

# 华润置地拿下前海地王举债61亿

截至目前,公司年内融资已达108亿,超去年全年

证券时报记者 冯尧

以 109 亿元拿下深圳前海地王后,华润置地 (01109.HK)立即启动了巨额融资计划。

华润置地昨披露,该公司与多家银行订立贷款融资协议,启动 77.5 亿港元(约 61 亿元人民币)的融资计划。该笔贷款不仅使得华润置地今年举债额度超过去年全年,而且成为房企年内最大笔融资。

据悉,这笔 77.5 亿港元的融资分为三年和五年两个年期。参与此次融资的银行要求,华润置地大股东华润集团需持有其 35%股权,并能控制华润置地董事会,否则这笔贷款将会形成违约。不过华润置地并未透露此次

放贷的贷款银行及贷款利率。

华润置地此次贷款也成了年内单笔金额最大的融资。今年 7 月,龙湖地产 00960.HK)曾拿下一单 76 亿港元的俱乐部贷款。据记者统计,华润置地在这笔巨额贷款之前,年内已经 3 次举债,分别融资 8 亿港元、40 亿港元以及 11.6 亿港元,融资金额达 59.6 亿港元。加上此次 77.5 亿港元贷款,截至目前,华润 2013 年以来融资额度达 137.1 亿港元 (约 108 亿元人民币),超过去年的 100.2 亿港元 (约 79 亿元人民币) 的全年融资额度。

华润置地公告的内容非常有限,但对于这样的贷款协议,必须分清是新增贷款还是续贷,是普通的贷款还是针对特定项目的贷款,同时,也要特别关

注融资的成本。”一位内房股分析师告诉记者,总体上看,金融机构对华润置地的偿债能力还是比较认可的。”

值得注意的是,华润置地自从 2008 年开始,负债率就一路走高,从 2008 年的 57.1%跃升至 2012 年的 66.5%,逼近 70%的“警戒线”。而在境外资本市场,负债率偏高的房企大规模融资并非易事。

高力国际调研与咨询华南区董事陈厚桥分析称,华润置地具有央企背景,是能大规模融资的原因之一。另一方面,华润置地目前将重心移至综合体业务等也是其获得融资的重要原因。境外投资者和评级机构向来看重持有物业带来的稳定现金流,华润置地目前的业务布局更能打动他们。”

陈厚桥说。

目前,华润置地旗下商业地产的资产比例和盈利占比仍然较小,该公司投资物业资产账面总值达 443.57 亿港元,占集团总资产的 19.4%;而去年酒店经营等投资物业营业额达到 38.36 亿港元,仅占总营业额的 8.6%。不过,该部分却以 37.4%的增速远远超过房地产业务 23.1%的增速。

值得一提的是,就在几日前,深圳前海第三宗地块正式出让,最终被华润置地出价 109 亿元收入囊中。去年底,华润置地手持现金就达到 219 亿港元,再加上今年上半年的多笔融资。这也意味着,这块体量巨大的商业用地,并不会对其财务造成太大压力,反而会成为打动贷款方的筹码。

# 东北制药VC价格低迷 前三季预亏超7000万

证券时报记者 郑昱

东北制药 (000597) 今日披露 2013 年前三季度业绩预告显示,预计归属于上市公司股东的净利润亏损 7000 万元~9000 万元。

东北制药表示,三季度由于公司主导产品维生素 C (VC) 价格继续处于低位,此外原料药和制剂药品等主要生产单位进行年度检修,第三季度单季预计亏损 4000 万元~5000 万元。

东北制药强调,2012 年 1~9 月营业利润为亏损 2.17 亿元,由于搬迁补偿确认净收益约 3.1 亿元,归属于上市公司股东的净利润 9453 万元。公司 2013 年 1~9 月营业利润与去年同期

相比,经营性亏损已大幅降低。

东北制药此前披露,公司对 VC 原料药生产线进行停产,为年度内正常检修停产,预计停产检修 60 天左右。东北制药 VC 产品产能 2.5 万吨,2012 年实现销售收入 3.8 亿元,占公司 2012 年销售收入的 10%,占原料药产品销售收入的 25%,2012 年 VC 产品亏损约 1.23 亿元。

公司方面强调,由于 VC 系列产品目前售价仍低于成本,因此例行停产检修对公司经营情况并无不良影响,公司其他原料药产品除必要检修及搬迁改造所需外均正常排产,企业生产经营平稳有序。

东北制药今日披露中报显示,

2013 年上半年公司运营态势企稳向好,半年内企业利润减亏近 70%。公司上半年实现营业收入 20.3 亿元、同比上升 1.4%。实现归属于上市公司股东的净利润-3270.41 万元,与去年同期相比减亏 73%,主导产品维生素 C 价格低仍是影响公司上半年亏损的主要原因。

公开资料显示,自 2010 年初到现在,VC 行情持续低迷。证券时报记者联系东北制药、华北制药 (600812) 等国内 VC 生产巨头,对方纷纷表示 VC 价格的确对公司业绩造成影响,对此主要采取加大对制剂产品的推广力度、加快转型步伐等举措,来降低 VC 降价带来的负面效应。

东北制药半年报强调,公司制剂业务上半年增速明显,制剂业务占公司整体业务比重不断上升。原料药业务立意于产品生存、发展的战略高度,通过大力促进产品分级和差异化营销,以及以技术升级带动效益提升。上半年原料药主导产品群实现出口数量和出口价格双增长。

华北制药也表示,公司通过加快转型步伐,调整产品结构,加大制剂产品销售力度,二季度公司营业利润扭亏为盈。预计实现营业总收入 65.55 亿元,同比增长 27.68%,实现利润总额 1449.77 万元,实现归属于上市公司股东净利润 805.13 万元,同比扭亏。

# 运动品牌寒潮未消 361度上半年关店256家

证券时报记者 周少杰

去年李宁大规模关店的影响仍未消却,国内运动品牌今年上半年仍在艰难地去库存。

361 度 01361.HK)昨日披露半年报显示,在上半年盈利下滑的情况下,该公司在全国关闭了 256 家门店,店面比去年底减少 3%。

2013 年上半年,361 度盈利 2.05 亿元,同比降 65.6%;每股基本盈利 0.099 元,中期每股派息 0.04 元。上半年,361 度营业额下降三成至 19.98 亿

元,毛利下降 36.3%至 7.79 亿元。

361 度在半年报中称,上半年国内经济放缓,经济前景不明朗使消费意愿减弱,生产成本上涨加上竞争激烈,导致订货会的订单数目大幅下滑及毛利率受损,2013 年上半年公司净利锐减。

据了解,361 度继续采用独家分销的经营模式,独家分销商的数目为 31 个。截至 2013 年 6 月 30 日,这些分销商监管 3285 个授权经销商,上述授权经销商拥有及管理共 7826 家成人运动服装零售点,较 2012 年底的

8082 个净减少 256 个。

361 度约 71.5%的门店分布于三线及更小型的城市,该公司大部分门店仍然位于华北 (2996 间) 及华东 (2035 间)。截至今年 6 月底已开设的销售零售点中,5321 间为独立店铺,占成人运动服装零售门店总数约 68.0%。标准店铺的平均面积增至约 100.8 平方米。

对于库存问题,361 度表示,鉴于供应过剩,控制存货乃公司重要任务,分销商及公司对下达及接受订单均持审慎态度。

不过,该公司看好另一细分市场。上半年,童装产品零售门店总数由 1590 间增加至 1678 间,当中 390 间设于 361 度成人产品零售门店内的柜台。童装在 2012 年为 361 度带来巨大收益,而今年上半年收益却出现下滑,童装的收益同比下降 37.8%。半年报显示,童装收入占该集团营业额的 10.4%。

2013 年 4 月举行的 2013 年冬季订货会所下的订单同比减少 17%。该公司预计集团在今年下半年的营业额将继续下滑。

# 浙江永强摆脱欧洲市场依赖症走进美洲

证券时报记者 李小平 李欣

位居浙江台州的浙江永强 (002489),家庭式小作坊起步,历经 18 年的风雨历练,现已成为国内最大的户外休闲家具及用品制造商。

与许多外向型企业一样,以出口为主的浙江永强也同样遭遇着外部环境考验。但公司今年摆脱了欧洲市场的依赖,积极开拓美洲市场,实现了业绩的稳步增长。上半年营业收入同比增长 13.83%,净利润同比上升 31.36%。

### 摆脱欧洲市场依赖

成立于上世纪 90 年代的浙江永强,立足休闲用品行业,是台州谢氏三兄弟苦心经营的成果。作为典型的外向型企业,浙江永强过去两年也同样遭遇了欧债危机的影响,但公司加大对其他国际市场的开拓,终于在今年开花结果。

2010 年上市之初,欧洲市场是浙江永强的主要销售地,几乎占据了公司营业收入的近八成,在公司前 10 大重要客户中,仅有一家来自美国的客户。对欧洲市场的过分依赖,曾让浙江

永强在过去两年较为被动,公司 2012 年的营业收入和净利润,甚至双双出现下滑。

浙江永强董事长谢建勇告诉记者,受欧洲各国经济不振影响,公司近年来加大了对美洲市场的研发和销售力度,其中就包括在设立美国永强。在北美、南美市场不断投入等,使得公司在美洲市场取得了较为明显的成效。

2010 年上半年,浙江永强在欧洲市场的营业收入为 12.02 亿元,占总收入比重 78.91%;美洲市场的营业收入为 2.89 亿元,占总收入比重 19.06%。今年上半年,由于欧洲市场尚未走出欧债危机的阴影,浙江永强在传统市场欧洲市场的销售收入继续下滑,同比减少了 5.66%。但在美洲市场,却实现营业收入 9.33 亿元,公司在亚洲其他市场的收入,从三年前的 461.57 万元,上升到今年上半年的 1362.11 万元。

从浙江永强的客户名单可以看出公司收入来源的变化。上市之初,浙江永强的重要客户为家乐福、麦德龙、欧尚等欧洲零售商。现在,美洲的沃尔玛、家得宝、劳氏、塔吉特等大型零售商,也成了浙江永强的重要客户。

谢氏三兄弟在公司的分工较为明确,如果说欧洲市场的成功离不开谢建平的话,那么北美市场的快速成长,则离不开董事谢建强。为了北美市场的开拓,谢建强长期驻扎在美国,他在公司的身份和地位,一方面有利于公司决策的实施,另一方面,也有利于公司根据市场反馈意见做出及时调整。”浙江永强董秘王洪阳告诉记者。

### 做好品牌谋求跨越

在摆脱欧洲市场依赖的同时,浙江永强也开始谋划传统产业之外的发展。

浙江永强经营的户外用品包括帐篷、休闲家具、遮阳伞等,出口排名分别位列国内第一、第二和第四。为了继续保持在国内户外用品领域领先地位,浙江永强启动了休闲用品物流中心项目 (宁波永宏户外休闲用品有限公司);389.68 万欧元收购德国 MWH Metallwerk Helmstadt GmbH。半年报显示,目前,物流中心的建设进度已经完成 了 32.53%, 预计 2014 年 10 月 31 日投产;MWH 品牌产品生产工艺已经基本成熟,并开始批量生产。

对于建设中的物流中心,董秘王

洪阳对记者称,公司原本根据客户订单才生产,运输也是通过中介才发给各个客户。但现在公司物流中心项目,就像一个仓库,针对淡旺季的不同货物需求,先库存旺季所需的大量货物,顾客下单后可以直接发货,而且也能省去中介的环节,实现一对一的发货。

另外,浙江永强频频在传统产业之外谋求商机。比如通过竞价方式,取得临海市农村信用合作联社 6.5%的股权;向浙江利欧控股集团提供 1 亿元委托贷款;向中泰信托认购“天齐锂业股权收益权投资单一资金信托计划”产品等。

浙江永强财务总监施服斌对记者称,在公司进行理财产品投资时,已经对资金使用的安全性做了充分的评估。以参与的信托理财为例,该项投资设置了警戒线和止损线,若信托存续期间质押股票价格连续 3 个交易日收盘价的平均值低于警戒线,对方会追加保证金或补充作为质物。

谢建勇表示,公司一直把现金流看得很重,之所以做一些传统产业之外的投资,一来是为了提高资金使用效率,为投资者带来回报;二来是为了寻找合适的并购标的,为今后跨行发展做准备。

## SOHO中国转型包租婆 上半年净赚21亿

SOHO 中国(00410.HK)昨日发布的中期业绩显示,截至 2013 年 6 月 30 日,公司的营业额达到 25 亿元,同比增长 103%;净利润达到 21 亿元,同比增长 242%;持有现金 152 亿元,净负债率仅为 14.3%,充分证明公司的战略转型已经成功。

据了解,自去年 8 月 SOHO 中国宣布由销售向持有转型以来,SOHO 世纪广场、前门大街项目、银河 SOHO 均取得了突出的租赁业绩。其中,位于上海浦东世纪大道的 SOHO 世纪广场是公司转型后第一个自持项目,目前出租率已达到 100%,实现了满租;坐落于北京中心地段的前门大街项目经过重新定位后,租户质量显著提高;银河 SOHO 在过去三个月中,平均每月租出近两万平方米,创造了公司租赁新纪录,这个刚完工不久的项目目前已经租出 9.3 万平方米,出租率接近 60%。

SOHO 中国董事会主席潘石屹

表示,自今年初开始,土地市场竞争越来越激烈,价格不断攀升,市场回报空间越来越小。散售物业的投资者回报率降至 3%,而房贷利率高达 7%。如果没有租金上涨的支持,这些资产的高价格将难以为继。同时,目前经济发展政策尚不清晰,并没有明确的市场振兴和租金大幅上涨的信号。在形势不明朗的情况下,SOHO 中国选择持有充足的现金,采取审慎的收购策略,等待有吸引力的机会出现。

潘石屹认为,未来几个月中国一定会有明确的经济政策出台。如果市场回归理性,充足的现金会给我们更多机会。如果泡沫继续吹大,我们也不会因为眼前的利益而承担过多的风险。SOHO 中国的财务能力足以应对未来可能出现的市场波动。而巨大的市场机会往往出现在波动之后。”潘石屹说。

(张达)

## 梧桐翔宇入主不足一月 质押所持全部伊立浦股份

距离 7 月 22 日受让伊立浦 (002260) 股份还不足一个月,公司控股股东北京市梧桐翔宇投资有限公司已经质押了全部持股。

2013 年 7 月 1 日,伊立浦发布实际控制人变更公告,梧桐翔宇将以 3.08 亿元受让 3846.34 万股份,占公司总股本的 24.66%。7 月 22 日,梧桐翔宇完成股权转让,成为伊立浦第一大股东、实际控制人,其所持股份在 12 个月内不得转让。不过一周之后,7 月 31 日梧桐翔宇立即质押了其中 2446 万股。

伊立浦今日公告,8 月 20 日梧桐

翔宇将剩下全部持股 1400.34 万股,质押给浙江浙商证券资产管理有限公司用于其办理股权质押回购业务,该笔质押已办理了相关手续。

此前梧桐翔宇因高管的德隆背景遭到市场热议,在入主伊立浦时提出进入新产业的预期。梧桐翔宇称,未来会根据自身战略以及伊立浦业务持续发展和盈利水平提升的需要,通过优质资产注入或进行其他资产业务重组的方式使上市公司进入新的产业领域。但是股份转让完成后,12 个月内没有重大资产重组的计划。

(杨苏)

■记者观察 | Observation |

## 药店卖奶粉短期仅具象征意义

证券时报记者 李雪峰

通过监管更为严格及数量庞大的药店销售奶粉,一方面可以增加药店收入来源,另一方面也可提升奶粉质量。

这是有关药店卖奶粉一直以来的设想,不过长期以来,该设想始终未能全面付诸实施,直到商务部日前拟于 10 月份在北京、江苏两地试行,药店卖奶粉的设想才得以进入操作阶段。

按照试点方案,明年春节之后全国 100 个城市将完成 1 万家药店的奶粉投放工作,两年半时间内,国内药店将贡献 20%的奶粉销售量。

若以去年国内婴幼儿奶粉 385 亿元的销售额及 25%的年均增速计算,国内药店将在 2015 年前后产生约 120 亿元的奶粉营收,这几乎等同于国药控股国大药房、海王星辰、桐君阁大药房、好药师大药房、马应龙大药房、上海华氏大药房等全国知名药店去年全年的营收总和。

而全国有多少家药店? 42 万家!以深圳为例,大型卖场基本上都有药店入驻,港股零售企业罗宝百货某些门店内部及周边甚至有多家药店环驻。另外,药店卖奶粉是否具有可操作性? 香港市场六成奶粉经由药店渠道销售,欧美等地区药店大多有奶粉销售。

尽管如此,国内对药店卖奶粉始终语焉不详,据了解,无论是超市、商场、食品店还是专卖店,从事奶粉销售均须取得食品药品监管部门核发的许可证,这被称为“婴幼儿配方乳粉流通许可”。在北京、江苏试点之前,药店理论上并不能销售奶粉,然而记者经过实地了解发现,部分药店实际上存在私自卖奶粉行为,不过并不具有持续性,属游击作战。

若商务部全面放开药店卖奶粉,药店会否一拥而上卖奶粉,答案可能并不确定。对于药店而言,卖奶粉固然可以提高营业收入,但毛利率未必会提升。尤其是以中药、保健药为主的药店,毛利率本来相对较高,增设奶粉销售反而会降低总体毛利率。因为在内地奶粉定价机制下,奶粉销售实际上也属于低毛利领域,这与销售处方药及廉价非处方药的药店基本相同。

对于消费者而言,遍布城镇的药店固然可以提高奶粉销售渠道的多元化和便捷性,但消费者是否会抛弃原有的商超、专卖店渠道进而转变消费理念尚未可知。

其实核准药店卖奶粉还有另外一个最本质的原因,就是希望依托药店的严格监管提升奶粉质量,将奶粉塑造成与药品一样的高规格产品,这也是奶粉尤其是国内奶粉树立形象的机会。

但是药店能否以卖药的标准同等对待奶粉,这是不确定的。于是有人提出了 ATM 模式,即试点进入药店的奶粉须由国际品牌管理中心统一采购及配送,并由机器完成终端销售,消费者购买完毕后,销售终端自动关闭,由此达到尽量减免人为因素对奶粉质量的干预和破坏,相当于银行 ATM 机对假钞的监控。

但若仔细考量则不难发现,商超及专卖店理论上也可以采取上述所谓的 ATM 系统销售奶粉,而且相对于一般药店而言,大型卖场更具质检、物流等经验,在大型卖场普遍对 ATM 模式弃而不用背景下,单方面要求药店引用该模式显然不太合理。

因此在短期内来看,药店卖奶粉的象征意义大于实际意义,尽管药店卖奶粉是发展趋势,但需要有充分的时间来践行,不能操之过急。