易使公众误解;同时,抗生素药品生产链条长、环节多,任何环节掺杂使假行为都应当受到谴责,并承担法律责任。国家食品药品监督管理局要求药品生产企业采取有力措施,严防不合格原料流入生产环节,同时加强油脂类原辅材料的检查,确保药品质量安全有效。

潍柴动力7.38亿欧元入股德叉车巨头

完成中企在德最大直接投资

本报记者 康书伟

中国工程机械行业海外并购再添新案例。继中联重科(000157)、三一重工(600311)之后,潍柴动力(000338)8月31日与全球第二大叉车制造商凯傲公司达成一项战略联盟,双方将在液压力泵、液压力马达、液压力阀门、齿轮及其它零部件的供应等领域建立稳固的战略伙伴关系,并达成一份总额高达7.38亿欧元的框架协议。

“一石二鸟”之举

根据框架协议,潍柴动力将向凯傲公司支付4.67亿欧元,认购凯傲公司新增发的25%的股权,同时获得一项认购期权,从而在凯傲公司上市时将权益增加至30%;同时,公司向凯傲公司控制的林德物料搬运公司支付2.71亿

欧元以获得林德液压力70%的权益,并就未来继续提升在林德液压力权益做出相关期权安排。

资料显示,凯傲公司及其子公司是欧洲领先、全球第二的叉车制造商,也是中国叉车的市场领先的国际制造商,旗下拥有林德、施蒂尔、芬威克、欧模施蒂尔、宝狮、沃尔塔斯六个品牌系列。财务数据显示,凯傲公司2011年底总资产为60.66亿欧元,总负债高达65.54亿欧元,净资产为-4.88亿欧元,2011年总收入43.68亿欧元,亏损9292.6万欧元;2012年前六个月总收入为23.11亿欧元,但扭亏为盈实现净利润2574.1万欧元。其中,截至2011年底的审计数据,凯傲公司现有股东为公司提供的贷款约为6.431亿欧元,该等贷款将在交易完成时转换成凯傲公司的股东对凯傲公司的股权,该等股

东贷款转换成股权后,凯傲公司截至2011年12月31日的模拟的净资产价值约为1.555亿欧元。

林德液压力是林德物料搬运公司所运营的液压力泵、液压力阀门、齿轮和齿轮传动装置、液压力件附属铸件和铸造品的开发、制造、生产、销售市场开发和售后服务,是液压力产品领域的领先者之一。收购完成后,林德液压力合伙企业将成公司间接控制的有限合伙企业,其业绩将计入潍柴动力的合并财务报表。

有望拓展合作

潍柴动力表示,和凯傲公司已同意在几个领域开展进一步合作,双方有意通过各自的销售和服务网络及生产能力创造共赢局面推动双方成长并加强各自产品领域和市场的竞争力。在物料搬

运领域,林德液压力将和凯傲公司的林德叉车业务部门达成一项独立的购买和供货协议。

收购林德液压力,则将使潍柴动力成为高压液压力产品领域的第一家领先企业,公司将有助林德液压力提升并更好地适应变化的市场环境和日趋激烈的竞争,以公司的互补型产品和技术为后盾,林德液压力能充分开发市场潜力,特别是新兴亚洲地区。

据了解,这是继三一重工3.6亿欧元收购全球混凝土机械第一品牌德国普茨迈斯特公司100%股权后,中国工程机械企业在德国的另一笔巨大投资,也是迄今为止中国企业在德国的最大一笔直接投资。对于拥有国内重卡产业黄金产业链条的潍柴动力而言,此次并购是未来五年实施全球化战略和扩大新市场、新产品业务活动战略计划所迈出的重要一步。

恒顺电气

中联电气重组止步

恒顺电气(800208)公告,鉴于公司与江苏重组事项的交易所无法就交易的最终条款达成一致,公司终止筹划本次重大资产重组事项。根据相关规定,自公司股票复牌之日起,至少三个月内不再筹划重大资产重组事项。

因重大资产重组事项,恒顺电气今年8月1日起停牌,但是并未透露重组内容以及交易对方。

中联电气(002323)公告,鉴于公司与江苏重组电气有限公司在经过充分沟通和反复协商后,双方对涉及重大资产重组具体合作方案仍不能形成一致意见,公司董事会经审慎研究,同意终止筹划与江苏恒顺电气有限公司进行的重组事项,公司股票将于9月3日开市时复牌。(顾鑫)