

资产证券化花落华侨城A 金融创新助力“文化旗舰”加速前进

华侨城A(000069)于昨日在深圳交易所发布了有关“欢乐谷主题公园入园凭证专项资产管理计划”的重大公告,意味着公司筹备多时的资产证券化产品发行成功。本次华侨城推出的资产证券化产品是国内第一单基于入园凭证现金流的专项计划项目,开创了国内非公用企业发行资产证券化产品的先河。资产证券化标的资产的多样化是今年国家重启资产证券化以来的一大重要金融创新,而首单落户华侨城体现了资本市场与文化产业对接的重要意义。在党的十八大报告提出要增强文化整体实力和竞争力,推动文化事业全面繁荣、文化产业快速发展的大背景下,作为我国文化旅游产业领军企业的华侨城再次迎来了历史性的发展机遇,本次的金融创新为华侨城的进一步做大做强赢得了发展先机。

资产证券化拓宽公司融资渠道,建立起良好的资金投入机制

景区入园凭证的证券化是公司资本运作层面的融资创新尝试,不仅拓宽了公司融资渠道,增强了资产流动性;而且以较低成本获得了大量发展资金,提高了运营效率并提升了华侨城整体的企业价值。

依据《欢乐谷主题公园入园凭证专项资产管理计划说明书》,华侨城A及其子公司上海华侨城和北京华侨城以其自专项计划成立之日起五年内特定期间的欢乐谷主题公园入园凭证作为基础资产,由中信证券设立专项计划并以专项计划管理人的身份向投资者发行资产支持受益凭证,合计募集资金18.5亿元。募集资金将专款专用,用于欢乐谷主题公园游乐设备和辅助设备维护、修理和更新,欢乐谷主题公园配套设施建设和补充日常运营流动资金。

华侨城本次专项计划的预期收益支付和本息偿还方式采用优先级/次级支付机制,其中优先级受益凭证分为华侨城1至华侨城5共5档,期限分别为1年至5年,募集资金17.5亿元,由符合资格的机构投资者认购;次级受益凭证规模为1亿元,由原始权益人之一的华侨城A全额认购,按照本金比例计算,优先级受益凭证可获得由次级受益凭证提供的5.41%的信用支持。

该资产管理计划还规定了具有吸引力的信用增级措施。按照计划,在任意一个初始核算日,若在前一个特定期间内,基础资产销售均价低于约定的最低销售均价和/或销售数量低于约定的最低销售数量,则原始权益人承诺分别进行补足;此外,资产实力雄厚的大股东华侨城集团还为原始权益人如期足额向专项计划账户划转预期金额的欢乐谷主题公园入园凭证收入提供不可撤销连带责任担保,从而最大程度保护投资者的利益。

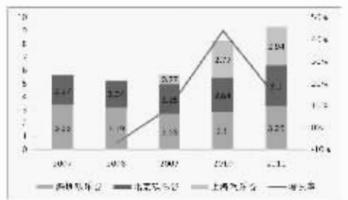
值得一提的是,华侨城此次资产证券化在资本市场上创造了多项首例。欢乐谷主题公园入园凭证专项资产管理计划是专项计划重启以来,发行规模最大的项目,是第一单基于入园凭证现金流的专项计划项目,也是

借力融资创新,欢乐谷”连锁迎来发展新契机

华侨城本次资产证券化的基础资产是公司旗下的深圳、北京和上海欢乐谷主题公园5年内特定期间(6月-10月)的入园凭证,稳健的门票收入和现金流是公司在资产证券化重启之后能够率先布局的关键。

深圳、北京和上海欢乐谷是华侨城A旗下最大的三家欢乐谷主题公园,2011年接待游客人数分别为327.55万人、343.75万人和234.42万人。依据《欢乐谷主题公园入园凭证专项资产管理计划说明书》中的数据,深圳、北京、上海三家欢乐谷2009年-2011年的销售现金流分别为5.7亿元、8.21亿元和9.33亿元,发展势头非常迅猛。据评级机构预测,2013-2017年特定期间内(6月-10月),基础资产对应的部分的入园凭证销售现金流分别可达到5.95亿元、6.17亿元、6.17亿元、6.31亿元和6.38亿元,正常情况下对优先级收益凭证本金和预期收益的最低覆盖倍数达到了1.45倍,覆盖倍数较高。

图:深圳、北京和上海欢乐谷的历年销售情况



资料来源:《欢乐谷主题公园入园凭证专项资产管理计划说明书》

欢乐谷是华侨城的核心产品,为中国第一个自主创新的主题公园连锁品牌,有着中国主题公园第一品牌之称,其“动感、时尚、激情”的品牌形象已经深入人心。一直以来,欢乐谷以其独特的创想文化、世界领先的高科技游乐设施、国际接轨的都市演艺精品和深具人文魅力的主题文化体验向现代都市人提供了愉悦身心的多元化旅游休闲方式与都市娱乐产品。除深圳、北京、上海一线城市外,欢乐谷还在成都、武汉等大城市相继落户,2013年,天津欢乐谷也将横空出世,形成了“东西南北中”的跨区域开发和运营,截至目前累计接待游客量已达到6500万人次。

尽管已经是国内主题公园的遥遥领先者,但华侨城并不会止步于欢乐谷的发展现状。未来公司将着力打造北京、上海两个巨型主题公园,通过对上海和北京两个欢乐谷的持续改造和投资,增加更有吸引力的游乐项目,将其打造成为世界一流的巨型主题公园(单个主题公园年接待人次500万以上),能够成为与迪士尼、环球影城比肩的民族主题公园品牌。

此外,华侨城还将根据城市规模和需求量身定做不同规模的欢乐谷,以适当的、集

约的投资规模向国内部分省会及经济发展水平相对较高的二三线城市扩张发展,到2015年公司希望欢乐谷连锁能够达到年接待游客1800万人次以上的水平。

要实现欢乐谷长远发展的目标,充足的资金是必不可少的资源要素,而本次资产证券化的成功可以部分解决未来庞大的资金需求。更加重要的是,有了本次融资创新的经验,未来公司在解决发展资金方面就有了更加多元化的融资渠道选择。公司董事会秘书倪征也曾向媒体表示,如果专项计划能够顺利施行,华侨城分布于全国各地的欢乐谷就能够借助文化产业蓬勃发展的契机,获得宝贵的资金支持,这将明显带动欢乐谷在各区域的滚动发展,促进华侨城实力增长和品牌提升,从而帮助华侨城和欢乐谷在竞争中进

一步抢占先机,为打造更具实力与竞争力的民族品牌奠定坚实的基础。

业态创新联手融资创新,“文化旗舰”驶向广阔蓝海

华侨城是国内文化旅游行业的标杆性企业,是中国现代主题公园的开创者和绝对的领导者。公司定位于旅游消费升级,通过不断创新旅游产品来培植和巩固核心竞争力。在产品线方面,公司先后创立了4代旅游产品,依次为:以锦绣中华、深圳世界之窗为代表的景观观赏型主题公园;以“欢乐谷”连锁为代表的现代参与体验型主题公园;以深圳东部华侨城为代表的主题生态休闲旅游度假区;以欢乐海岸为代表的新型都市娱乐



型目的地。在区域拓展上,公司已进入国内消费能力最强的5个区域10个城市,包括:东部的上海和泰州,西部的成都、西安和昆明,南部的深圳,北部的北京和天津,以及中部的武汉和长沙。随着产品线和覆盖区域的同时扩张,公司每年接待的旅客数量、销售额及经济效益连年快速增长,到目前为止,华侨城已经连续四年成为与美国迪士尼公司等一起进入“年入园人数千万人次以上”的全球旅游景区集团八强,也是跻身世界主题公园集团前八强的唯一亚洲企业。

与国际巨头迪士尼相比,华侨城在规模、单位面积接待能力、重游率、人均消费等方面均有很大的提升空间。近年来,公司以深耕衍生产业为新的战略重心,通过文化旅游产业链条的扩张来实现公司制定的旅游收入倍增计划。以旅游景区为载体和平台,上下延伸产业触角,逐步打造一个以文化为核心、旅游为主导,集聚文化旅游、文化节庆、文化演艺、文

化艺术、文化科技、文化主题酒店、文化相关产品制造等七大业务板块的文化产业集群。

特别是在文化演艺领域,华侨城最早把文艺演出仅定位为景区里面的一个娱乐项目,去年公司重组了华侨城演艺公司,演艺公司下面还设立了专门商业运营公司,希望通过专业的演出公司把华侨城具备商业条件的演出独立来做商业运作。经过一年的运作,目前华侨城的演出规模非常大,在全国各地拥有23个千人以上的大剧场、2600多名专业演职人员,每天上演的原创演艺节目有26台(场),累计推出各类原创演艺节目57台(场),接待观众近7600万人次,为全国之最。成功案例包括最新的欢乐海岸的水秀剧场《深蓝秘境》,大型舞蹈诗剧《金面王朝》,其中《金面王朝》荣获了中国舞蹈界最高荣誉荷花奖特别贡献奖。

在文化旅游科技方面,公司取得新的突破。2011年通过收购“深圳远望望里山科技有限公司”组建了现在的华侨城文化旅游科技公司。组建华侨城文化旅游科技公司后一年的时间,公司在文化旅游科技领域就体现出了较强的发展势头,业务订单饱满,经营业绩也成倍增长。目前,华侨城文化旅游科技公司除了能够为华侨城内部提供游乐设备外,还有能力向外部客户提供产品。

公司的各个业务板块都与国家经济转型的方向相契合,未来的发展空间非常广阔。根据统计数据,我国2011年旅游消费需求总量为5656亿美元,仅次于美国;2011-2021年全球旅游消费需求增速排名中国位列第三位,年均增速达9.1%,到2020年左右中国旅游市场将成为世界第一已是共识。在我国旅游业快速发展的大背景下,华侨城还将大有可为。

本次公司率先布局资产证券化产品,显示了政策对民族品牌做大做强的大力支持。众所周知,主题公园旅游产品规模大、投入高,而且在产品建成后需要持续性的资金投入以不断地对其进行更新升级,建立多渠道的综合融资体系对公司意义重大。本次“欢乐谷”入园凭证的证券化是一次全新的积极尝试,开辟了以金融创新更好拓展旅游产业发展的新模式。我们相信这个模式目前仅仅只是开始,随着我国资产证券化的逐步成熟,以及资本市场上投融资品种的不断丰富,金融创新将更高效地助力华侨城发展成为世界一流的大型国有文化产业集团。(张芳)(CIS)

资产证券化背景介绍

专项资产管理计划,又称企业资产证券化,是指证券公司以计划管理人身份面向投资者推广资产支持受益凭证,按照约定用所募集的资金购买原始权益人能够产生稳定现金流的基础资产,并将该资产的收益分配给受益凭证持有人的专项资产管理业务。

尽管资产证券化在美国受欢迎多年,但在中国还属于新鲜事物,目前总共仅发行过包括高速公路、污水处理在内的9个资产证券化产品。证监会在2005年8月开始对专项计划进行了约一年的试点,之后专项计划试点暂停,进入总结阶段。直至去年,已暂停三年的资产证券化试点又重新启动。

值得注意的是,证监会的本轮资产证券化试点重启较以前又有了新的突破。一个是内容上的突破,2005年的资产证券化试点仅限于公路、污水处理、水电等公用企业,而本次试点则明确,只要有稳定收益和现金流、符合国家产业政策的项目都可以资产证券化;二是放宽了对投资者的限制,前一次试点资产证券化的投资人一般仅限于有资质的基金,而本次试点则规定,公募基金、私募基金、保险、社保等机构都可以投资资产证券化产品,几乎包括了所有类型的机构投资者。

华侨城此次资产证券化开创了国内非公用型企业资产证券化的先河,也体现了金融创新对文化旅游产业的高度扶持。公司资产证券化的成功除了能够筹集公司文化旅游产业高速发展的部分资金需求,在树立华侨城的品牌形象方面也意义重大。不仅如此,华侨城A此次的融资创新尝试,对我国资本市场的完善和发展也有一定的积极影响。有市场人士指出,华侨城A专项计划是促进旅游产业内部发展与资本市场外部发展良性结合的示范。本专项计划的推出不仅可以进一步增加存量专项计划产品的规模,而且可以进一步丰富专项计划项目的资产类型和主体类型,促进专项计划创新向纵深方向发展。这不仅丰富了我国资本市场的投融资品种,而且对于促进我国资本市场的创新起到重要的推动作用。(于德强)(CIS)

金融创新促进民族品牌做大做强

——深交所及华侨城高管答记者问

华侨城A此次资产证券化产品的成功发行,对公司本身,对中国资本市场的发展都有哪些重大意义?为此,我们采访了深交所相关负责人以及华侨城A的董秘倪征。

问:本次华侨城专项计划的设立获得了深交所的大力支持,景区入园凭证的证券化作为资产证券化重启以来国内首个非公用企业发行的资产证券化品种,有哪些重大意义?

深交所相关负责人:以欢乐谷门票收入为支持的资产证券化产品是资本市场助力文化产业、加速发展民族品牌的有益尝试,拓展了资产证券化产品的标的资产类型,有助于丰富我国资本市场的投资品种,推动证券公司的创新发展。

问:华侨城本次资产证券化融资18.5亿元,将全部投入到旅游产业的发展,这是否意味着公司未来的业务发展重心将更多地偏向文化、旅游产业倾斜?本次资产证券化融资对公司文化、旅游产业发展的深远意义是什么?

倪征:毫无疑问,未来几年文化、旅游

产业在中国将迎来一个大繁荣、大发展的历史性时期,华侨城作为全国少数几家以文化产业为主业的央企,以及国内文化旅游的标杆企业,应该承担起这个历史使命。未来,我们将把文化、旅游产业作为华侨城发展的战略重心,公司的重要资源都会持续地投入到文化产业的发展中去。事实上,为加快公司文化产业的发展,去年公司还重组了文化、旅游业务,把公司的文化产业重组为为主题景区、文化演艺、文化旅游科技、文化节庆活动、文化酒店等7个板块,目的是提高各板块专业运营能力,也是为了提升公司文化产业的整体实力。

本次资产证券化从华侨城文化、旅游产业的积极影响可以从短期和长期两方面来看。从短期看,此次资产证券化的成功为公司获得了欢乐谷快速发展宝贵的资金支持;从长期来看,有了本次融资创新经验,未来我们在遇到资金需求的时候,就有了更多的融资渠道选择。

问:目前A股上市公司中符合资产证券化条件的企业和项目非常多,为什么华侨

城A能够成为资产证券化重启后的先行者?

倪征:我们之所以成为非公用企业资产证券化的先行者,有着多方面的原因。一是一直以来,公司在融资创新方面比较积极,与证监会和深交所充分沟通,监管层对我们的融资创新举动也非常支持;二是因为本次资产证券化涉及的基础资产和资金投向属于国家政策强力支持的文化、旅游产业,这一点非常关键;另一重要原因是华侨城A是国内文化旅游的标杆企业,中国的文化旅游产业处于蓬勃发展时期,对于资金需求较大,尝试创新融资方式对于整个行业的发展具有特殊意义,本次融资创新的重要将对其他企业产生较大示范效应;更为重要的是,华侨城这次资产证券化的成功,体现了监管层对于区别对待金融创新扶持产业发展方面的明确态度,这对涉及多主业的上市公司今后的融资具有一定示范作用。

问:除了深圳、北京、上海欢乐谷外,华侨城还有众多其他旅游资产符合资产证券化的条件,在此次试水成功以后,华侨城今后是否有可能还会采取相同的融资方式?

倪征:这是肯定的,除了深圳、北京、上

海欢乐谷外,我们还有武汉欢乐谷、成都欢乐谷、世界之窗、文化酒店等非常多的项目都符合资产证券化的条件。实际上,我们这次率先尝试资产证券化包含两个目的,一个目的是为欢乐谷筹集资金,还有一个目的是探索多元化的融资渠道。今后只要有融资需求,这些符合条件的资产都能作为资产证券化的基础资产。当然,未来我们也会考虑信托等多种创新融资方式。

问:相对于股份增发、发行债券等传统直接融资方式,您认为资产证券化融资的主要优点是什么?

倪征:相对于增发等股权融资方式,资产证券化产品从上报到获准发行的整个时间周期较短。本次资产证券化方案在经历了前期与监管层的充分沟通后,于今年9月17日获证监会受理,10月30日就得到了批复,较增发等方式周期短很多;相对于债券、信托等融资方式,资产证券化的融资成本更低,有明显成本优势。

综合来看,我认为各种融资方式都有自己的优缺点,在一个有多层次融资渠道的资本市场,企业可以在不同的时期、不同的情况下选择对自己最有利的融资方式。(黄丽)(CIS)