

## ■ 特别报道

深耕区域市场 产业链横向扩张

## 水务行业整合步入深水区

□本报记者 郭力方

根据中国水网研报,2012年以来,国内水务市场已经走出以往“跑马圈地”的发展阶段,转而进入以技术和资金实力提高区域市场占有率,以及同类行业之间的产业链横向整合阶段。水务行业并购整合潮逐渐进入“深水区”。

这种趋势在各大水务公司的年报中也得以体现。市场分析人士认为,随着水资源价格改革引领下的国内水务市场进一步开放,未来水务行业的整合潮将进一步加剧,水务市场竞争格局将出现新变化。

## 区域市场竞争白热化

随着国家对环保特别是水务行业投资力度加大,各路资本开始扎堆涌入这个领域。

据不完全统计,2011年至2012年,国内涉水公司并购交易案例超过100件,其中龙头企业交易量占一半以上。

据了解,以往水务行业由于政策主导性强,“一个订单撑起一个企业”现象普遍。目前这一格局正在改变,拥有技术和资本实力的龙头企业开始加速市场扩张,通过并购来提高市场占有率成为水务巨头的有利武器。

根据碧水源最近发布的2012年业绩报告,在北京、云南、江苏、内蒙古、湖北、湖南等已有市场的基础上,2012年通过对新疆科发环境资源股份有限公司增资进入了新疆水务市场,通过设立碧水源(禹城)环保科技有限公司进入山东市场,同时开拓吉林市场等。

首创股份2011年斥资逾10亿元在东北、湖南、安徽、山西等地投资一批供水及污水处理特许经营项

部分水务公司区域市场布局		
公司名称	业务区域分布	
百利股份	北京 37%	安徽 15%、河北 9%、江苏 6%
武汉控股	武汉 100%	
钱江水利	浙江 100%	
国中水务	河北 27%、北京 15%	山西 18%、陕西 12%
南海发展	佛山市 100%	
洪城水务	江西 98%	
创业环保	天津 70%	杭州 10%
重庆水务	重庆 100%	
江南水务	江阴 100%	
中原环保	郑州 100%	
兴蓉投资	成都 90%	
中山公用	中山市 100%	
钱龙股份	清远市 100%	

资料来源:东方证券

目。进入2012年,公司又斥资8.3亿元分别拿下内蒙古包头和山东菏泽的供水和污水处理项目。目前,首创股份水务项目已深入全国近40个城市,基本形成了全国性布局。

值得注意的是,碧水源和首创股份的路径分别代表以技术和资金实力扩张的模式。对此,清华大学环境学院教授施汉昌对中国证券报记者表示,这两种模式对于公司来说各有利弊。通过技术占领市场短期内拉动产品订单销售,但可能由于缺乏运营经验而长期承压。资本型扩张由于资金实力雄厚,就可避免这一点。

在龙头企业加速扩张的同时,一些区域性的水务集团也在各自地盘上加紧布局,一方面加快自身向一体化运营商方向转变,另一方面则是要抵御龙头企业的扩张,稳固区域市场地位。

据中国证券报记者了解,目前重庆水务、中原环保和武汉控股等公司已通过特许经营权,基本垄断各自所在地的水务项目投资。

中原环保年报显示,公司2012

年在郑州地区的污水处理等收入4.17亿元,这几乎占据公司全年4.2亿元营收的100%。而为巩固区域市场地位,公司2012年还斥资480万元发力河南伊川和登封两地污水处理市场。武汉控股在2012年初启动重大资产重组,拟通过资产置换实现污水处理业务深度整合,力求巩固其区域市场地位。

## 产业链整合苗头渐起

在市场扩张风起云涌的同时,据中国水网研报披露,2012年水务行业与固废和大气处理等其他环保细分领域之间,也开始兴起产业链间交叉式横向整合潮。

据统计,去年全年已披露的上述整合案例近10起。其中,以燃煤电厂烟气脱硫脱硝为主营业务的国电清新收购水务公司中天润博55%股权,进入城市污水处理及再生水回用业务领域。这一现象也在同属火电脱硫脱硝领域的永清环保身上发生,其未来战略是,成为涉足固废、水和大气三大领域的综合环境服务商。此外,水

表生产企业三川股份收购鹰潭市供水有限公司24%股权,实现进入供水行业的战略布局。

在环保市场不断迸发新热点的同时,不少公司还通过并购进入新兴环保产业细分领域。据中国水网报告,去年5月,国中水务收购高浓度废水处理企业北京天地人环保科技有限公司的10%股权,兴蓉集团收购成都兴蓉再生能源公司100%股权,上述两公司由此进入垃圾渗滤液领域。此外,北控水务拟收购中科建禹水处理技术有限公司,中环保水务投资有限公司拟收购杭州大地环保工程有限公司,由此进入环境修复领域。

值得注意的是,随着企业夸行业整合潮兴起,其并购交易的数额屡攀新高。2012年,上实环境控股收购南方水务69.378%股权,4.093亿元的交易额创下去年跨行业并购之最。有消息称,一向“扩张为王”的北控水务目前正在酝酿收购固废领域垃圾焚烧能力排名第一的杭州锦江,其收购金额高达30亿元,这将重新刷新水务产业链横向整合规模新纪录。

权威水务专家傅涛对此表示,从并购主体之间的差异来看,主要靠银行短期贷款来融资的企业成本,远高于从资本市场获得的高市盈率总量的企业的成本。此外,资金总量的差别也很大。此外,加上宏观经济总体不景气,促进了环境产业之间的整合。2013年,这一趋势或将表现更为明显。

## 市场开放或加剧竞争

值得注意的是,在国家力推政府机构职能转变,以及资源性产品价格改革加速推进的大背景下,有专家分析认为,水务市场有望进

一步开放,这将吸引众多社会资本加速进入这一领域,进而带来更加深入持久的水务兼并重组潮。

事实上,水务行业作为传统的公用事业,长期依赖政府投资而无法摆脱计划经济特征。近年来,水务市场门槛曾一度放开。据统计,过去10年间,中外投资公司在 中国水务市场的资金投入总额约1000亿元,其中多数公司进入这一市场的主要途径是涉水项目的高溢价收购。

但是,在吸引民资进入水务行业领域,仍存在一定的制度和 技术障碍。

施汉昌对中国证券报记者介绍,住建部出台《进一步鼓励和引导民间资本进入市政公用事业领域的实施意见的通知》,这成为水务市场化改革加码启动的一个标志,也带动各路资本开始在这一领域布局。但从实施效果来看,一方面,由于后期运营保障等一系列制度性安排尚属空缺,另一方面,由于商业模式陈旧以及水价调整不到位导致涉水项目资本收益率普遍偏低,这些都影响民资介入水务市场的积极性。

这一现状有望很快得以改变。据中国证券报记者了解,未来政府在水务行业发展中的角色定位有望彻底改观。而在保障机制方面,由国家发展改革委组织的《城市供水价格管理办法》修订工作目前已基本结束,上半年有望发布征求意见稿。新版办法在理顺水价形成和调整机制方面,将更侧重于反映供水企业资产收益率平均水平,以吸引社会资本投资水务领域。

市场分析认为,随着新版办法实施,特别是市场化原则推进,水务行业盈利有望提高,进而带动水务领域进入新的整合潮。

## 主营业务乏力

## 非经常性损益扮靓部分公司业绩

□本报记者 张怡

据中国证券报记者不完全统计,截至4月2日已经发布年报的1259家上市公司共实现归属于母公司所有者的净利润1.65万亿元,同比增长2.55%。其中超过五成的公司净利润同比增长。

值得注意的是,有多家公司的非经常性损益占净利润的比例很高,甚至有不少公司依赖非经常性损益扭转了净利润亏损的情况,主营业务经营乏力得以掩盖。

## 主营业务乏力

据不完全统计,至截稿时,已经发布年报的上市公司中,有130家公司出现扣非净利润亏损,而净利润为正的情况。这些公司大多面临主营业务经营困难,营业外收入等非经常性损益避免了净利润亏损。另据统计,有340家公司营业外收入数额占净利润的比例超过40%。

海润光伏2012年实现净利润

207.59万元。不过,扣非后公司净利润亏损近4亿元,同比下滑99.48%。从公司非经常性损益项目看,政府补助高达4.54亿元,远高于2011年度的1.75亿元。由此,公司非经常性损益总额高达4.02亿元,远高于2011年度的1.39亿元。公司表示,2012年美国 and 欧美对光伏产业“双反”,导致中国光伏行业,深陷危机,公司主营产品价格持续快速下滑,毛利水平随之下滑。

而受行业竞争加剧影响,林海股份表示,公司主营产品受到较大冲击。公司在2012年度收到政府补助1121.25万元,尽管扣非净利润亏损1069.94万元,公司依然实现净利润49.24万元。

中核钛白则受益于破产重整的完成,业绩情况出现较大变化。公司2012年度扣非后亏损1.17亿元,而净利润则为183.88万元。在公司的非经常性损益项目中,非流动资产处置损益、政府补助、债务重组收益和营业外收入均同比

大幅增加。

此外,重庆钢铁、银鸽投资、中科英华、银星能源、东风汽车、洛阳玻璃等公司的扣非净利润均出现了亏损,而净利润在多项非经常性损益的支持下维持正值。

## 今年形势依然严峻

对于2013年的经营状况,不少公司也在年报中进行了预测。鉴于国内外形势依然复杂,不少公司预计今年的经营环境与2012年度相比尚未出现改观,在成本上升的背景下,主营业务的实质性好转难以出现。

中国石化预计,2013年世界经济将缓慢复苏,但形势依然错综复杂,低速增长态势仍将延续;中国经济企稳向好,但受内外宏观环境影响,石油石化市场状况依然严峻,原油价格仍将处在高位波动。

广船国际提示,2013年,受全球经济不景气及造船产能过剩的

影响,公司生产任务不饱满,船价下降,人工成本高企不下,使公司盈利水平下降,对公司业绩将产生不利影响。

宝钢股份表示,2013年原燃料成本高,竞争激烈,行业微利状态将持续相当长的时间。不过在我国推动城镇化建设、中西部发展和发展先进制造业的背景下,预计钢铁行业的运行环境将略好于2012年。

福田汽车表示,2013年原材料市场不容乐观,人工成本将有所提高,随着公司新工厂逐步落成,公司产能不能完全利用,成本将较往年有增长。而东风汽车认为,2013年宏观经济增速放缓对汽车消费形成制约,预计2013年汽车销量同比增长8%。对于面临的经营风险,公司表示,2013年国Ⅳ排放法规的实施所带来的技术、成本压力,将对未来的战略实施带来一定风险,且旗下日系合资车的销量仍可能难有改观。

## “保障房+城镇化”双轮驱动

## 厨电行业景气回升

将获得提升。

住建部数据显示,2008年至2012年间,全国共开工建设城镇保障性住房和棚户区改造住房超过3000万套,基本建成1700万套以上。住建部部长姜伟新透露,今年保障房计划基本建成460万套、新开工600万套,配套设施建设将摆在更加突出的位置。

分析人士表示,虽然房地产市场未来的走势具有较大的不确定性,但保障房建设和城镇化的提速已成为各界的共识,这将使得厨电行业在未来的景气度进一步确立。中怡康报告显示,至2020年,如果中国城镇化率达到62%,家电市场将有累计4.5万亿元的市场潜力等待发掘,其中2020年将有1万亿元的市场空间。

2012年房地产市场增速下滑给厨电行业带来巨大的业绩压力,但企业通过经营策略的调整,厨电行业整体仍保持一定增长,

在家电行业中整体毛利率较高。年报显示,行业巨头华帝与老板去年利润均实现上涨,华帝去年实现归母净利润1.59亿元,比上年同期增长14.66%;老板业绩预告显示,去年净利润增幅在50%左右。

## 一季度业绩走势强劲

值得注意的是,作为行业代表的这两家企业近日相继发布一季度预告。业绩预告显示,老板电器今年一季度盈利4663.97万元—5935.96万元,同比增长10%—40%;华帝股份一季度盈利3090万元—3900万元,同比大涨88.52%—137.94%。老板电器表示,公司业绩稳定增长,成本费用控制有效是一季度业绩同比增长的原因。而华帝股份除了在销售端的业绩有大幅增长之外,主要原因还有并购百得厨电后业绩在今年年初并表。

值得注意的是,在家电企业

## 三安光电:补贴对业绩影响将变小

三安光电3日发布澄清公告,否认了媒体报道所指的“隐瞒关联交易”和“虚增投资”等事项。关于政府补贴,三安光电表示,随着公司设备陆续投入使用并产生效益,LED主营业务利润逐年增长,补贴占比将越来越少,补贴对公司未来的业绩影响也会越来越小。公司股票3日复牌。

三安光电表示,报道所指的信达光电为厦门信达股份有限公司控股子公司,厦门信达持有三安光电控股股东厦门三安电子10.00%股份,间接持有三安光电3.50%股份,公司及控股股东与厦门信达之间不存在控制、共同控制或施加重大影响的情况,且该事项在2008年资产重组时已履行信息披露义务。

报道称三安光电持有安信合同能源20%的股权,经核实,三安光电未对其投资或曾持有其股权,不存在关联关系。公司与安普光、天电均不存在关联关系。三安光电列出了相关投资额原值数据,表示公司对外投资是依有关规定进行建设,不存在虚增投资情形。

三安光电在澄清公告中还表示,向政府出售路灯的合同是早期签订,履行了正常的审批程序,并及时履行了信息披露义务。公司路灯产品是根据公司产品技术特性,严格设计整灯系统,产品质量严格按照国际标准执行,大部分应用产品通过信达光电按照公司标准组织加工,保质期3年,在当时的技术条件下成本较高。(向勇)

## 楚天高速:

## 未来投资重点转向“线域经济”

楚天高速2日召开股东大会,通过了公司退出十堰(襄)高速项目的议案。公司公管表示,未来投资重点将转向高速公路沿线区域优势资源。

楚天高速此前公告,因十堰高速控制性工程的实际地质条件与勘查设计发生重大变化,预计将比计划工期延误18个月;且由于工期延误导致建设期贷款利息增加,投资概算将大幅增加,经济效益将大幅低于预期,公司拟退出该项目。

2009年9月,楚天高速与湖北省高速公路集团、十堰市人民政府约定共同投资组建项目公司,以BOT方式建设经营十堰高速。该路段总长64公里,总投资52.58亿元,楚天高速实际投资6.57亿元。退出项目后,除了收回全部投资外,楚天高速还将获得财务费

用和投入资金1%的补偿。本次退出合计应得款项共计7.43亿元。

楚天高速董事、总经理叶强筠表示,湖北省的高速公路规划到2015年基本告一段落,其后的投资多在偏远地区,地势复杂,投入成本大。公司董事长肖跃文表示,未来10至20年内,公司将保持高速公路主营业务不变,但投资重点将转向高速公路沿线区域优势资源的开发利用,包括现代物流服务等,探索转型发展新思路。汉宜高速以及在建的咸(宁)黄(石)高速片区经济发展迅猛,围绕公路沿线的投资机会很多。”叶强筠说。

公司大股东湖北省交投代表在股东大会上表示,大股东并未放弃楚天高速,这次真金白银拿出几个亿承接退出项目,未来有合适资产不排除在合适的时间注入上市公司。(向勇)

## 中石化新疆80亿方煤化工项目启动

2日,中石化新疆准东80亿方/年煤制天然气基地建设项目在乌鲁木齐正式启动。中国证券报记者从仪式上获悉,该项目已列入国家煤炭深加工示范规划,目前其技术路线比选等工作已取得阶段性进展,项目新版可研编制已经启动。

中石化相关负责人表示,在中石化现有的6个煤化工项目中,中石化新疆准东80亿方/年煤制天然气项目规模最大、投资最多。该项目将于2017年6月全面投产。公开资料显示,中石化新疆准东80亿方/年煤制天然气项目主产品天然气拟通过中石化“新粤浙”输气管道送出。新粤浙管道总长7929公里,共148亿吨煤炭资源,计划建设2座各年产1500万吨的煤矿和一套80亿方/年煤制天然气装置,计划总投资约700亿元。

目前该项目正处于可行性研究阶段,按照项目计划,今年年底将开始采购设备。

伴随大型煤化工项目落地,

## 西安饮食去年盈利下滑六成

西安饮食2012年年报显示,2012年公司实现营业收入6.59亿元,同比下降1.99%;实现净利润1394.79万元,同比下降61.00%。基本每股收益0.0699元。公司拟向全体股东每10股派现金0.13元(含税),共向股东派发259.39万元,不实行资本公积金转增股本。

分析人士指出,业绩下滑主要在于餐饮主业增速放缓及投资收益大幅下滑。而原材料价格提高,房租上涨,企业利润率明显下降,餐饮业已经进入微

利时代。

虽然西安饮食2012年净利润出现大幅下滑,但部分市场人士对公司未来两年抱积极乐观态度。中投证券分析师认为,公司餐饮业务将进入加速获利期,正餐布点预计2013年完成,2014年后随费用稳定,盈利水平将显著改善;“三百工程”网点数量也将在未来两年翻2倍,带动餐饮业务收入翻倍。此外,业内预测西安方便食品市场空间在15亿元以上,公司目前处于铺货阶段,渠道体系完成后,依托老字号品牌优势得到体现,进入提价增效过程。(张洁)

## 3月并购案例数环比增长37.5%

清科研究中心统计显示,3月中国并购市场共完成66起并购交易,环比上涨37.5%。其中披露金额的有59起,涉及交易总金额约29.79亿美元,环比大幅下降。主要原因是2月份中海油收购尼克森巨额并购拉高2月整体并购金额。

从行业来看,3月份完成的并购案例主要分布在房地产、化工原材料及加工、能源及矿产、生物技术/医疗健康、机械制造、清洁技术等行业。从并购案例数量上看,房地产行业排在第一,共完成12起案例,占案例总数的18.2%。化工原料及加工、能源及矿产并列第二,各完成6起案例;生物技术/医疗健康、机械制造和清洁技术并列第四,各完成5起案例。

从并购案例金额看,能源及矿产行业居首,披露金额的案例5起,涉及金额11.92亿美元。化工

原料及加工行业位居其次,披露金额的案例是6起,涉及金额7.56亿美元。房地产行业位居第三,披露金额的案例是12起,涉及金额3.76亿美元。

3月份共完成7起跨国并购,其中海外并购6起,外资并购1起,主要分布在能源及矿产、半导体、生物技术/医疗健康等行业。其中跨国并购有4起案例披露金额,涉及金额12.62亿美元。天齐锂业通过天齐集团于3月27日完成对泰利森100%股权收购,交易额10.05亿美元,这也是3月份交易金额最大的并购案。

3月份有VC/PE支持的并购案例11起。其中,威远化工收购新能矿业的关联并购交易创造3起并购退出,涉及平安创新资本、泛海投资、涛石股权投资3家VC/PE机构。(钟志敏)