

# 总裁辞职加上企业治理受质询 新邮政前景令人关注

企业透视

胡渊文 报道  
yuanwen@sph.com.sg

新加坡邮政公司 (SingPost) 过去两年在本地市场可谓非常风光, 获得全球电商巨头阿里巴巴集团入股后, 它的股价节节攀升到历史高位。

但上个月集团总裁拜尔 (Wolfgang Baier) 突然宣布辞职, 加上企业治理受到质询, 新邮政股价从12月以来下挫15%, 比起它52周期的最高价位更是跌了30%。

究竟是阿里巴巴的光环效应让新邮政的股价之前被炒得太高, 还是总裁的突然辞职和企业治理问题让投资者信心大跌, 导致股票被抛售, 是否又呈现了低价收购的机会?

新邮政在区域电子商务物流领域的发展, 是否会受到这一轮变动的冲击?

## 12年来积极转型 打造一体化方案业务模式

从一家处于夕阳行业的邮政公司, 新邮政过去12年来积极转型, 打造了一体化方案的业务模式, 包括了邮政、物流和电子商务。

新邮政成为市场的焦点是在2014年, 阿里巴巴集团耗资约3亿1250万元入股新邮政, 持有新邮政10.35%的股权, 成为在新电信之后的第二大股东。阿里巴巴也和新邮政签署了合作备忘录, 双方将共同建立国际电子商务物流平台。

这个消息推动新邮政去年一度升至2.16元的历史高位。

去年7月, 阿里巴巴表示有意以1.87亿元增购新邮政5%股权。不过由于双方还未达成协议中的某些条件, 这项股权投资截止日期, 展延至今年2月底。这可能是影响新邮政股价的一个因素。

联昌国际分析师陈国燕认为, 和阿里巴巴的合作是新邮政的一个利好因素。阿里巴巴的十年期目标是, 把国际营业额所占的比率从目前的8%提高到50%, 而新邮政是阿里巴巴在亚洲首选的物流伙伴, 目前新邮政负责阿里巴巴进出中国的货运, 双方在印度尼西亚和巴西密切合作。

不过, 现阶段邮政业务仍然占集团营运盈利的多数, 截至2015年3月底的财年, 邮政业务占营运盈利的77%, 物流业务虽然取得52%的增长, 但仅占营运盈利



的12%。物流业务的营运利润率为4.6%, 邮政业务的则是15.7%。

物流业由于利润低, 因此业者往往须要通过扩大规模抢占市场份额。

让一些市场人士和投资者关注的是, 新邮政在转型的过程中, 仍然保持了收益型股票的形象。自2003年上市以来, 新邮政便以稳定的股息吸引了投资者, 连续九年每年派发每股6.25分的股息, 不久前宣布, 从本财年开始, 将每年派发每股7分的股息。

但与此同时, 企业转型意味着集团须要作出更多投资, 新邮政过去几年通过积极购入来拓展业务和市场, 过去一年就投资了2亿7545万元收购多家物流公司的股权。

一名信贷分析师形容: “新邮政在投资时像一家增长型公司, 却像成熟型公司一样派发股息。”

国际信贷评级机构标准普尔 (Standard & Poor's) 指出, 新邮政最近收购美国两家电子商务公司花费了2.59亿美元, 并将耗资至少1.5亿元重新发展巴耶利峇的新加坡邮政中心。此外, 新邮政每个季度都派发股息, 因此加重了集团的现金流压力。

标普也指出, 新邮政的收购策略是进入新的营收业务和市场, 这带来了执行风险, 可能会冲击集团盈利的质量和稳定性。

因此标普11月把新邮政放上了“留意观察” (CreditWatch) 名单。

至于新邮政为何过去几年频频通过收购扩张业务, 拜尔去年曾告诉本报, 客户希望快速扩张业务, 因此新邮政须要拓展区域的物流网络, 包括通过自然增长以及并购的方式来拓展网络, 并购要比自然增长的速度来得快。

新加坡管理大学战略助理教授耿雪松受采访时说, 在一个快速发展的领域, 通过并购扩展是没错。

## 拜尔辞职令人担心 是否会影响集团转型步伐

拜尔的辞职对投资界来说是个相当震惊的消息, 不少人担心这是否会影响到集团转型的步伐, 以及集团是否能够找到一名胜任的新总裁。

去年11月新邮政刚刚改组管理层的架构, 并宣布了一项重大收购, 不到一个月的时间就辞职。消息出炉隔天新邮政应

究竟是阿里巴巴的光环效应让新邮政的股价之前被炒得太高, 还是总裁的突然辞职和企业治理问题让投资者信心大跌, 导致股票被抛售, 是否又呈现了低价收购的机会? 新邮政在区域电子商务物流领域的发展, 是否会受到这一轮变动的冲击?

外离职, 都会引起股价波动。

那么这是否会影响到新邮政的商业战略? 耿雪松指出, 研究发现, 总裁任期越短, 集团战略越可能发生变化, 而且新官上任三把火, 新任总裁一定会有所动作。

但他说: “新邮政所在的行业 (发展方向) 没有太多选择, 因此长期策略相信不会变化多大, 而且新邮政其实早在2000年就开始走这个方向了。”他认为, 物流行业竞争非常激烈, 大家的发展策略都是一样的, 区分点是策略的执行力。

耿雪松表示, 接下来新邮政是否能成功执行战略是关键, 特别是在收购了多家公司后, 能否顺利一体化, 而这方面要看新邮政是否已有良好的内部架构。

陈国燕则指出, 新邮政的转型策略来自董事会, 由于董事会没有变化, 主席仍然负责集团的方向, 转型策略不会更改。

她也说: “个别业务单位的主要管理人员没有变动, 相信业务不会因拜尔的离职被中断。”

国大商学院副教授、企业治理专家兼新加坡小股东麦润田, 较早时针对拜尔的辞职发表了一篇评论。他说, 公司不断更换总裁, 可能会让公司接下来难以吸引优秀的人才。在拜尔之前的集团总裁陈伟刚也是在任职两年后多后辞职。

在拜尔辞职之前, 担任集团财务总监不到一年的潘明光 (Daniel Phua Meng Kuan, 译音) 于7月辞职。

集团的文告说, 潘明光要“追求其他职业抱负”。麦润田在其评论中幽默地指出: “在一家拥有许多让人激动的新发展的大市值公司担任集团财务总监, 也许还不够让人实现自己的抱负。”

目前有报道指出, 新邮政的机构投资者Invesco和布萊德减持了股票。

标普信贷分析师加布利 (Bertrand Jabouley) 指出, 新邮政预计会继续获得来自大股东的支持, 阿里巴巴不大可能把资金撤离新邮政。

耿雪松说, 新邮政董事会的当务之急是要用行动证明, 集团的发展策略和营运不会受影响, 并尽快找到继任者。

根据彭博社的信息, 分析新邮政的七名分析师给予这只股的目标价介于1.95元至2.19元之间, 只有联昌国际在总裁辞职消息出炉后发布最新报告, 保持增持的评级和2.04元的目标价。