

万达高速向海外扩张 近 200 亿并购美国 AMC 影院

日前,大连万达集团正式宣布以 26 亿美元并购全球排名第二的美国 AMC 影院公司,并表示将继续投资不低于 5 亿美元用于后续运营。分析人士认为,对于正处于高速扩张期的大连万达来说,此举将使其背负沉重的资金压力。

并购 万达鲸吞 AMC 成全球最大院线

中国商业地产巨头大连万达集团和全球排名第二的美国 AMC 影院公司签署并购协议,万达集团宣布以 26 亿美元正式并购 AMC。26 亿美元价格包括购买 AMC100%的股权和承担债务两部分。并购后,万达将再投资不低于 5 亿美元的资金用于运营。

在之后举行的记者招待会上,AMC CEO Gerry Lopez 表示,正式并购完成后,万达集团将以占有全球行业 10%左右的市场份额,成为全球规模最大的电影院线运营公司。另外,万达集团所投入的不超过 5 亿美元的运营资金,将提升 AMC 旗下影城硬件水平及运营能力,增强 AMC 的市场竞争力。

万达集团董事长王健林表示,此次协议不涉及影片发行,万达也没计划在北美更多推广国产电影。他说,并购后,AMC 的管理层及整个经营团队无人事变化,但双方会互派 1 到 2 人的高层到对方董事会任职。

王健林透露,万达集团还将继续对欧美等国大型院线进行并购。并表示,万达院线目标是到 2020 年,占据全球电影市场约 20%的市场份额。他同时指出,万达集团将主要围绕文化、旅游、零售三个产业,采取并购和直接投资两种方式加速海外发展。

据了解,大连万达集团创立于 1988 年,产业覆盖商业地产、高级酒店、旅游投资、文化产业和连锁百货五



大领域,从 2008 年至 2011 年,其企业资产达 2200 亿元。另外,自 2005 年起,万达集团大规模投资文化产业,累计投资超过 100 亿元。

而被收购方 AMC,2011 年收入约为 25 亿美元。另外,由于 AMC 并没有公开其财务状况,因此,记者找到了其母公司 AMC 娱乐集团的财务状况。公开资料显示,AMC 是 AMC 娱乐集团旗下子公司,据 AMC 娱乐集团 2011 年未经审计的年报显示,AMC 娱乐集团 2011 财年总资产约为 36.1 亿美元,其中,净资产仅约为 1.67 亿美元。

与此同时,在票房方面,北美市场的境况持续三年下滑,与 2009 年比较,2010 年观影人数下滑 5%,2011 年美国电影院线收入下滑 4.5%,这在美国近 10 年数据历史上,也属于幅度较大的调整。

对于 AMC 去年亏损 8270 万美元,王健林表示,AMC 的确有亏损,但是,亏损并非 AMC 管理层能力或者运营水平有问题,主要是负债率太高。但是,对于 AMC 实际的负债状况,双

方均没有透露。

疑问 近 200 亿巨资收购 背后金主是谁?

然而,值得注意的是,在此次的记者招待会上,万达集团并没有对于并购 AMC 以及后续运营资金合计 31 亿美元约 196.16 亿元人民币的资金来源做出任何说明。《经济参考报》记者就此试图向万达集团求证,万达集团工作人员则表示,对此事并不知悉。

长期以来,业界对万达依靠住宅销售资金反哺持有物业以及物业抵押贷款的高速扩张模式争议不断,此次万达集团豪掷近 200 亿元并购 AMC 并且背上了 AMC 这个长期亏损的包袱,将对万达集团的后续发展和继续扩张产生何种影响?更为关键的是,高达 200 亿元的并购及后续经营投入,万达集团的自有资金能否支撑?

据媒体报道,2008 年末,万达集团的总资产为 400 亿元,年销售额 300 亿元,然而到 2011 年末,其资产总额已经急速膨胀到了 2200 亿元,年

收入为 1051 亿元。也就是说,在短短的三年时间内,万达集团的总资产就已经膨胀了 450%。尽管没有上市,但 2011 年王健林在接受媒体采访时表示,“万达现在任何时间账面现金都有几百亿,今年光是商业地产一个公司的销售估计就在 1000 亿上下,毛利百分之三四十。”

记者了解到,当天,有来自包括工商银行、进出口银行、招商银行、北京银行和渤海银行等在内的多家银行的代表出现。据了解,万达是国内最早尝试经营性抵押贷款的企业,工商银行、中国银行、农业银行三家总行和两家股份银行都与万达有银企合作协议,每家给万达的授信高达数十亿。有分析人士认为,即使万达现在手握数百亿元的现金,考虑到集团后续扩张,万达集团很可能在此次并购中使用并购贷款。

而在 2008 年末,万达集团将其持有的万达商业地产 9000 万股转让给建银国际资本管理(天津)有限公司,占公司股份的 5%,建银国际成为公司的战略股东。在万达集团 2009 年进行的

第二轮募资中,建设银行旗下的建银国际、华控产业基金等多家机构入股万达。有分析人士认为,建银国际背后的建行,也有可能成为此次巨额并购的背后金主。

实际上,除了并购贷款和自有资金外,万达集团在 200 亿资金的来源上,并没有太多的选择余地。来自证监会披露的信息显示,在目前处于审核进程的拟上市公司名单当中,大连万达商业地产和万达电影院线赫然在列,前者在初审中,后者则在落实反馈



意见中。然而,业内普遍认为,房地产调控政策未见放松,房企 IPO 的重启也遥遥无期,短时间内通过上市筹集资金的可能性微乎其微。

压力 AMC 短期难扭亏 或成万达集团包袱

业内人士认为,如果万达集团此次并购使用银行并购贷款,资金成本约在 7%至 8%左右,以 200 亿元 50%的上限计算,单是每年的利息支出就将高达 7 亿至 8 亿元左右,对于目前正在高速扩张,在包括酒店、商业地产等各条战线频频出击的万达集团来说,是一个不小的包袱,但即将成为万

达资产的 AMC,也可能成为万达集团的另一个大包袱。

英国欧典(odeon)院线大伦敦地区经理杰夫·沃德在接受《经济参考报》记者采访时说,公开信息显示目前 AMC 面临不小的亏损,2011 年第四季度亏损达 7300 万美元,2011 年全年亏损 8270 万美元。而目前美国电影院线市场已进入“微利时代”,因此 AMC 未来能否脱困,还难有定论。

杰夫进一步介绍,目前,美国电影市场观影人数呈下降趋势,影院为确保利润,只能采取提高票价的手段。但这一方式却会进一步影响观影人数。另外,随着随着各类新型数字平台的出现,比如苹果的 apple tv,也会进一步影响观影人数。在这样的市场环境下,AMC 在未来短时间内扭亏,仍面临不小的压力。

王健林在发布会上表示,万达集团正在认真评估、研究万达院线和 AMC 公司未来发展战略,并不排除待万达院线上市后,在万达院线具备资金实力及相应管理水平、符合国内相关政策和法律法规要求的前提下,择机将 AMC 公司股权资产注入万达院线;当然,也不排除双方继续保持既有经营区域和管理体系不变,各自独立经营。

实际上,记者了解到,早在 2006 年,AMC 就提出了 7.89 亿美元的 IPO 计划,但由于市场环境的因素最终撤回了该计划。AMC 公司 CEO Gerry Lopez 表示,该公司的债务率非常高,每年的利息支出占据了其成本的很大一部分。

清科研究中心认为,此次并购主体为万达,而非万达院线,这在一定程度上对此次并购性质定义为商业地产,而非完全服务于万达院线影视产业的海外院线拓展。当然,对于万达院线而言,据悉已在上市准备阶段,如果在此之前发生以其为主体的大宗并购事件,需提交相应的补充材料,或将影响其上市进程。清科研究中心分析认为,万达与万达院线有千丝万缕的联系,如若相关监管机构在万达院线 IPO 进程中考虑关联交易因素,或将影响万达院线 IPO 进程。

(摘自《经济参考报》文 / 吴黎华)

大蒜陷炒作怪圈：一月之间从价格暴涨到交易停滞

规模化和组织化的欠缺,使得“单打独斗”的蒜农们在整个大蒜产业链条中,成为了最弱势的一个群体。在复杂多变的市场面前,由于缺乏左右大蒜价格的话语权,蒜农抵御市场风险的能力非常弱,无论是暴涨或者暴跌,他们都注定要成为最大的受害者。

盛夏时节,热浪灼人。有大蒜华尔街之称的山东金乡县,直到下午 5 点,山禄国际大蒜交易市场内才渐渐热闹起来。不过,在太阳下苦熬了大半天的蒜农和蒜商却高兴不起来。一番讨价还价之后,只剩下满脸的失望。大多数蒜农和蒜商仍在观望。虽然一个月前,蒜价从每斤 1.3 元飙升到了 4.2 元,但谁也没有想到,接踵而至的却是价格大幅回落,交易近乎停滞。大蒜进入冷库储存的大蒜即将拉开,目前仍不明朗的价格走势也将见分晓。但无论如何,暴涨或者暴跌,都不是蒜农和蒜商所期望的结果。

单打独斗 蒜农缺乏价格话语权

2011 年,蒜价一直低位运行,但这并没有让种了 30 余年大蒜的金乡人退缩。

在鱼山镇小李楼村,褚衍礼和往年一样,把自家的四亩地全部种上了大蒜。村里其他村民,也很少有人因去年赔了钱而少种或不种。“不管价钱高低,该怎么种还是怎么种,这么多年了,种蒜是天经地义的事,这就好比过

去种粮一样。”

拥有 60 多万人口的金乡县,是名副其实的大蒜之乡。说几乎所有农民都在种大蒜,一点都不夸张。无论是行情好还是行情差,全县近 90 万亩的耕地中,大蒜的种植面积常年稳定在 65 万亩左右。

“主要还是一家一户分散种植,纯粹的基地化生产面积只有 1000 亩左右,公司或基地加农户的形式也有一部分,但所占的比重并不是很大。”与大蒜生产“深交”多年,金乡县农业局经作站站王乃建坦言,就目前的情况看,大蒜生产的规模化和组织化程度依然偏低。

在王乃建看来,这是因为与其他农作物“三分种七分管”的生产模式相比,大蒜生产具有劳动密集的特点,要想有好收成必须“七分种三分管”,种植和收获环节都要投入大量劳动力,而且种植风险也要比其他作物大,因此很多蒜农都不敢投入大量资金进行规模经营。

成本走高 拉升蒜农对价格的预期

据悉,这些年来,大蒜种植的成本水涨船高,一亩地已经超过 3000 元。褚衍礼算了一笔账:单说种子,按每斤 3 元钱算,一亩地就要花费将近 1000 元;化肥价格也是年年涨,一亩地少说也要 400 多元;更让人坐不住的是人工费,栽蒜和收蒜加起来每亩超过 1000 元。

“别看蒜价一度到了 4 元,就这样蒜农也挣不了多少。忙活 8 个月,一亩地能落个 2000 多元就不错了。”王乃建统计后发现,由于气候的原因,今年全县的大蒜普遍减产 25%左右,往年一亩地能收到 1600 多斤,今年只能收到 1200 斤左右。

趁着前一阵价格好的时候,褚衍礼早早地出售了自家所有的大蒜。面对现在的行情,褚衍礼多了一些洒脱。但更多的蒜农和小蒜商却不这么轻松,因为前期惜售,大量的大蒜如今积压在自己手里,最初的美好期盼被现实击了个粉碎。“就是想着还能再涨点,谁知道没涨几天,这价钱就掉下来了。”

其实,即便是在往年,高成本也未必就一定有好价格。2011 年,尽管种植成本已经达到 3000 余元,但蒜价只是在每斤 0.5 元—0.9 元之间徘徊,许多农民只能忍痛贱卖。而 2007 年到 2008 年,蒜价更是跌到了每斤 5 分钱,令许多蒜农和小蒜商血本无归。

但是,越来越高的种植成本无疑拉升了蒜农对大蒜价格的期望值。7 月 3 日,山禄国际大蒜交易市场中大蒜的成交价在 3.2 元—3.5 元之间浮动。这样的价格,并没有吸引到很多的蒜农和蒜商。与往年每天有两三千辆车同时交易的场景相比,现在冷清多了,每天不足 100 辆车停在广场上,日成交量徘徊在 1000 吨左右。许多在现场问价的蒜农说:“现在不是不想卖,而是这个价卖了就要赔钱,如果价格在 3.5—4 元,我们还可以接受。再说现在根本没人收购。”

储存商 对蒜价影响举足轻重

宏昌集团,在金乡县属于大型的大蒜收储加工企业。往年的这个时节,一天最多能有 700 多人同时开工,光在岗的质检员就要十几个。但如今,走遍偌大的厂区,丝毫看不到往年红火忙碌的景象。

“实话实说,目前的订单并不多,减少了 80%左右。”经理孙启文分析,这与前一阵大蒜价格炒得过高有很大关系。“半干蒜收的时候就要 2 块多,

质量好的大蒜最高收到了 6 块钱一斤,要搁在往年,现在得有一半左右大蒜入库了,今年基本上都还没开始动。”2004 年开始涉足大蒜收储生意的周小伟,也在等待着市场变化的信号。大蒜刚刚收获时,他曾经收购了 2000 多吨鲜蒜,并以 3.85 元的价格全部出售,着实小赚了一笔。但做完这一单生意,周小伟就一直“闲”着,每天最重要的事情就是关注最新的市场行情。

“交易市场上每天都有几十个客户在观望,想出手的不少,但就是不认可现在的价格,谁也不敢动,因为前一阵涨得太快。”在周小伟看来,现在市场上交易的主要是外地大蒜,本地蒜还压在蒜农和小蒜贩手里,“二道贩子的卖价硬,他有个底线,价钱不到绝对不卖,蒜农原来都以为能涨到五六块钱,也在观望。”

目前,金乡县及周边地区的大蒜产区拥有 3300 余座冷库,储存量在 220 多万吨。金乡县拥有加工企业 700 余家,其中规模较大的 100 余家。按照测算,如果所有的收储加工能力全部启用,消化现有的大蒜存量并没有太大问题。

金乡县大蒜产业信息协会常务副会长杨桂华认为,大蒜产业链条中的储存商具有买家和卖家的双重身份,对于大蒜价格波动影响举足轻重。“这些人来自全国各地,他们不收储,价格就低,他们收储,价格就高。”“现在正是短兵相接的时候,顶多再过十来天价格走势就该见分晓了,整个交易量也要上来了,因为入库有时间限制,晚了就会影响大蒜的品质,冷库绝对不会空着。”与很多储存商一样,周小伟这样的蒜商也在时刻准备着。

信息不准 助推蒜价大幅波动



大蒜交易一般分为两个阶段:一是 6 月至 8 月的新收获库外蒜交易,二是 9 月份之后冷库蒜的交易。“前一个阶段,大蒜的产量和需求都相对清楚了,而后一个阶段的信息就没那么集中透明,可以说库存量的大小是决定价格的最重要因素之一。”在杨桂华看来,大蒜产业是最敏感的产业,虚假信息一进来,产生的危害就很大。

自 2005 年以来,6 月至 8 月的大蒜收购价从最高点到最低点的差价都在一倍以上,但 9 月份以后的差价往往不止一倍。与此同时,大蒜的需求完全是刚性的,近年来出口量和国内需求量相对稳定,但市场的供应量一直处于模糊状态。

2007 年,金乡县成立大蒜产业信息协会,除向企业、蒜农及农民提供日常的市场供求信息外,每年还会统计发布金乡产区内的冷库蒜存量情况。但是,由于国内其他几个主产区缺乏相应的信息服务机制,凭借金乡产区一己之力,难以让大蒜价格摆脱“过山车”的怪圈。

“比如今年,都知道大蒜减产了,但是全国没有一个权威的说法,市场

上充斥着大量不准确的信息,助推了大蒜价格的不稳定。”王乃建认为,大蒜减产,很容易让投机商借机炒作。“大蒜不只是农产品,也是投资品,500 吨大蒜放在冷库里,只要价格一天波动 1 分钱,总数就是 1 万元。”从 2007 年起,杨桂华一直呼吁建立全国性的大蒜信息服务机制。“大蒜产业发展这么多年,信息服务跟不上,交易模式也很原始,如果把金乡的信息服务模式加以复制,全国大蒜入库情况明明了,不敢说能根治价格暴涨暴跌,但可以有效缓解。”

目前,金乡也在不断探索大蒜产业健康发展的现实路径。2009 年,金乡县成立了专门的有机大蒜产业发展办公室,如今已形成了 3.7 万亩的种植规模,有机大蒜上市价达到 10 元钱。与此同时,一批大蒜深加工企业也开始投资建设。

金乡成功果蔬公司董事长王翠英表示,公司开发的“黑蒜”附加值比普通蒜高出几十倍,未来还要进一步延伸产业链,消化大蒜的能力会越来越强,“这阵子暂时没有收储大蒜,不是嫌现在的价格高,而是怕这种忽高忽低地不稳定。”

(摘自《人民日报》文 / 卞民德)