

中国铁路总公司首度举债 首期200亿昨招标

新组建的中国铁路总公司承接了原铁道部 2.66 万亿元负债。昨日,中国铁路总公司首次进行债务融资,首期 200 亿元公开招标。这是铁道部改制以来,新成立的中铁总公司首次在银行间债券市场发债融资,迈出市场化的第一步。

对于这 200 亿元的用途,募集说明书显示,本期中期票据的发行额度为 200 亿元,期限 5 年,将用于中铁总公司的铁路建设、机车车辆购置和运营中的资金周转。中债资信分析师孙旭表示,今年 3 月原铁道部已经注册了 600 亿元的中期票据,因此发行中票并不意外。

募集说明书还称,截至本募集说明书出具之日,发行人及下属企业已发行尚未到期的债务融资总计为 7641 亿元,其中,中国铁路建设债券合计金额为 6220 亿元,公司债 90 亿元,中期票据合计金额为 910 亿元、短期融资债券合计金额为 421 亿元。

孙旭认为,铁路总公司承接了原铁道部的金融职能及投资任务,也即将启动投融资体制改革,这将有利于拓宽融资的渠道,但在“十二五”期间债务融资仍将是它重要的资金来源之一,因为之前铁道部也曾多次发行中票,相对于短期的融资债券来说,这个产品与铁路投资项目回收期较长的特点比较匹配。

(许岩)

中国工程院院士邬贺铨: 宽带中国战略方案仍需协调

昨日,中国工程院院士、宽带中国战略研究专家组组长邬贺铨在参加第十六届科博会智慧城市论坛时对证券时报记者表示,“宽带中国战略”实施方案的进展目前仍在部委层面,方案中有些进程还需协调,出台时间则仍未确定。

按照原计划,宽带中国战略草案本应在去年 6 月左右由国家发改委、工信部会同财政部、科技部等 6 部委联合上报国务院审定。业内认为,牵涉多方利益是宽带中国战略实施方案难产的主因。

对于宽带中国战略实施方案出台的时间,邬贺铨说,什么时间出来不好说,什么时间都有可能,就看国务院什么时候出台”。

(陈中)

4月全社会货运量 增速回落

据交通部发布数据显示,4月份铁路货运量、周转量下降,公路货运量、周转量增长,水路货运量继续小幅增长,周转量大幅下降。

4月,全社会货运量、货物周转量分别为 35.6 亿吨和 13778 亿吨公里,同比均增长 8.6% 与去年持平,增速较去年同期回落 3.6 个和 10.3 个百分点。其中,铁路货运量、货物周转量下降 6.5% 和 5.4%,降幅均较一季度进一步扩大;公路货运量、货物周转量增长 10.9% 和 12.9%,回落 2.7 个和 2.5 个百分点。

4月,公路水路投资形势继续好转,增速有所加快。公路水路完成固定资产投资 1080 亿元,同比增长 7.6%。其中,公路建设完成投资 954 亿元,同比增长 10.1%;水运建设完成投资 119 亿元,同比增长 1.4%。

(王砚)

成都IT产业收入 10年增长20倍

23日,成都发布 IT 产业发展十周年报告,2001-2012 年间,成都 IT 产业主营业务收入从 180.4 亿元增长到 3777 亿元,增长 20 倍。IT 产业增加值占成都市 GDP 的比重达到 13.7%。

经过十余年发展,成都 IT 产业已跻身中国 IT 产业第四极,形成了集成电路、光电显示、电子终端制造、软件及服务外包等产业集群。据悉,全球 20% 的电脑在成都制造,50% 的笔记本电脑芯片在成都封装测试,70% 的苹果平板电脑在成都生产。

成都 IT 产业的腾飞,英特尔是当之无愧的“带头大哥”。“据英特尔中国执行董事戈峻透露,英特尔成都工厂已成为英特尔全球最大的芯片封装测试中心之一,世界各地用户所使用的笔记本电脑,每两台中就有一台配置了成都制造的“中国芯”。

英特尔落户成都直接或间接地带动了一大批全球电脑生产制造商及研发巨头布局成都,截至 2012 年底,落户成都的世界 500 强 IT 企业近 50 家,居中西部城市之首。

(何顺岗)

从承包商向终端资源分配者角色转换

——普邦园林稳健经营策略下的外延扩张

证券时报记者 刘莎莎

伴随着“美丽中国”成为时下最流行的“时尚辞令”,景观园林拥有了更为丰厚的内涵。在中国园林行业从注重外在向提升生态功能的跨越过程中,普邦园林(002663)也开始了由地产园林向地产、旅游、市政园林多轮驱动的发展进程。

近日,普邦园林与广州南沙开发区管理委员会、鼎晖投资、建华置地签署《明珠湾区(珠江区域)开发基金投资服务协议》,共同发起与募集基金,一期规划总金额 160 亿元,用于明珠湾区珠江区域启动区的建设开发,由此拉开了普邦园林进军市政园林的序幕。

试水市政园林

从普邦园林过去发展的 18 年可以看出,“稳健”一直是公司遵循的发展之道。

即使步入外延式扩张的阶段,普邦园林仍将以稳健为前提,以设计为先导,在资本的带动下撬动更大的市场份额。”董事长涂善忠说,从根本上看,普邦园林并没有放弃原有稳健的步伐,而是在保证良好现金流的情况下,以新的模式试水市政园林。”

涂善忠告诉记者:园林行业所展现的大行业、小公司的局面在经历了 10 年的高速发展后面临转型,订单施工周期短对公司业绩增长造成的不确定性,给上市后的普邦园林带来了思考。”

外界把此次普邦园林进军市政园林认为是其转型道路的开端,而涂善忠则将此描述为“仅仅是角色的一种转变”。他认为,“一个企业要实现真正的转型并非简单,若以稳健的脚步扎根于每一个领域,经过长时间耕耘就会变为最终的实践者,那时才算真正的转型成功”。

在涂善忠看来,本次协议的签订只是在原有地产园林业务稳步发展的同时,来尝试角色的适度转型,从供应链中的一个承包商向终端资源分配者转变,通过与不同行业中的强者进行联合,既保持了未来一

段时期公司主营业务收入的稳定性,也可从联合资源整合中获得超额收益,从而为公司盈利增添新的亮点。

风控仍是第一位

对于普邦园林此次合作开发的团队,涂善忠也表现出足够的信心。他说:从鼎晖投资良好的海外融资背景及运作模式来看,相信基金以及下属项目的公司构架搭建及运营都会参考国际规范模式。我们所掌握的上下游资源完全胜任大项目的一级开发,同时合作方广东建华也是经验丰富的优质地产开发商。”

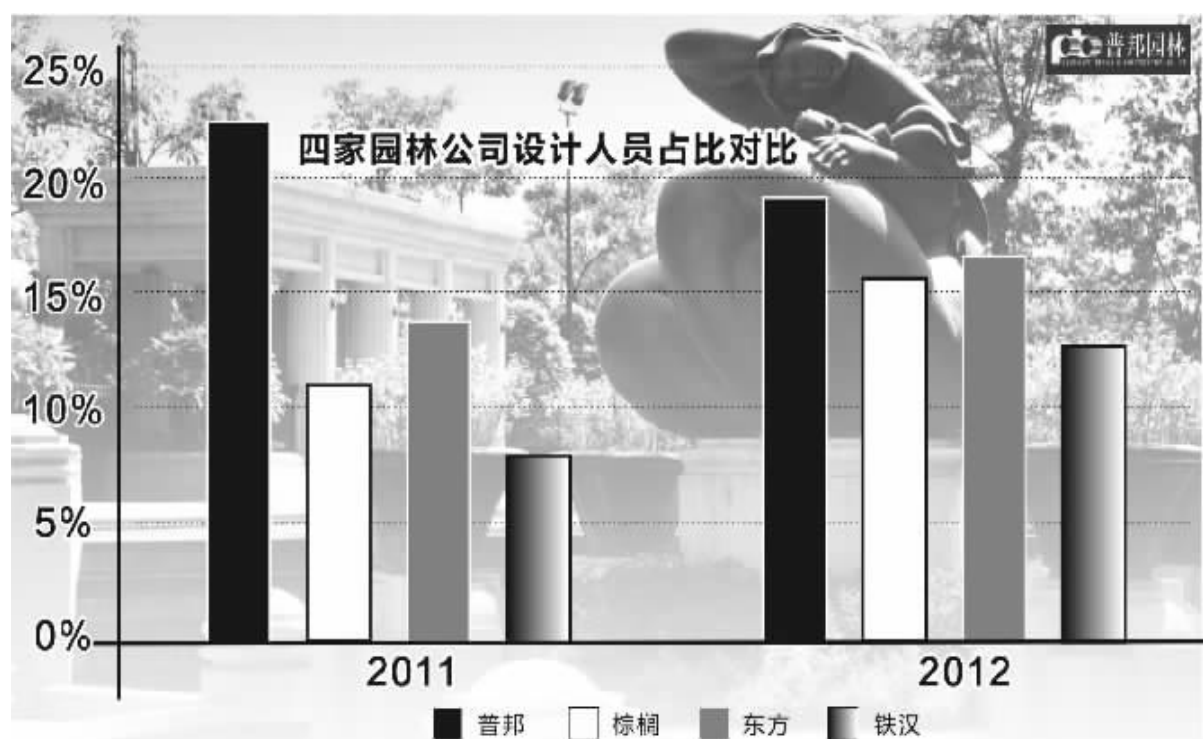
谈到整个项目的募集计划及规划,涂善忠说:组建的联合基金开发公司不会一次性募集 160 亿元,总投资金额为循环投入,将会根据开发滚动情况进行增减。而招商进驻的企业、配套住宅的消费、商业项目的运营以及政府财政支付,也会视不同的主体项目、通过具体合同进行详细的判断。”

据介绍,根据南沙区的初步规划,160 亿的协议金额涉及基础设施、景观以及后期的开发主题的建设,景观部分的具体金额还有待南沙区进一步的详规确定。

据悉,自 1992 年原建设部启动国家园林城市创建活动以来,至今已有 21 年的时间。截至目前,全国已有生态园林试点城市 11 个、国家园林城市 213 个、国家园林县城 94 个、国家园林城镇 22 个,全国城市园林的绿地面积仍在持续快速增长。

此次试水市政园林,普邦园林能否成功实现角色转换?对此,涂善忠清楚地认识到,落地效率的把握、现金流的管理等方面将进一步考验普邦园林的管理能力”。在稳健经营策略下,普邦园林的外延扩张道路正在继续。

在未来的扩张过程中,普邦园林仍将风险控制放在第一位,只选择与支付能力强、付款及时的客户进行长期战略合作,保证项目进度款回收。”涂善忠说。



资料来源:公司资料、长城证券研究所 彭春霞/制图

结伴而行还是孤芳自赏?

证券时报记者 刘莎莎

普邦园林、东方园林、棕榈园林、铁汉生态四家中国园林上市企业,其中,只有东方园林地处北京,一个明显北方地域色彩的城市;普邦园林、棕榈园林和铁汉生态则位于南方城市广州和深圳。

园林行业发展之初,企业进入并无技术门槛,完全依靠资金驱动。起初,几个人出几万块钱就可以成立一个园林企业,采购苗木、安排施工队施工,承接一些小的项目。很多园林企业,包括已发展至一定规模的园林上市企业最初也都只是在区域内发展。

经过了几十、二十几年的发展,随着企业逐步发展壮大,自身的设计能力得以提升,加之对施工环节品质的保证,一些园林企业开始逐渐形成自己的品牌影响力。

从近些年的发展路径来看,伴随着行业的快速发展,园林企业在各自不同的扩张理念下迅速成长。因所处地域不同,这些园林企业有着不同的“气质”,其扩张之路也截然不同。东方园林有着北方企业特有的“大气”,率先增发融资、大规模签单;普邦园林、棕榈园林、铁汉生态虽呈现“南派”风格,发展路径亦有不同,或稳健、或技术先导、或合作发展。

根据券商研究报告预计,“至 2015 年,我国市政园林、地产园林市场规模将分别达到 2315 亿元和 2294 亿元,行业龙头企业将凭借资金、品牌、管理、战略等方面竞争优势,逐步提升市场占有率,充分享受行业广阔市场空间”。

如此广阔的市场空间下,作为园林上市公司自身,如何拓宽自身“护城河”?长久之道仍在管理能力

的综合体现。我们相信,未来优秀的风控管理体系和日益增强的上游溢价能力,将持续提升公司的经营性现金流水平、夯实经营基础,在经营效率、财务费率、规模性订单执行能力等多方面拉大与竞争对手的差距。

同时,面对巨大的市场蛋糕,“联手合作、共拓市场”也是不错的选择。近日,棕榈园林与铁汉生态即作为联合承包人,与潍坊滨海投资发展有限公司、山东潍坊滨海经济技术开发区中央商务区建设管理办公室共同签署 BT 项目合作协议,双方各占 50%,共享 7.76 亿元的工程投资额。

目前看来,中国的园林行业发展时间不长,“大行业、小公司”的局面仍未改变。不管是凭借自身优势不断抢占市场份额,还是发挥各自优势、联手占有市场,园林企业如何平衡快速发展过程中,规模不断扩大及风险控制两者之间的关系,已是企业发展的重要任务。

普邦园林走出自己的“微笑曲线”

证券时报记者 刘莎莎

18 岁,一个人成人的年纪,一个企业趋于成熟的年代。

在园林行业摆脱了粗放式发展、迈入综合竞争力抗衡的时期,普邦园林已浑然走出了自己的“微笑曲线”,步入设计与建筑双轨发展的阶段。

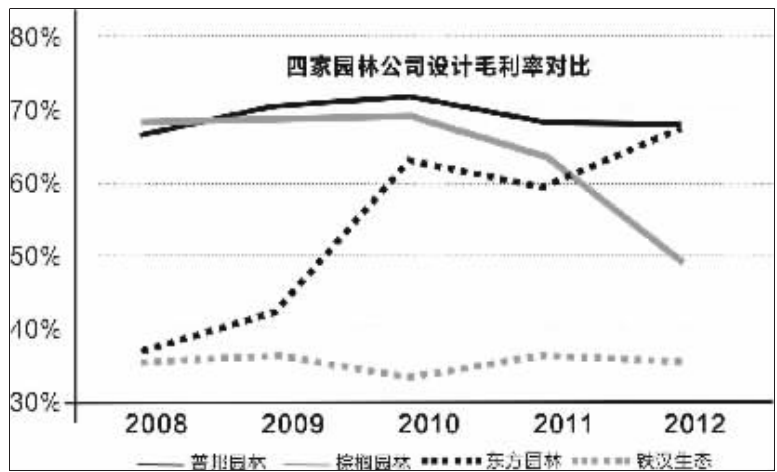
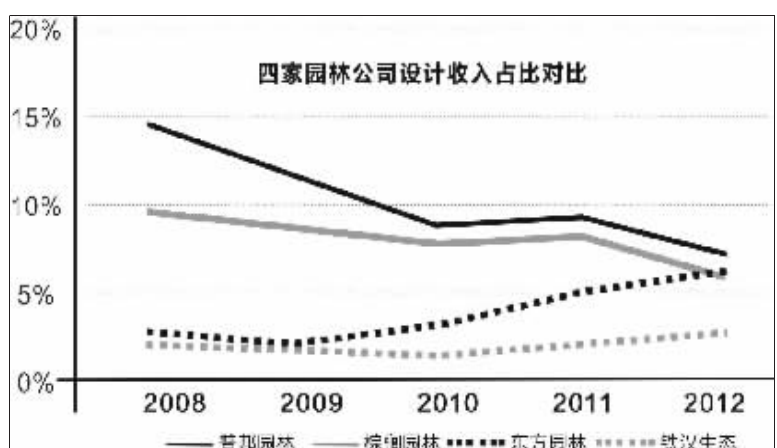
设计优势明显

景观设计虽占园林企业的收入比重并不高,但作为整个园林产业链的先导,设计水平的高低直接影响着项目的中标。”普邦园林董秘马力达告诉记者,设计基本决定了 60%~80% 左右的施工成本,设计方面的优势可更好地控制施工乃至整个项目的毛利率水平。”

对比目前园林行业最具竞争力的四家园林企业普邦园林、棕榈园林、东方园林、铁汉生态,不难看出:普邦园林在景观设计方面存在明显的优势。”

翻阅 2008-2012 年的数据,比较四家公司的设计毛利率,可以发现:2008-2010 年,东方园林的设计毛利率从 35% 提升到了 60%,而普邦园林和棕榈园林三年间的毛利率约在 70% 左右;2011-2012 年,棕榈园林的设计毛利率有所下滑至 45%、东方园林提升至约 68%,而普邦园林则始终保持了 70% 左右的设计毛利率水平;铁汉生态五年间的设计毛利率均为 35% 左右。

从收入占比来看,普邦园林的设计收入占比一直稳居四家公司之首,其他三家园林企业的设计占比



资料来源:公司资料、长城证券研究所 彭春霞/制图

分别为 3%~6% 不等。目前,普邦园林的设计师团队人数已达 300 人,约占员工总数的 1/5,远领先于其他行业内上市公司。

优秀的设计团队不仅能够成为公司的重要利润增长点,还能成为园林企业独有的特色和品牌,从而

设计领域和增强高端设计,来抢占高端设计市场。”

大客户战略

经过十几年对地产园林的专注和大客户群体的耕耘,普邦园林已与众多国内龙头开发商建立了长期密切的合作关系。

在“大客户战略”之下,普邦园林 2012 年前 5 名客户业务收入占其收入总额的 45.71%。随着房地产市场高速发展,以资金、土地、人才等为代表的核心资源不断向龙头企业集中,也为普邦园林进一步拓宽市场空间。数据显示,前 10 名房地产开发商的市场占有率已由 2008 年的 8.14% 提升至 2011 年的 10.43%,2012 年这一占比更是达到了 12.46%。

据马力达介绍,大型地产商合同执行力强、工程回款有保证,是地产园林企业竞相追逐的对象。针对普邦园林的大客户,公司对口成立专门小组深入了解需求,加强施工过程中的合作和沟通,与大客户共建精品工程。“大客户、大订单”发展模式将在订单规模、毛利率水平、区域布局等方面充分受益于房地产行业集中度的稳步提升。

在深耕地产大客户的同时,普邦园林的旅游园林业务以及跨区域发展跟随大客户全国扩张的步伐得以顺利开展。随着客户结构和质量逐步优化、品牌知名度提升,公司采取循序北上的策略,逐步扩大了华东和西南地区市场,并稳步向全国性地产园林龙头跨越。”

内含报酬率高

一个园林企业的项目管理能力、经营效率、对下游的议价能力、应收账款的管理能力、施工管理以及对采购成本的控制,决定了其园林项目的施工进度、垫资比例、工程款回收、收到预付款的比例和施工毛利率,正是这些因素构成了影响一个园林企业盈利能力的关键因素。”长城证券研究员王飞分析称。

若以地产园林 施工工程毛利率 23%、管理费用率 8%、所得税率 15%、预付款比例 15%~25%、施工周期 6 个月、垫资比例 35%、各年回款比例 8:1:1”,对普邦园林的一个项目进行测算。数据显示,地产进度款项目基本在一年内完成并收回大部分资金,净利率约 10%~12%,垫资约为项目总价的 25%~35%,相当于 3-4 倍杠杆,则年化资本回报率即内含报酬率为约 30%~40%”。这一数字远高于普邦园林目前 6%~8% 的债务利率和 10%~15% 的股权成本。

由此可以看出,普邦园林在 2012 年 3 月 16 日上市首次募得资金 12.59 亿元之后,又于近期成功发行 7 亿元公司债券,在手资金充裕。若以 2012 年末在手资金 9.74 亿元,加上 7 亿元公司债共计 16.74 亿元,地产园林 30%、市政园林 40%~50% 的垫资比例测算,目前普邦园林资金至少可撬动订单规模达到 50 亿元左右。

中信证券研究员夏天认为,普邦园林较为充足的在手资金以及可利用的融资空间将提升公司规模性订单承接能力,有助于公司“大客户、大订单”战略的顺利实施,推动未来几年收入规模持续、高速扩张。”