

是买是换中石化下一步整合三大猜想 PDF转换可能丢失图片或格式，建议阅读原文

https://www.100test.com/kao_ti2020/42/2021_2022__E6_98_AF_E4_B9_B0_E6_98_AF_E6_c33_42814.htm 方案是优厚的、态度是坚决的、股价是上涨的。然而，即便在专业人士看来，中石化其余5家子公司的整合方式也仍不清晰，不确定性相当大。淘金中石化整合概念，也因这诸多的不确定性而难度加大。中石化昨日公布了对旗下4家子公司的现金收购方案。分析人士一致认为，中石化的出价要高于市场预期。而在公布方案的记者见面会上，中石化高层还明确表示，将对上海石化、仪征化纤、泰山石油、武汉石油和石炼化等剩余5家A股子公司进行整合，但同时表示，现在尚无具体计划。受高溢价收购利好的刺激，在昨日大盘一片惨绿的弱市环境下，上海石化、仪征化纤、泰山石油、武汉石油和石炼化逆市上涨3.76%、10%、6.28%、9.99%和5.01%。但这一切都不能代表中石化整合子公司的方向明朗。对于其中的焦点问题整合时机、方式，业内人士看法莫衷一是。随机应变？银河证券李国洪表示，中石化后续整合将延续此次整合的策略，即相机抉择。而所谓“机”，则是股价的走势。李国洪认为，4家子公司、尤其是重头公司齐鲁石化、扬子石化整合方案之所以在目前时点推出，主要是因为在前期大盘上涨的市场环境下，两家公司股价反而出现下跌，这使中石化的出价更具吸引力。其余5家公司整合方案的出台，也可能是在股价相对低迷时。李国洪还表示，整合时机与行业相关政策的变动也有关系，由于当前成品油定价机制的扭曲，以石炼化为代表的炼油类企业真实价值被大幅低估，这其实为中石化的整合创造了

良好条件。而国泰君安侯继雄认为，中石化的整合顺序是按照子公司的主业、地位和价格展开的，后续的整合将“围绕上海石化展开”。不过，他同时表示，整合与成品油定价机制改革无关。来源：www.100test.com 中信建投的顾宝成则更多地从资本市场本身的政策环境来分析中石化的整合时机。他认为，中石化整合与股改的推进有密切关系，虽然这批公司回购方案的推出使中石化股改压力舒缓了很多，但从中也可以看出高层推动中石化系股改的决心。因此，后面5家公司的整合方案“可能会比较快地推出”。据顾宝成测算，齐鲁石化等4家公司的收购价格比正常价格高出30多亿元，这说明有关部门对于像中石化这样的大公司股改的重视。相比之下，收购成本、产业政策变动等因素就显得次要了。是买是卖还是换？虽然此次4家公司的整合都是现金收购，但就上海石化等5家公司的整合方式，业内人士的看法却大相径庭。侯继雄表示，其余5家公司整合的核心是上海石化，而上海石化由于有高达7.2亿股A股和23.3亿股H股，按照目前的股价，收购金额将超过中石化董事会的决策权限，因此，该公司更可能采用换股的方式。不过，从操作层面看，上海石化要实现与中石化的换股，则要在中石化本身的股改完成之后。顾宝成也持近似观点。他认为，由于换股以中石化股改为必要条件，不排除二者同时推出的可能。顾宝成同时表示，5家公司采用纯现金收购的可能性不大，除上海石化、仪征化纤，其他几家公司也许会采用卖壳的方式。但在李国洪看来，中石化一般不会换股。5家公司中，上海石化、仪征化纤和石炼化现金收购的概率较大，而泰山石油和武汉石油则可能卖壳整合。李国洪还表示，就财务状况而言，中石化现金收购并

无障碍；而如果前4家公司收购顺利，将增大现金收购的可能。收益还是风险？对于昨日5公司的大幅上涨，李国洪表示，市场“反应过度”；而侯继雄则认为，上涨是“理性的”。毫无疑问，扬子石化等4公司的投资者从要约收购中获利颇丰，但这种赚钱效应能否延续到其他5个兄弟身上？目前介入是风险大还是收益大？来源：www.100test.com 有观点认为，4家公司透露出的高溢价表明了中石化的态度，因此，其余5公司还有机会。但也有人持相反看法。这类观点认为，中石化的收购，从某种角度看就是一个与以基金为代表的流通股股东的博弈过程。5家公司的累计涨幅，一方面已经比较充分地反映了预期，另一方面也已接近中石化的心理价位。特别是在大盘向好的情况下，炒作整合概念还必须考虑机会成本，不排除一些资金禁不住股改对价之类的外部诱惑而出局，届时可能引发股价的下跌。顾宝成认为，尽管受消息刺激，上海石化短期内可能惯性上冲，但从重置成本等角度判断，空间已经不大。此外，侯继雄和顾宝成都表示，基金等机构投资者不大可能象前期那样大规模介入中石化系股票了。

100Test 下载频道开通，各类考试题目直接下载。详细请访问 www.100test.com