

股价断崖跳水 佰利联股权激励维稳

两大股东在获得丰厚回报后迫不及待套现走人,只是引发市场对百元股佰利联(002601)在短一年多“股价腰斩”现象热议的导火索,其唯一主营业务钛白粉最近一年来在全球遭遇“原料价格上涨、市场售价下跌”两头挤压,发展前景堪忧,才是令投资者恐慌的根源。

本报记者 许意强

8亿元公司债券发行计划告吹的“坏消息”,并未影响到佰利联(002601)大股东的好心情。

2013年1月的最后一天,佰利联在上市18个月后,迅速抛出一份惠及公司高级管理、核心技术业务人员总计266人的股权激励计划,欲赶在农历新年之前抛出一个诱人的“大红包”。《中国企业报》记者看到,以公司1月31日收盘价计算,佰利联此次抛出的401万股股权激励市值接近9400万元。

佰利联出招安抚军心

就在过去的2012年,佰利联的“运气”并不好。上市一年多,公司股价已从上市初的133元多一路下跌至2012年盘中最低16.95元,唯一主营业务钛白粉市场售价也从最高时每吨3万多元最低下跌至1.6万元,缩水一半。公司主营产品钛白粉的毛利率更同比下跌11.07%后仅为26.03%,与市场投资者想象的化工产品高利润相差甚远。

更令市场投资者担忧的是,自2012年7月公司部分限售股解禁之后,公司第六大股东上海昆吾、第三大股东复星化工,便迫不及待地抛售套现。截至2013年1月16日累计套现金额高达1.9亿元,且未来12个月不排除继续抛售套现的可能。

“股权激励方案推出,无论是对公司员工,还是投资者,都是好事情。对于公司来说,主要是想维护核心员工的稳定性。过去一年,公司受到整个经济和产业环境影响,发展势头受到一定影响,预计全年利润会出现-50%—30%变化”。

在公司股权激励公告发布的第二天,当《中国企业报》记者以投资者身份致电佰利证代办公室,证券事务代表张高峰作出上述回应。

张高峰承认,“未来几年钛白粉业务发展走势并不明朗,但是公司还没有进行关联多元化的计划,肯定还是发展钛白粉”。

有化工行业人士则向《中国企业报》记者分析,“与竞争对手相比,佰



不过短短一年,佰利联股价从116元跌到16.95元。

利联的竞争优势并不明显,因此在登陆资本市场之后,先是抛出8亿元的公司债券计划融资谋求产能扩张,后又推出高达401万股的股权激励计划,目的就是要通过拉拢核心管理人员增加商业市场的竞争优势”。

两大股东获利出逃

佰利联围绕主营业务进行的种种努力,并未得到公司战略投资者股东的认可与支持。在2012年7月限售股解禁期刚过,公司第六大股东上海昆吾便减持256万股,成交金额高达7300多万元。

上海昆吾还在公告中明确表示,“未来12个月不排除继续减持可能”。

这还直接引发了公司其它股东的减持。从2012年9月开始到2013年1月,公司第三大股东上海复星化工累计减持公司940万股,套现金额近1.3亿元。上海复星化工则表示,“暂无明确计划是否在未来12个月继续减持公司股票”。

目前,上海昆吾尚持有公司股票份额为4.83%,上海复星化工持有公司股票份额为5.64%。

两大股东除在短短半年内套现金额达1.9亿元外,根据佰利联2011

年年报披露的“每10股转赠10股再派现金7元”利润分配方案显示,这两大股东还分别获得700万、407.4万元现金分红。

对于两大股东在解禁一过就匆忙减持原因,张高峰透露,“作为公司战略投资者,他们获利套现是很正常的行为,肯定有各自的考虑”。对于记者提出的,是否代表投资者对于未来发展前景不看好,张高峰未予回应。

随后,《中国企业报》记者分别联系上海复星化工、上海昆吾,了解其未来12个月内是否会抛空所持佰利联股票,未能得到明确回应,但称“如果有变化我们会通知,一切以上市公告为准”。

中信建投分析师认为,“上市第二年就遭遇业绩下滑让公司高层很难堪,这也是不争的事实。不过,公司股价的下跌与两大股东的减持是否存在关联很难说,但来自二级市场的投资者显然对于公司未来发展前景和业绩增长产生担忧情绪”。

市场恐慌根源在主业风险

主营业务的单一、海外市场的下滑、国内增长乏力,这为佰利联在2013年的发展埋下多重隐患。不过,佰利联的主营业务因局除了市场层

面需求下滑,更多的还在于政府政策调整和限制。

早在2011年3月,国家发改委在《产业结构调整指导目录》中就明确抛出限制“新建硫酸法钛白粉”的产业政策。日前,《中国企业报》记者又从工业和信息化部了解到,工信部已派员前往四川攀枝花、云南禄丰等地调研,计划制定钛白粉行业准入门槛。

张高峰也透露,“国家政策对于硫酸法生产线采取限制措施,但是公司的氯化法生产线最快也要到2014年才能投产。当时公司计划抛出8亿元的公司债券也是希望能够募集更多资金,抄底钛白粉行业”。

目前,佰利联上市募投项目中,30万吨硫酸法钛白粉产能已经投放,6万吨氯化法钛白粉产能主体工程已经开工建设。不过,受政策限制的“硫酸法”产能占据了大半份额,未来发展将面临政策调控及变动带来的冲击风险。

上述化工行业人士指出,“这个产业的最大不确定,就在于国家调控政策的随时出台,对于那些规模小、创新能力弱、环保要求不达标的企业,未来只能是死路一条。所以,对于佰利联这样的主业单一上市公司,发展的唯一动力就是要持续做大做强,才能避免政策调整带来的冲击”。

携程利润率降幅达三成

在线旅游或进入裂变期

本报记者 彭涵

2013年2月1日,携程发布2012年四季度及全年财报:第四季度净营收11亿元,同比增长19%;净利润1.93亿元,同比下滑24%。2012年全年净营收为42亿元,同比增长19%;全年净利润为7.14亿元,同比下降34%。

携程方面对利润下滑的解释:一是2012年的密集投资还没到回报期;二是受去年7月份开始的酒店预订价格战拖累。值得注意的是,携程Q4净利润降幅较Q2、Q3的55%和40%的降幅逐渐放缓——i美股分析师吴桑茂指出,这并非意味着价格战中的携程利润率在逐渐好转,而是因为“少数股东权益变动与政府补贴”。“携程的利润率水平没有回升。”吴桑茂在其评论中如是说。

机票价格战:逻辑与对手不明?

在财报公布后的电话会议上,分析师们最关注的问题是:今年第一季度携程将在机票领域推行返现促销。“虽然具体策略还未出来,但携程短期的利润损失肯定不小。”中国旅游研究院研究员杨彦锋博士告诉记者。这也正是投资者所担心的。

“如果价格战能够给携程带来如酒店一样的市场份额提升,也值得期待。”杨彦锋表示。财报显示,携程去年四季度酒店预订营收同比增长17%,预订量同比增长36%,每间夜收入同比下降14%——三季度上述数字分别为11%、40%、21%。连续两季度预订量的大幅上涨,被认为是价格战带来的好处。

国内知名旅游学者裴钰向记者表示:“市场份额虽然有所增长,但是不可靠,因为一是缺乏独家垄断性的技术优势来保证这个份额;二是缺乏排他性的大客户。”裴钰坚持他曾在本报刊登的《赢了市场丢了利润,携程触及成长天花板》中表达过的观点——“酒店业务价格战已经失败,继续按照挤压利润率去打机票价格战,这在投资者看来也有很大的顾虑。”

另外,值得注意的是,携程此次价格战究竟要跟谁打。1月25日,携程市场营销资深副总裁汤澜表示,携程机票返现,主要是基于竞争对手艺龙、同程的价格策略——就像开打酒店价格战一样,纯属“跟进”。但当月9日汤澜还表示过,价格战不会延伸至酒店之外的其他领域。

“携程模式”难以维持?

记者在携程、去哪儿以及淘宝旅行上进行以下信息的搜索——2012年2月4日北京飞往上海的“中国国航CA1861航班经济舱”——得到的报价分别为570元、517元以及533元。

“为什么携程在价格上没有竞争力?根本原因在于并非平台型模式。携程式的OTA主要面向签约商户,如线上旅行社一样‘差价’;但在淘宝旅行与去哪儿这些平台上,供应商的价格直接就可以卖,平台的盈利核心争的是广告费、开店费、金融平台收益等等。”裴钰表示,“在线旅游企业为消费者提供‘最实惠的价格’就是‘最好的服务’之一。消费者不管谁是电商谁是OTA,只认可‘低价优质’,这就是客户中心化带来的巨大改变。”

这也许正是携程承受利润下滑、主力机票返现的原因之一,但它想做的还有很多:比如裁掉500名地面销售人员、成立旅游目的地营销公司与旅游投资公司、发力无线应用——近期,携程宣布其无线应用群总用户下载量已超过1500万。

(下转第十版)

光伏门槛将定 大小企业忧虑迥异

本报记者 陈玮英

光伏行业是时候该有一个门槛了。

由工信部起草的《太阳能光伏行业准入条件》草案已经完成,并于近期召开过两次讨论会议。该准入条件对企业生产规模、研发能力、转换效率等方面做出明确规定,涉及硅棒、硅片、电池、晶硅组件以及薄膜太阳能电池。

“准入条件是国务院常务会议确定扶持光伏产业政策后,即将最先出台的6大配套政策之一,契合淘汰落后产能的目标。”与会专家表示。

标准被指过低

“有标准当然好,就怕一刀切。”面对即将出台的准入条件,杭州浙大桑尼能源科技有限公司总经理李新富这样评说道。

“太阳能光伏行业需要设置一个准入条件,但并不是达到就关门,企业可以自由竞争。”参加过最近一次座谈会的与会专家如是说。

“在当天的座谈会上,与会者普遍提出:标准定得太低,大家都能进来。”上述与会专家直言。

据了解,准入条件草案拟定:晶体硅企业同一厂区硅片、电池和组件

中某一环节产能不低于200MWp。

现供职于晶澳的IMSResearch资深分析师王润川接受《中国企业报》记者采访时表示,200MW至少应提高为500MW甚至1000MW。“当然,规模不是唯一的门槛,但200MW确实太低了。”

在准入条件中转换效率方面,王润川认为,“应该制定平均效率是多少,占比应该达多少才有意义,否则,最高效率达到了,是否算呢?”

还有,准入条件中拟定“多晶硅电池组件(全面积)光电转换效率在14%以上,单晶硅电池组件在15%以上。”王润川表示,“目前,主流企业的多晶硅组件平均效率在15%以上,单晶在16%以上,而这个标准整整低了1%。”

据上述与会专家介绍,与会者普遍认为,现在产能过剩了,因此希望把标准定得高一点,“门槛高了准入的难度自然就提高了。”

浙江军团或全军覆没

“如果简单以产能为界进行划分,很多有市场的小企业很可能被挤掉。”浙江省光伏产业技术创新战略联盟秘书长、杭州市太阳能光伏产业协会秘书长赵永红向《中国企业报》记者道出了这样的顾虑。

“如果准入条件由200MW降到

100MW,有一部分企业还可以继续生存,但是如果提高到1000MW,那么浙江省将全军覆没。”赵永红表示,“并且,如果让浙江企业按这个标准进行整改,在当前的形势下再投资上马几百兆瓦的生产线的做法,显然对于企业来说完全违背市场规律,并不可行。”

浙江省中小企业居多,据不完全统计,到2011年8月,浙江光伏企业的数量已经突破了200家。浙江省是仅次于江苏省的第二光伏制造大省。

“像有的大企业,依旧在传统市场里进行低价同质竞争,以急于获得现金并消耗掉自身产能,这些已经不具有盈利条件但具有大产能的企业,准入条件不应把本应被市场淘汰的大企业保护在里面。”赵永红认为,“应该通过市场机制来完善,政府起方向性的引导作用。”

“规模可以作为一个指标,但不是很重要,要看产品的性能,是否价廉物美,品质是否有保障。”王润川告诉记者,“最重要的是公司持续发展的能力,亦研发投入、新产品开发等。”

区分对待小企业

李新富的公司是一家中小光伏企业,但是在2012年光伏企业出口

额、利润普遍大幅下滑的情况下,杭州海关的数据表上显示其公司的业绩却在持续上扬。在大部分公司还在欧洲市场上挣扎的时候,公司注重新兴市场的开拓,已经把产品销售到全球超过30个国家和地区。

“我们公司在行业内是比较小,但我们有利润,而且还比较好。如果以产能为依据制定高标准,那我们公司就很被动了。”李新富如是说。

这是让赵永红比较担心的,以产能规模为衡量标准,会让一些虽然产能达不到标准,但具有盈利能力的企业受到伤害。“希望通过行业准入条件的制定和出台,引导全行业从同质低价无序竞争的局中摆脱出来,引导企业走特色发展之路,而不是简单地淘汰产能小的企业。对小企业应该区别来看,否则的话,倒洗澡水会把孩子一起倒掉了。”

“目前光伏市场混乱,因为缺少标准,参差不齐,造成产能过剩,有技术的上,没技术的也跟着上,出现一哄而上的局面。”河北晶龙集团新闻发言人段刚告诉《中国企业报》记者,“需要有一个标准,才会区分好坏。”

准入条件出台后,“起码淘汰30%企业,产能过剩现状才能有所抑制。”段刚表示,“现在很少出现兼并、淘汰,只是减产或暂时停产”。

康宝莱回应传销质疑

本报记者 范思琦

2012年年末,潘兴广场资本管理公司创始人兼CEO比尔·阿克曼通过潘兴广场资本发布做空报告,称康宝莱以误导性的财务信息掩盖公司业务本质,通过发展经销商(会员)来赚钱而不是卖产品,本质上是一种非法的传销行为。当日,康宝莱股价暴跌12%。

近日,康宝莱向《中国企业报》发送书面回应,否认传销事实。此前,针对比尔·阿克曼发布的指责报告,康宝莱召开电话会议进行全面反驳。此次电话会议主要围绕康宝莱研发支出、分销商、客户和销售模式展开,康宝莱多位高管出席,并决定回购价值9.5亿美元的公司股票。之后的第一个工作日,康宝莱股票上涨10.5%;到第三个工作日,也就是1月15日时,已经恢复到被阿克曼做空前的水平,每股46美元。

在康宝莱的书面回应中,康宝莱产品质量监督官弗兰克称,康宝莱正投入4400万美元用于产品研发,且所有产品都经过科学验证。此外,康宝莱公司拥有数百个分销点,并非阿克曼做空报告所称的“只有3家分销中心”,且购买产品的主要是康宝莱支付报酬的分销商。

对于核心经销商的问题,阿克曼做空报告称康宝莱很少有外部客户,基本都是经销商。康宝莱总裁沃尔什援引独立机构Lieberman Research Worldwide的数据称,美国大约有600万康宝莱客户,分销商在客户中的占比少于10%。沃尔什称,康宝莱有强劲的客户基础,2012年美国大约30%的订单来自于非分销商的客户。

至于康宝莱是否涉及传销的销售模式问题成为争论的关键点。阿克曼做空报告称康宝莱本质是赚快钱的业务,且康宝莱支付给分销商的每一笔钱用于招聘下一个分销商。沃尔什表示,康宝莱的分销商的确能够从公司获得全职或兼职收入,但是新进入的分销商与原有的分销商之间的关系是平等的,而且往往还赚得更多,而这不符合所谓的“传销”结构,并且表示康宝莱并不是赚快钱,92%的增长来自于经营了十年甚至更长时间的市场。