

王中军详解2.52亿并购浙江常升内幕

张国立:有比华谊出价高得多的

证券时报记者 陈中

今年以来,资本市场上最擅长拍电影的上市公司华谊兄弟(300027),成了一段剧情曲折连续剧的主角。这部电视剧的关键词包括“利润暴增”、“高管减持”、“手游概念”、“重大并购”等等。

上半年,华谊兄弟减持掌趣科技(300315)获得了巨额利润,并购银汉科技成为手游概念的龙头股,公司实际控制人王中军减持股份,被戏称为“中国好爸爸”。

就在昨日,当华谊兄弟将中国电视剧市场的王牌之一张国立招至麾下时,华谊兄弟和王中军再次成为舆论焦点。2.52亿元并购净资产仅为1000万元的公司,被媒体描述为“溢价率高达36倍”,“有利益输送之嫌”,而协议中的回购条款,则被解读为“财技”高超的套现行为。

昨日,在完成与浙江常升影视制作有限公司的签约后,王中军接受采访时表示,浙江常升仅仅是一家为了并购而特意设立的标的公司,公司收购举动的实际市盈率大致在10到12倍之间。对于回购行为,一方面是为了“锁住”和激励张国立这张电视剧业务王牌,另一方面,创业者适当减持也是正常的市场行为。

王中军还表示,此次并购的积极效应,有望体现在今年华谊兄弟的业绩中。而张国立及其公司的附加价值非常高,带来的想象也不止在电视剧方面。

“中国好爸爸”忙释疑

上月,作为实际控制人,王中军先后减持华谊兄弟800万股和300万股。董秘解释称,王中军减持主要是因为孩子工作、个人理财、投资新项目所致。一时间,王中军成为了股民调侃的“中国好爸爸”。

一波未平一波又起。对于此次并购,一个焦点问题直指并购标的公司浙江常升,该公司注册资金1000万元,净资产1000万元,无任何负债。有媒体指出,这相当于2.52亿元购买了价值1000万资产的70%,溢价率高达36倍。还有专业人士质疑,对于浙江常升的股权价值计算是否公允?如果不公允,那就涉嫌操纵上市公司之概,而利益输送之实。”

然而,在王中军看来,这样计算收购市盈率其实是个误解。浙江常升仅仅是为了这次并购,双方特意设立的一家标的公司。收购的价格,则是依据张国立原来公司每年的业绩能力,评估未来5年的收入来确定的。收购市盈率约在10到12倍之间,符合现在中国市场对一个好的文化企业的估值。

事实上华谊兄弟今年7月并购银汉科技的市盈率也是12倍。此前,同为影视行业上市公司,华策影视(300133)收购克顿传媒的市盈率则是11.7倍。

华谊兄弟的动态市盈率才30多倍,你觉得我们会去溢价30多倍买一家影视公司吗?这不可能。”王中军说。

说到华谊兄弟此次的并购行为,坐在王中军身边的张国立也有点坐不住了:“大家怎么会觉得买贵了呢?有

王中军:华谊兄弟的动态市盈率才30多倍,你觉得我们会溢价30多倍买一家影视公司吗?这不可能。

张国立:大家怎么会觉得买贵了呢?有比这出价高得多的,我都没去。你问他(王中军),他知道的。



华谊兄弟与浙江常升在签约现场

陈中/摄

比这出价高得多的,我都没去。你问他(王中军),他知道的。”

据介绍,在此次并购前,多家上市公司都曾向张国立抛出橄榄枝,但张国立选择和华谊结为“兄弟”,主要是基于对彼此经营理念的认可和对未来前景的看好。我是觉得要对投资者负责任。不是说我给你多少钱,是我能够给你创造多少价值。”张国立说。

此外,此次并购另一个关注焦点是,华谊兄弟收购浙江常升后,弘立星恒(张国立名下公司)将以转让款中的1.52亿元用于购买实际控制人王中军和王志鑫所持有的华谊兄弟股份。并约定购买的股票锁定三年,每年解锁的华谊兄弟股票数量不超过总额的1/3。对此,有解读为王中军实现套现的“财技”。

王中军显然不认同这种说法。这样的设计安排,就是锁着他(张国立),不让他跑呗。”王中军表示,张国立通过购买华谊兄弟实际控制人的股票,并锁定三年,就是对投资者的承诺。一方面,是张国立看好华谊的未来;另一方面,这种交易操作简单,如果是增发,会有很多复杂的程序。

根据公告内容,该协议仅规定回购股票的1.52亿元总价,并未约定具体回购股份数或每股价格。王中军表示,双方会确定一个适当的价格进行回购。

王中军进一步解释称,由于华谊

是用一次性现金来并购标的公司,同时又希望张国立持有公司股票,但是从二级市场买股票非常不稳定,而且张国立也期望比较高额地持有公司的股票,那么,这样操作起来不侵害其他投资者,又比较方便。

买卖行为,只要双方认可,就是合理的价格。我们的这次收购,相信资本市场是会给合理的反应的。”王中军说。对于减持行为,王中军也有自己的理解。我创业这么多年,难道不花点钱吗。大家还是应正常理解,我觉得主要股东减持,是一个良性循环,如果一个公司创业这么多年,创业者永远持有股票,这就没有什么道理。”

王中军认为,对于他的减持,资本市场是给出了回答。我卖了股票,股价还在涨,没有把股价打下来。大家觉得王中军的股票减持对华谊没有影响,就这么简单。”

启动电视剧业务整合

我希望今年就能有所体现。”在回答“这次并购的效果何时能体现在业绩里”的问题时,王中军毫不犹豫地回答。他还表示,在此次并购前,张国立今年开拍的电视剧,华谊已经是投资人了。

据介绍,浙江常升计划在未来5年内推出约400集精品电视剧。目前已经开拍的电视剧《槐树花开》、《爱情美丽》两部电视剧,均计划在年底前推出。王中

军则透露,这次并购之后,张国立及其团队将独立运作,华谊兄弟的电视剧事业部将不干涉其创作和经营。

此前,华谊兄弟的电视剧业务进展并不顺利。今年披露的半年报显示,其电视剧业务连续两个季度同比下滑,上半年收入8655万,从收入规模上看,已经跌出第一阵营。相比其他业务的风生水起,电视剧已经明显成为华谊兄弟的短板。

今年,我们的电视剧板块是相对比较弱,这次我们收购张国立的公司,也是启动我们在电视剧行业的整合步伐。”王中军表示,未来,华谊在电视剧方面,还会继续有并购、整合的考虑。

在王中军看来,国内电视剧行业确实也到了整合并购的阶段。一方面,公开发行暂停,很多影视公司无法上市,不得不寻求被并购;另一方面,华谊所在的行业高速发展,其他几个板块的利润增长较快,使得公司有资本进行并购。

影视是我们的旗帜性产品,相对于电影,今天我们的电视没有做得那么牛,我觉得可以靠整合、并购,加新人,来逐渐地把这个产业做得更好。希望我们明年的电视剧不再是下滑。”王中军说。

同时,在王中军眼中,张国立及其公司的附加价值非常高,带来的想象也不止在电视剧方面。比如,我希望张国立开发的某个产品能在未来成为华谊兄弟的一款手游。我们手游产品的盈利想象空间很大,现在单款游戏都在冲击单月1亿元的收入。”

“刘三姐”借壳索芙特 作价12.8亿

证券时报记者 颜金成

索芙特(000662)今日发布重组方案,通过增发股份的方式,经营“印象刘三姐”的桂林广维公司实现借壳上市。

根据公告,索芙特本次非公开发行拟募集资金不超过12.8亿元,扣除发行费用后用于收购桂林广维的全部股权。桂林广维主要资产就是文艺演出。

索芙特公告,公司董事会已事先确认了4名发行对象参与本次非公开发行的股份认购,其余不超过6名发行对象将在本次非公开发行获得中国证监会核准批文后,遵照价格优先原则确定。这4名发行对象包括索芙特集团、广西印象刘三姐、梅帅元、贺立德。

索芙特称,本次发行如按发行数量上限实施,成功认购本次发行股份的除索芙特集团以外的股东将合计持有公司1.84亿股A股,占公

司发行后总股本5.04亿股的36.43%,但单一股东持有的股权比例不会超过15.92%,本次发行不会导致公司控制权发生变化。

桂林山水实景演出《印象·刘三姐》是由桂林广维投资建设,著名导演张艺谋、樊跃、王潮歌出任总导演,国家一级编剧、中国实景演出创始人梅帅元任总策划、制作人,历时多年努力制作完成。它集漓江山水、广西少数民族文化及中国精英艺术家创作于一体。

据悉,桂林广维的主要收入来源于文化艺术演出。近三年,公司业务稳定,收入和净利润稳定增长,2010~2012年净利润分别为5492.83万元、8372.77万元、9592.87万元。索芙特认为,桂林广维拥有的山水剧场地理位置得天独厚,编剧为著名导演合力创作并历经修改,演出做到了人与自然环境完美融合,桂林广维的盈利能力强,现金流充裕,具备可持续发展能力。

雅居乐加码酒店业 分散地产风险

证券时报记者 冯尧

销售业绩不振的雅居乐控股(03383.HK)选择另辟蹊径以分散房地产风险。证券时报记者昨日获悉,雅居乐位于海南的清水湾莱佛士酒店已于9月1日投入运营,而未来2年内,该公司将加大酒店业投入,计划在惠州、成都等地开设超过10间酒店。

据了解,在此之前,雅居乐已经有5间酒店运营,位于上海、广州、佛山等地。不过,除了上海以外,其他4间酒店普遍规模较小。据雅居乐方面计划,位于成都、惠州的酒店也将在今年下半年运营,除此之外,还有超过10间酒店处于在建和规划阶段。

上半年雅居乐酒店营业额较去年同期增加20.8%,显然,雅居乐在刻意加大酒店运营。该公司一内部人士告诉记者,雅居乐和这些著名酒店集团签订酒店管理合同,雅居乐负责建造,后者负责管理,并从收益中提取管理费用,这些酒店可以为公司带来较为稳定的收入,从而

分散酒店行业的风险。”事实上,雅居乐分身酒店业,近年来其房地产销售业绩止步不前是重要因素。该公司今年1月~7月实现合约销售额182.6亿元,为全年目标420亿的43.5%,仍不足一半。纵观雅居乐2009年至2012年销售数据显示,其上半年占比基本在43%~63%之间,均值约为50%。正由于销售疲软,雅居乐已经早已被早年同为“华南五虎”的恒大地产、碧桂园甚至富力地产甩在身后。

近年来,雅居乐专注于三四线城市和旅游地产,项目在一二线的比重不高,对华南地区过于依赖,都是其业绩增长乏力的重要原因。”克瑞尔研究中心分析师沈晓玲认为。

对于销售业绩下滑,雅居乐方面也做出策略调整。据悉,该公司下半年将会从可售资源、产品结构以及销售策略等方面做出调整。针对销售表现较好的项目会考虑加快推盘节奏,而针对取货速度较慢的项目,可考虑调整售价以及交付标准,比如装修或毛坯等。”前述雅居乐人士称。

一致药店将更名国大药房

证券时报记者 李雪峰

继4年前从一致药业手中收购医药零售资产之后,国药一致(000028)大股东国药控股(01099.HK)再次启动对旗下零售资产的整合。

证券时报记者日前从深圳多家一致药店及楼宇广告中了解到,深圳一致药店将全面升级,启用国药控股全资子公司国大药房统一标识。至此,一致药店这一全国知名药品零售品牌将正式作古。

不过更名后,一致药店的现有管理团队及经营方式并不会发生明显变化。我们只是换个门面,其他的一切保持不变。”深圳某一致药店门店工作人员表示。

早在2009年6月,深圳一致药店、广州一致药店连锁有限公司及广西一致药店连锁有限公司就转让给了国药控股。一致系列公司一直是国药一致重要的医药零售资产,但一致系列公司多年徘徊在亏损边缘,故国药一致决定彻底退出医药零售领域,进而专注于医药分销。

当时国药一致采取的是公开挂牌方式转让,对价为7557.4万元。最终国药控股顺利将一致系列零售资产囊入怀中,并交由国大药房对一致品牌实施统一管理。

国药控股相关人士曾对记者透

露,早在2006年复星系入股国药控股之时,国药控股即筹划实现整体上市。而在国药控股内部,还拥有国药一致及国药股份两个医药商业平台,与国药控股存在一定程度的同业竞争。

为了逐步解决同业竞争问题,国药控股整体收购了国药一致的零售业务,同时还两度承诺将在2016年之前彻底解决同业竞争问题。

就在收购国药一致零售资产后不久,国药控股于2009年9月份在香港上市。此后,一致药店与国药控股旗下的国大药房、大德生、天益堂等同时作为国药控股的连锁品牌。

2009~2012年间,一致药店在国药控股旗下一直独立运作,实体门店也继续沿袭国药一致时期的风格,但标识有国药集团的字样。

从去年开始,国药控股开始对旗下药店进行整合,为此还在上海启动了统一商号仪式,各子品牌归于国大药房统一管理,一致药店亦拟并入国大药房。

实际上从国药控股各品牌的门店数量及营收规模来看,国大药房远胜于一致药店及其他品牌。国药控股披露的资料显示,国大药房去年末门店数量1795家,营收规模接近40亿元,通过国大药房整合一致药店等品牌符合国药控股强化零售业务的思路。

东方航空初试冷链电商 网上卖生鲜

冀望拓展货运产业链以缩窄货运业务亏损

证券时报记者 杨苏

除了电子客票业务,东方航空(600115)再度涉足新的电商领域,开始在网上卖生鲜。

南方一家大型券商交通运输行业研究员向记者表示,此前东航就流露出拓展货运产业链以缩窄货运业务亏损的想法,而目前其他航空公司还没有这个打算。昨日证券时报记者致电东航,但未联系上相关人士予以置评。

9月2日起,东方航空全资子公司东方航空物流公司,正式推出电子商务网站“东航产地直达”,打出“产地采集、新鲜保证”的口号,主要经营品类为生鲜,尤其是进口产品居多。据

记者了解,排除电子客票的电商业务外,在三大航里面,东航是首家涉足冷链电商的航空公司。

可能是刚刚上线的缘故,记者点击“团购专区”、“积分兑换”和“货到付款”等选项后,都只得到“敬请期待”的提示。别出心裁的则是东航物流在首页打出了订单龙虎榜,根据金额大小排序,显示订单金额、用户名称和手机部分号码。

不过,对于个人来说,尽管订单达到158元就可以免运费,但是目前东航物流给定的配送范围只有上海地区。企业客户则不受上述限制,东航物流提出了为企业精选全球优质商品的服务口号。

这属于航空冷链的业务,东航一直有经营电商想法,不仅仅是做货物运输。”上述券商研究员向记者表示,增加这项业务不需要东航增加额外的成本,只是开一个网站。不过,估计冷链业务收入对盈利贡献情况不会特别大。其实东航属于三大航中业务较弱的,2013年一季报亏损,随后在二季度表现上佳。

记者注意到,东航物流在2013年上半年经营是亏损的。据了解,三大航空公司下属的物流公司,整体上都是亏损或者微利。因而东航选择横向拓展产业链,也是想把货运这一块业务做出一些盈利。

这与美国和欧洲的情况有一些不同,国外的客户一般都不会选择客运公

司运输生鲜食品。因为国外的客运和货运领域发展时间更长,分得很清楚,而且UPS和DHL等跨国货运公司业务也占据垄断地位。

就目前知名度来说,东航的电商网站很难被普通消费投资者知晓,而东航如果只是想服务企业客户也没有必要推出网站。上述券商研究员认为,东航还是想面对普通消费者,做B2C(商家对顾客)的业务,后期也许有一些推广工作。

此外,当前自贸区概念火热,也给东航的这项新业务带来了想象的空间。东航的主要基地位于上海地区机场,生鲜产品的跨境运输涉及税收和关税等因素,不排除将来会获得一定的政策优惠。