

资本运作的深度点评
冲刺创业板的最佳参考

徐晋
◎
主编

私募基金 经典案例大全

SIMU JIJIN JINGDIAN ANLI DAQUAN

全文遵循哈佛大学案例规范 汇集正反各方观点 全面审视私募经典案例

上 册

陕西出版集团
陕西科学技术出版社

013046536

F830.45

37

V1

全文遵循哈佛大学案例规范，汇集正反各方观点，全面审视私募经典案例，
资本运作的深度点评，冲刺创业板的最佳参考。

私募基金经典案例大全

(上)

徐 晋 主 编



陕西出版集团
陕西科学技术出版社



北航

C1653084

F830.45
37
V1

000040810

图书在版编目(CIP)数据

私募基金经典案例大全/徐晋主编. —西安:
陕西科学技术出版社, 2012. 11
ISBN 978 - 7 - 5369 - 5603 - 2

I. ①私… II. ①徐… III. ①投资基金 - 案例
IV. ①F830.59

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2012)第 237379 号

出 版 者 陕西出版集团 陕西科学技术出版社
西安北大街 131 号 邮编 710003
电话 (029)87211894 传真 (029) 87218236
<http://www.snstp.com>

发 行 者 陕西出版集团 陕西科学技术出版社
电话 (029)87212206 87260001

印 刷 陕西瑞升印务公司印刷

规 格 787mm×1092mm 16 开本

印 张 61.5

字 数 1100 千字

版 次 2013 年 1 月第 1 版
2013 年 1 月第 1 次印刷

定 价 186.00 元(上、下册)

版权所有 翻印必究

前言

私募股权(Private Equity, PE)可谓是近年来国际资本市场上最火热的概念之一。2008年共有48只投资亚洲市场(包括中国大陆地区)的私募股权基金成功募集资金581.25亿美元,比2007年全年募资额高出63.3%。统计显示,2008年私募股权投资机构在中国大陆地区共投资了128个案例,投资总额达88.97亿美元。在全球经济持续低迷的今天,亚洲私募股权市场,特别是保持高速、稳定发展的中国私募股权市场,对于全球资本正显示出越来越强大的吸引力。

所谓私募股权投资,是指对未上市企业的股权投资。企业通过私募股权融通的资金,可以用于开发新产品或新技术、增加营运资本、进行兼并收购,或增强企业的资产负债表等。广义的私募股权投资,包括对企业首次公开发行(IPO)之前各阶段的股权投资,包括风险投资、杠杆收购和上市前融资(PrelPO),甚至上市公司进行的非公开定向发行。狭义的私募股权投资,通常指上市前融资,即向发展已经比较成熟,准备在未来几年内进行IPO的企业进行股权投资。一旦企业成功上市,度过特定锁定期后,投资者就可以通过在二级市场上出售股权获得回报。

私募股权基金是指由私人直接投资公司管理的,以策略投资者角色积极参与与投资标的的经营和改造的基金。这种基金像风险投资那样,会投资未上市的新兴企业,期待靠投资标的的IPO大赚一笔。另外也会以那些陷入经营困境的上市公司为目标,它们会取得这类上市公司的主导权,然后通常会将之私有化(退市),放手改造后再重新上市大赚一笔。目前全球范围内最著名的私募股权基金包括两大类。一类是专业的私募股权投资机构,例如,KKR、黑石、凯雷、德州太平洋集团等;另一类是国际著名投资银行和金融机构下属的私募股权基金,例如,摩根士丹利、高盛、花旗银行和汇丰银行旗下的私募股权基金等。

在中国这样的新兴市场经济体中,中国企业相对于发达国家企业而言,具有更高的成长性,这自然引发了境外私募股权基金的浓厚兴趣。近年来境外私募股权基金投资中国企业的著名案例层出不穷,例如,新桥资本投资深发展、华平投资哈药集团、摩根士丹利投资蒙牛、高盛投资无锡尚德、黑石投资蓝星集团等。境外私募股权基金投资于中国企业,一方面,改善了中国企业的治理结构,充实了企业的资本金,从而或者加快了中国企业海外上市进程,或者促成了已

上市中国企业的股价上涨;另一方面,也让基金赚得盘满钵溢。私募股权投资对投融资双方而言是双赢的结果。

中国资本市场从幼稚无序走向成熟稳重,积累了很多值得后人借鉴学习的成功经验和失败教训。获取这些经验和教训,将使得我们开阔视野,锤炼智慧。本书荟萃了私募基金最近几年来的经典案例,按照哈佛大学商学院的案例编写规范,对所有案例都按照企业介绍、事件回顾、各界观点几个方面展开。任何案例都是一个命题,都会有正反等各方面的解答。本书的最大特点,是把业内人士的或赞赏或批评的观点汇集在一起,把公司在不同发展阶段、不同历史时期所获得的各种正反面评论汇集在一起,同时,本书对案例进行独到的分析与评价,以此激发读者能够从不同的视角审视问题、分析问题。

在案例整理收集过程中,以下人员做了相关分工:周青负责 ICBC, ITAT, 百度, PPG, 金蝶, 李宁, 腾讯, 携程, 雅巴案, 雅虎等案例;夏艳玲负责红宝丽, 汇源, 科大讯飞, 联想, 云海金属, 同洲电子等案例;龚利负责 EOP, 好孩子, 劲霸电池, 蒙牛, 新世界, 伊利, 永乐, 中国玻璃等案例。周可在组织协调方面做出了一定的贡献,张东在案例分析上提出了一些建设性意见。由于案例集数量庞大,在文字与引用索引方面难免会有所缺漏,欢迎批评指正。

本书作为第一本私募基金案例大全,期望它能够在创业板开张之际,能够为私募基金与中小企业冲刺上市提供战略与战术指导。

目录

第一章	“山水水泥”:私募助其成功上市	(1)
第二章	“太保”借助凯雷成功上市	(10)
第三章	3i 集团和普凯基金成功退出“小肥羊”	(24)
第四章	7 天:中国经济连锁酒店	(34)
第五章	EOP:美国最大房产上市公司	(48)
第六章	Facebook 交友网站	(57)
第七章	中国工商银行	(68)
第八章	ITAT 与风险投资:神话还是败笔	(78)
第九章	TPG 入股云南红	(92)
第十章	安费诺	(108)
第十一章	百度	(122)
第十二章	批批吉服饰:风口浪尖	(139)
第十三章	如家快捷酒店	(150)
第十四章	优酷视频网站:风投助其度寒冬	(169)
第十五章	富基融通	(185)
第十六章	好孩子集团	(196)
第十七章	红宝丽	(201)
第十八章	宏华:私募基金打开油气宝藏的金钥匙	(212)
第十九章	弘毅投资助推先声药业	(226)
第二十章	大唐电信	(236)
第二十一章	华新水泥	(247)
第二十二章	华源	(257)
第二十三章	汇源上市前的三次私募	(264)
第二十四章	金蝶国际:借助私募基金迅速崛起	(275)
第二十五章	劲霸电池	(289)
第二十六章	科大讯飞:风险资本陪伴下成长	(294)
第二十七章	新东方:老虎环球基金	(304)
第二十八章	李宁:从私募融资到点燃奥运主火炬	(315)

第二十九章	联想:利用私募上演蛇吞象	(331)
第三十章	迈瑞公司:借助私募迅猛发展	(346)
第三十一章	蒙牛	(355)
第三十二章	南孚电池:一着不慎	(366)
第三十三章	千橡互动:软银豪赌中国互联网	(378)
第三十四章	投资盛大:软银三年收益 1400%	(390)
第三十五章	赛维 LDK	(407)
第三十六章	中海油:上市前的私募	(415)
第三十七章	双汇	(430)
第三十八章	分众传媒:私募助推下的离奇发展	(440)
第三十九章	腾讯 QQ	(458)
第四十章	天合光能	(474)

第一章 “山水水泥”：私募助其成功上市

一、案例介绍

(一) 山水集团简介

山东山水水泥集团有限公司(简称山水集团)是以水泥为主导的大型企业集团,也是国家重点支持的12户全国性重点水泥企业之一。2008年7月4日山水集团在香港上市,成为中国水泥行业第一支红筹股。目前,下属企业主要集中在山东和辽宁,是山东省和辽宁省最大、全国第二大水泥生产商。2010年,熟料产能将达到5000万吨,水泥产能将达到8000万吨。山水集团系由国企改革而形成,目前的体制是职工法人控股、摩根士丹利等外资参股。

山水集团努力建设资源节约型、环境友好型企业,余热发电、高压变频等一批先进节能减排技术得到广泛应用,实现了经济效益、环境效益和社会效益“三统一”,各项工艺技术指标居于国内领先、国际先进水平。最近几年,山水集团创新管理模式、规范管理流程,现已全部实现生产控制自动化、生产过程数字化、产供销智能化、信息数据网络化和计算机永续盘存,成为全国运行质量最好的水泥企业之一。山水集团下属企业均通过国家质量体系、环保体系、计量体系和职业健康安全管理体系认证,“山水东岳”牌系列水泥被评为山东省著名商标、国家免检产品。企业被授予全国建材系统先进集体、全国五一劳动奖状、全国先进基层党组织、全国模范职工之家、全国企业管理现代化创新成果一等奖等荣誉称号。2008年12月,“山水水泥”获得由亚洲最有影响力的财经杂志之一的《亚洲金融》评出的年度最佳中型股股票交易奖。

2008年,山水水泥营业收入同比大幅上升81%至75.01亿元人民币;毛利同比上升105%至15.86亿元,运营所得利润同比上升137%至10.25亿元。公司净利润增长了154%至5.49亿元,每股基本盈利为0.23元,平均股本回报率为15.2%。截至2008年12月,山东水泥集团公司在山东省设有15条熟料生产线和55条水泥生产线;在辽宁省拥有4条熟料生产线和23条水泥生产线。作为山东和辽宁两省最大的水泥企业集团,山水集团在这两个市场上的绝对市场领导地位,为本集团带来产品定价和吸引大型客户方面的优势,并作为国家





重点支持的十二家大型水泥企业之一,透过在山东和辽宁两省的积极收购活动,对市场进行整合,实现快速增长并巩固对市场的控制。

山水集团近几年主要业绩的发展情况如图 1-1 所示。

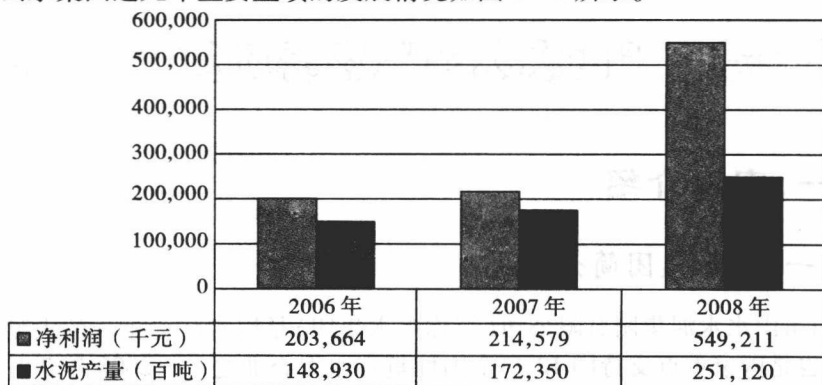


图 1-1 山水集团近几年主要业绩发展情况

(二) 公司发展历程

第一阶段,由国有制转为职工持股的民营企业。山东山水水泥集团的前身济南山水集团原是一家国有独资公司,1997 年由济南市建材局整建制改制而成。自 2001 年起,山水集团组建了由管理层和职工集资成立的济南创新投资管理有限公司(简称创新投资),此后,济南以外投资、收购的水泥厂,都是通过创新投资来进行的。

本书点评

谁为创新投资提供的资金? 职工占多少比例? 管理层的钱从哪里来? 或者有境内外机构提供过贷款?

至 2004 年,山水集团通过创新投资的分红以及集资,管理层及职工又设立了两家公司——立新投资及建新投资,由这两家公司出面收购了山水集团的其余国有主业资产。然后,创新、立新和建新三家公司通过资产重组,设立了新的山水集团——山东山水水泥集团有限公司,使集团公司由国有制转为职工持股的民营企业。

本书点评

2001 年到 2004 年,这四年的利润就足够收购一个集团的优质资产,估计没

有什么行业再能比它能赚钱了。

第二阶段,与摩根士丹利合作。改制后的山水集团随即与摩根士丹利签署了第一份股权转让协议。2004年10月20日,双方在济南签署了框架协议。当时的计划是,摩根士丹利投资5000万美元,购买济南山水集团全部水泥资产部分的30%。摩根士丹利将协助合资公司在2005年实现境外上市。

2005年8月,最早商定的价值5000万美元的股权转让最终得以落实。投资者的队伍中,除摩根士丹利外,还增加了鼎辉中国基金管理有限公司以及世界银行集团的国际金融公司。三方联合出资收购山东水泥集团有限公司42%的股份,而并非先前媒体报道的30%,与此相伴的是一个总价值13.86亿元人民币的战略投资计划,其中包括来自国际金融公司约5000万美元贷款。摩根士丹利、鼎辉中国基金管理公司、国际金融公司计划与新山水出资5.3亿人民币及4.56亿人民币,分别决定在平阴山水及安丘山水公司兴建水泥余热发电项目。目前,低温余热发电技术已列为国家重点推广项目。该技术在大幅降低生产成本、节约能源、保护环境的同时,还将对水泥产业发展循环经济起到积极的示范作用。

2005年11月30日,摩根士丹利、鼎辉投资以及国际金融公司的投资正式到位。

摩根对于投资山水集团也开出许多限制条件,其中的条件之一就是,摩根要求山水集团连续三年的利润保持在1.6亿元以上,这是注资的最关键条件。据悉,山水集团2008年的利润为1.9亿元。

本书点评

水泥行业是最没有成长性的行业,它的利润就靠规模和垄断,由于高昂的运输成本,所以区域外的水泥企业不可能进入山东参与产品竞争,所以山水的规模越大,则垄断性越高,利润也就越多。摩根对山水集团提出的盈利目标本质上就是收购目标。

第三阶段,成功在香港上市。2008年7月3日,山水水泥全球发售结果显示,公开发售仅获1.2倍超额认购,发行价定于2.8港元,靠近招股价范围(2.7~3.65港元)的下限,国际配售也仅获适量超购,山水水泥于7月4日挂牌。保荐人为摩根士丹利、瑞信及建银国际。

按照招股说明书显示,山水水泥计划发行6.5亿股,集资最多23.76亿港元。而按目前的招股价计算,山水水泥集资净额只有16.839亿港元,比其最高融资预期低了近7亿港元。





二、各方观点汇集

(一)《经济观察报》(2005年8月):大摩看上水泥

早在2003年,济南山水集团就开始与摩根士丹利接触商谈合资合作。之所以摩根士丹利能与济南山水集团合作,还是看重了公司的实力。山水集团是以水泥为主导产业的大型企业集团,属全国建材系统9大重点企业集团之一。旗下17个水泥企业年生产能力可达2000万吨,位居全国第二位。2004年,该集团销售收入达到30亿元人民币。据说,山水集团将是摩根士丹利在水泥行业第一个合资企业,同时也将是最后一个合作伙伴。

按照摩根士丹利的投资原则,一个企业是否具有赢利性和成长性,是两大关键要素。高速增长正是济南山水集团得以牵手摩根士丹利、今后的资本扩张乃至香港上市的基础。2005年上半年,山水集团生产水泥858万吨,销售收入达到19亿元人民币,同比增长34%。摩根士丹利正是因为山水集团能够在逆市中大幅上扬,才最终作出了投资决定。

而反观整个水泥行业,2005年上半年从整体上来看,企业经营业绩普遍遭遇“寒流”。截至2005年8月18日,20家水泥类上市公司中已有10家公司公布了2005年半年报。从已公布半年报10家上市公司的数据分析表明:10家上市公司利润总额合计为2877万元,比去年同期减少32246万元,下降幅度达91.81%,净利润合计为净亏损685.69万元。

“此次与摩根士丹利合作将进一步化解规模、融资和电力供应几大难题。”陈学师告诉记者,“投资近10亿的平阴、安丘两个水泥余热发电项目,不仅可以摆脱电力短缺之虞,每年还可节省电费1个亿。而上市融资也将为实现产业升级、规模扩张提供足够的资金支持。”

(二)《21世纪经济报道》(2005年9月):大摩入股山水水泥集团背后:国企改制路径抉择

但问题还是来了。本报记者在采访中了解到,山东山水水泥集团正在经历一场民营化引起的风波。

事实上,济南山水集团原是一家国有独资公司,1997年由济南市建材局整建制改制而成,现在共下辖17个水泥企业,年生产能力达2000万吨,居全国第二位,2004年的销售收入为28亿元。

然而,在“济南香港经贸项目推介会”上,山水集团却被描述为“山东水泥集

团”。这个山东水泥集团与山水集团之间又是什么关系呢？据记者了解，此“山东水泥集团”实际上指的就是其内部人所说的“新山水。”

在山水集团改制过程中，曾出现过三家“新”系公司——创新投资、立新投资及建新投资的身影，这三家均为山水管理层及职工成立的公司。

据上述人士介绍，山水集团民营化的第一步，是在2001年由管理层和职工集资成立了济南创新投资管理有限公司。创新投资公司成立后，先是成功收购长清一家水泥厂，并在此基础上建成山水世纪创新水泥有限公司。山水的意图是，把创新投资整合做大，使之具有庞大的资本运作能力，然后最终实现山水的产权改革计划。其具体路径为，山水集团2001年之后在济南以外投资、收购的水泥厂，虽然都是打着集团的旗号，但都是通过创新投资来进行的。

到了2004年，山水集团开始准备整体转轨民营。通过创新投资的分红以及集资，管理层及职工又设立了两家公司——立新投资及建新投资，由这两家公司出面收购了山水集团的其余国有主业资产（主要是集团核心企业山东水泥厂），创新、立新和建新三家公司的资产进行重组后设立了新的山水集团——山东山水水泥集团有限公司。

本书点评

为什么要设立三个投资公司？精彩在后面。

据介绍，创新、立新及建新三家公司就是为山水改制而出现的，是过渡时期的产物，现已完成其“历史使命”。

有消息显示，创新投资注册资金2800万元，其中张才奎持有11%的股份，其他几位高管分别持有7%、8%左右的股权，其余股权由职工分散持有。另有信息表明，在新山水集团中，山水集团的管理层9名成员股份占资产总额的40%，张才奎个人占7%。

本书点评

有人吃肉，有人喝汤，这就是让一部分人先富起来。

济南的一位李姓律师分析说，《公司法》对国有独资公司规定得非常明确，其董事长、副董事长、董事、经理“未经国家授权投资的机构或者国家授权的部





门同意,不得兼任其他有限责任公司、股份有限公司或其他经营组织的负责人。”创新投资的成立显然与此相悖。

山东省一位从事企业改制咨询的资深人士则认为,山水高管和内部职工成立同样做水泥业务的创新投资,违背了《公司法》中关于避免“同业竞争”的规定,两个公司混在一起,一家是国家投资为主,一家是个人投资为主,很难避免通过“内部寻租”转移利润的情况。

而另一方面,山水集团不少职工也对企业改制的过程感到困惑。

据知情人士透露,《济南山水集团有限公司整体改制方案》和《济南山水集团有限公司整体改制人员安置方案》是向济南市深化国有工业企业改革领导小组和济南市劳动和社会保障局提出请示的,政府部门则同意并批准了这两个方案。

《整体改制方案》显示,山水集团的国有资产总值为 28.7 亿元,从净资产中提留了 25672.2 万元的职工安置费用,最后公司转让价款为 22457.36 万元。

但部分在改制后离职的职工对公布的经济补偿金标准(工作一年按月平均工资 820 元计算)提出异议,2004 年 6 月 20 日山水集团拿出了一个《问题答复》,称经过严格测算,2004 年山水集团月平均工资为 1161.51 元,以此为标准进行补偿。

但在对比政府批准的《人员安置方案》后,职工们仍然充满疑问。该方案显示,山水企业在职人员 3540 人,在转换身份时提留的经济补偿金 14339.39 万元。按在职人员平均工龄 20 年计算,月均经济补偿金为 2025.34 元,即使按平均工龄 30 年计算,月均经济补偿金 1350.23 元,不但高于原来公布的 820 元而且也高于后来给职工答复的 1161.51 元。

本书点评

这就是老掉牙的 MBO 故事:政府为“产权改革”埋单。把职工推向社会,利润留给股东。

对于上述说法,山东山水水泥集团总经理助理陈学师表示,自己已听说过,但没有必要理会。

有专家分析说,众多的内部纠纷以及为赢利目标的约定,都可能为摩根年底注资山水集团带来变数。

(三)《中国投资》(2006 年 3 月):在资本市场套利是投资目的

摩根士丹利曾经在中国塑造了“蒙牛”的套利神话。当初蒙牛上市以后,摩

根士丹利、鼎辉和英联等三家机构投资者在一年之内迅速抛售了持有的蒙牛股份，套现 20 多亿港元。

此次投资山水水泥，专家们认为：摩根士丹利的意图恐怕是要让“蒙牛”的成长神话在水泥行业重演。通过蒙牛案例可以看出，摩根士丹利对国内民企的“战略投资”、“战略合作”，主要思路就是：选择一家产权关系简单的民企，对其进行改制，建立一套适合海外上市的体系，并制定出游戏规则，其中兼顾摩根士丹利自身和企业管理层的利益，然后海外上市，摩根士丹利完成任务，退出套现。

“根据计划，山水水泥将在 2007 年实现香港主板上市”，2005 年 8 月 30 日，山东山水水泥集团总经理助理陈学师透露。届时摩根士丹利将是主要的包销商，普华永道负责财务审计。

2007 年山水水泥上市以后，摩根士丹利可能同样会在短期内套现。至于山水水泥在得到投资以后如何在水泥行业“攻城略地”，摩根士丹利其实并不怎么关心。摩根士丹利的兴趣焦点，其实在于山水水泥如何在资本市场上带来投资回报。摩根士丹利始终属于一名“财务投资者”，一切投资以赢利为目的。不断地塑造出一个又一个“蒙牛”一样的“成长神话”，才能让自己保持在华尔街的声誉。

作为一家经验老到的国际投行，摩根士丹利看好的是成长性好、回报率高的行业和企业。摩根士丹利目前在中国投资的基本标准是，公司已开始盈利，并且有一个知名的品牌。例如，摩根士丹利以往在中国投资的平安保险公司、福建南孚电池、恒安国际集团，都属于此类公司之列。而国内企业往往愿意利用国际大投行的介入进行自我包装，因此，摩根士丹利们比国内投行更容易获得这类生意。

（四）《华夏时报》（2008 年 7 月）：融资助其资产重组

山水集团目前是国内第二大水泥生产企业，也是国家重点支持的 12 户全国性大型水泥企业之一。自 2004 年起，针对全国水泥行业投资过热的现象，国家采取了严格的宏观调控政策，大批准备不足的企业资金链断裂。

山水集团进军资本市场，打通融资渠道。2007 年刚刚收购了烟台两家水泥企业。原设计能力为 135 万吨的蓬莱康达水泥厂两个月内就达到了盈亏平衡。另一家水泥企业被山水集团注入先进的管理和技术后，当年预计将赢利 4500 万元，成为山水集团一个比较大的赢利企业。





本书点评

稍微有点儿常识的人细想一下,一个企业的技术改造从计划、设计、论证到施工完成,两个月够吗?吹牛也要有个草稿嘛。什么先进的管理,什么先进的技术,无非就是主业、辅业分离。国企的改革出不了这些思维套路,把那些不赚钱的辅业推给社会。

山东水泥产量虽大,但落后的水泥生产能力占到60%。山东省财政为此安排专项资金,鼓励大企业并购落后的小企业。在此背景下,山水集团并购整合已经横跨该省十几个地区,累计淘汰落后生产能力350万吨。近年来,山水集团已形成以济南、淄博、潍坊、烟台为熟料基地,配套水泥粉磨企业遍布省内十几个地市的产业格局。此外,山水集团还于2007年首次走出山东,重组了辽宁省最大的水泥企业——工源水泥集团,为其进入东北市场打开了通道。

“山水集团加快上市步伐,一方面是迫于资金压力,另一方面也是为远期的产业整合做铺垫。”一位接近山水集团的人士对记者表示,“可用于并购与发展的资金不足”,是目前我国大型水泥集团重组中较为普遍的一个问题,而山水水泥此次登陆港交所,所募集的资金相当一部分就是用于扩充其在辽宁的生产线,这将解决其在并购重组中面临的资金瓶颈。

实际上,山水集团上市谋划已久,早在2005年便已和摩根士丹利、私人股本基金鼎辉、世界银行旗下的国际金融公司(IFC)等外资组建为合资企业。据介绍,此前IFC与山水集团签署协议,向该公司提供5000万美元的贷款,用于协助山水集团进行债务重组并帮助其采用节能技术。

“公司在港上市募集资金,不仅解决资金问题,其远期目标是在‘十一五’期间实现由区域性集团向全国性集团的跨越。”张才奎对记者表示。

山水集团的官方网站显示,山水集团计划在“十一五”期间,做大做强水泥主导产业,预计到2010年水泥总产量达到5000万吨以上,实现销售收入200亿元。

“山水集团登陆港股,正是近几年水泥巨头争相搭建资本平台的一个缩影。”业内人士认为,未来几年,挟资本市场之力,水泥行业将进入大重组的关键时期。

作为国家重点调控的行业之一,水泥行业一直面临着行业集中度过低的诟病。“因此,国家把提高产业集中度作为水泥行业‘十一五’结构调整的重点,并购重组成为行业的趋势。”山东省建材工业办公室主任王福江表示。

在这种背景下,水泥行业自 2007 年便迎来了一场重组风暴。以山东为例,在 2007 年年初公布的国家重点支持的 60 强水泥企业中,即有山水集团、山东金鲁城水泥、山东沂州水泥、山东烟台东源水泥和山东泰山水泥 5 家企业。但到了 2007 年末,山东金鲁城水泥和山东泰山水泥已被中联水泥收入囊中,山水集团则拿下了烟台东源水泥。

“通过整合重组提高产业集中度仍是今年水泥产业的主题。”中国水泥协会会长雷前治不久前也强调,整合重组提高产业集中度是“十一五”结构调整的重点。对此,业内人士分析认为,伴随着中国建材、近阶段上市的中材股份、亚洲水泥,以及即将上市的山水水泥逐步完成区域产业整合,水泥行业的深度重组将随之到来。

据了解,2007 年山东规模以上水泥企业 404 家,共生产水泥 1.63 亿吨,与 2006 年基本持平,其中立窑水泥占了 60%,今后这些落后工艺将陆续淘汰。

这对于山水集团来说无疑是个机会。“现在山水集团在山东市场的份额还不到 20%,但随着公司成功赴港上市获得资金,加之国家大力扶持大型水泥企业的有利政策,公司具有很大成长空间。”接近山水集团的人士说。

本书点评

这种 MBO 漏洞百出,没什么技术含量。内部利益的分配很到位,平稳过渡没出乱子。这才是关键所在。





第二章 “太保”借助凯雷成功上市

一、案情介绍

(一) 太保集团介绍

中国太平洋保险(集团)股份有限公司,是在1991年5月13日成立的中国太平洋保险公司的基础上,组建而成的保险集团公司,总部设在上海,注册资本77亿元。

公司投资设立中国太平洋人寿保险股份有限公司、中国太平洋财产保险股份有限公司、太平洋资产管理公司和中国太平洋(香港)有限公司等海外机构,还投资了太平洋安泰人寿保险公司。2007年度,公司保费收入742.36亿元,较上年增长32.5%,其中人寿保险业务保费收入为506.86亿元,较上年增长34%,根据保监会公布的数据,在中国人寿保险行业排名第三,市场占有率达到10.2%。2007年度,财产保险业务保费收入为234.74亿元(不含太保香港子公司),较上年增长29.4%,根据保监会公布的数据,在中国财产保险行业排名第二,市场占有率达到11.2%。2007年度,公司归属于母公司的净利润为68.93亿元,较上年增长583.8%。2009年第一季度,中国太平洋保险(集团)股份有限公司子公司中国太平洋人寿保险股份有限公司、中国太平洋财产保险股份有限公司的累计原保险保费收入,分别为人民币131亿元,63亿元。

中国太保2008年实现净利润(归属于母公司股东)13.39亿元,总资产达到3193.9亿元,股东权益达到487.4亿元。保险业务收入940.16亿元,较2007年增长26.6%。基本每股收益为0.17元。

目前,公司拥有约185000名寿险营销员,约18400名从事人寿及财产保险产品销售和市场营销活动的员工,各级分支机构及营销服务部5000余个,拥有