

复星医药 上半年主营收入近35亿

复星医药 (600196) 今日发布半年报,上半年实现主营业务收入 34.9 亿元,同比增幅达 12.6%;归属于上市公司股东净利润 7.02 亿元,同比降 19.03%;扣除非经常性损益的净利润达到 4.01 亿元,同比增长 38%。

药品研发及制造及医药分销业务已成为复星医药两个重要的利润增长引擎,报告期内,公司药品制造与研发实现收入 21.8 亿元,同比增长 23.2%;药品分销方面,复星医药重要的参股企业国药控股在行业中的领先地位进一步强化,2012 年上半年国药控股实现收入 665.6 亿元,归属股东净利润 9.59 亿元,同比增长 38.7%和 22.3%。(陈晔)

第一视频分拆 旗下中国手游美国上市

在美国上市中概股信心危机尚未完全消除之际,筹划分拆上市已久的第一视频 (00082.HK) 计划分拆旗下中国手游娱乐集团有限公司 (中国手游),以美国存托凭证方式于美国上市。

中国手游首席财务官张飞虎在接受证券时报记者专访时表示,以 ADR 方式帮助公司成功实现独立上市,从而建立新的融资平台,可为未来的发展奠定基础。

根据分拆建议,第一视频分拆相当于约 6.7%中国手游股份的实物美国预托股份,每持有 2000 股第一视频股份将可获发一股美国预托股份,中国手游股份将于 9 月 25 日在美国纳斯达克市场开始买卖。

张飞虎表示,此次上市以发行公司现有股票为基础,不涉及新的资金募集,等待未来市场以及投资者信心恢复后,才将在这个平台上做相关的融资活动。

对于目前在美国的科技股表现并不理想,张飞虎则表示乐观,他认为,目前中国手游已经发展成为中国领先的手机游戏公司,按 2010 年及 2011 年的收益计算,其所占市场份额为手机游戏发展商当中最高,达到 19%。据易观国际报告指出,虽然截至 2012 年一季度的手机游戏规模仅为 10.1 亿元,但是预计 2015 年中国手机游戏规模有望突破 270 亿元。(陈晔)

分家获批 长安福特马自达一变二

证券时报记者 王瑾

经过近 3 年的“闹分家”,长安福特马自达合资公司的分拆方案终于获得发改委批复,一分为二后,将分立两家新的合资企业:长安福特和长安马自达。

长安汽车 (000625) 目前持有长安福特马自达 50% 股权,分立重组完成后,长安汽车在长安福特和长安马自达各持有 50% 股权。“分拆获批市场早有预期。”

汽车专家向寒松在接受证券时报记者采访时表示,对于长安汽车而言无疑是利好的,尽管未来分别成立合资公司后,50:50 的比例将一定程度上削弱长安的话语权,但分拆后一个公司变两个,无论是长安马自达、还是长安福特,都将促使上述品牌更加不遗余力地导入新车型,充分挖掘合资方的车型潜力。”

长安汽车称,公司与福特汽车、马自达汽车,合资成立的长安福特马自达汽车有限公司 (长安福

特马自达) 拟定了存续分立重组计划。根据该重组计划,长安福特马自达将分立为两家合资企业,在重庆的存续公司长安福特汽车有限公司,将主要承担与福特相关的业务,包括福特品牌汽车的开发、制造、销售和服务;在南京新设立的长安马自达汽车有限公司,将主要承担与马自达相关的业务。

据了解,2001 年,福特汽车与长安汽车集团成立长安福特合资公司,并于 2003 年初正式投产。2006

年 3 月,马自达参股长安福特,公司更名长安福特马自达,三方持股比例为长安 50%、福特 35%、马自达 15%。但长期以来,马自达在企业发展上受限于福特,没有自主权。

2010 年 5 月份,长安汽车和马自达向国家发改委递交了成立合资公司的方案,但由于方案里面没有推出自主品牌和成立研发中心的内容,被国家发改委否决。之后,双方调整了方案,新方案包含了推出一款自主品牌车型以及新能源产品的内容,重新

递交到发改委。

据媒体报道,这一拆分计划主要是福特汽车在背后努力推动的结果。2008 年年底,福特出售持有的马自达股权,持股比例从 33.4% 降至 13%,福特逐渐失去对马自达的控制权。目前福特在马自达的持股比例已经不足 3%。现在两家公司已经感觉没有必要继续在华战略方面保持协调一致。拆分完成后,福特和马自达在中国市场将拥有更大行动自由,或将导入更多新车型放手一搏。

世茂集团砸千亿开拓旅居地产 分拆旅游地产上市尚无时间表

证券时报记者 张达

在近期的“世茂集团旅游地产战略研讨会暨新品发布会”上,世茂集团宣布了其全新旅游地产战略,拟投资千亿开拓“世茂旅居模式”。而对于备受关注的世茂集团拟分拆旅游地产上市一事,世茂集团助理总裁兼营销中心总经理蔡雪梅在接受证券时报记者采访时表示,上市准备工作一直在做,但具体上市时间尚不确定。

在发布会上,世茂集团还首次揭幕为业界关注的上海佘山项目——“世茂·纳米魔幻城”。该项目总占地约 43 万平方米,将建造集超五星级深坑酒店、儿童主题乐园、低密度住宅于一体的旅游度假、居住复合型项目。世茂集团执行董事、世茂旅游总裁刘赛飞表示,世茂集团要将该项目打造为中国首席亲子旅居梦工场,这个专为孩子打造的项目在国内的旅游

地产开发方面尚属首例,该项目的亮相预示着世茂集团将全面发力旅游地产。

蔡雪梅表示,在世茂的“旅居地产”模式下,住宅反而成为配角,成为人们要在此休闲、度假、生活的必备配套。世茂在旅游地产领域的投入和规划均是长期的、持续的,与圈地盖别墅回笼现金流的短期开发模式不同,世茂旅游谋求的是与当地城市发展的融合共生。

种种迹象显示,“旅居地产”理念已经落地于世茂旅游地产多个重大项目。这其中,武汉龙湾、大连御龙湾正在成为世茂旅游地产矩阵的旗舰。武汉龙湾整体规划总建筑面积约 800 万平方米,总投资约 400 亿元。大连御龙湾占地 2000 公顷,总投资规模 500 亿元,包括星级度假酒店、大型室内主题乐园、购物广场等休闲购物餐饮娱乐配

套,是目前国内最高端的旅游地产综合开发项目。

随着世茂集团旅游地产项目的开发,旅游地产分拆上市再度引发关注。去年初,世茂集团董事局副主席许世坛接受记者采访时曾表示,世茂集团有计划分拆旅游地产独立上市。

对此,蔡雪梅接受证券时报记者采访时表示,上市的准备工作一直没有终止,但香港交所对业务板块拆分的要求非常细致,要把旅游地产从现有业务板块中剥离出来不是短期能做完的工作,目前没有时间表。他同时表示,如果资本市场对这块资产价值评估没有达到世茂的心理预期,就不会上市,“我们不需要贱卖资产”。

蔡雪梅告诉记者,今年下半年,世茂有 6 个综合性旅游地产项目将集中呈现,今年全年预计将实现 400 亿的销售额,其中,旅游地产将达到 90 亿。



图为大连世茂御龙湾的海上艺术中心

张达/供图

■ 相关新闻 | Relative News |

旅游地产全年计划投资总额将超万亿

旅游地产方兴未艾,在近日举行的“世茂集团旅游地产战略研讨会暨新品发布会”上,业内专家预计,今年全年旅游地产计划投资总额将超万亿元。

据中国指数研究院统计,2012 年一季度,全国旅游地产投资上亿元的签约项目就有近 70 个,总规模逾 2600 亿元。今年 1 月-4 月,全国房地产投资总规模为 1.58 万亿元,旅游地产占了其中近 1/5,预计全年旅游地产计划投资总额将

超万亿元。在百强房企中,至少有 1/3 介入了旅游地产领域,主要企业包括万达、雅居乐、富力、万科、恒大、世茂、佳兆业、中坤等。

中国指数研究院上海地区总经理罗勇认为,旅游地产投资周期长、风险大,需要占用大规模的资金,且收益周期相比住宅和商业地产更长,管理、运营过程复杂,维护费用高,而正是这些开发运营的巨大难度将这一领域过滤成了大房企的逐鹿场。(张达)

三普药业——行业龙头 价值依旧

——三普药业 (600869) 2012 年半年报点评

深圳怀新企业投资顾问有限公司

近日,三普药业公布了 2012 年上半年财务报告。报告期内,公司实现营业收入 453,179.12 万元,同比下降 9.06%,其中电线电缆营业收入受铜价波动影响同比下降 9.97%,毛利率 16.42%,同比增加 1.72%;医药营业收入同比上升 25.03%,毛利率 30.83%,同比减少 3.51%;受铜期货套期保值平仓和浮亏影响,上半年实现归属母公司所有者的净利润 6,972.36 万元,同比下降 68.07%,实现每股收益 0.14 元;经营性现金流净额为 35226.03 万元,同比大幅增加,上年同期为-44630.40 万元。

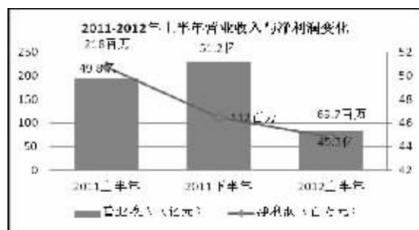
三普药业股份有限公司 (以下简称“三普药业”或“公司”) 原从事中藏成药、保健品的生产销售及中西药品医疗器械批发与零售等业务。2010 年 9 月,三普药业向其控股股东远东控股集团实施定向增发,收购了远东控股集团旗下 100% 电线电缆优质资产,从而实现公司业务的根本转型,一跃成为电线电缆行业上市公司新龙头。由世界品牌实验室 (World Brand Lab) 发布的 2012 (第九届)《中国最具价值》排行榜中,三普药业旗下电缆子公司“远东”品牌成为电线电缆行业唯一上榜品牌,2012 年品牌价值达到 121.27 亿。

受到铜期货套期保值影响 净利润同比大幅下降

电缆行业是一个料重工轻的行业,其中铜、铝、橡胶和塑料等是电线电缆产品的主要原材料,特别是铜占最主要的比例。工业产能和输出能力的变化、经济状况和价格的周期变化、替代产品的可行性和消费者需求的变化,均对地区和全球市场铜的价格产生较大影响。而且在诸多因素影响下,铜在国际市场上的价格波动幅度较大,这也增加了公司成本管理的难度。

虽然公司采取套期保值等措施去控制了此类风险,但通过期货市场进行套期保值本身也有风险,虽然套期保值能锁定生产成本,但也很有可能在短期内出现浮亏。从上半年报来看,公司因为铜期货套期保值出现浮亏,净利润同比下降幅度较大,主要是由大宗商品价格同比大幅波动所引起,而公司实际的生产经营并未受到影响。

图 1: 2011 年~2012 年上半年营业收入与净利润变化情况



资料来源:公司财务报告 怀新投资

公司整体经营保持稳定

表 1: 公司主营业务分行业、产品情况表

单位: 万元 币种: 人民币

分行业或产品	营业收入	营业成本	营业利润率 (%)	营业收入比上年同期增减 (%)	营业成本比上年同期增减 (%)	营业利润率比上年同期增减 (%)
分行业						
电线电缆	436,761.25	365,035.05	16.42	-9.97	-11.79	增加 1.72 个百分点
医药产业	16,296.57	11,271.68	30.83	25.03	31.70	减少 3.51 个百分点
分产品						
电力电缆	295,560.04	249,900.63	15.45	-13.50	-14.57	增加 1.06 个百分点
电气装备用电线电缆	80,439.86	60,718.82	24.52	-2.70	-8.75	增加 5.01 个百分点
铜导线	58,334.91	52,531.46	9.95	-1.62	-2.43	增加 0.76 个百分点
碳纤维复合导线	2,426.44	1,884.14	22.35	64.13	104.64	减少 15.37 个百分点
药品	14,949.41	10,663.61	28.67	26.64	29.66	减少 1.66 个百分点
保健品	1,347.16	698.07	54.86	9.55	82.11	减少 17.99 个百分点

资料来源:公司财务报告

三普药业电缆业务销售收入为 436,761.25 万元占整体收入的 96%,电缆行业属于完全竞争行业,但是公司在如此激烈的竞争中依旧占据了绝对领先的龙头地位。首先,今年以来,受宏观经济下滑及国内外需求增长放缓影响,2012 年上半年公司实现营业收入 453,179.12 万元,同比下降 9.06%,但公司的产能利用率高,订单相对充足。从报表看,公司的电缆产业营业利润率为 16.42%,同比增加 1.72%,其中电气装备用电线电缆毛利率提升较快,同比增加 5.01%,电缆各类产品的毛利水增均有不同程度提高;公司每股经营活动产生的现金流量净额为 0.71 元,而上年度期末为-1.04 元,公司经营质量有所提高。其次,公司通定向增发投向的特种电缆项目也将逐步放量,而毛利率比其它电缆高很多,公司未来毛利率有望提升。再次,公司产品经营盈利能力处于同行业较高位置,领先的技术、创新的商业模式、强大的营销能力和行业第一品牌等核心竞争力正逐步彰显。

定向增发促进产品结构升级

目前我国电线电缆行业低端线缆产品产能过剩、供过于求,高端电缆产品则大量依赖进口。2009 年我国电线电缆产品的进口量占国内电缆总量的 10% 左右,进口产品以高技术、高附加值产品为主。从细分市场来看,高端市场具有技术含量高、进入门槛高、产品附加值高等特点,国内有实力参与高端市场的企业数量并不多,现有高性能特种线缆厂家占电线电缆制造企业总数不足 1%,企业集中度相对而言反而较高。经过多年发展,三普药业旗下的远东电缆已成行业领军企业,但现有的生产能力和产品仍不能完全满足市场发展的要求,在高端电缆的细分领域中仍有很大的空间。为此公司已经与南京大学、哈尔滨理工大学等高校签署《联合培养博士后研究人员协议书》吸引更多的高级人才做研究,公司也将“技术领先”战略作为发展的重要策略之一。

“十二五”期间,国家对电力、交通、新能源等行业的巨大投资,与之相配套的各类高端电缆将引来大发展,这对于电线电缆行业来说是一次很好的发展机遇,核电站用电缆、太阳能电缆、风能电缆、船用电缆等其他特殊应用的电缆日益受到“追捧”。为此公司通过非公开发行股票,投资包括风电、核电、太阳能等新能源电缆在内的 5 个项目。公司通过定向增发募集资金投向特种电缆领域,进一步扩大企业经营规模,改善产品结构 with 收入结构,预计全部达产可实现年均销售收入共计 48.16 亿元,相当于 2011 年的 47%,年均净利润 3 亿元左右,相当于 2011 年全年净利润,等于再造一个远东电缆。因为特种电缆项目毛利率比较高,预计随着特种电缆销售比率提高公司毛利水平还有提高。面对激烈的市场竞争,公司通过加大技术创新和技术改造力度,扩大公司产品品种,开发具有高技术含量的新型产品,进一步完善产品结构,丰富品种,促进公司未来可持续发展。

碳纤维复合导线 市场潜力巨大

碳纤维复合导线 ACCC 是传统钢芯铝绞线 (裸导线) 的替代产品,主要应用于 110kV~220kV 线路。较之常规钢芯铝绞线 (ACSR),ACCC 的载流量增加 29%,而单位长度重量轻 20%~40%,使用寿命可增加一倍,因而在容许的悬垂度一定的情况下,采用 ACCC 可以极大提升线路传输能力,降低损耗,可以说 ACCC 现有导线的革命性替代产品,可大幅节约土地、塔架、工程成本,符合

节能增效的政策方向。远东控股集团对 ACCC 导线深入研究多年,早在 2006 年,远东控股成立的远东复合技术有限公司,最初是美国 CTC 碳纤维电缆的独家代理商,2007 年之后开始由 CTC 提供碳芯棒,远东本地生产碳纤维导线,再到 2011 年消化核心技术,实现 ACCC 导线的国产化,而且国产化后成本下降了 60% 以上。公司生产的碳纤维复合导线已通过了电能 (北京) 认证有限公司颁发的节能产品认证,成为国内电线电缆行业目前唯一获得国家认可的节能型电线电缆产品,已被国家电网公司列入电网先进实用技术加以推广应用。ACCC 导线在发达国家已经运用多年,是较为成熟的技术,估计电网公司在未来三年内将大量普通导线更换为 ACCC 导线,结合远东电缆的强大销售能力,新产品将能迅速打开市场局面。

表 2: ACCC 导线的性能优势

性能优势	ACCC 与 ACSR 相比
载流量	增加 29%
重量	减轻 20%~40%
使用寿命	增加一倍
输电能力	提升 10%
塔架间距	增加 10%

资料来源:公开资料

首创电缆行业电子商务新模式

公司成立江苏远东电缆买卖宝有限公司,首创电缆行业电子商务的新模式,具体经营以下三大业务:一、是打造全球电缆行业门户网站——“电缆网”,为用户提供业内最全面、最及时、最专业的信息资讯;二是创建全球首个电缆交易平台——“电缆买卖宝”,为电缆买卖双方提供专业的电子商务服务平台,通过“电缆买卖宝”一站式电子交易平台,可很好的解决市场供需之间的矛盾。买卖宝的市场定位和盈利空间值得期待。公司能打造这一新的平台主要得益于其行业龙头地位及市场号召力,也充分凸显了公司的创新能力。

面对当前宏观经济下滑的不利影响,公司通过定向增发募集资金投向高端特种电缆领域,并加大技术创新投入开发出碳纤维复合导线等具有高技术含量、高附加值的新型产品,使公司实现了产品结构升级,实现可持续发展。虽然公司受套期保值影响,但公司各项业务均保持稳定,而且公司坚持全年经营目标不放松、不改变,经营管理层对公司未来发展显示出极强的信心。综合看来,公司具备长期投资的价值。

(深圳怀新企业投资顾问有限公司) (CIS)