

策划词 | CEHUACI

陷入低迷的房地产市场吸引了险资的目光。在三季度明显加仓低迷的地产板块,不仅有8只地产股中新近出现了险资身影,此前未被险资光顾的万科A也首次在前十大流通股东中出现了国寿的名字。在新鲜出炉的三季度财报中万科业绩靓丽。对于自身净利润的持续增长,万科在其三季报中称:“由于限购政策对投资购房需求、高端房需求的影响相对更大,而公司产品主要面向普通自住购房者,受影响相对较小。”这也许就是国寿增持的理由。

□ 本组稿件采写 路英 肖肖 赵若琼 刘夏



万科弱市称“王” 国寿增持有“眼水”

▶▶▶▶▶ [紧接 A1 版]

近日顺利通过
韩国针对性检查
华英依靠
产品质量成就
“世界鸭王”



曹家富, 河南华英禽业集团创始人, 河南华英农业发展股份有限公司董事长、总经理、高级政工师。

都先后取得了国内出口食品生产企业卫生注册, 冻鸭产品取得对日、韩卫生注册资格。

“华英”牌樱桃谷鸭系列产品先后被认定为“无公害农产品”、“卫生安全食品”、“国家质量达标食品”、“全国质量信得过食品”、“河南省免检产品”、“河南省名牌产品”和“中国驰名商标”。产品畅销北京、上海、武汉、郑州等大中城市, 并远销日、韩、英、新加坡、马来西亚、我国香港、中东和俄罗斯等20多个国家和地区, 市场占有率达到同行业的30%以上。

在实施鸭产业行业化的进程中, 华英公司经过20年的不断努力与创新, 从豫南革命老区出生的“华英”小鸭, 在国际市场中扎下根, 实现了中国鸭王、亚洲鸭王到世界鸭王的三步跨越, 成为世界上最大的鸭加工企业。

实行“五保、一扶、一优”, 带动近20余万人致富

华英公司快速做大做强的可圈可点之处就是实行“公司加基地、加农户”的“华英农业模式”。华英与农户之间建立有效的利益联结机制, 帮助鸭农们不愁买难、卖难, 使他们有了稳定的经济收入。

他们实行了“五保、一扶、一优”的优惠政策, “五保”就是保证提供合格的鸭苗、保证提供足量的全价系列饲料、保证提供全部生产过程的技术服、保证按时回收商品成鸭以及保证养殖户达到公司的收购规定后, 有一定的养殖利润, “一扶”就是对鸭苗、饲料、鸭场建设所需资金进行扶持; “一优”就是养殖农户用现金购买鸭苗和饲料时, 给予一定的让利优惠。

“五保一扶一优”政策的确立, 使农民经营的灵活性、积极性和集团集约化经营的优势得以充分发挥, 既保证了华英公司有稳固的原料基地, 又保证了广大农民的普遍增收。

目前, 形成了以华英公司所在地潢川县为中心, 辐射带动了周边县区3万农户、近20余万人通过养鸭脱贫致富, 实现综合社会效益50亿元以上。

事件 | SHIJIAN A. 中小地产获得险资关注

据证券日报报道, 险资新进房地产板块个股共有8只, 持仓数量共计14019.29万股。其中, 万科A前十大流通股东中鲜见险资身影, 但在今年三季报中“中国人寿保险股份有限公司-分红-个人分红-005L-FH002 深”账户以7600万股建仓, 位列该股第七大流通股东。

名流置业三季度得人保寿险自有资金账户建仓, 持仓数量2928万股。另外, 人保寿险个股分红账户自2010年一季度便长期持有名流置业, 三季度加仓至3078万股。

三季度中国人寿个股分红账户建仓广汇股份, 持仓量1492万股。有一只险资账户“中国平安人寿保险股份有限公司-投连-个险投连”建仓至1199万股。



中国人寿个股分红账户对个股亿城股份进行波段操作, 今年二季度退出后, 三季度复又进入, 持仓数量594万股。

中弘股份三季度被“中国人寿保险股份有限公司-万能-个险万能”账户建仓, 持仓数量365万股, 今年以来首次有险企在其前十大流通股东行列。

光华控股三季度被泰康人寿传

统险账户建仓, 持仓数量258万股, 这是三年以来该股前十大流通股东中首次出现险资身影。

此外, 除了保利地产尚未公布三季度报表外, “招、保、万、金”四家地产龙头其余三家已经披露的三季度报表显示, 7家机构占据招商地产前十大流通股东席位, 其中保险公司有一家, “中国人寿保险股份有限公司-传统-普通保险产品-005L-CT001 深”账户减持100万股至1315.99万股。金地集团前十大流通股东中也有两家险资身影, 中国人寿传统险账户三季度减持1998.78万股至8776.21万股, 平安人寿个险万能账户持仓5898万股不变。保利地产中报显示, 中国人寿等5家机构在其前十大流通股东中。

背景 | BEIJING B. 弱市中的王者万科

据新浪财经报道, 万科前三季度销售业绩靓丽, 结转将集中于第四季度。1-9月份, 该公司实现营业收入293.1亿元, 比去年同期增长31.0%。其中第三季度营业收入93.2亿元, 同比增长66.0%, 1-9月份, 累计实现净利润35.8亿元, 同比增长9.5%, 摊薄每股收益0.326元, 同比增加9.4%。1-9月, 万科累计实现销售面积841.2万平方米, 销售金额970.8亿元, 分别比2010年同期增长39.9%和35.9%, 万科的签约销售增速远超行业平均增速。

1-9月, 万科累计实现结算面积236.9万平方米, 比去年同期增长9.7%, 完成年初竣工计划的32.5%。由于少部分项目的施工进度受到偶然性因素的影响, 公司预计全年的竣工面积可能略低于年初计划, 但差异应该不会太大。

据新京报报道, 万科三季报显示, 公司财务表现相当稳健。尽管30%的净负债率较年初增加了13%, 但持有现金339亿元, 仍明显高于短期有息负债总和238亿元。今年

房地产行业资金整体趋紧。中金公司研报认为, 稳健的现金流将使万科在行业下行期间拥有快速并购扩张能力。

此外, 报告期内, 公司累计新增项目18个。万科指出, 由于目前主要城市的土地出让底价尚未出现明显回调, 公司对于新项目获取仍将保持审慎的态度。

楼市成交遇冷, 上市房企净利润增幅有限。Wind统计数据显示, 截至10月23日, 已有29家房地产类上市公司公布三季报, 三季度净利润环比大幅下滑40%, 经营性现金流量净额从去年同期的30.8亿元骤降为-16.6亿元。

对于自身净利润的持续增长, 万科在其三季报中称, “由于限购政策对投资购房需求、高端房需求的影响相对更大, 而公司产品主要面向普通自住购房者, 受影响相对较小。”

评论 | PINGLUN 中国楼市正转向

据某网络媒体财经报道, 中国楼市在经历多次调控后, “降价潮”正在逐渐蔓延全国。对于目前的市场情况, 中国销售额最大的房地产集团——万科认为, 国内的房地产市场已经转向, 并预期未来几个月里情况将变得更加糟糕, 销售量和价格进一步下降。

这一趋势, 在最近陆续发布的房地产公司三季报中可以得到明显的体现。截至25日收盘时止, 共有49家房地产类上市公司公布了三季报, 其中18家公司出现业绩负增长, 占已经公布三季报的房地产类上市公司总数的36.73%, 其中, 万方地产、宜华地产、海德股份、滨江集团等多只个股的业绩降幅在40%以上。

而针对房地产行业调控政策的不断加码, 也令众多购房者开始持币观望, 直接影响了房地产类上市公司的销售收入。而从宏观政策层面上看, 尽管经历了长达9个月的调控, 楼市出现了松动迹象, 但目前中央层面并未就调控政策松口, 这也被外界解读为调控政策将维持现有的力度不放松, 政策面从紧的局面还将持续一段时间。

万科还表示, 随着第四季度更多的项目竣工并转入结算, 预计全年结算量及净利润的同比增幅相比前9个月将有较为明显的提升。

缘由 | YUANYOU “普通住宅 + 高周转”策略

据新浪财经报道, 从9月底至今的六大城市实地调研看, 以自住为主的普通住宅的需求受限购、限贷的影响要显著小于大户型(含双拼), 而“高周转”的销售策略则确保了资金的快速回笼和维持较低库存, 以应对行业未来可能出现的各种不利状况。在目前楼市疲软的格局下, “普通住宅 + 高周转”模式是万科持续超越市场的重要法宝。

通过对比万科的拿地和销售, 分析人士发现, 万科从拿地到推售的周期一般在11-12个月左右, 在目前开发贷资金异常紧张的格局下, 万科从拿地到推售的时间已经缩短至10个月左右。由于万科2010年12月份单月拿地160亿, 预计10月前后的单月销售金额有望再次突破200亿, 并创历史新高。

三季度万科累计新增项目18个, 按万科权益计算规划建筑面积约322.7万平方米。截至9月底, 公司规划中项目按万科权益计算的建筑面积共计3581万平方米。公司通过放缓拿地、积极开工和积极推售保证了土地储备总量的稳定以及结构的均衡。

三季度销售速度快于结转速度, 使得公司的预收账款突破1200亿元, 达1228.15亿元, 期末预收和前三季度营收合计1521.25亿元, 是去年全年营业收入的2.43倍, 较高的预收账款确保了未来两年业绩的稳定增长。

预计2011-2012年EPS分别为0.90、1.26元, 对应PE分别为8X和5.7X, NAV12.2元, 目前股价相对NAV折价约41%, 维持“强烈推荐”评级。

据凤凰网报道, 万科24日晚上发布了三季报, 数据显示, 第三季度公司净利润同比增长32%, 至6.06亿元。公司执行副总裁肖莉在25日举行的电话会议上对投资者表示: “我们可以看到销售不断萎缩的趋势, 尤其是在大城市, 价格已开始逐渐缓缓下降, 因此我们认为, 即便是那些有能力购房的买家, 也将选择等待, 因为他们期望价格进一步下降。”

柯达求助对冲基金 拟融资9亿美元

□ 张媛

据外媒10月25日报道, 有消息人士表示, 伊士曼-柯达公司(Eastman Kodak Co.)正与多家对冲基金谈判, 寻求约9亿美元救援融资, 用于改善公司的财务状况。

从9月中旬开始, 柯达公司代表就与Cerberus资本管理公司、Silver Point资本、Centerbridge合伙人、高桥资本(Highbridge Capital)洽谈。

上述消息人士说, 谈判还处在初期, 不知道是否会达成交易, 且柯达还没有商谈可能的融资协议细节。

据称, 融得的9亿美元资金可能会用于支付高级债务以及增强公司现金流量。柯达有7.5亿美元的二级债务, 另外还有1.6亿美元的一级支付债务, 而该债务的额度为4亿美元。

该知情人士说, 9亿美元的新资金可能被用于偿还伊士曼-柯达现有优先债务, 剩余的资金将用来增强该公司的现金储备。伊士曼-柯达信贷额度为4亿美元, 目前有1.60亿美



元未偿贷款。

9月份, 柯达公司使用了部分信贷额度, 引发外界担忧该公司是否拥有足够现金支持转型。10月初, 有消息说柯达聘用了众达国际律师事务所(Jones Day)为重组提供咨询, 该公司股价随之下挫, 当日暴跌54%。

24日, 有消息称, 由于对柯达的现金储备情况表示担忧, 柯达的债券持有人组织了一个非正式委员会, 并

聘请了律师事务所来保护相关利益。包括艾威基金(Avenue Capital)、投资咨询公司Solus Alternative Assets Management LP、对冲基金D.E.Shaw、P.Schoenfeld Assets Management在内的柯达债权人已聘请了Akin Gump Strauss Hauer & Feld等律师事务所来保护其利益。而柯达也已聘请了咨询公司FTI Consulting Global提供帮助, 后者在企

业重组方面有丰富经验。

截至今年6月底, 柯达有现金9.57亿美元, 它希望通过出售专利拥有更多现金。今年7月份, 柯达聘请了投资银行Lazard为其提供战略选择。Lazard于8月开始将柯达专利推向市场出售。

柯达表示, 公司将转让1000多个图像相关专利, 而这些转让项目目前已吸引了包括微软、苹果、谷歌和三星等巨头的注意。柯达还透露, 此次要转让的专利在公司拥有的全部专利储备中仅占约10%, 且与公司的核心投资和未来发展无关。

根据投资公司M.D.B.Capital的估测, 这项交易的价值约为30亿美元, 柯达保留的1万项专利和出售的1000多项专利至少有同等的价值, 这已经远远超过了柯达公司2亿美元市值。

柯达将于11月3日公布其第三季度财报, 如果此时能够获得外来资金注入, 这对于近几周以来股价直线下跌的柯达来说, 无疑是个好消息。

▶▶▶▶▶ [紧接 A1 版]

百胜 “私养”小肥羊 悬念重重

延长期由10月26日开始, 将于12月24日届满。

小肥羊被视为“中国火锅第一股”, 作为民族品牌被外资收购的消息甫出, 就成为舆论关注的焦点。

百胜: 尊重审批流程

据广州日报报道, 一手操办申报的百胜对此作出简短回复: “我们尊重与此交易相关的监管审批流程, 并会全力配合监管审批工作。现在我们不便就审批事宜作进一步评论。”

拥有肯德基、必胜客等餐饮品牌的百胜是在今年5月提出以45.57亿港元或溢价三成收购小肥羊的。尽管对应6.5港元的每股报价对应当时小肥羊23倍市盈率对消费股来说不算太吸引, 但已经是近年最显赫的一次中国餐饮外资并购案。

近年持续减持的小肥羊高管, 实际早有急流勇退之意。餐饮业毛利率的“克星”包括原料涨价和劳动力成本增加, 去年小肥羊整体毛利率由2009年时的58.5%降至55.8%。早前, 负责给小肥羊供应羊肉的肉业公司股权生变, 随着集团顾问等人增资, 小肥羊对肉业公司的持股量摊薄至30%, 而想“养羊”也需要大量流动资金。

羊城晚报报道称, 业内有分析人士揣测, 百胜收购小肥羊案, 或因中美贸易摩擦受影响。

记者追踪百胜的财报也发现一些蛛丝马迹。在今年第二季度财报中, 百胜曾对收购案进行了简要的通报, 当中提及已为收购预留了资金, 似乎表明仍相信能获得监管机构放行。但在第三季度财报中, 百胜却对斥资5亿美元的小肥羊收购案只字未提。

事实上, 此前就已有美资公司在中国并购被否决的先例。最著名的就是可口可乐收购汇源案, 便是根据反垄断法而叫停的。对此商务部的理由是: 这种兼并会造成过高的集中度, 会影响消费者的利益和弱小企业的利益, 所以给予否定。

对延长反垄断申报审查期的原因, 截至发稿时, 商务部并没有任何解释。但根据商务部掌握的资料, 百胜在中国的餐厅数量有3000多家, 2010年营业额达到了336亿元。小肥羊在国内市场有将近300家, 2010年营业额将近20亿元。

商务部新闻发言人姚坚此前就曾公开表示, 按照《反垄断法》, 前两家主要合并人, 如果销售额达到100亿元, 同时每家单独在中国市场营业额超过4亿元, 都要受到中国的反垄断和经营者集中审查制约。

律师: 收购前景不容乐观

专注研究反垄断法的美国盛智律师事务所高级法律顾问张小艺分析, 案子延长到90日就出结果的很多, 再延长到150日的很少, 但不排除该案有不乐观的可能。在这60天中可能会涉及有行业协会等参加的听证会, 此外商务部也可能会征求其他政府部门的意见。

据了解, 召开业内听证会百胜并不太担心。在两年前百胜决定首次向小肥羊参股时, 中国连锁经营协会的代表就曾透露两者体量大约相当于国内餐饮业2%的市场份额, 形容“这个比例还是偏低的”。

2008年9月, 可口可乐提出以约179.2亿港元全资收购汇源果汁, 但未通过商务部的反垄断审查, 并购宣告失败。(据《上海证券报》《羊城晚报》《广州日报》综合报道)