■ 特别报道

易购销售不达预期 线上线下互搏加剧

老蓝筹苏宁电器转型难题缠身

□本报记者 王荣

苏宁易购上半年出师未捷，下半年仍要低价再战，且让实体店“折本”陪同。苏宁易购执行副总裁李斌日前对中国证券报记者表示，苏宁将强推线上线下同价，建立线上线下虚实结合的经营模式。

“这或是苏宁电器（002024）破釜沉舟之举。”业内人士指出，众所周知，线上业务比实体店价格便宜。苏宁电器却要实体店在承受租金和人工成本上涨的同时，向线上价格靠拢。

作为中小板第一权重股，苏宁电器一直是优质蓝筹的代表。上市8年间，伴随中国经济的高速增长，公司快速扩张，成为家电零售龙头，净利润涨了26倍，股价涨幅超过20倍，成为投资者眼中的香饽饽。时移事易，随着电子商务的冲击，传统零售业务自去年开始便走下坡路。为向“沃尔玛+亚马逊”模式转型，苏宁电器决心推出苏宁易购，并在今年加大投入。

但7月14日公布的中期业绩预告却显示出转型困难重重。公司预计中期业绩同比下滑20%–30%后，首个交易日股价跌停。分析人士指出，中期业绩低于预期或许只是诱因，投资人更多的疑虑在于苏宁电器能否成功转型，苏宁易购能否成为电子商务行业龙头。

传统零售遭遇天花板

去年第四季度开始，整个零售行业步入冬天，受宏观经济下滑、终端消费需求不振以及租金和人工成本上涨，零售行业的销售额和利润率双双下滑。

苏宁电器也未能幸免。2012年一季度苏宁电器实现营业收入226亿元，同比增长10%，净利润同比下降15%至9.5亿元，下降速度超过行业预期。二季度苏宁电器利润下滑幅度加大。7月14日公司预计，上半年净利润同比下滑20%–30%。

实际上，苏宁电器董事长张近东2010年就指出，从表象看，苏宁很多方面发展得很稳健，实际上公司已经感受到增长乏力。

有券商研究员告诉中国证券报记者，家电连锁行业在一、二线市场已经开始饱和，销售额很难有大的提升。同时，由于租金和人力成本上涨，起初的规模优势反而成为企业利润杀手。再加上电子商务的这一新兴零售渠道的冲击，逼得苏宁电器不得不转型。

苏宁电器也称，上半年业绩下滑是因为：受到宏观经济下滑，终端消费需求不振；新兴销售渠道发展迅速，对实体门店销售有一定影响；关闭了大量效益不好的旧门店，调整力度略超预期，从而影响了整体收入的增长。

为成功转型，张近东年初提出，未来十年，苏宁将不再定义为传统意义的家电连锁企业，而要做中国的“沃尔玛+亚马逊”，淡化消费者对苏宁在家电、3C方面的传统观念，向电子商务转型，并提出电子商务平台苏宁易购今年的销售目标是300亿元。这几乎是苏宁电器2011年营收的1/3。

线上业务扩展受阻

在电子商务领域苏宁易购算是新兵，京东商城、当当网、淘宝网等在电子商务领域已占有一定的市场份额，苏宁易购如何突围？

苏宁易购选择了价格战。李斌对中国证券报的记者表示，4月份开始，每个月的18号，苏宁易购都会开展“618”大促售。价格战成为苏宁抢夺市场份额的常规手段，张近东在5月份甚至表示：“促销投入不限额度”。据悉，从4月份开打的价格战目前累计投入促销资源超过20亿元。

但是苏宁易购的“凶猛”促销并没有达到预期。上半年苏宁易购仅实现销售额52.8亿元。对此，中金公司19日发布研报认为，尽管有106%的同比增速，但略低于市场之前60亿元左右的预期。而同期，京东商城销售额同比增长超过120%，增速远高于苏宁易购。数据显示，京东商城2011年收入为212亿元。

“确保完成全年200亿元的销售计划。”虽然上半年销售额不足60亿元，但苏宁电器在中报业绩预告中仍如此表述。这意味着，下半年的销售额要超过150亿元，苏宁易购还需要加大促销力度。

目前还没有电商平台正式宣布“应战”，但业内观察人士表示，京东商城、腾讯旗下电商平台QQ网购、天猫、当当网等不会袖手旁观。据悉，天猫电器城将延续6月3C攻势，在7月投入1亿元直接补贴消费者。当当网近日推“钻石/黄金/眼镜低至2折”和图书5折封顶、精品好书满150减50。

此次苏宁电器在公布业绩预告后股价大跌，也是因为市场对苏宁易购前景担忧。一位券商行业研究员认为，零售行业不景气，苏宁电器业绩下滑其实早有预期，市场反应如此之大，应该是对苏宁易购的前景产生分歧，投资担心苏宁易购在目前竞争已十分激烈的环境下能否达到预期目标。同时，即使达到了200亿元的销售规模，盈利能力也不容乐观。

左右手互搏成难题

“苏宁电器转型最大的问题还在于线上与线下互博。”业内人士指出，苏宁线上和线下在渠道、资源、价格、供应商、资本市场等方面的矛盾均难以调和。

该人士指出，和传统电商相比，线下实体店对苏宁易购可以提供多方面的支撑。但是线上、线下采用共同的采购体系，同款商品线上价格比线下价格低5–8%，在严重影响线下销量的同时，势必会对品牌带来致命打击。

更重要的是，李斌透露，下半年苏宁易购将加速全品类拓展，加快开放平台推广，建立线上线下虚实结合的经营模式雏形，以电脑品类为切入点，近期率先推行线上线下同价。

对此，业内人士指出，实体店承受租金和人力成本上涨的压力，如果价格再向线上靠齐，可能会进一步挤占实体店的利润空间。不过，张近东表示，苏宁电器立足长远，不过多考虑短期利益，将持续加大市场、信息、物流的投入。

与此同时，线上线下统一收取进场费和销售返点，线上线下让利均由供应商承担，或进一步激化零供矛盾。由于电商市场竞争激烈，需要不断投入大量资源。

一位基金业内人士对中国证券报记者表示，尽管业内普遍认同苏宁电器积极转型，但其调低业绩增长预期显示出，此前高速增长的业绩开始回落，而新的模式并未产生效益，市场自然对其估值水平会有修正，部分机构开始抛售苏宁电器。

“面对行业困境，苏宁电器不得不转型。”分析人士指出，苏宁现在面对的其实是所有传统企业进入电商所面临的硬伤，线上和线下的冲突成难题；更进一步说，苏宁目前的处境，或许可以看作是中国传统优势企业转型的缩影。苏宁电器未来路在何方，只能拭目以待。

密集推地

上海47亿元“准地王”闺中待嫁

□本报记者 周文天

上海市规划和国土资源管理局近日发布2012年第一次预申请公告。其中，上海火车站北广场以北地块（简称“北广场地块”）以47.46亿元的起拍总价亮相，引发业界震动。业内人士分析，如果该地块年内成功出让，则有望成为今年上海的总价地王。

预公告投石问路

根据公告，北广场地块总占地面积86430平方米，容积率为2.5–4.35，土地用途涉及住宅、商业、办公、娱乐等综合性物业。根据公告要求，该地块须按住宅建筑面积配建不少于5%的经济适用房。

中国证券报记者从闸北区规划和土地管理局了解到，北广场地块由3幅小地块组成。其中，靠近上海长途客运总站的地块面积最大，占地约为36900平方米，容积率4.35，土地性质为商业、办公；靠近上海火车站北出口的地块次之，占地面积约26900平方米，容积率3.7，土地性质为商业、办公和文化娱乐；靠近彭越浦河的地块是唯一拥有住宅属性的地块，占地面积22630平方米，容积率2.5，限高80米。以47亿元起拍价折算，楼板价约为1.49万元/平方米。

目前上海火车站附近一手住宅平均在售价格为3.5万元–4万元/平方米，酒店式公寓均价为2.8万元–3.5万元/平方米，办公楼在售均价约3万元/平方米。

“该地块之所以选择以预公告形式出现，而不直接挂牌出让，说明出让方对出让前景没有把握，需要以缓冲期试探市场行情。”业内人士认为，在上海内环内推出如此大体量的优质地块实属罕见，由于地处成熟商圈的核心地段，未来地块上所建项目或将直接影响上海火车站区域的产业升级。

公告指出，北广场地块接受预申请的期限预定为6个月，截止日期为2013年1月4日。出让人也可根据实际招商情况，提前终止预申请。

上海趁机密集推地

除47亿元的“准地王”地块外，从6月底开始，上海市规划和国土资源管理局密集推出20多个土地出让公告。在71号至91号的土地出让公告中，包括住宅、商办和工业等多种性质的土地。

而在7月初，上海青浦区1600多亩土地在杭州向当地房企进行专门的土地推荐会，以吸引当地开发商到沪进行房地产开发。

7月份北京出现新任“地王”，被业内人士解读为土地市场回暖的标志性事件。土地市场开始回暖，让部分“饥渴”已久的城市开始大规模推介土地。而在去年以及今年上半年，各地的土地市场十分冷清，土地出让金大幅下滑。

中原地产研究中心总监宋会雍表示，北京、广州近期都有“地王”诞生，让开发商找回投资的信心。“该地块如果成功出让，将成为今年上海的总价地王。”

上半年上海土地市场表现平淡，很多地块都是以低价成交，开发商拿地意愿不足。业内人士认为，近期政府推地力度的确有所加大，也是为了完成全年的供地计划。

据21世纪不动产统计，今年1–5月份上海共成交167幅地块，同比下滑37.5%。1–5月实现119.1亿元土地成交金额，比去年同期大幅下滑了六成多。

“6月份情况出现了逆转，土地成交金额达65.2亿元，占前5个月成交量的一半还多。”21世纪不动产分析师黄河滔表示，趁着6月份的楼市和土地市场出现转暖，上海在7月份加大推销土地的力度。

古井贡酒年份原浆登陆金马甲

□本报记者 钟志敏

7月18日，北京金马甲产权网络交易有限公司（以下简称金马甲）正式发售“60度天宝号古井贡酒年份原浆(龙年定制限量收藏版)”，本次共推出33330坛，单价人民币5880元/坛，总发售额近2亿元。

这是金马甲高端商品交易平台继去年9月推出国窖1573后发售的第二款白酒产品。与以往不同的是，本次金马甲宣布发售的该款古井贡酒产品，首先启动的是线下认购阶段，只有线下认购达到18000坛的发售数量标准，才会启动线上认购。

参与前期线下认购的投资人，在未启动线上认购前，需交纳10%认购定金参与认购。此次古井贡酒线下认购的截止时间为2012年11月15日。线上认购时间较之前有很大压缩，只有10个工作日。

此前，由于散户比例过大，导致首款白酒国窖1573后续交易十分清淡。此次古井贡酒的申购延长线下认购时间，是为了加大机构投资者的比例。对于这样的认购安排，金马甲总裁樊东平介绍说：“这是我们在与很多的交易用户和意向投资人进行了充分沟通，对行业市场进行调查后所作的调整。”调整后，商品发售过程中投资人的资金成本得到有效降低，同时降低了投资人线上认购的风险，促进投资人的参与积极性。

樊东平表示，高端商品交易作为一种创新型的交易模式，为高端商品更好地实现投资价值和流动性提供了一个解决方案。目前，金马甲已经通过证监会的清理整顿，可以继续开展商品权益类的交易活动，并且创新业务受到政府鼓励与支持。“今后，金马甲将更加注重从保障投资人利益角度出发，不断完善信息披露和风险控制机制，为投资人提供安全、有效的交易环境和公平、公开的交易制度保障。”

行业面临四大挑战

数字出版扶持政策下半年或密集出台

□本报记者 姚轩杰

7月19–20日，2012中国数字出版年会在京举行，新闻出版总署副署长孙寿山表示，数字出版昭示着出版产业未来的发展方向，但我国数字出版面临产品形态单一，核心技术相对落后，国外企业大举扩张等挑战。新闻出版总署将完善数字出版相关政策、法规制定和数字出版配套管理措施；引导财政、税收等政策向数字出版产业倾斜。

据新闻出版总署公布的数据，2011年数字出版营业收入达到1377.88亿元，比2010年增长31%，占当年新闻出版营业收入1.46万亿元的近10%。“十二五”期末，数字出版总产值将达到新闻出版业总产值的25%。

多项政策下半年或出台

孙寿山指出，未来5年是数字出版产业发展的关键时期，新闻出版总署将加快数字出版法规建设，并进一步出台扶持政策支持企业做大做强。

下半年，总署将加快修订《出版管理条例》、《网络出版服务管理暂行规定》等法律法规，并且抓紧制定发布《手机媒体出版服务管理办法》、《互联网文学出版服务管理办法》等部门规章。这些政策法规的颁布，将为进入成长期发展阶段的数字出版产业提供有力的制度保障。

此外，新闻出版总署积极同国家发改委、财政部、科技部及中央文资办等进行沟通，争取获得更多的国家文化产业专项资金支持，推动数字产业发展和技术创新。

数字出版产业总体仍处于发展阶段，在“十二五”时期，新闻出版总署将在财政、税收、建设用地、投融资、进出口和人才培养引进等多个方面给予数字出版龙头企业必要的扶持和优惠。“这不仅包括传统出版企业，也包括技术企业、平台运营商等。”孙寿山告诉记者。

由于数字出版横跨多行业，新闻出版总署将继续推动传统出版单位、内容提供商、技术提供商和渠道运营商在出版内容、产业链盈利模式、版权保护、数字出版标准四个方面加强合作，妥善处理好产业链各环节的利益诉求，推动各方形成合力，谋求行业共赢发展。

四大挑战

数字出版产业也面临着新问题和新挑战。孙寿山指出，总结起来，有以下四个方面：

首先，传统出版业向数字化转型中出现产品形态单一、投入与产出存在距离等。尽管目前大多数出版单位都已认识到数字出版的重要性与迫切性，但现有投入绝大多数集中在建立数字出版小平台和既有内容数字化两个主要方面。数字出版收入在出版单位总收入中所占比例不高。反观国外，2011年世界6大出版集团的数字出版业务收入已占到集团总收入的20%–30%。

其次，核心技术研发相对落后，商业化应用开发不足。近年来，在以触摸技术、显示技术、识别技术、数字版权保护技术为代表的核心技术方面，我国的研发创新能力严重不足，致使在生产环节上，又陷入代工、仿制、恶性竞争。

对于少数处于领先地位的数字出版技术，商业化应用开发严重不足。以语音技术为例，科大讯飞（002230）的智能语音技术在世界范围内都是顶尖的，但在应用方面，还是被苹果抢占了先机。

第三，国外大型数字企业向国内大举扩张，我国数字出版企业如何应对，是迫在眉睫的一大挑战。

近年来谷歌、微软、脸谱等国外大型IT公司相继介入数字出版领域；苹果、亚马逊等既有的数字出版企业，向产业链上下游大肆扩张；培生、企鹅、爱思唯尔等跨国出版集团，数字化转型成效斐然，这些行业巨头对中国市场虎视眈眈。

目前我国数字出版企业多是小而散、利润低、品牌知名度不高的中小型企业；而大型出版集团竞争力又不够。来势汹汹的境外大军，让我国数字出版企业的成长期与机遇期也变得极为有限。

第四，管理运营体制面临新的形势变化。面对日新月异的数字出版产品、层出不穷的出版业态，我国在内容质量把关、数字版权保护、市场资质准入等监管层面显得力不从心。最为典型的是，相当数量并未取得资质的企业在从事数字出版活动，未能及时有效纳入管理范畴，留下了监管空白。

另外，几乎所有的传统出版企业都建立了数字出版生产部门，但管理体制机制依然沿用旧模式来管理新业态，不适应数字出版的产业特点、发展规律、经营策略等诸多方面。

数字出版平台建设指导意见年内出台

□本报记者 姚轩杰

中国证券报记者从国家新闻出版总署了解到，旨在规范和促进我国数字出版产业发展的重要法规——数字出版内容投送平台建设指导意见已经起草完毕，目前正在业内征求意见和修订完善，计划年内出台。指导意见将在扶持政策、平台准入管理、平台特色化专业化打造方面给予明确规范。

国内数字出版平台普遍呈现规模和知名度小，没有品牌竞争力，没有像国外的苹果、亚马逊等企业那样的规模庞大、品牌认可度高的平台。新闻出版总署有关负责人表示，在这样的背景下，我国亟须规范“小散乱”的数字出版投送平台现状，实施准入制度，加强规模建设，扶持龙头企业。

具体来讲，首先，所有平台运营商必须依法取得互联网出版许可资质，无资质的企业将不得进入该领域。其次，加强内容导向监管。对平台的考核将设内容指标，促进特色、精准的内容传播。此外，发挥重点企业的示范作用。无论是出版企业，还是技术公司、运营商，只要符合条件，新闻出版总署将给予资金、项目等支持，推动龙头企业做大做强。

事实上，包括上市出版公司、三大电信运营商、百度和谷歌等产业链上下游各方都在争相建立自己的数字出版投送平台。中南传媒原本想和中部六省的出版集团共同建立投送平台，但各方利益如何协调成为最大阻碍；凤凰传媒欲通过并购来建立平台，但进展缓慢；而三大电信运营商都建立了各自的阅读基地，但出版企业只拿20%–30%的利润分成，致使它们积极性不高，平台内容不能快速扩大。百度和谷歌等互联网公司的进入，虽逐步培养付费下载的模式，但短期内盗版侵权很严重。平台混乱和缺乏有效监管措施是目前亟需解决的行业问题。

远洋地产上半年销售137亿元

□本报记者 于萍

自“红5月”后，楼市成交热度不减，这一趋势一直蔓延至6、7月。受此带动，一线房企整体销售大增。

保利地产6月销售金额和销售面积均创出历史新高，销售金额达155.15亿元，同比增长36.65%；万科6月实现销售面积122.4万平方米，销售金额133.2亿元；招商地产6月签约金额约45亿元，环比增长50%，创下单月新高。

近期远洋地产近日发布6月销售数据，公司6月完成协议销售额约59亿元，环比上涨210%。公司指出，销售大涨主要由于公司已经提前为市场做好准备，以充足的适销资源锁定了客户。此外，6月份新推出的三个新盘也进一步带动了整体成交。数据显示，上半年远洋累计录得协议销售额约137亿元，同比上升11%，已完成全年270亿元销售目标的50%。公司认为，销售见涨主要得益于公司具优势地位的城市如北京、大连、中山等地区的销售贡献稳步增长。同时，新进入城市的市场表现也较为出色。

据悉，远洋6月上旬入市的远洋·万和公馆开盘当天即实现认购8.2亿元，当月认购销售额逾12亿元。大连钻石湾项目开盘成交909套，成交金额达16.01亿元，位列2012年上半年单盘开盘业绩前三甲。此外，5月入市的武汉远洋庄园项目获武汉别墅销售额、销售套数、销售面积三冠王。

远洋地产集团总裁李明表示，未来房地产市场将逐步完善行业规范，产品的提升将是房企可持续发展的关键。

■ 中报前瞻

水务公司中期业绩逆势上扬

下半年有望继续提升

□本报记者 郭力方

继一季度业绩普遍下滑后，部分水务上市公司上半年业绩已出现“逆转”。据同花顺数据统计，截至7月19日，已有包括碧水源、中原环保、中山公用和阳晨B等5家公司发布2012年中期业绩预告或快报，各公司上半年净利均呈大幅度增长。水务板块上市公司业绩逆势上扬。

业内分析指出，经济下行态势下，包括水务在内的环保产业往往会获得政策和资本青睐，这为具有资金倚重特性的水务行业加速发展提供良好时机。且市场分析均看好下半年水务行业相关公司的业绩表现。

中期业绩大幅增长

根据各公司发布的中报预告或快报，这5家公司预计上半年净利增长幅度均在40%以上，其中中原环保预计业绩大幅增长98.72%。这与上半年水务行业频频收获的政策利好作用分不开。

去年11月《“十二五”国家环境保护规划》提出，“十二五”期间全社会环保投资需求约3.4万亿元。今年以来，《“十二五”全国城镇污水处理及再生利用设施建设规划》更明确提出，到2015年全国城镇污水处理及再生利用设施建设规划投资近4300亿元。7月出台的《“十二五”节能环保产业发展规划》提出，节能环保产业产值年均增长15%以上。这些因素大大助长了市场热情。

与此同时，价格管理体系日趋完善。继2011年发改委启动《城市供水价格管理办法》修订工作，进一步开放水务市场后，不久前发改委发布《关于利用价格杠杆鼓励和引导民间投资发展的实施意见》进一步明确，民间资本按照国家有关规定通过特许经营方式参与城市供水、排水和污水处理以及供气、供热设施建设与运营，应与国有资本、外资同等对待，其价格水平按补偿成本、合理收益的原则制定。

此外，以水务为代表的环保行业也备受资本青睐。据中国水网统计，截至今年2月，已有158家环保企业获得PE投资，约182家PE基金投资于环保产业，投资总额约16亿美元。获得PE投资的环保企业中，有15家成功上市，其中在国内上市的有7家，在境外上市的有8家。

下半年有望继续提升

尽管政策红利频出对水务公司业绩起到了一定的提振作用，但业界仍普遍担心在目前欧债危机、全球经济低迷、中国经济增速放缓背景下，水务行业或将受到不利影响。

对此，清华大学环境学院环保产业研究所所长傅涛认为，按照一般规律，环保产业往往在经济不景气时获得较好的发展。一方面，国家对基础设施建设的投资会增加。统计数据显示，1997年亚洲金融危机时期，国家在市政公用设施建设的固定资产投资大幅增长，1998年相比1997年环比增长近30%。2009年金融危机时投资额环比增长率超过44%，大量的污水处理设施这一时期建成。另一方面，当经济不景气时，资本市场总体收益率会降低，达到与水务资产收益率接近的水平，水务行业资产的低风险属性更容易吸引资本进入。

中国水网分析师认为，在经济不景气的情况下，并购成本也会降低，这对于目前长于并购扩张的水务龙头企业来说，提供了有利时机。

广发证券分析师则认为，随着下半年用水高峰将至，且CPI下行导致水价调价窗口来临，行业下半年将会迎来量价齐升的局面。

金地拟发海外债获标普BB-评级

标准普尔评级服务19日宣布，授予金地集团拟发行的将于2015年到期的优先无担保人民币债券BB–的债务评级。

7月16、17日，两大评级机构穆迪和标准普尔分别宣布了对金地集团的信用评级。其中，穆迪首次给予金地Ba1评级。标普给予金地BB+的长期企业信用评级。

实际上，金地集团的资金状况并不紧张。公司一季报显示，截至今年3月末，公司持有现金141亿元，比去年末增加4.4亿元。而公司的短期借款和一年内到期的非流动负债为65亿元。(张昊)