

二级市场受热捧 一级市场遭冷遇

页岩气“蛋糕”诱人分享难

□本报记者 郭力方

随着页岩气近段时间成为市场热炒的对象,相关概念股自8月份以来股价涨幅均达20%以上,一些公司诸如宝莫股份在8月到9月一个月内累计上涨幅度竟超过100%。

尽管页岩气这块大“蛋糕”非常诱人,但在页岩气概念火热的背后,却是PE/VC为代表的一级市场投资普遍对此领域投资的“敬而远之”。据投中集团最新发布的报告显示,截至目前,PE/VC机构对页岩气的投资较为谨慎,投资案例屈指可数。

PE/VC投资案例屈指可数

今年以来,PE业内群起高呼:“当页岩气革命席卷北美时,VC/PE能否点燃一场中国页岩气投资革命?”但时至今日,页岩气领域的PE/VC投资只能用“雷声大、雨点小”来形容。

投中集团报告披露,近年来投资页岩气的仅有的典型案例多来自于海外,特别是目前市场已十分成熟的美国。2010年6月,中国主权财富基金中国投资有限责任公司、新加坡和韩国主权财富基金以及两家私募股权公司,联手向美国天然气制造商Chesapeake能源公司投资9亿美元。

据资料,Chesapeake能源是位于美国俄克拉荷马州的天然气公司,在纽约上市,2010年市值约150亿美元,也是美国第二大天然气生产公司,其在页岩气、油钻探开采方面的技术,与埃克森美孚石油公司数月前以300亿美元换股收购的XTO能源公司处于同一层面。

在国内,已披露的成功案例更是寥寥无几。2012年10月,福布斯页岩气开发基金落户重庆两江新区,投资金额预计为3-5亿美元。该基金的落户,将助推两江新区打造集核心技术研发、运营服务、总部结算、高端装备制造为一体的页岩气产业集群。通过这个平台,协助国内企业引入页岩气核心技术,推进页岩气关键装备制造等知名企业落户两江新区。

山东能源集团董事长卜昌森近日对中国证券报记者表示,据测算,国内施工一个页岩气井



CFP图片

大约压裂钻探需要3000万元以上,压裂需要2000万元以上,总投入要超过5000万元。且这一过程的完成并不意味着前期投资回报期的到来,因此会极大考验资本的投资回报预期。

据业内人士分析,此次落户重庆的福布斯页岩气开发基金属于长期专注于早期项目投资的海外专项基金,其高达数亿美元的投资绝非一直倾向于“短平快”项目,且缺乏对新兴项目投资管理经验的国内PE基金所能及。

借势减持热炒股 凸显投资者信心不足

事实上,涉足页岩气的PE/VC投资寥寥无几已表明这一领域的投资并非如看上去的那么美好,非但如此,近期二级市场更是频现包括PE机构在内的投资者大肆减持其所持有的页岩气概念股股份的现象,更是印证了投资者对页岩气前景的普遍信心不足。

在过去长达数月的页岩气概念股热潮中,要论及市场表现最抢眼的公司不能不提到宝莫股份。有媒体统计显示,宝莫股

份在8月14日到9月6日不到一个月时间内,有多达7次涨停,股价更是从8月初的5.28元涨至11.06元,涨幅高达109%。

然而,这一牛气冲天的市场表现,却遭遇其背后的PE机构借机减持的尴尬。鲁信创投8月23日发布公告称,截至23日公司全资子公司山东省高新技术创业投资有限公司和山东鲁信投资管理有限公司,以集中竞价和大宗交易的方式累计售出所持有的1104.12万股宝莫股份,套现金额为1.12亿元。

页岩气前景一片大好,且宝莫股份近期市场表现已证实其在页岩气业务上未来的成长潜力已受到市场认可,为何鲁信创投此番却大举减持?“鲁信创投的这一举动让不少局外人看不透个中究竟。国内一位中型PE机构的基金经理对记者表示,事实上,近期页岩气概念股飙涨的原因在于市场炒作,并不能证明这一行业已释放出了投资机遇。况且,对于鲁信创投来说,与其下注仍然“雾里看花”的标的,不如回归资本逐利本质,见好就收。根据鲁信创投公告,鲁信创投通过此次减持实现投资收益

6035.17万元。无独有偶,除了宝莫股份,不少个股在这轮页岩气概念股炒作中也纷纷出现机构及高管大肆减持的现象。山东章鼓第四大股东上海复聚卿云投资管理有限公司近来也多次减持公司股份。

而这一现象留给业界更大的启示则在于,尽管去年以来PE/VC行业遭遇寒冬期,市场上好的投资项目稀缺,但页岩气题材并非优质,投资者对其现状和未来普遍缺乏信心。

蛋糕诱人 却不易分享

面对二级市场的数轮热炒,冷静的业内人士已不止一次站在专业角度提醒投资者,国内页岩气勘探开发技术和市场基础相当薄弱,由此而带来了资本初期投入大、开发成本高、回收周期长等特点,注定目前的市场情绪并非理性。

投中集团分析师认为,从产业本身而论,一方面,我国缺乏页岩气开发的关键核心技术,特别是面对复杂的地质条件,相关技术尚未成熟。另一方面,环保问题是页岩气开发诸多

争议中最具“杀伤力”的一个。水力压裂技术是开采页岩气最常用的技术之一,该技术需要将大量掺有沙石和化学物质的高压水打入几千米的地层深处,在页岩层上打出裂缝,从而释放出其中的天然气。此方法不仅需要消耗大量的水资源,造成水资源的浪费,还有可能对地下水及土壤造成污染。这意味着在推动页岩气开发技术实现质的突破外,还必须同时考虑环境治理技术的研发及相应的成本投入。

更为重要的问题或许是,鉴于目前我国页岩气资源勘探与开发还处于探索起步阶段,页岩气生产周期长、开发成本高,因此潜存巨大的投资风险。

这一点,可从与页岩气同属非常规气体阵营的煤层气身上找到反证。我国页岩气自“十一五”以来由于政策推动进入实质开发阶段,但过去几年,频频发生的现象是某家企业投入数千万在一个此前被证认为有页岩气赋存的区块内耗资数千万,苦苦凿井数年,最终却未有一丝气体冒出,无奈前期的巨额投入打了水漂。

中海油一位专家对中国证券报记者表示,目前几乎所有投入煤层气开发特别是地面抽采工程的企业都处于亏损状态,煤层气行业应该被定位为高投资风险行业。这不得不值得页岩气从业者引起警惕。

据了解,页岩气产业链包括上游勘探、中游钻采及下游储运三个环节。上述投中集团报告就认为,上游勘探过程是页岩气开发最先受益的环节,包括设计开发方案、数据搜集处理和实施等环节,但目前国内的勘探基本由中石油、中石化内部公司完成,因此社会其它投资主体介入机会较少。而如果页岩气短期内勘探形势不利,那么中游和下游环节在短期内也难收获产业链传导效应而受益。

上述国内中型PE基金经理对记者表示,尽管政策上提出页岩气开发对民营资本全面开放,但目前的大多数区块都掌握在极少数大央企手里,长远来看,民营资本要想从中“分羹”可能不容易。因此,我们目前宁愿持观望态度,也不愿贸然行动下注这场所谓的“页岩气革命”。

中葡年末卖资产 增厚账面好过年

□本报记者 张洁

年关将至,前三季度经营业绩十分堪忧的中葡股份日前连续在上海联合产权交易所发布挂牌出售旗下资产的公告。中葡股份对此表示,公司意在卖盘活沉淀资产,缓解资金压力。

中国证券报记者在上海联合产权交易所获悉,公司旗下上海中信国安葡萄酒业有限公司100%股权及5727.15万元债权将以9386.46万元“打包”出售,并要求受让方接手5日内签订不低于2000万元的红酒销售合同。

卖酒卖地减压

为进一步盘活公司现有资产,切实缓解资金压力,集中资源做强主业,中葡股份已10月24日发布公告,拟以“股权转让+债权”挂牌形式,出售公司全资子公司上海中信国安葡萄酒业有限公司100%股权及公司控股子公司新疆中信国安葡萄酒业有限公司对上海酒业公司5727.15万元人民币的债权。

公开资料称,上海酒业公司注册资本为2000万元;经营范围:葡萄酒加工(灌装)、配制酒、果汁饮料酒。据悉,上述出售的酒类资产挂牌价格为9386.46万元,剔除债权后的仅上海酒业公司挂牌价格为3659万元,然而该公司前三季度已经亏损千万,净资产也为负2615万元。

由此可以看出,公司年末加紧改善账面资产,为躲避年底出现亏损局面。不过业内人士早已指出,如今中葡股份已经是行将朽木,疲惫不堪,流动资金更是紧缺不已。

据悉,上述出售的酒类资产挂牌价格为9386.46万元,剔除债权后的仅上海酒业公司挂牌价格为3659万元,然而该公司前三季度已经亏损千万,净资产也为负值。

分析人士指出,上述交易也将为公司带来一定的收益,但或许能在短暂的时间内解决资金链问题,但是长期以往下去,如果企业本身不能提高持续盈利能力,那么其还将在这种日子下度过,维持生计。

上海瑞新医疗15%股权转让

□本报记者 刘国锋

上海联合产权交易所公告,上海广慈医学高科技公司以2089万元的价格,将持有的上海瑞新医疗中心有限公司15%股权挂牌转让。

据介绍,上海瑞新医疗中心有限公司成立于1996年1月,注册资本250万美元,属中外合资企业,主要为中外患者提供诊疗保健服务,包括内科、外科、妇产科、儿科、眼科、皮肤科、口腔科、医学检验科和医学影像等。目前,新加

坡医疗资源私人有限公司持有其70%股权,上海广慈医学高科技公司和上海联合投资有限公司各持有其15%股权。

瑞新医疗2012年盈利呈现大幅增长态势。财务数据显示,公司

2010年度净利润为1030.91万元、2011年度净利润为536.10万元,但2012年前三季度净利润总额达到3388.96万元,所有者权益为7364.56万元,净资产评估值为1.39亿元,转让标的对应评估值为2085.53万元。

洞庭药业10.7%股权转让

□本报记者 刘国锋

北京产权交易所公告,中国高新投资集团公司拟以3646.9万元的价格,将持有的湖南洞庭药业股份有限公司471.698万股、占总股本10.70%的股权转让。

值得注意的是,洞庭药业的控股权历经更迭。中国证券报记者了解到,洞庭药业1958年9月正式投产,1998年公司增发1900万股,由湘泉集团独家认购,1999年湘泉集团转让股份给酒鬼酒后,酒鬼酒成为洞庭药业第一大股东。然而酒鬼酒2006年2月24日的一纸公告打破了平静,随着酒鬼酒与深圳中科智集团自2004年10月的一场法律纠纷画上句号,酒鬼酒所持的洞庭药业46.02%股权转让给洞庭药业有限公司,洞庭药业正式易主。

据介绍,洞庭药业注册资本为4406.39万元,属国有参股企业,主营原料药、片剂、小容量注射剂的生产。公司盈利能力突出,2011年度实现营业收入3.02亿元,实现净利润3097.04万元,截至2012年8月31日,公司实现净利润4808.19万元,所有者权益为1.90亿元,公司净资产评估值为3.18亿元,转让标的对应评估值为3397.46万元。

目前,江苏同禾药业有限公司持有洞庭药业51.24%股权,为公司第一大股东,常德市中达国

综合型园林企业受PE关注

□本报记者 钟志敏

投中集团统计显示,2007年至今共有40家园林企业获得VC/PE机构融资,累计融资规模达2.6亿美元。从细分领域来看,业务涉及园林设计、园林项目施工、园林养护的综合型园林企业以其较长的产业链延伸备受VC/PE机构青睐。

投中集团分析认为,国内城镇化速度加快以及人们对良好城市生态环境的需求,促使园林行业下游市政园林及地产园林需求骤增,给行业带来难得发展机遇,其轻资产的运作模式使其较难获得银行贷款的同时,给VC/PE机构提供了较好的介入契机。

改善城市生态环境 成行业发展动力

根据国家统计局数据显示,2001年至2010年这10年间,我国国内城市人均公共绿地面积由4.56平方米增至11.18平方米,增长幅度达145%,城市绿化覆盖率由28.15%增至38.22%,增幅为10.07%。与联合国要求的力争世界城市人均绿地面积60平方米,50%以上的城市绿化覆盖率相比较,国内的园林行业虽然发展呈现增速,但与发达国家相比仍存有差距,因此也充分说明国内园林行业具备很大发展空间,给资本的运作提供了契机。

园林行业主要包括园林景观设计、园林工程施工以及项目竣工的后续园林保养三个环节,就企业营收而言,前两个环

节占去绝大部分。企业的设计水平、垫付款项的资金支持、是否承担过大型优质项目、以及对优质客户资源的积累都将成为企业发展的核心竞争力。伴随着行业的快速发展,园林企业通常都将向涵盖设计、施工、保养这三个方向的综合型园林企业发展,通过涉及多种业务及延伸产业链来降低企业风险,提高企业利润。还有部分企业业务延伸至苗木及花卉供应,这样不但可以结合企业设计师的风格与有限面积进行绿植调整,还可以严控企业成本提升利润。

从产业链的角度来看,园林行业的上游行业主要由园建材料供应商、水电材料及设备供应商、苗木及花卉供应商构成,园建材料及水电材料供应属于基础的材料和设备供应,不存在技术壁垒,设备价格及使用期限无特殊限制,对园林行业影响不大。

园林行业的下游通常影响行业发展的关键部分,行业需求主要来自市政及地产园林。市政需求主要是政府对公共园林的绿化,通常对承接这部分项目的企业资质要求较高,并且需要前期垫款,账款清算周期较长,因此这部分项目对企业的资质、资金实力以及政府关系等都提出较高要求,国内此类典型企业为东方园林。来自地产园林的绿化需求构成了目前国内园林行业的主要需求部分,可分为住宅园林、综合型园林企业受VC/PE机构青睐,2007年至今国内综合型园林企业累计有20家企业获

得9784万美元融资,其融资规模占比为37.6%,融资案例数量占比为50%,其次获得融资规模较高的分类为苗木及花卉的植物种植企业,融资规模为9053万美元占比34.8%,融资案例数量为13起占比32.5%。

综合型园林企业获得融资规模及融资案例数量占比最高,主要是源于其较长的产业链延伸降低了企业的整体运作风险,同时涉及多种园林业务的同时也将扭转此前行业内依靠单一成本竞争的尴尬局面,转而将企业的设计及品牌能软实力放大,这些都将成为VC/PE机构关注的重要部分。园林设计领域的融资规模和案例数量占比最少,这主要是源于纯粹的依靠人的创作能力的设计团队在规模及设计能力水平的同质扩张具备更多的不确定性,因此在实际投资中投资机构较为谨慎。

据投中集团统计,截至目前国内共有7家园林企业登陆资本市场,其中有5家企业在A股上市,其中普邦园林、蒙草抗旱上市,背后VC/PE机构广发信德和红杉资本天津分获3.9倍、0.18倍账面退出回报。

11月8日证监会披露的拟上市公司名单中,共有9家园林企业拟登陆资本市场,其中兰花培植销售企业连城兰花、综合型园林企业深圳文科园林以及江苏东珠景观具有VC/PE背景,东方富海芜湖、同创伟业、景达创投有望实现退出。

大象创投13.33%股权转让

□本报记者 李香才

北京产权交易所项目信息显示,金瑞新材料科技股份有限公司持有的大象创业投资有限公司13.33%股权日前挂牌转让,挂牌价格为4514.91万元。

大象创业投资有限公司成立于2001年12月4日,注册资本1.5亿元,经营范围包括直接投资高新技术产业和其他技术创新产业、

中航机场设备公司51%股权寻买家

□本报记者 李香才

北京产权交易所项目信息显示,北京博维航空设施管理有限公司持股51%,北京万阳力新能源科技有限公司持股24%,自然人李华和张昊分别持股20%和5%。标的2011年实现营业收入2398.69万元,净利润55.65万元;今年前10月实现营业收入1045.36万元,净利润亏损150.81万元。

中航机场设备有限公司成立于1996年6月17日,注册资本1000万元,经营范围包括开发、研制、生产机场物资设备、机械设备、电子设备、建筑材料、电子计算机等。目