

案例 现金充裕的公司从容进行资本运作

申能股份是上海证券交易所的上市公司,在上海、浙江等省区投资经营电厂和天然气管网等能源类项目,拥有稳定和充沛的现金流量。从表 3-1 所示的公司现金及现金等价物占总资产的比重可以看到,1998 年中报现金和短期投资占总资产的比重为 24%,这个数字在 1998 年年报增加到了 34%,1999 年中报突破了 35%,总量有 38 亿元之多。大量的资产以货币的形式存在,我们预测企业下一步的财务行动会选择两条路:一是进行收购兼并使用现金;二是大比例分配现金股利或者是进行股份回购,总之,是需要消耗现金,以优化企业的资产结构。

表 3-1

1998 ~ 1999 年回购前后申能股份存量现金状况

单位:百万元

项 目	1998 年中报	占总资产比	1998 年年报	占总资产比	1999 年中报	占总资产比	1999 年年报	占总资产比
流动资产								
货币资金	596	6%	1 478	14%	1 404	13%	924	7%
短期投资	1 829	18%	2 106	20%	2 416	22%	887	7%
合 计	2 425	24%	2 253	34%	3 820	36%	1 811	14%

资料来源:公司财务报告。

1999 年 12 月,申能股份向申能集团定向协议回购 10 亿股国有法人股,回购股数占申能股份总股本的 37.98%,回购单价为每股净资产 2.51 元,共计 25 亿元的回购资金来源全部为公司自有资金。

企业利用溢余的现金进行的股份回购有什么意义呢?我们看看表 3-2 所示的每股收益对比就可以得到答案,通过对比回购前后的每股收益变化,每股收益增加近 50%,股东价值提高了。并且,由于货币资金占比大幅下降,资产结构得到优化,总资产收益率也有较大提高。

表 3-2

申能股份回购前后股本及每股收益变动比照表

项 目	总股本 (亿元)	国有法人股 (%)	社会法人股 (%)	社会公众股 (%)	1999 年每股收益 (元)
回购前	26.33	80.25	10.22	9.53	0.31
回购后	16.33	68.16	16.47	15.37	0.51

资料来源:根据公司相关公告整理。