

国家中医药局:推动中医药发展列为国家战略

国家卫计委副主任、国家中医药局局长王国强在昨日召开的 2014 年全国中医药工作会议上表示,2014 年要深化战略研究,着力推动中医药发展列为国家战略,并抓紧研究制定中医药健康服务发展规划和措施。

王国强称,2014 年中医药工作思路和要求,一是要深化战略研究,着力推动中医药发展列为国家战略。二是要制定规划措施,着力促进中医药健康服务发展。此外,还要加快推进立法进程,着力加强中医药法制建设。(尹振茂)

广汇能源部分高管增持公司股票

广汇能源 (600256) 公告,公司部分董事、监事和高级管理人员分别于 1 月 15 日、1 月 16 日以个人自有资金通过本人或配偶证券账户从二级市场购入公司股票,成交价格每股 6.89 元至 7.21 元之间。其中,董事长尚继强购入公司股票 72 万股,副董事长向东购入 42.8 万股,副总经理王建军购入 23.1 万股,副总经理韩士发购入 16.1 万股,副总经理兼董秘倪娟购入 4.4 万股,以上高官本次共计购入公司股票 158.4 万股。广汇能源表示,上述高管购买股票属个人行为,是基于对公司未来持续稳定发展的信心,增持股份将按有关要求锁定。(宋雨)

商务部同意惠而浦收购合肥三洋

合肥三洋 (600983) 今日公告,收到中国商务部批复。商务部原则同意惠而浦中国以协议方式受让三洋电机株式会社和三洋电机 (中国) 有限公司持有的合肥三洋全部股份,同时以现金认购合肥三洋非公开发行的 A 股股票。批复自签发之日起 180 日内有效。公司本次增发尚需取得证监会核准。(董璐)

房企半月境外发债205亿 同比降1/3

证券时报记者 冯尧

踏入 2014 年,内地房企除了陆续披露去年全年业绩外,也如市场预期纷纷抛出海外融资计划。今年截至 1 月 15 日,包括中海地产、世茂房地产、富力地产、佳兆业在内的多家房企宣布融资计划。前述房企这半个月来的融资金额总计达 205 亿元。不过与去年同期相比,众房企热情降低不少。不少市场人士看来,随着美国 QE 退出,加息周期或提早开始,这也是今年房企海外融资热情降温的原因之一。

融资额同比降1/3

据记证券时报记者统计,2014 年

刚刚开局,内地房企抢闸境外发债,包括中海地产、世茂房地产、富力地产、合景泰富、佳兆业在内的多家房企纷纷抛出境外发债计划。

1 月 7 日,富力地产、佳兆业先后披露拟发行美元优先票据。其中,富力将发行一笔 2019 年到期的 10 亿美元利率为 8.5% 优先票据;佳兆业则根据 2013 年 3 月发行一笔原有优先票据的条款和条件,拟额外发行一笔 2018 年到期,2.5 亿美元利率为 8.875% 的优先票据。中海地产在一天后宣布,控股股东拟通过全资附属公司 COFI 用现金回购 2007 年发行并于 2014 年到期的 5 亿美元零票息担保可交换债券。在债券回购的同时,中海地产还将通过 COFI 发行最多 8.5 亿美

元于 2021 年到期新的零票息担保可交换债券。

此后,去年销售额大幅攀升的世茂房地产和合景泰富也分别抛出发债计划。其中,世茂房地产计划发行 2021 年到期的总额 6 亿美元优先票据,该票据利率为 8.125%。而合景泰富也将发行票面利率为 8.975% 的 6 亿美元优先票据。此外,去年刚登陆港股市场的五洲国际也发债。在这半个月中,上述房企发债总额已经达到 205 亿元。

不过去年同期,包括雅居乐、越秀地产、碧桂园、合生创展、佳兆业、世茂等近 10 家房企发债融资规模达 302 亿元。相比之下,今年房企融资额较去年下降近 1/3,有所降温。

融资环境趋紧

事实上,去年首半月内房企融资额度暴增是基于 2012 年内地楼市销售回暖,令房地产企业销售业绩表现良好,不少房企的评级上升。此外,自 2012 年 9 月以来 QE3 对资本市场的影响也在显现。

盛富资本总裁黄立冲分析,从历史周期看 1 月份是香港上市房企的发债高峰期和黄金期。但今年市场环境在美国 QE 退出,加息周期或提早开始,目前的发债成本仍比较低,预计今年的海外融资环境相比 2013 年要趋紧,内地房企海外发债的成本将会整体提高 1%~2%。此外,市场对 2014 年下半年的

融资环境会逐渐趋于紧张已经成为共识,内地房企海外发债的成本将会整体提高。世茂房地产去年 1 月曾发行一笔 10 亿美元优先票据,当时利率为 6.625%。而今年该公司的 6 亿美元票据利率则为 8.125%,融资成本上升不少。去年世茂房地产加快了其土地收购。穆迪估计,去年该公司购地金额会达到 280 至 300 亿元左右,远高于 2012 年的 90 亿元、2011 年的 110 亿元及 2010 年的 150 亿元。

另一投行分析人士认为,受大环境影响,过去几年在港上市的内地房企的境外融资优势明显。但是,QE 主要投资债市,退出会对内地房企发债造成负面冲击。他预计,上半年内房股会集中发债,规模会比去年同期大,预期到下半年融资环境才会趋紧。

多家房企股价倒挂 再融资熬成持久战

证券时报记者 冯尧

从半年前房企再融资首个方案披露以来尚无“闯关”成功者,而多家房企已出现股价倒挂。荣盛发展成为 2013 年再融资申请潮中,首家因股价倒挂而撤销定增方案的房企。但不少再融资房企表示暂时不会调整融资方案,更不会撤回已经上报的方案。同时,还有房企正在加入再融资行列。

调价损害股东利益

荣盛发展近日宣布,经申请,中国证监会决定终止对公司 2013 年度非公开发行申请的审查。荣盛发

展方面表示,撤回申请原因在于,公司本次非公开发行股票方案公告后,二级市场股价走势较为低迷,未来发行将面临较大的销售压力。

去年 8 月,荣盛发展抛出 45 亿元的再融资方案,投向旗下 4 个项目建设。

按照规则要求,发行前公司有调整一次发行价的权利,所以怎么会议因为股价倒挂就申请撤回再融资方案呢?“深圳一位投行人士感到疑惑。

证券时报记者就此询问荣盛发展方面,该公司一位内部人士解释,公司之所以没选择更改价格完成定增,是因为定增价格放低,会稀释定增前公司股东的股权,有损股东利

益。再加上公司融资额度并不是很大,权衡利弊,决定放弃本次定增。

一位长期跟踪荣盛发展的地产分析师也认为,按照现在的股价来看,房企更改后的定增价格肯定要低于股市现价,这种情况会损害公司大股东权益,得不偿失,公司未会选择这种做法。

朱来如果股价回到合理空间,公司会择机再次抛出再融资方案,但从目前房地产板块总体情况看来,绝对不是短期可以实现的事。”荣盛发展上述人士称。

多家房企观望

不过,多家房企则对记者表示,

不会因为股价倒挂撤回再融资申请方案。

一位不愿具名的房企内部人士表示,虽然现股价也低于计划的定增价格,但公司目前并未有撤回再融资申请的打算。此外,金科股份、宋都股份等公司也表示,暂不会撤回再融资申请。

值得一提的是,仍有房企正在加入再融资行列中。筹备多时的格力地产再融资预案近日也顺利通过股东大会,按照流程下一步将向证监会递交申请材料。据融资预案,格力地产拟发行总额不超过 9.8 亿元的可转换公司债券,发行的可转债每张面值为 100 元,按面值发行;期限为 5 年,票面利率不

超过每年 3.5%。此次融资所募资金,将投向旗下珠海项目格力海岸 S3、S4 地块的建设。

上述不愿具名人士坦言,由于房企有一次更改定增价格的机会,因此,因为股价倒挂导致再融资撤回潮的可能性不大,除非证监会明确说停止地产的再融资。

房企再融资撤回潮暂未形成,说明现在房企对未来股价还是较为自信。”上述投行人士称,即使在再融资环境不明朗的情况下,房企多数不会选择撤回。因为再融资方案挂在那里等待时机,对于房企来说,没有任何损失。但是未来半年内,如果股价依旧低迷,房企纷纷撤回再融资方案的可能性比较大。”

借上市东风 牧原股份扬帆养殖蓝海

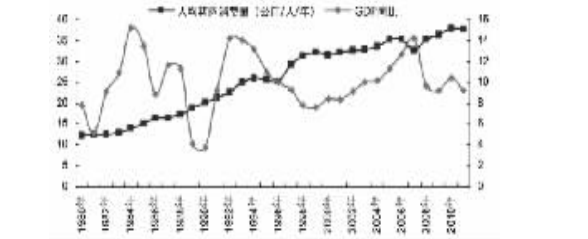
牧原股份 (002714) 将于近日登陆A股市场,生猪养殖板块再添一员工业化养殖翘楚。当近年各路资本大鳄纷纷逐鹿养猪业之际,作为中小个人投资者的我们,是否也应该通过投资诸如牧原股份这样优秀的养殖企业而加入“养猪大潮”,分一杯羹呢?

城市化进程驱动猪肉消费稳步增长

中国是全球最大的猪肉生产国和消费国,猪肉消费量占居民肉类消费总量的比重高达60%以上。自2000年以来,我国商品猪出栏量一直保持较快增长,从2000 年的5.19 亿头,增长到2012年的6.96亿头,年均增长率达2.24%。同期,我国猪肉生产量从2000年的3966万吨增长到2012年的5.335万吨,年均增长2.50%。2010~2012年我国商品猪年出栏量分别达6.67亿头、6.62亿头和6.96亿头,以平均每头1500元计算,2012年生猪养殖行业的年销售收入超过1万亿元。

根据2012年统计数据显示,我国猪肉消费总量全球第一,但我国大陆人均猪肉消费量与台湾、香港地区仍有一定差距,也比欧盟27国平均水平要低。2012年我国大陆人均猪肉消费量为38.7kg (USDA),相当于2009年奥地利和香港的59%,德国的71%,台湾地区的93%。与这些发达地区相比,我国人均肉类消费仍有提升的空间。另外,从消费群体上看,由于城乡居民收入差距较大,我国城市居民年人均猪肉消费量是农村居民的1.5 倍左右。随着我国居民收入逐年增加和城市化比重不断提升,未来我国生猪市场的增长空间仍然广阔。

图1:过去30年,人均猪肉消费量持续上升,需求相对刚性



资料来源:公开资料

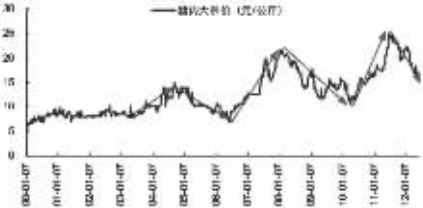
规模化生猪养殖步入黄金时代

我国生猪养殖行业过去长期以农民散养为主,极度分散。近几年散户退出加速,大型养殖场的市场份额不断上升,呈现出规模化的趋势。根据中国畜牧业年鉴统计,2010年,我国生猪出栏头数在3000以上的养殖场出栏数量占全国的比重为15.4%,出栏规模在50000头以上养殖场年出栏占全国比重仅为

1%。总体规模化水平仍较低。

2007年以来,随着刘易斯拐点的转折和低端劳动力成本的系统性上升,家庭散养方式养猪的机会成本越来越高。近7年来,农民工工资的复合增速接近20%,2012年我国农民工平均工资上涨至2290元/月左右。城市农民工工资稳定、且快速增长,以及农民工就业条件的不断改善,导致生猪养殖的机会成本大提高,养猪积极性在不断下降,而此时大型养殖场乘机占领农民退出带来的巨大市场空间。2008年至今,以温氏集团、雏鹰农牧、牧原股份为代表的大型生猪养殖企业的出栏规模以50%~70%的复合增速快速扩大,远高于行业5.13%的规模增速。规模化养殖异军突起,呈现加速趋势。大型规模化养殖企业在对外扩张的同时,均采用了拉长产业链条,向上下游产业延伸的发展路线,建立了自己的饲料加工厂、生猪屠宰厂等,有效避免了市场上饲料、种猪等需求不均衡波动对公司生产造成的不利影响,从而增强了公司抵抗市场风险的能力。

图2:近十年,猪价波动呈现三年一个周期



资料来源:公开资料

此外,疫病作为一个偶发因素,通过影响商品猪市场的供求关系,而影响商品猪市场价格。疫病爆发时,一方面会造成生猪出栏量减少,另一方面会使消费者的消费需求减少。在生猪出栏不足的时候,疫病爆发会导致供给进一步减少,推高猪价上涨;在生猪存栏过剩时,疫病爆发会导致养殖户恐慌性出栏,造成“病猪扰市”导致猪价进一步下跌。因此,疫病的爆发会对“猪周期”产生助涨助跌的影响。例如,2010年上半年受到疫病的干扰,商品猪价持续低迷,疫病延缓了该波动周期,使得商品猪价在2010年7、8月才开始回到应有的上升周期。

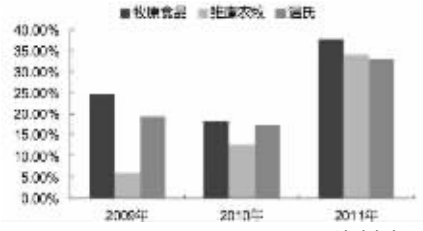
牧原打造业内最低保本价,穿越“猪周期”无忧

在我们的前两篇文章中,详细分析过牧原成本领先优势的诸项来源,我们认为促进公司成本降低的各项要素不仅来自自养一体化模式,而且还体现在公司养殖产业链的各个细节之中。与国内大多数规模化养殖企业普遍采用的“公司+农户”,或是“公司+基地+农户”发展模式不同的是,牧原完全依靠自主养殖,是建立在现代化、专业化、精细化、集约化基础上的,以“自育自繁自养大规模一体化”为特色的生猪养殖企业。经过二十多年在养殖领域的精耕细作,公司已经形成了集饲料加工、生猪育种、种猪扩繁、商品猪饲养等多个环节于一体的完整生猪产业链,并拥有自动化水平较高的猪舍和饲喂系统、强大的生猪育种技术、独特的饲料配方技术、优越的地域环境、较高的市场认可、扎实的生产管理和一支强大的技术人才队伍等优势,由此使公司在食品安全控制、产品质量控制、疫病防控、规模化经营、生产成本控制等方面拥有明显的竞争优势,目前公司是国内工业化生猪养殖的龙头企业,成为推动我国生猪品质不断提升的重要力量。2012年公司销售生

91.76万头,预计2013年度公司可以实现对外销售生猪125万头至132万头,成为继广东温氏、雏鹰农牧之后第三家年销售生猪超百万头的企业。

公司精心打造的低成本优势直接转化为业内领先的盈利能力。我们通过比较温氏、雏鹰农牧和牧原的商品肉猪盈利数据(见下图),可以看出牧原全自养模式的养殖利润最高。凭借价格和成本优势,公司在历次猪价大幅波动的情况下都能保持良好的盈利水平,2005年以来从未发生过月度亏损。猪价在2011年9月到达本轮“猪周期”的高位后持续下行,2013年4月以来,全国平均猪粮比价频频跌破6:1的盈亏平衡点,国家迅速启动了冻肉收储机制以抑制猪价的持续低迷。而我们从公司披露的最新信息来看,公司今年上半年仍取得不错的盈利,实现净利0.76亿元,显著高于其他同行养殖企业,从而使得公司在应对“猪周期”价格波动的风险方面始终保持领先水平。

图3:规模化养殖企业销售毛利率比较



资料来源:公开资料

借上市东风,迎来跨越式发展新纪元

公司目前已经形成了年出栏生猪155万头的养殖基地。本次IPO募集资金66,716.04万元人民币,将用于邓州牧原“年出栏80万头生猪产业化项目”的建设,其中包括新建生猪养殖场2个,还包括配套建设年产40万吨的2个饲料厂以及沼气发电及环境治理工程。该项目建设期是1年,建成后带来年新增收入100,276万元,新增利润16,113万元。投资利润率为24.20%,投资税后财务内部收益率为30.00%,全部投资税后投资回收期(含建设期1年)为4.8年。截至2013年6月30日,牧原已对本次募集资金投资项目投入32,006.61万元。

未来,公司计划将邓州牧原、卧龙牧原分别建设成为200万头(含本次IPO年出栏80万头的募投项目)和150万头(已经建成40万头的生猪养殖基地)的生猪养殖基地,这两个基地建成后,公司的年销售规模有望迈上500万头大关,以平均每头1500元计算,届时公司的年销售收入将达到75亿元,在生猪养殖这个万亿元产业中,占比也只有区区的千分之七,公司未来的扩张之路依然极为广阔。

此次成功IPO,将解决公司发展资金不足和产能不足的瓶颈,通过业已运行成熟的工业自动化养殖模式实现快速的规模扩张,接下来的3至5年将是公司的高速发展期,现代化的养殖龙头将迎来发展的黄金时代。

(张芳)(CIS)