

BDI指数触底反弹

国内沿海航运3月有望延续回暖

□本报记者 孟斯硕

在持续两个月的低迷期后，波罗的海贸易海运干散货运价指数(BDI)终于迎来触底反弹。在持续两个月的低迷期后，波罗的海贸易海运干散货运价指数(BDI)终于迎来触底反弹。在持续两个月的低迷期后，波罗的海贸易海运干散货运价指数(BDI)终于迎来触底反弹。

尽管运价有所回升，但运价仍处历史底部，航运企业大幅亏损仍在继续。而随着国内煤炭运输需求的逐渐回升，国内沿海市场回升势头有望延续。航运专家陈弋预测，今年船舶燃油价格飞速上涨，其作为运输成本中的最大份额，对运费的刚性上涨不可避免，鉴于需求回暖，成本推动，3月份沿海市场回升势头有望延续。

运费止跌回升

随着春节因素逐渐消失，在航运巨头涨价的预期下，BDI指数的毛利率和净利率下降幅度都在1个百分点以上。

陈弋告诉中国证券报记者，今年2月，随着“中国长假因素”逐渐消失，国际干散货海运市场的快速杀跌情绪基本得到控制。但运价仍处历史底部，与1986年8月的运价水平相当，而当时的各项经营成本要低得多，特别是燃油价格、船舶成本和人工成本已今非昔比，航运企业大幅亏损仍在继续。

从国内沿海市场来看，企业复工正常生产，占社会用电量80%的工业用电量季节性回升，带动煤炭需求上扬。国内煤炭价格却持续下跌，外贸进口煤的价格优势逐步丧失，电厂采购内贸煤积极性开始提高，对沿海煤炭运输形成利好。3月份国内沿海市场回升势头有望延续。

但是这种回调并不被业界看好，针对目前运价的反弹，华泰证券最新报告指出，受制于运力长期的牵制，大趋势的短期几无可能，一定空间的弹性刺激因素还存有很多不确定性，预计运价大幅提升可能性不大，干散货运输市场仍将低位盘整为主。

运力过剩仍成为影响行业景气度的重要因素。据上海国际航运研究中心发布的年度航运市场报告预测，今年航运市场运力将增加14.9%，有机构甚至预计今年将超过15%。另据有关机构指出，目前全球干散货船队总运力已突破9000艘，达6.25亿载重吨，较年初约增加400万载重吨，且船龄较小。

另一方面，从需求方面来看，今年全球贸易量或有所下滑，与航运业运力过剩的矛盾更加突出。据了解，由于受到欧债危机等影响，IMF也下调了未来两年全球贸易增长预期，从4%调低至3.3%，全球货物与服务的贸易量预测从2011年的6.9%下调至今年的3.8%。

企业“自救”

在持续的亏损压力下，企业开始自救。今年3月1日，多家航运巨头宣布提价计划，包括马士基、长荣海运、中海航运、中远集运等主要班轮公司吸取了2010年至2011年9月期间七次提价流产的经验教训，亮出了“集体涨价”的杀手锏。

随后，多家航运公司再次酝酿从4月1日起欧洲航线的第二次涨价潮，此次提价幅度从300美元/标准箱到525美元/标准箱不等。

但对于再次涨价，市场多认为这是航运公司对第一次涨价结果的巩固，能否成功提价仍存在很大的不确定性。

光大证券在最新发布的报告中指出，“尽管部分班轮公司计划3月份在欧美航线提价，我们认为主要是因为燃油成本高企所推动，实际货量的回升并不能支撑运价上涨，而且目前班轮公司还在控制运力投放。”

在生存的压力下，企业也开始改变以往的运营方式，期望通过企业间的合作，来降低成本减少亏损。据了解，2012年，中国两大航运集团中海和中远将展开广泛的合作，合作领域包括航线、舱位互换以及探讨在成本节约等方面的可能合作。

急销售 缓开工 停拿地

一线房企祭出应对调控新战略

□本报记者 林喆

刚刚过去的2月，多家一线房企“零拿地”；而万科、龙湖等公司新近披露的年报显示，房企2012年的新开工计划均有所调低。业内人士指出，在楼市调控不放松的基调之下，降价促销、消化库存将是房企今年的主要任务；预计房地产投资及行业景气度将持续下滑。

多家房企暂停拿地

时隔30多个月后，万科再次出现单月“零拿地”的情形。万科不久前公布的今年2月份简报披露：公司未有新增项目。今年1月，万科获得一个位于广州的城中村项目，规划建设面积39.4万平方米。这是今年1-2月万科唯一的新增项目，开发体量仅相当于去年同期万科拿地规模的30%。2月零拿地的情况同样出现在龙湖、金地等一线地产商身上。其中金地集团自2011年11月通过股权收购方式取得大连一建筑面积约46万平方米的项目地块后，便不再出手拿地。而龙湖地产于今年前两个月也仅在西安新增一幅住宅地块，占地面积4.52万平方米，规划建设面积15.64万平方米。

受不少开发商停拿地的影响，今年1-2月，全国商品房开发用地购置面积同比下滑。国家统计局数据显示，今年1-2月，全国房地产开发企业土地购置面积4684万平方米，同比减少0.5%。

进入3月，开发商谨慎拿地的趋势依旧。中国指数研究院最新数据显示，3月5日-3月11日，20个主要城市共成交各类土地19宗，成交土地面积合计63万平方米，环比减少130万平方米。一线城市

无住宅用地推出和成交。上周20个主要城市住宅用地成交4宗，成交面积15万平方米，环比减少6万平方米。

营销总动员

与拿地暂停相对应，今年以来，房地产商普遍采取“急销售、缓开工”策略以应对现金流危机。一线房企更是“营销总动员”。

“今年春节期间，龙湖部分项目不放假，全天24小时接待客户来访，与此同时，公司通过低价策略让出相当一部分利润空间。”龙湖地产首席市场官李洪表示。受成本价卖房及高周转策略的带动，龙湖地产今年再度迎来“销售十亿元”的周末。而据秦力洪介绍，公司上一次“十亿元”周末出现在2010年9月。

2011年，龙湖实现合同销售额382.7亿元，2012年公司的销售目标仅定为390亿元。与“温和”销售增长目标相伴的是新开工计划的放缓。万科年报显示，2012年，公司现有项目预计新开工面积1328万平方米，而2011年公司实现新开工面积1448万平方米。

截至2011年末，按万科权益计算的建筑面积合计3547万平方米，而2010年末，按万科权益计算的建筑面积达3640万平方米。这表明，万科的土地储备有所减少。

今年1-2月，全国房屋新开工面积2亿平方米，同比仅增长5.1%。专家指出，房屋销售作为行业先行指标，领先新开工6个月左右的时间，房屋销售增速的明显下滑将导致新开工面积增速快速下滑。业内预计，新开工面积增速将继续下行；而房地产投资增速的快速下滑将出现在今年下半年。



新华社图片

打折促销加大成本 开发商毛利率下滑

□本报记者 于萍

Wind数据显示，截至3月13日，两市共有23家房企披露2011年年报，这些公司共实现营业收入1125.55亿元，同比增长36.77%；实现净利润162.19亿元，同比增长30.89%。尽管业绩增长势头依然强劲，不过由于企业打折促销行为增加，不少房企的毛利率自2011年中期开始就已出现下滑迹象。

盈利能力减弱

Wind数据显示，自2011年下半年以来，房地产企业的毛利率和净利率均经历了下滑。其中，上市房企的整体销售毛利率水平从去年中期的39.82%下滑至三季度的38.96%；整体销售净利率则从去年中期的15.94%下滑至三季度的14.86%。

已披露2011年年报的23家房地产上市公司中，有近六成公司2011年毛利率和净利率双双同比下降。根据Wind统计，万科A(000002)2011年的销售毛利率为39.78%，同比下降0.9个百分点；销

售净利率为16.16%，同比下降了1.27个百分点。此外，华远地产(600743)、亿城股份(000616)等公司的毛利率和净利率下降幅度都在1个百分点以上。

尽管大部分房企依然在2011年保持着两位数的收入增速，不过限购等一系列调控政策对房企成本控制和盈利能力的影响仍不容小视，这一点在房企龙头万科上已开始显现。虽然2011年公司销售金额再度突破千亿元，不过万科董事会秘书谭华杰直言，2011年下半年后，市场景气度下滑，企业打折促销行为增加，住宅销售的毛利率不可避免地受到影响，预计未来一段时期，公司的结算毛利率和净利率相对于2011年均将有所下降。

从全国情况来看，去年三季度后，为促进项目销售，不少房企都开始进行名目繁多的打折促销，打折潮在行业内不断扩大。与此同时，各地价格上涨的现象受到遏制，房价松动和回落的城市数量日益增多。到了2012年1月，全国70个大中城市的新建商品住宅价格环比已无一上涨，全部下降或持平。

费用大幅上涨

统计显示，已公布年报的23家房地产上市公司2011年三项费用合计达到101.23亿元，同比增长了37.27%。其中，销售费用同比增长了37.63%，管理费用大幅上涨了45.2%，财务费用同比增长9.24%。

通常情况下，企业在扩大产能、开拓市场的过程中，会增加销售上的费用支出。特别是当市场环境变化时，企业在营销和广告上的支出也会相应增加，这一点在房地产公司上尤为明显。

万科2011年的品牌宣传推广费用达到8.99亿元，同比增长了31.71%。亿城股份的销售费用同比增长了54.55%，公司称主要为2011年在建在售项目增加、营销推广费用相应增加所致。渝开发(000514)广告费用的大幅增长也带动了公司销售费用上涨。

业内人士指出，当外部环境发生变化时，企业更倾向于通过费用控制来达到降低成本的目的，未来房企在费用控制上还将加大力度。

上海莱士业绩突破需待政策红利



□本报记者 刘国锋

上海莱士(002252)连续两日股价表现抢眼，在血液制品政策面相对平静的背景下，中国证券报记者3月13日致电上海莱士有关人士获悉，目前公司业务增长较为平稳，单采血浆站建设及新产品获批方面均无利好，该人士认为股价大涨是与医药板块相一致的市场行为。

收入增速下滑

天虹商场经营能力迎“大考”

□本报记者 马庆圆

3月13日，天虹商场(002419)召开业绩网上说明会，公司高管表示2012年将继续拓展外地市场，新设门店10家左右。分析人士指出，公司业绩增长放缓、人力成本大幅上升、异地开店风险加剧等问题在2011年得到集中显现，而且公司“小非”已经解禁并出现减持，天虹商场未来能否按其发展战略稳步发展尚待观察。

经营风险集中爆发

天虹商场年报显示，2011年实现营业收入1303563.72万元，同比增长28.12%；实现利润总额80405.44万元，归属于上市公司股东的净利润为57390.54万元，同比分别增长25.42%、18.33%。净利润同比增长36.25%，公司2011年净利润增速下降明显。

事实上，天虹商场的营业收入增速在2011年呈现出逐季下降趋势。公司2011年定期报告表明，2011年各季度收入增速分别为34.4%、30.2%、25.5%、23.2%。山西证券研究报告指出，2011年下半年物价上涨对消费信心的影响

据介绍，公司目前有12个单采血浆站，7种血液制品，人血白蛋白和静丙产品占比最大，是主要业绩来源。乙肝免疫球蛋白正在审批，但未来短期内占业绩比重不会很大。目前在海南省仍有两个单采血浆站正在建设，预计今年上半年将建成其中一个，位于上海奉贤区的新厂区将同时竣工，但预计2012年内仍不能投入生产。

卫生部门也正探索单采血浆资源的扩大，如在血制品需求消耗量大的发达省份和地区开展浆站建设被视为可探索的途径。但一家血液制品企业负责人13日对中国证券报记者表示，单采血浆站的大规模增长仍需期待政策落地，因为单采血浆站批准权掌握在地方政府手中，一些上市公司虽然想扩大血浆资源，但地方政府层面阻力较大，获批不是很容易。

收入增速下滑

开始显现，天虹商场受行业景气度回落影响，四季度同店增速有所放缓。也有市场人士认为，网上购物的兴起，对实体店市场产生一定分流。公司负责人介绍，天虹商场的电子商务部独立运行，目前还只在深圳市运作。

在承受行业景气压力的同时，天虹商场的异地扩张战略也遇到阻力。2011年，公司新开8家“天虹”品牌商场，但一直号称坚持“有效益扩张”和“可持续发展”原则的天虹商场却出现了“年初开业年底关张”的现象。公司公告显示，因经营场地出租方不能全面适当地履行合同约定义务，2011年1月16日新开的常州溧阳天虹于2011年11月2日停止营业，天虹商场因此计提了员工赔偿、供应商赔偿和未摊销完的装修费等相关损失3349万元。东北证券研究报告指出，天虹商场业绩受系统性风险及一次性损失影响较大，从中反映出公司经营过程中仍存在门店相对集中、租赁模式确实存在一定不可控性的隐忧。

此外，人力成本大幅提高是天虹商场不得不面临的一大问题。公司年报显示，2011年应付职

工薪酬发生额为7.22亿元，比2010年同期的5.16亿元上升近40%。而公司正式合同员工人数仅从12326人增加到14204人，增幅不到16%。对此，天虹商场表示，为吸引及留住员工，公司每年均要提高员工的工资。2011年公司适当提高了调薪幅度，导致公司人力成本上升幅度较大。而在公司人均薪资上调的同时，公司高管也搭上了涨薪的“顺风车”，公司总经理赖伟宣2011年薪酬为256.70万元，相比2010年的119万元增长115.71%。

高管唱多难阻员工减持

赖伟宣在业绩说明会上介绍，公司将快速发展华南、东南、华中区，稳步发展华东、华北市场，伺机进入西北、西南。如果我们不做区域拓展，天虹的盈利将难于持续，因为老区域的布点正趋于饱和；在新区域里，我们依旧采取“众星拱月”式的集群式发展策略。”天虹商场在2012年发展规划中提出，2012年将争取新开设门店8-10家。他表示，公司希望未来三年的复合增长率高于同行。天虹商场常务副总经理高书林则

2011年度业绩快报显示，血液制品企业业绩压力较为突出。浆站数量变化较小的上海莱士预计2011年归属于上市公司股东的净利润为2.00亿元，同比增长8.01%。公司表示，报告期内可供销售的产品数量有所增长，且部分产品销售价格有所上升，但成本费用亦有所增加。而浆站数量被地方政府大幅削减的华兰生物(002007)业绩承压较重，公司业绩快报表示，在2011年无甲流疫情、甲流疫苗营业收入下降和贵州单采血浆站关停的情况下，公司净利润为3.70亿元，较去年同期下降39.52%。

表示，尽管发生了溧阳事件，但公司仍会按照战略进行华东区域的拓展。

在公司高管顶住行业和经营压力坚持扩张策略的同时，公司解禁的部分员工股份却按捺不住，开始在二级市场进行减持。公司年报显示，深圳市奥尔投资发展有限公司四季度减持天虹商场294.04万股。

据了解，天虹商场上市前，公司115名管理层人员通过深圳市奥尔投资股份有限公司及深圳市奥尔投资发展有限公司、深圳市可来投资咨询有限公司和深圳市康达特投资咨询有限公司间接持有公司3181.85万股，占公司发行前总股本的9.091%。公司2010年度权益分派实施完成后，115名管理层人员间接持有公司股份数量变更为6363.70万股。上述股份已于2011年6月1日解禁。

公司董事兼秘书万颖表示，奥尔公司持股减少是由间接持有天虹股票的公司非高管人员减持的，属于个人行为。截至2011年12月31日，奥尔公司持有天虹商场6029.76万股，为天虹商场第一大股东。奥尔公司持有天虹商场

■ 年报点评

大输液降价拖累毛利率下滑

双鹤药业 整合并购成未来看点

□本报记者 王锦

双鹤药业(600062)3月13日发布年报，2011年公司实现营业总收入63.83亿元，同比增长18.94%；归属于上市公司股东的净利润5.28亿元，同比增长1.71%；基本每股收益0.93元。公司拟向全体股东每10股派发现金红利3.84元，派送现金股利2.2亿元。

新产品线快速成长

双鹤药业总裁李昕日前曾表示，公司“十二五”总体规划是，在巩固和提升心脑血管、内分泌、大输液三大核心业务领域的同时，在政策挤压和日益激烈的市场竞争压力下，部分小型制药工厂、商业公司将会被淘汰出局，医药产业面临洗牌，行业结构整合加剧，产业集中度将进一步提高。

对于双鹤药业而言，除了受益于行业自身整合之外，在华润内部整合和外延扩张都将上升到战略层面，整合并购有望超预期进行，这将成为双鹤未来发展的另一主要看点。

2011年，双鹤药业先后收购了上海长征富民金山制药有限公司和河南双鹤华利药业有限公司。这两次收购有利于公司进一步完善输液业务在全国重点区域的生产布局，丰富现有产品结构，增加附加值较高的治疗性输液和肾科产品，是公司“十二五”期间外延式发展的重要开端。

双鹤药业负责人此前也曾明确表示，在投资并购方面，公司将加强外延式并购力度，进一步完善股权投资项目管理流程，积极寻找产品结构好、剂型先进且与双鹤战略契合度高的企业，满足双鹤外延式快速发展的需要。

购上海长征富民金山获得丰富的治疗性输液品种，去年治疗性输液实现销售约5000多万瓶，增长超过100%，收入占输液板块约20%，今年并表将对业绩产生较大贡献。

国金证券最新报告指出，双鹤药业2011年受到大输液产品中标价下降和营销改革导致的糖适平销量下滑的负面影响，工业板块增长缓慢。未来随着公司新材料输液和治疗性输液的放量，以及营销体系改革的推进，基本有望逐步向好。

业务整合成未来看点

业内指出，2012年是制药行业结构调整、转型升级的攻坚时期，在政策挤压和日益激烈的市场竞争压力下，部分小型制药工厂、商业公司将会被淘汰出局，医药产业面临洗牌，行业结构整合加剧，产业集中度将进一步提高。

对于双鹤药业而言，除了受益于行业自身整合之外，在华润内部整合和外延扩张都将上升到战略层面，整合并购有望超预期进行，这将成为双鹤未来发展的另一主要看点。

2011年，双鹤药业先后收购了上海长征富民金山制药有限公司和河南双鹤华利药业有限公司。这两次收购有利于公司进一步完善输液业务在全国重点区域的生产布局，丰富现有产品结构，增加附加值较高的治疗性输液和肾科产品，是公司“十二五”期间外延式发展的重要开端。

双鹤药业负责人此前也曾明确表示，在投资并购方面，公司将加强外延式并购力度，进一步完善股权投资项目管理流程，积极寻找产品结构好、剂型先进且与双鹤战略契合度高的企业，满足双鹤外延式快速发展的需要。

金正大 推广“种肥同播”技术

□本报记者 董文杰

金正大(002470)“种肥同播”推广缓控释肥去年成效显著，刺激新增销量约10万吨，公司拟今年继续加码农业科技推广缓控释肥。中国证券报记者在3月12日召开的2012年全国缓控释肥推广工作会议上获悉，公司拟与全国农业技术推广服务中心启动“金正大缓控释肥‘种肥同播’万里行”，将缓控释肥示范推广扩大到24个省。

缓控释肥作为新型肥料的主要产品，与传统肥料相比，可提高肥料利用率50%以上，平均每亩增收达120元左右。“种肥同播”技术是在作物播种时，设置好种子与肥料之间的有效距离，一次性将种子和缓控释肥一起施下去。该技术解决了农民习惯撒施、浅施及对用肥量把握不准问题，有效提高了肥效。经过实地推广测算，“种肥同播”技术每亩可为农民节约至少200元左右种植成本。

公司2011年率先在行业内启动缓控释肥“种肥同播”技术，投入1万台种肥同播机，成立了500个农化服务队，500台农化服务专用车，推广缓控释肥200万亩，为农民新增经济效益4亿元。2011年公司实现销售收入76.3亿元，缓控释肥产销销量稳居全国第一位，其中公司通过“种肥同播”技术服务，带来新增缓控释肥销量10万吨。

今年公司计划购置15000台种肥同播机，并组织社会力量发动2000台播肥机；培训30000人次的机播手，配备700余辆农化服务车，开展缓控释肥“种肥同播”技术服务。