

“双11”捷报频传 电商趋向大平台

见习记者 马玲玲 邝尧

双 11”购物狂欢节已经落幕,各电商不断攀升的交易额再一次见证了网民们的购买实力。淘宝(含天猫)的交易额同比增长 83%达 350 亿元,易迅交易额较去年同期 5 倍,京东预计 11 月 1 日至 12 日的促销活动中总交易额将达 100 亿元,苏宁、1 号店等电商也捷报频传。

传统电商的强势行业中,服装纺织、3C、家电等延续了较高的热度。在天猫销售前十名排行中,小米、海尔、罗莱家纺位居前三。此外,今年首次“触电”的汽车行业也取得了不俗的战绩。

线上狂欢”过后,快递行业正迎接大考。数据显示,双 11”全天电商产生快递约 1.8 亿件,各快递企业共处理 6000 多万件快件,是去年“双 11”最高峰 3500 万件的 1.7 倍。菜鸟网络公关部负责人说:目前没有爆仓现象,今明两天将是包裹揽件的最高峰。“能否承受住包裹的爆炸性增长,是电商接下来真正的考验。

多行业创佳绩

作为天猫王牌品类,纺织服装业在今年“双 11”销售前十名中占据半壁江山。今年首次在“双 11”推广 LOVO 品牌的罗莱家纺取得 1.55 亿元的销售佳绩,较去年不到 1 亿元的销售额有了大幅提升。另一家纺巨头富安娜也获得了 1.16 亿元的佳绩。

申银万国分析师王立平表示,从去年的情况来看,多数传统品牌以清库存为主的销售模式,均在子品类中取得了前十的销售成绩,今年从模式上企业更多的以专供款、子品牌等方式差异化进行促销活动。

同样被寄予厚望的家电行业亦有不错的表现,根据天猫方面公布的数据,海尔电器以单日销量 1.75 亿元的成绩成为家电类销量冠军。

而在电商销售中,消费类电子产品向来是大头,诸多家电类公司“触电”后业绩暴增。中金公司行业分析师何伟表示,“双 11”对彩电、厨卫电器的刺激作用最明显,今年由于格力电器的参与,可以期待空调淡季旺销,目前海尔电器、老板电器、华帝股份 O2O 销售领先行业,同时品牌强势,因此获益良多。”

事实上,从天猫公布的数据来看,双 11”总支付宝金额单品排名前十的产品当中,超过半数为消费者电子产品,其中小米的 4 款手机产品包揽前四。

除了这些传统优势行业,国内最大的酒类电商酒仙网“双 11”当天交易额达 2.21 亿元,同比大增 370%。而中酒网董事长赖劲宇也透露,双 11”当天的总销量达到了 5000 万件。

分析人士认为,面向大众人群的电商渠道是更加有利于高端酒企向中低端市场的转型。相对于传统的渠道,电商渠道的种类与可挑比性是前者无法所企及的。另外,更重要的是后者在渠道费和推广费用的节省上优势更明显。

首次“触电”的汽车行业表现不俗,汽车之家订购总量达 1.78 万辆,订购总金额 26.43 亿元;易车惠订购总量 9.05 万辆,订单额超过 117 亿元。根据易车网前两个月试水电商的数据推算,汽车电商订单的转化率大概在 9%~10%。汽车行业专家张志勇分析,汽车电商目前主要为线上预售、线下体验的模式,可以有效降低交易成本,但目前形式大于内容,主要是电商、经销商和汽车厂商的品牌推广。

电商趋向大平台

单日营业额达 350 亿元,再次创造新纪录的阿里系,也将迎来自身营收的新高。依靠入驻商家缴纳保证金、年费和实时技术服务费的天猫早已实现盈利,中国电子商务研究中心分析



“双 11”全天电商产生快递约 1.8 亿件 IC/ 供图

师冯林表示:从盈利角度来看,天猫具备十足平台优势,也不用考虑商品的利润问题,固定的抽成已经可以保证极高的收益。”

相较而言,京东、苏宁等以自营为主的电商就没那么好过了。苏宁三季报显示,苏宁易购亏损额 1.08 亿元。京东在经历今年 818”、815”、双 11”几次大促销后,仍是烧钱的节奏。

易观国际分析师宋阳认为:互联网渠道只有形成绝对优势才能形成有力的分销渠道,目前远没有形成规模效应,所以电商需要通过烧钱争夺品牌话语权,抢占市场份额。”

如何实现盈利成为自营类电商的首要难题,各家电商都试图从“天猫模式”中吸取经验。依靠自营业务起家的京东在 2012 年正式推出开放平台,开始了“自营+平台”的复合型电商之路。去年京

东开放平台交易额为 120 亿元,而按照京东的计划,在 2015 年将达到千亿元。刘强东曾表示:开放平台是京东未来盈利的希望,如果开放平台没有做成功,京东必将死无疑。”苏宁也于今年 9 月推出了开放平台,并预期年内招商 1 万家;亚马逊也宣布投入开放平台的运营。

宋阳分析认为,天猫、京东、苏宁都在往互联网分销渠道的方向发展,以后都会成为一个大平台,目前正处于做完全开放平台化的过程。三者之后应该会整合移动端互联网、物流等各种优势,最终发展殊途同归,成为更加开放的大平台。”

对于其他中小电商,宋阳则认为,电商发展需要大量的投入,仍是烧钱的模式,所以小平台发展不会长久,从目前来看,1 号店、国美、当当这些电商不太可能发展成为与这三者抗衡的大平台。”

(本系列完)

“双十一”电商大战系列报道（四）

长园集团：股东减持不改公司内在价值

2013 年的这个秋天,对于长园集团(600525)来说,是个不折不扣的“多事”之秋。一边厢,公司第一大股东李嘉诚家族旗下的长和投资有限公司近期持续的减持吸引了各路投资人和媒体关注;紧随其后,第二大股东华润信托亦于近日加入了减持阵营。而另一边厢,公司于 10 月 30 日推出定增方案,拟向深圳创东方投资公司所设立的股权投资基金发行 1.5 亿股,募集超过 10 亿元用于补充流动资金。公司及子公司高管、核心人员将参与认购,比例不超过本次非公开发行股份的 30%。公司核心管理层以真金白银认购自家股份与第一、第二大股东的减持套现相左的局面,一时间给市场研判带来诸多困扰。就在舆论的种种猜测纷扰之下,我们对公司近年的发展以及其核心能力和未来前景进行以下梳理,希望能对投资人厘清头绪有所帮助。

十一年励精图治,经营业绩显著

长园集团于 1986 年由中科院创建,2002 年 12 月在上海证券交易所 A 股上市。目前公司总股本为 8.64 亿股,李嘉诚家族旗下的长和投资有限公司仍为公司第一大股东,持有公司 179,240,369 股,占长园集团总股本的 20.76%;第二大股东华润深国投信托有限公司持有公司 86,023,208 股,占公司总股本的 9.96%。

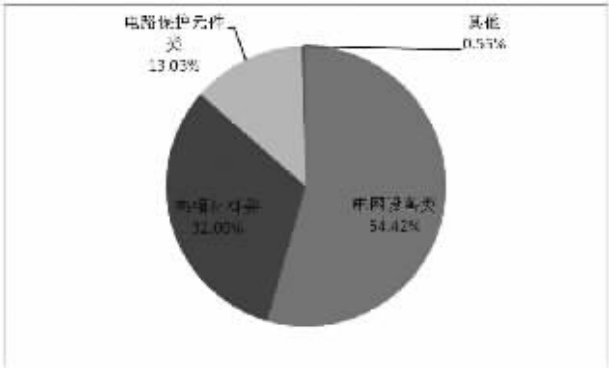
图 1: 公司最新股权结构



数据来源:公司公告

长园集团自成立以来一直致力于实现“世界一流的辐射功能材料和电网设备供应商”的长期战略目标。上市十一年来,主营业务逐步由单一的热缩材料发展成为“热缩材料、电网设备及电路保护元件”三大业务并行的经营格局,在深圳、珠海、东莞、上海、南京、天津形成六大生产基地。2012 年公司第八次登上《福布斯》排行榜,并连续被评为亚太潜力 200 强。目前公司稳居中国热缩材料、高分子 PTC、电力电缆附件、合成绝缘子和变电站母线保护五个行业第一,位居中国变电站微机五防行业第二。

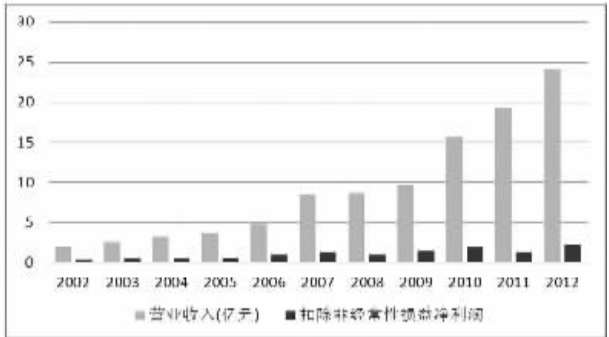
图 2: 2013 年上半年公司主营业务产品收入占比



数据来源:公司公告

上市以来,公司资产规模、销售收入与净利润呈现快速增长态势。总资产规模从上市之初的 4.36 亿元增长到 2012 年的 42.77 亿元,净资产由上市之初的不到 3 亿元增长到 2012 年的 24.13 亿元;销售收入从 2002 年的 1.96 亿元增长到 2012 年的 24.13 亿元,年复合增长率达到 29%;归属于母公司所有者的净利润从 2002 年的 3096 万元增长到 2012 年的 2.14 亿元,年复合增长率达到 22%。近年来公司的综合毛利率水平一直在 40% 以上。这些数据表明,无论从发展增速还是盈利能力上来说,公司都具备了扎实的业务根基以及领先于同行的竞争实力。

图 3: 2002-2012 年公司营收与扣除非经常性损益净利润的增长情况



资料来源:公司公告

此外,公司自上市以来一直注重股东回报,年年现金分红,至今累计分红达 2.76 亿元。李嘉诚家族旗下的长和投资早在 1994 年就已投资长园集团,持股 20 年后,长和投资已出售的股权加现有市值已扩大至 28.3 亿元,投资回报近 118 倍。公司的持续高增长为股东带来优异回报。

自我发展与收购兼并相结合 主营业务业内领先

公司坚持自我发展与收购兼并相结合的竞争策略,在巩固原有各项业务细分行业龙头地位的同时,通过收购兼并进行产业链的深化与延伸。上市以来,公司完成了长园共创电力安全技术股份有限公司、长园深瑞继保自动化有限公司、上海

长园维安电子线路保护有限公司、东莞市高能电气股份有限公司等规模不一、类型不同的企业收购,这些收购企业均在短期内融入了公司体系,并创造了可观的经济效益。公司是国内为数不多的能够持续通过并购重组扩大规模,提升竞争力的民营企业。

表 1: 公司近年来并购整合情况

被并购公司	并购时点		2012 年		
	时间	当年销售收入	销售收入	净利润	净利率
长园共创	2004 年 8 月	0.47 亿	1.9 亿	0.44 亿	22.8%
长园深瑞	2006 年 4 月	2.3 亿	7 亿	1.25 亿	17.9%
长园维安	2006 年 12 月	1 亿	3.3 亿	0.53 亿	16.2%

资料来源:公开资料

在众多成功的收购中,长园深瑞更是一桩经典案例,通过收购后的磨合和调整,长园深瑞已经由单一的母线保护装置(市场占有率第一)拓展到智能变电站、配网自动化、工业电气化、新能源等全产品系列和系统解决方案领域,由单一的电网客户拓展到轨道、工业、发电客户。长园深瑞的订单从 2010 年不到 5 亿元,到 2012 年已经突破 10 亿元大关,净利率率也从 2010 年的 11.7%,到 2012 年的 17.9%。

可以说,公司的成长和壮大是内生增长与外延整合二者有机结合的优秀成果。精细化管理是公司内生增长的主要动力,产业并购是公司外延增长的核心驱动。通过自我发展与收购兼并,公司业务规模快速扩张,同时产业布局持续优化。目前公司控股的核心子公司有 8 家,这些子公司在相关领域都已经占据了领先的竞争地位。

表 2: 各子公司主营业务及行业地位

业务板块	业务划分	子公司	控股比例 (%)	主要产品或服务	行业地位
电网设备	一次设备	长园电力	100	电缆附件及配网设备	国内高压电缆附件和二次配网智能开关龙头
		东莞高能	50.02	复合绝缘子	国内特高压和轨道交通领域处于领导地位
	二次设备	长园深瑞	100	电力系统微机继电保护及控制、配网自动化、智能设备	国内领先的智能变电站二次系统解决方案供应商
		长园共创	99.3	电力系统防止误操作的解决方案	国内变电站五防系统解决方案龙头企业
辐射功能材料	热缩材料	长园电子	100	热缩套管、铁氟龙套管等	热缩材料中国第一、全球第二
		长园长通	100	通信类电缆附件、管道防腐热缩包件	管道防腐材料、PET 包装材料 and 通信接线材料领域领先企业
	电路保护	长园维安	87.73	高分子 PTC 等保护元器件	全球智能手机电池保护第一品牌

资料来源:公开资料

此外,值得一提的是,公司除了进行产业并购外,还在与之发展相关的领域通过 PE 方式进行战略性投资。公司的 PE 投资主要集中在专业设备制造业,投资过的企业包括光迅科技、和而泰、长盈精密、联建光电等。公司在这些企业上的初始投资金额都不大(不超过 3000 万),而这些企业上市后给公司带来的回报非常丰厚,总体收益率高达 7.9 倍。

表 3: PE 投资为股东创造巨大效益

家纺产品网上大卖 资本市场为何不买账

中国上市公司舆情中心 赖梓铭

又一年的“双 11”结束了,对于一些以线下渠道为主的传统行业,线上销售的重要性在日趋增加。比如家纺行业的罗莱家纺和富安娜,近两年都已进入“双 11”天猫店铺销售前十名,销售额分别达到 1.55 亿元、1.16 亿元,仅“双 11”一天的收入就分别占到了去年全年营业收入的 5.68%和 6.52%。

尽管罗莱家纺和富安娜在“双 11”中表现良好,但资本市场似乎并不买账,昨日,两家公司股价分别跌了 0.92%和 1.2%。

分析人士认为,支撑家纺在“双 11”中强势凸显的原因,主要为房地产市场上半年热销将在下半年传递至家纺市场;11 月接近家纺传统大促月份,促销力度有保证;相关企业推行 O2O 模式(线上到线下),互联网运营有突破;家纺标准款产品占一定比重,前几年遗留的库存,市场接受程度依然有保障。

中国上市公司舆情中心联系到罗莱家纺的证券事务代表,其表示公司进入电商领域已有数年,成立了独立的电商部门并有自己的网购

平台。该证券事务代表还透露,公司以线下销售为主,为避免冲击线下渠道,并不会把所有产品上线。

持有类似看法的不仅仅是罗莱家纺,富安娜的媒体总监罗莉红在接受中国上市公司舆情中心采访时表示,线上渠道是线下渠道的补充而不是替代,平时富安娜的产品在线上与线下完全区隔,电商部门从研发、生产到物流、销售完全独立,只有在“双 11”才有 5%的尾货在线上销售。她还提到,去年全年电商部门的销售额为 1.6 亿元,今年的目标是达到 3 亿元,占公司整体销售额的 15%。

与传统线下品牌相比,没有线下渠道的“包袱”则成为互联网品牌的优势。互联网品牌因无需维持线上线下价格平衡,得以制定更具攻击性的定价策略。尽管如富安娜的传统家纺企业已越来越重视线上销售,并提高了电商部门销售额的目标,但在一些电商观察人士眼里,将线上产品与线下产品完全区隔显然偏离了 O2O 的本质,要做好 O2O,需要解决的是“平衡商业利益、管控供应链、把握好运营节奏”等系统性问题。

中央商场电商平台正式运营

为适应百货业转型升级的需要,进一步提高竞争力,发挥线上、线下协同商务效应,中央商场(600280)打造的“云中央”——雨润中央商场购物平台(www.600280.com)于 2013 年 11 月 11 日正式运营。

中央商场表示,“云中央”将以百货连锁店及城市综合体为依托,充分共享会员、品牌、广告、促销、库存和员工资源,分步推进各类实体资源的数字化工作,实现对联营商品的单品管理,深化精准营销。

(袁源)

投资企业	初始投资(万元)	上市后退出(万元)	收益率(%)
光迅科技	1220	20,443	1675.66
和而泰	1050	19,531	1860.10
长盈精密	3000	12,953	431.77
联建光电	1766	2,698(81.38%)	152.77
合计	7036	55,625	790.58

资料来源:公开资料

所处行业景气度高 公司未来增长可期

公司目前已经形成了电网设备和辐射功能材料(热缩材料、电子保护元件 PTC)双轮驱动的业务发展格局。智能电网设备业务是公司的核心业务,在业务种类、产品规模、品牌技术和低制造成本方面在业内都具有明显的竞争优势,已形成了从变电、输电到配电等各个环节的产品,产业链趋于完整,在国际智能电网解决方案一体化的趋势中,公司已取得了领先优势。在辐射功能材料领域,公司已是国内最大的热缩材料和高分子 PTC 制造商以及优秀的电网设备供应商。公司的热缩材料有三大类,消费电子热缩材料、汽车热缩材料、高铁热缩材料。公司的热缩材料位居中国第一、全球第二。此外,公司还是全球智能手机电池保护第一品牌。

展望未来,公司将受益于智能电网全面建设,以及高端智能移动终端市场、汽车电子和动力电池领域的快速增长,这些新兴市场和新产品的不断繁荣,都将给公司带来广阔的发展机遇。

未来国家智能电网建设将从“规划试点”进入“整体建设”时期,电网智能化相关投资将继续保持较高速增长。目前智慧变电站标准已经确定,预计 2013 年-2015 年每年新建智能变电站约 1200 座~1300 座(2012 年不到 900 座),行业增速将达到 30%,利好公司智能电网业务,预计未来两年公司电网设备收入复合增速仍能达三成以上。

辐射功能材料产品的下游客户是消费电子、移动终端、汽车电子和动力电池领域,需求具备长期成长性。公司目前在中低端热缩领域(占热缩收入 70 左右%)需求平稳增长;高端领域,公司突破了技术障碍,在汽车、核电中均通过了认证,市场份额将取得突破。公司在东莞的高端热缩材料产能有望于 2014 年年初开始释放,届时公司将迎来高端热缩材料的跨越式发展。

公司电路保护元件产品在苹果等高端智能手机中获得了绝对优势的市场份额,由于苹果手机及 IPAD 等产品具有较好的示范效应,三星及 HTC 等新客户的拓展也将贡献可观利润,此外,公司还有望进入特斯拉的锂电池电路保护供应链。

综上所述,我们认为公司具有扎实的业务根基和良好的市场竞争能力,清晰的发展战略和管理团队的执行力在过去的业绩中都取得良好的印证。作为国内优秀的电网设备供应商与领先的辐射功能材料生产商,公司未来在智能电网、高端消费电子领域还将大有可为。所以,大股东的减持并不影响公司的内在价值。公司最近定向增发公告中披露管理层将参与认购,传递了管理团队对公司今后发展的信心,管理层与股东利益的一致化将更有助于实现上市公司价值的最大化。

(深圳怀新企业投资顾问有限公司)(CIS)