

一季度业绩“遇冷”

院线公司“靠天吃饭”局面亟待改变

□本报记者 于蒙蒙

近期多家院线上市公司一季度交出的“答卷”难言乐观,万达电影、金逸影视、横店影视等多家公业绩出现下滑。上述情形与整体电影市场不振存在密切关系。一季度,电影市场遭遇票房收入与观影人次“双降”,头部影片票房也不及预期。行业出现困境也滋生出一些不良现象,部分影城被曝存在“偷票房”及强制退票等行为。

业内人士指出,院线及影城不应“靠天吃饭”,应该积极主动提升服务质量,留住观影人群,并积极尝试多业态经营以强化核心竞争力。

业绩疲软

几家主营院线业务的上市公司业绩均不甚理想。一季度,万达电影实现营收39.13亿元,同比下降6.98%;净利润4.26亿元,同比下降21.12%。横店影视一季度实现营收8.74亿元,同比下降6.17%;净利润1.59亿元,同比下降15.76%。幸福蓝海一季度实现营收6.1亿元,同比增长24.31%;净利润1321.8万元,同比下降70.65%。金逸影视一季度实现营收5.62亿元,同比下降4.54%;净利润3231.03万元,同比下降42.59%。

对于业绩下滑的原因,幸福蓝海认为部分系整体市场影响。公司称,一季度受全国电影市场票房同比下降的影响,公司票房收入有所减少。行业龙头万达电影亦有压力。方正证券指出,万达电影一季度国内影投票房22.2亿元,同比下降10.6%,国内票房市占率为12.9%,比上年略有下滑。同期单银幕产出45万元,比上年减少10万元。

灯塔专业版数据显示,今年一季度电影票房为186.17亿元,去年同期则为

202.19亿元,两者相差近16亿元。观影人次亦大幅下滑。一季度观影人次为4.8亿,去年同期为5.61亿。不过,平均票价传来“涨声”,相比去年同期增长7.48%。一季度,前十位影片累积票房为143.56亿元,去年同期为149.14亿元;一季度票房破亿影片23部,去年同期为27部。

影院扩张速度呈现放缓态势。中泰证券统计了截至4月5日的影院数和银幕数量(统计范围为有票房记录的影城),影院数量为10475家,较2018年末10416家仅增加59家;银幕数为62206块,较2018年末61517块仅增加689块。其认为增速放缓的主要原因在于大量中小影城开业难以覆盖成本,处于停业阶段,未有票房记录。这部分数量抵消了新扩张的份额。因此,从数据上看增长明显放缓,也从侧面反映了行业去化在加速。

滋生乱象

作为院线下端的影院则直面惨淡境况,并衍生出诸多乱象。在经营压力下,众多影院将近期上映的《复仇者联盟4:终局之战》(简称“《复联4》”)当作“救命稻草”。

近期有合肥影迷在社交平台爆料称,其在下午1时以单张47元的价格在某网络票务平台购买了两张《复联4》的电影票,但在下午4时收到退票信息,理由是影院场次取消。但该影迷发现,后来同场次重新对外售票,只是单张票价已经涨到了86元。中国证券报记者梳理发现,类似的观众在购票后遭遇强制退票现象在多地上演,影院给出的理由五花八门,包括设备故障、网络故障、票价设置错误等。

一位票务平台人士告诉中国证券报

记者,票务平台并不决定票价,定价权掌握在影院手中。而影院在《复联4》这种大片上映时普遍有“赚快钱”的冲动,平台的建议很多情况下也无济于事。

有的影院试图“偷票房”。有媒体报道称,某影城的《复联4》服务费最高竟达193元,真实票价仅为25元,两者的比率高达772%。这意味着这张面值218元的电影票中只有25元计入票房系统,其余的完全脱离了片方的掌控,成为部分影院、售票平台和影院系统之间的利益。

国家电影局及时出手整治天价服务费问题,要求《复联4》票价服务费占票价比不能超过10%,否则该影院将被限制下载《复联4》密钥。国家电影局将进行票价巡检,严厉整治服务费过高的影院。

创新模式

院线盈利能力下滑,非票收入成为众多院线所看中的战略方向。以美国最大院线AMC为例,该公司营业收入中票房占比仅62%,卖品占比达33%。随着票房增速放缓,中国各影投公司均开始发力广告和卖品等非票收入。2015年-2017年,上市影投公司非票房收入占比均出现不同程度上升,但卖品收入占比与AMC仍有明显差距。考虑到中国影院普遍坐落于城市综合体,周边小吃、奶茶与影院卖品形成直接竞争,且中国观众对爆米花偏好度较低,恒大研究院认为卖品收入占比大幅提升的可能性较小,影院营销广告或是未来非票收入提升的突破口。

万达电影在营销方面进行了积极尝试。2018年,万达电影先后打造“联要看电影”、“大片季”、“爆米花节”、“百日观影节”等专属IP活动;跨界合作故宫

华熙生物董事长赵燕:

用科技手段带来更多美丽



□本报记者 潘宇静

华熙生物申请科创板上市日前获得受理,其招股说明书已被上交所问询。华熙生物董事长赵燕近日接受中国证券报记者专访时表示,透明质酸市场空间庞大。公司通过核心技术驱动向多领域、多渠道拓展。除了给药企、保健品公司和护肤品公司提供原材料。公司同时直接面对消费者。“使用科技手段给用户带来更多美丽,故宫口红就是一个例子。”

华熙生物在透明质酸领域技术全球领先,拥有微生物发酵技术、交联技术两大核心技术平台,产品广泛应用于医药、医疗、功能性护肤品及功能性食品等领域。

打造“故宫口红”

2018年底,故宫博物院文化创意馆推出六款以故宫文物为主题的口红,一经面世“故宫口红”就引发高度关注,短短两日即告售罄。制造这一现象级产品的生产商正是华熙生物。

“这么费心做这件事情,就是想让消费者拿到产品后,觉得中国做出来的东西也能让他们骄傲和自豪。口红中添加了很多小分子玻璃质酸,能够充分滋润唇部。自信的产品来自于自信的技术。”赵燕对中国证券报记者表示。

透明质酸是人体内不可替代的天然物质,胚胎时期体内含量最高,随着年龄增长体内含量逐渐减少。皮肤老化、关节退化、动脉硬化等症状与体内透明质酸含量逐渐减少密切相关。

“一个透明质酸的分子能锁住一千个水分子。实际上,它是人体细胞代谢过程中的一个介质,能把水锁住,然后让锁住的水去参与人体生命活动的过程。透明质酸应用领域不单局限在眼科、骨科。”赵燕说。

透明质酸因具有良好的保水性、润滑性、黏弹性、生物降解性及生物相容性等,在医疗(骨科、眼科、普外科、泌尿外科、胃肠科、耳鼻喉科、口腔科、整形外科、皮肤科等)、化妆品及功能性食品领域应用广泛。

华熙生物目前是国内率先实现发酵法生产透明质酸的企业之一,也是国内唯一同时拥有发酵法生产玻璃酸钠原料药和药用辅料批准文号并实现商业化生产的企业。



华熙生物位于北京的办公楼。

本报记者 潘宇静 摄

招股书显示,华熙生物在透明质酸的原料领域规模化生产能力居于领先地位。透明质酸原料产能约180吨,出口超过40个国家和地区,近200个规格。目前,透明质酸发酵产率已达到10-13g/L,生产规模和产率均处于全球领先水平。

“透明质酸发酵产率方面,华熙生物远超过行业水平。这充分体现了企业的科技性。”赵燕表示,透明质酸的市场在不断扩大,应用领域越来越广。

核心技术驱动发展

经过多年发展,华熙生物凭借发酵、交联两大科技平台,实现了四大技术突破,已申请专利95项,覆盖透明质酸原料及相关终端产品的完整产业链。

招股书显示,公司已全面掌握透明质酸微生物发酵技术和交联技术,拥有医药、化妆品及保健食品三大应用领域的原料产品,及骨科、眼科、整形外科等多领域、多管线的医疗终端产品及功能性护肤品,打通了上游原料产品到下游终端产品的全产业链。

经过二十年的研究,华熙生物逐渐形成了具有国际领先水平的生物发酵技术平台,开发了包括透明质酸产品、γ-氨基丁酸、聚谷氨酸、依克多因、小核菌胶、纳豆提取液、糙米发酵滤液等多种生物活性物质。

华熙生物管理层人士称,微生物发酵是指公司生产的所有产品都是从细

菌培养开始,然后用生物科技手段,在这些细菌繁殖代谢的过程中,获得对人体有益的生物活性物质。

在生物医用材料领域,经交联修饰的透明质酸具有更优异的物理化学特性和机械强度,既保留了天然透明质酸的良好生物相容性,又能够抵抗自由基和酶的降解,增加体内存留时间,是一种理想的生物医用材料。

上述人士指出,交联平台可以将任何物质拆解成很多不一样的东西然后复配。

通过两大科技平台,公司实现了4大技术突破,包括微生物发酵技术、酶切技术和分子量精准控制技术、透明质酸“梯度3D交联”技术、终端湿热灭菌技术。

赵燕表示,通过核心技术驱动,公司向多领域、多渠道拓展,作为一家生物活性材料公司,为药企、保健品公司和护肤品公司提供更多的原材料。同时,公司直接面对消费者。“使用科技手段给用户带来更多美丽。故宫口红就是一个例子。”

透明质酸市场空间庞大。在骨科应用领域,世界卫生组织统计数据显示,全球关节炎患者达3.55亿人;中国现有骨关节炎患者超过1.2亿人。根据IQVIA的统计,中国骨骼肌肉注射用药市场规模约为80亿元,预计未来玻璃酸钠关节腔注射液市场有望进一步替代非甾体抗炎药,市场规模将实现较快速度增长。

食品、哈根达斯等品牌,推出特色衍生品;大力拓展咖啡业务,覆盖14个城市;创新电影营销业务,合作营销165部影片,多维度发展非票房业务。

在影院线下流量入口属性未改变的情况下,如何变现流量是影院商业模式重构的关键。业内人士指出,影院可横向拓展产业链,推动影院与零售、餐饮等业态融合以提升ARPU值,或者纵向延伸产业链,借力渠道优势切入内容制作,利用用户触达和数据助力电影制作和营销。

各家影院纷纷试水差异化以打造核心竞争力,多业态经营正是差异化战略的典型路径。横店影视旗下的高端品牌龙腾生活馆将餐厅、酒吧和咖啡厅等融入影城业态。金逸影视旗下的杭州西联广场金逸影城主打“IMAX+杜比”技术牌,推出特色床厅。

“如果电影院可以送外面好喝的奶茶和炸鸡,是不是上座率可以上三四个百分点?现在都不行,电影院目前靠卖品赚钱。很多电影院一瓶水卖25块钱,有人因为水太贵就不去了。”北京一家大型影视公司高管坦言,要解决这个问题目前还有难度,因为涉及商业模式问题。

前述高管认为,影院不应一味“靠天吃饭”,应该主动提升服务才有希望。未来需要在上座率、观影预期管理及口碑评分层面下功夫。

恒大研究院指出,2019年影院创新变革仍将处于探索期,大规模铺开并扭转行业格局的可能性较小。2018年纷纷票房票价1000余万元,特色床厅因观众隐私和设备卫生等问题饱受质疑,卖品与周边传统奶茶店、小吃店相比并未体现出品质和性价比上的优势,“影院+”的多业态经营和服务创新升级仍缺少清晰路径。

在眼科应用领域,以高纯度透明质酸钠制作的黏弹剂作为手术垫主要应用于白内障手术。根据中国防盲治盲网数据推算,我国2017年白内障手术量在300万人次以上,并保持每年10%左右的市场增长。

在软组织填充应用领域,根据全球美学整形外科学会(ISAPS)的资料,2017年全球共进行整形注射类治疗项目857.22万例。其中,透明质酸注射项目329.83万次,占整体注射类项目比例达38.48%。此外,护肤品为我国化妆品市场第一大品类,包括面部护理、护理套装、手部护理和身体护理四大品类。2017年,我国护肤品市场容量为1866.55亿元,占化妆品总体市场规模50.1%。

提升品牌影响力

2008年10月,华熙生物在香港联交所主板上市,2017年11月华熙生物完成退市,撤销其在香港联交所的上市地位。

对于在港交所退市的原因,赵燕坦言:“其实不是股价的问题,香港市场当时对华熙生物的定位,我们认为出现了一些偏差。随着科技进步,公司已经积累了很多产品,需要重新梳理管理架构和发展战略。在港交所上市公司的架构下,调整起来比较困难。”

招股书显示,2016年-2018年度,公司营业收入分别为7.33亿元、8.18亿元和12.63亿元,其中2018年增长54.41%;净利润分别为2.69亿元、2.22亿元和4.24亿元,2018年同比增长90.7%。报告期内,公司核心技术涉及产品营业收入占比分别为97.23%、97.78%和99.31%。

华熙生物此次冲刺科创板,募投项目投资总额31.54亿元。其中,华熙生物研发中心提升改造项目4.01亿元,华熙天津透明质酸钠及相关项目11.07亿元,华熙生物生命健康产业园项目16.47亿元。

赵燕指出,公司发展战略与科创板的定位吻合。“我们是一家以科技为驱动的公司。”资本市场需要科技创新板块,对于企业的发展有很大的支撑作用。同时,在科创板上市对于华熙生物的品牌建设,尤其是对终端消费市场影响增大。“如果能登陆科创板,对于华熙生物的品牌影响力会加分。”

赵燕表示,华熙生物以研发为基础不断开拓市场。未来华熙生物的发展动力需要品牌的力量。“好的产品会说话,故宫口红、润百颜等产品没有花什么宣传费。”

投股中心:

轻资产并购标的业绩断层严重

□本报记者 周松林

据投股中心消息,为回应投资者关切,投股中心对2011年至2014年、2015年至2017年两个时段上市公司收购轻资产的重大重组事项进行了梳理,发现此类轻资产公司普遍估值畸高,业绩断层严重。特别是2015年至2017年,轻资产收购事项可能对投资者造成更大损害。投股中心将对此开展专项行动行权。

呈现“三高”特征

轻资产公司是指厂房、生产设备等有形资产占比较少,净资产规模较小,而在技术创新、品牌建设、渠道经营等方面投入相对较多的公司,涉及影视、游戏、营销、教育、互联网服务、信息技术咨询、应用软件、贸易、投资等行业。上市公司收购这些公司呈现典型的高估值、高承诺、高现金支付的“三高”特征,承诺期满后业绩断层严重。

经梳理,2011年至2014年,43家公司并购了73个轻资产标的(包括10例重组上市),估值增值率平均为875.53%;业绩承诺线性高增长,线性增长率平均为23.44%;41个轻资产标的涉及现金支付,现金支付额覆盖承诺业绩额的比例平均为107.09%,即现金支付额平均可以覆盖承诺业绩。

业绩断层是指承诺期满后的次年业绩大幅下降。其中,下降50%以上为业绩严重断层、下降30%-50%为断层、下降0-30%为业绩下滑。上市公司2011年至2014年收购的轻资产标的大多于2016年业绩承诺期满。在披露承诺期后业绩的48项轻资产标的中,17项严重断层、11项断层、6项业绩下滑,剩余的14项(29.17%)承诺期后第一年净利润没有下降。

为获得较高对价,轻资产标的被收购前的1-2年普遍“冲业绩”,并以此高线性增长率确定估值,导致上市公司支付的对价远大于其净资产价值。这些高估值标的置入上市公司后,有的无法完成业绩承诺,触发承诺补偿条款;有的在勉强完成业绩承诺后,次年即发生业绩断层。

同时,上市公司为畸高估值部分多支付了现金,直接损害了原有股东权益;发行股份支付时,为畸高估值多发行的股份,稀释了上市公司原有股东的权益。

据投股中心指出,在不同的收购关系下,对投资者权益损害路径又不相同。

非同一控制下收购时,收购对价高于取得的可辨认净资产公允价值 的差额确定为商誉,此时损害是隐性的。当轻资产公司持续为上市公司创造预期收益时,这部分商誉物有所值;否则,商誉只能导致资产虚化,且估值越高,对净资产的稀释越厉害,给上市公司及投资者造成的隐性损

害越大。如涉及发行股份支付收购对价,则直接稀释了原有股东的持股比例。如承诺期满后出现业绩断层,商誉部分按会计准则应计提商誉减值准备,造成隐性损害显性化,直接减少上市公司净资产;同时,直接冲减上市公司当期净利润。

同一控制下收购时,收购对价高于轻资产公司净资产账面价值的差额,直接冲减资本公积,减少上市公司所有者权益权益。如涉及发行股份支付收购对价,实际是向上市公司控股股东、实际控制人发行股份,直接增加了控股股东的持股比例,而缩减了原其他股东的持股比例。轻资产标的公司发生业绩断层时,高估值部分因冲减资本公积导致降低的所有者权益,无法依靠持续盈利补回。同时,控股股东、实际控制人利用无效资产从原有其他股东手中攫取了上市公司股权。这种关联交易构成侵占上市公司资产,涉嫌利益输送。

收购轻资产公司构成重组上市时,要区分原上市公司留存的资产是否构成业务。如果构成业务,此时重组上市会产生商誉,影响与非同一控制下收购相同;如果不构成业务,重组上市中的会计处理与同一控制下收购类似,估值溢价冲减资本公积。

将开展集中行权

据投股中心统计,2015年至2017年,146件轻资产重大重组事项(包括4例重组上市)涉及124家上市公司、206个轻资产标的。此时,A股市场轻资产收购数量维持较高水平。与2011年至2014年的轻资产收购事项相比,估值增值率更高,由875.53%提高为1829.59%;业绩承诺增长率更高,由23.44%提高为28.84%;现金支付比例高,现金支付额覆盖承诺业绩额的比例平均值为144.68%。按照2011年至2014年收购轻资产公司的业绩断层比例58.34%推算,2015年至2017年收购的轻资产标的大约100多个将发生业绩断层,且集中发生在2018年至2020年。

投股中心表示,将开展集中行权。一是在中国投资者网公示2011年至2014年轻资产收购中发生业绩断层的名单,并以典型案例形式分析对投资者权益的损害情况;二是在中国投资者网上逐项公示2015年至2017年轻资产收购事项的估值增值率、业绩承诺增长率、业绩完成率、股权稀释比例、每股净资产变动等指标,并跟踪其后续业绩承诺兑现及承诺期后业绩断层情况;三是以网上行权和发送股东建议函的方式,对收购轻资产后发生业绩断层的上市公司独立董事进行公开问责;四是披露相关评估机构,并标明其评估事项;五是给未披露承诺期后轻资产标的公司业绩的上市公司发送股东建议函,督促其进行披露。

大北农

2021年目标出栏生猪1000万头

□本报记者 潘宇静

大北农近期召开全集团养猪产业工作大会,明确月度养殖经营计划。董事长邵根伙指出,全面聚焦生猪养殖产业,集中资源充分发挥优势,全力实现2020年600万、2021年1000万头生猪出栏目标。2018年,公司出栏生猪约168万头。这意味着大北农计划通过两年多时间实现生猪出栏量增长6倍。

发展生猪养殖业务

2013年,大北农开始布局养猪,2016年提出“养猪大创业战略”,并探索出一条“公司+员工”的共建共赢之路。

大北农已陆续在东北、内蒙古、华北、西北、广西、安徽、浙江、江西、湖南等区域建立八大养猪平台,84家养猪公司,储备近3000万头生猪出栏土地。已经投产猪场具备18.7万头母猪的存栏能力,在建猪场具备5.3万头母猪存栏能力。准备开工建设的猪场具备10.5万头母猪存栏能力。

为了更好、更高效率养猪,缩小与国外养猪公司的差距,从筹划养猪伊始大北农就着重加强原种猪布局,牢牢把握原种猪的基因资源及繁育优势,成立种猪事业部。山东荣昌、安徽长丰、山东养猪平台、福建梁野山公司、河北玉田种猪、华北养猪平台具备了4.1万头原种猪的生产能力。

在此次养猪产业工作大会上,邵根伙明确要求:未来三年将生猪养殖作为集团发展的核心和龙头事业,将

大北农在养猪方面拥有一大批优秀人才,积累了足够的经验,各项技术指标达到和接近行业先进水平。针对非洲猪瘟防控问题,大北农发挥在动保方面的技术和产品优势,总结出“外场三道防线”加“内场三道防线”的防控理念及方案,并在公司内部进行推广,严格督促养殖户执行,保障了生猪养殖的安全。

除了严密有效的防控体系,更要有良好的防控体系执行组织能力。大北农独特的“公司+员工”养猪模式,公司与员工、农户利益一致,保证了非洲猪瘟防控体系的执行。

此外,公司建立养猪产业、饲料产业、动保疫苗之间的联动协调机制,整合资源降低运营费用,提高工作效率;公司强化集团层面干部的人力资源管理,打造作风硬、技能强、文化实的干部队伍,为养猪产业稳健发展打好坚实的基础。

大北农将持续加大投入,提高八大平台公司中集团公司持股比例,保持核心干部的持股比例,加大对养猪产业的投资,全力提升生猪养殖效率。