

· 今日看点 ·

## 佰利联 钛白粉行业龙头

在获得了27倍的超额认购后,河南佰利联化学股份有限公司(以下简称“佰利联”,股票代码“002601”)的上市之路万事俱备只待敲锣。一旦顺利完成上市,公司也将成为国内钛白粉排名前三的企业首家实现资本市场蜕变的公司。

## 300亿资金追捧

得益于公司优秀的业绩以及近期新股的优异表现,尽管顶着55元/股的高发行价,但7月6日网上申购的佰利联还是得到了机构和散户的一致追捧。

佰利联7月7日晚间发布的公告显示,公司本次网上定价发行的中签率为3.7377%,超额认购倍数为27倍,网下有效申购获得配售的比例为13.9534%,有效申购倍数为7.17倍。按发行价55元/股计算,网上冻结资金282.52亿元,网下有效申购资金为18.92亿元。网上、网下合计冻结资金301.44亿元。

公开资料显示,佰利联是我国钛白粉行业领军企业之一,主要从事钛白粉、铝制品和硫酸铝等产品的生产与销售。钛白粉产量稳居行业前三;公司钛白粉出口业务也处于行业优势地位,出口量连续三年位居国内第一,国内市场占有率为6.93%。

## 受益于产业景气周期

提到钛白粉,可能很多普通民众并不清楚它的用途,甚至不知道它是干什么用的。其实钛白粉目前被公认为世界上性能最为优异的白色颜料,约占全部白色颜料使用量的80%,主要应用于涂料、塑料、造纸三大领域,需求占比分别为60%、20%、10%,均与宏观经济特别是房地产关联密切。

目前,全球钛白粉产业已经走出2008年金融危机引发全行业亏损的阴霾,正在随着钛白粉价格一浪胜过一浪的涨价热潮而步入景气周期。而在全球钛白粉需求进入稳定增长的大背景下,我国的钛白粉行业将成为全球市场中的一大亮点。

经过20年的发展,目前我国城市化率才达到45%,与发达国家平均75%的城市化率相比还有很大差距,另外我国钛白粉的年人均消费量约1000克,仅为欧美发达国家的1/4,这两个因素叠加起来将带动中国钛白粉的未来需求维持在10%以上的快速增长,预计未来5年中国有望成为全球钛白粉生产和消费的第一大国。

作为行业龙头,佰利联必将受益于市场的发展。来自招股书的数据显示,报告期内,公司主营业务综合毛利率分别为15.43%、20.72%和25.94%,呈现逐年上升趋势,体现出公司在2008年国际金融危机以来国内外复杂多变的外部经济环境下所具备的良好的应对能力和盈利能力。

在产品结构方面,公司近两年基本以毛利率较高、国内市场缺口较大的中高端金红石型钛白粉为主,结构优化领先于行业内已上市公司,因而提升了公司的毛利率水平。

## 募集资金助力企业发展

根据招股书,公司本次公开发行募集资金拟全部投入6万吨/年氯化法钛白粉生产线项目和2x30万吨/年硫酸法项目(二期),6万吨/年氯化法钛白粉生产线项目的实施,将使公司钛白粉产能达到14万吨/年,并成为我国钛白粉行业同时完整掌握硫酸法和氯化法两种生产工艺的企业,不仅可缓解公司产能瓶颈,更好地满足客户需求,而且可提高资源的综合利用效率。2x30万吨/年硫酸法项目(二期)的实施,将进一步完善公司产业链,为公司钛白粉生产提供充足稳定的原料,剩余硫酸的销售,也能进一步提升公司的盈利能力。

海通证券报告指出,项目建成后公司在产能扩大的同时,产业链也将进一步完善,募集资金的运用将进一步提高公司的综合竞争力,提升公司的市场地位,有利于业务目标的实现。

专家指出,由于硫酸法钛白粉生产的合理经济规模为产能5万吨/年,最佳经济规模为8万-10万吨/年。同行业上市公司报告期内产量均未达到5万吨/年的合理经济规模,随着募集资金的到位和产量的提升,规模经济之上的产量摊薄了单位产品的人工成本、制造费用,公司有望迎来跨越式发展。

商报记者 潘敏

本版文字仅供参考 据此操作风险自担

责编 马元月 美编 李丞 责校 杨少坤 电话:84275426 news0518@163.com

## 高价买“鸡肋” 投资收益不及银行定存

## ST方源被指赤裸裸利益输送

商报讯(记者 况玉清)尽管自身面临着退市的重压,但ST方源(600656)却仍然出手阔绰地买下了大股东旗下的“鸡肋资产”。而这项投资的收益,甚至还远不及银行定期存款的收益水平。

ST方源昨日发布了一纸关联交易公告,公司的全资子公司斥资2656万元拟收购上海震宇所持的江苏金泰天创汽车销售有限公司(以下简称“金泰天创”)54%的股权。由于上海震宇股东李勇系ST方源董事余帝妮丈夫之弟,因此这起交易构成关联交易。

据悉,截至6月30日,金泰天创的净资产为4965万元,根据资产评估机构出具的评估报告,金泰天创的资产评估值为4919万元,此次ST方源收购的54%股

权对应的评估值为2656万元。本次收购完成后,ST方源持有的金泰天创股权将由原来的40%上升至94%。

问题就出在这起关联收购的必要性跟合理性上。金泰天创的主营业务为汽车维修、销售等服务,而ST方源的主营业务则从事工农业废物无害化开发利用,从业务上来看,金泰天创与ST方源间主营业务并无任何联系。ST方源表示,此次收购能够给公司增加营业收入,提升盈利能力。那么,此次收购的金泰天创到底能够给ST方源带来多大的收益呢?

财务数据显示,金泰天创2009年实现净利润不到516万元,而去年更是亏损近9万元,今年上半年,该公司净利润也只有区区52万元。如果将今年财务数据

按简单年化104万元计算,那么此次ST方源收购的标的资产市盈率达到了47倍,甚至高于目前身处高科技行业的创业板的平均发行市盈率。而即便是按照最近三年的算术平均值计算,最近三年金泰天创利润的算术平均值约为204万元,54%的权益部分对应的收益增加110万元,如此计算,2656万元的收购价对应的市盈率也达到了24倍。

“这就意味着,按照最新的账务指标计算,ST方源花了2656万元买回来的资产,一年只能为其贡献区区52万元的收益,如此收益水平,还不如将这笔收购款放在银行吃利息划算。”资深投资者王先生给记者算了一笔账,按最新的银行一年定期存款基准利率3.5%计算,2656

万元的一年存款利息也能达到93万元,即便是扣除所得税,也远远高于52万元的收益水平。

目前,ST方源仍处于退市风险警示阶段。一季报显示,公司主营业务基本停滞,一季度亏损732万元。如果今年不能顺利实现扭亏,ST方源在年报发布后将被“帽上加星”。在分析人士看来,此次收购带来的收益水平对于ST方源脱离退市风险警示线并无太大实际意义。

“一方面是2656万元对于一家亏损企业来说弥足珍贵,另一方面这起关联交易的收益收益不尽理想,对于公司摘掉ST的帽子并无太大的实质意义,这就不得不让人怀疑这起交易的必要性跟合理性了。”该分析人士说。

## L 老周侃股 Laozhou talking

## 新股择时发行说易行难

周科亮

根据证监会的最新说法,新股IPO获批后并不一定要马上发行,可以在6个月的时间择时发行。但本栏断定,绝大多数公司都不愿意等待,均抱着早发早踏实的心态,信奉择时不如撞时。其实这背后有非常深刻的现实意义。

首先,咱A股的上市公司或多或少都存在一些粉饰报表的行为,先不说等待半年会不会东窗事发,就说业绩的变脸也会让自己的发行处于被动位置。例如绿大地,若真等6个月后再发行,可能就无法成功圈钱,在发行前被发现造假,岂不是竹篮打水一场空?

其次,保荐机构也不希望上市公司拖延招股。现在的拟上市公司,不是一个人在战斗,保荐机构的保荐费用、券商直投的认购资金,都希望早地胜利大

逃亡。拖延半年,对于券商的资金成本也是一笔不小的开支,早招股、早上市、早变现,一切都是早字当先。

还有,拟上市公司对大势的把握也未必准确,真到行情低迷的时候,拟发行公司有可能担心行情进一步低迷而不是认为市场未来一定会好转。在股指向下跌破2650点缺口时,市场上主流声音都是探讨2300点或者2000点的支撑力度,只有本栏等少数声音提出了股指有立刻反弹的可能。在这样的背景下,指望拟发行公司等一等再招股,简直是天方夜谭。

什么样的公司有可能会等市场道转好的时候再发行,那必须是农业银行这样的超级大盘股,在市道不好的时候不仅仅是发行价的问题,而是真的可能会出现认购不足,并且超级大盘股也不会出现造假被发现的可能。故对于绝大多数拟上市公司来说,一

旦获得证监会核准,最佳策略就是立即招股,多等一天都是巨大的风险。

中国人讲究落袋为安,更何况动辄数亿元甚至数十亿元的募集资金,公司上市,恐怕是相当多企业的重要目标,于是新股择时发行便形同虚设。

其实,这一规定虽然没什么用,但也算是给了拟上市公司一个缓冲期,如果遇到了行情特别低迷时期,很明显新股发行已经不可能成功了,这时获批发行的新股也只有先等等,当然这是被动的选择而非自愿。但这对于咱中小散户来说也是一件好事,至少不会让股市在最低速的时候仍然要应对新股的降临,同时也可以给投资者一个暗示,股指最低速的时间最长为半年,因为如果市场半年仍不转暖,很多招股公司的核准将会过期。

## 首批中报“三剑客”遭遇“见光死”

商报讯(记者 孙哲)率先发布2011年半年报的三家中小板上市公司昨日股价全部下跌,与其半年报同比增长的业绩相悖。

这三家率先披露半年报的上市公司是川大智胜(002253)、立讯精密(002475)和银河电子(002519),与其公布业绩表现截然相反,在中小板指收红的情况下,三只股票单日跌幅分别达5.32%、2.85%和3.58%,居沪深两市跌幅榜前列。

“上市公司半年报业绩增长明显是利好消息,但缘何引发了当日的股价下跌?”有股民在股吧中不解道。根据历史情况,中报行情是指率先披露中报的绩优股往往会得到市场资金的关注。对于今年中报业绩开门红未能引发中报行情,有分析人士说道:“可能是由于这三家公司在半年报披露前或许就遭遇了资金炒作,致使股价估值已经过高。昨日正式披露的业绩增长幅度可能没有之前预期的好,结果就遭遇了‘见

光死’。”

记者发现,这三家公司的股价从6月底开始都经历了一波比较大的上涨行情。川大智胜股价从6月底的33元左右一路上升到目前的43.46元;银河电子从15.23元上涨到22.36元;而立讯精密更是从5月26日股价除权后一路持续上升到目前的42.55元。

“可以说,三家公司的股价此前基本已经消化掉了业绩增长的利好因素。而业绩发布后的股价下跌,不排除有机构借利好出货的可能。”上述分析人士说道。以立讯精密为例,截至6月30日股东资料显示,该股的筹码集中度显示为非常集中,在二季度机构均对该股进行新进或者增持,而无一减持。鉴于此,分析人士提醒,相对于业绩的发布,股价估值如果处于高位,很可能有机构或游资借业绩大增的利好出货而导致股价“见光死”。

## 业绩增长全仗补贴 创业板首份中报报喜存忧

商报讯(记者 况玉清)继昨日中报大幕正式拉开后,今日创业板的首份中报也正式出炉,星河生物(300143)业绩大涨114%,不过剔除非经常性损益后,其真实的业绩增速实际只有22.41%。

根据星河生物的中报,公司今年上半年实现营业收入9172万元,同比增长40.12%;实现归属上市公司股东净利润2818万元,同比增长114.49%;实现基本每股收益0.19元,同比下滑26.92%。尽管从表现上来看,星河生物的中报几乎无可挑剔,但实际上,非经常性损益占据着今年上半年公司利润的大部分。数据显示,扣除非经常性损益后,星河生物今年上半年净利润为1180万元,同比只增长了22.41%。数据显示,今年上半年,星河生物收到政府补助高达2168万元,该项收入计入公司的非经常性损益。

而关于每股收益大幅下滑的原因,主要是受2010年度利润分配所致。据悉,今年3月25日,星河生物向全体股东推出了10股送12股的分红方案,稀释了基本每股收益。



北京盛通印刷股份有限公司  
Beijing Shengtong Printing Co., Ltd.

热烈庆祝  
北京盛通印刷股份有限公司  
A股成功上市

保荐机构(主承销商): 招商证券  
China Merchants Securities

投资者关系顾问: Z&Y 智又盈传播顾问机构  
Z&Y COMMUNICATIONS

股票简称: 盛通股份

股票代码: 002599