

# 行业进入加速整合期 中资在线旅游业力拼“移动互联”

□本报记者 刘杨

在纳斯达克市场挂牌的中概在线旅游企业去哪儿 (QUNR)16日发布的最新财报显示,该公司2014年第四季度及全年营收增长分别达107.1%和106.5%。当日德意志银行发布研报称,中概在线旅游市场目前竞争十分激烈,但该机仍预计去哪儿网主要业务仍将保持强劲增长,维持去哪儿“买入”评级。

今年以来,中概在线旅游板块整体表现温和,主要公司股价涨幅平平。分析人士指出,2015年各方对旅游业重视程度提高,加之国企改革进程不断推进,政策红利释放叠加行业景气走高有望提升整体板块吸引力,特别是目前在线旅游业的渗透率较低,未来在深度服务化、企业平台化发展等方面仍有很大发展空间。分析人士更强调指出,未来移动端业务的布局可能成为在线旅游企业制胜的关键。

## 从差异化走向业务交叉化

中概在线旅游企业(OTA)近期进入业绩披露期,除中概行业龙头携程(CTRP)尚未披露业绩外,其余三家中概在线旅游企业已相继提交成绩单。

去哪儿的四季度及全年营收大幅增长,但值得注意的是其净亏损却呈同比扩大态势,四季度去哪儿的净亏损较去年同期的1.22亿元人民币扩大至6.76亿元人民币。

事实上,从2014年全年业绩来看,由于在线旅游行业竞争异常激烈,各企业不惜牺牲短期获利,通过大打价格战的方式争夺客户,已经使得去哪儿、途牛(TOUR)、艺龙(LONG)出现了不同程度的亏损。从2014年前三季度业绩表现看,中概股四家在线旅游企业携程、去哪儿、途牛、艺龙中,也仅有携

部分中概、A股在线旅游概念股					
	市值	净利润3Q	净利润4Q	今年涨跌幅	市盈率(TTM)
携程网	59.38亿美元	2.17亿元	N/A	-3.56%	50.01
去哪儿网	34.46亿美元	-5.662亿元	-6.76亿元	2.22%	N/A
途牛网	6.01亿美元	-1.034亿元	-1.68亿元	3.17%	N/A
艺龙网	6.20亿美元	-5830万元	-2.067亿元	-3.82%	N/A
众信旅游	88.80亿元	9334.10万元	N/A	24.82%	81.7
腾邦国际	119亿元	9436.94万元	N/A	84.76%	92.9

制表/刘杨

程实现盈利。

分析人士指出,从目前的竞争态势上看,由于持续的价格战已吞噬掉该行业的大量利润,预计未来一到两年时间内中概在线旅游行业很难再做到规模性盈利,采取低价策略预计仍会是该行业发展常态,并继续向酒店、旅行社、景点等上游挤压利润空间。

银河证券研报指出,未来在线旅游行业的竞争会更加激烈,随着形势日益严峻,酒店、旅行社、景点等上游企业只能以抱团取暖的方式应对,不断与中游、下游行业合资、参股、购并降低行业风险、分享利润。

同时,中概在线旅游行业正在迈入业务交叉的时代,显示出竞争加剧态势明显。携程、去哪儿均推行OTA+开放平台的运营模式;同程杀入了途牛的优势业务领域——出境游;去哪儿涉足酒店直销业务,与携程争抢市场份额;携程收购英国廉价机票查询网Travelfusion,拓展出境游。

此外,由于在线旅游业至今未能形成有效的壁垒,竞争者不断涌入该行业的混乱局面已呈现。莫尼塔研报指出,通过投资并购积极整合包括上游供货商、中游分销商和下游

零售商在内的全产业链资源可以帮助在线旅游企业构筑竞争壁垒。

东兴证券分析师指出,与美国、欧洲40%以上的在线旅游渗透率相比,目前国内在线旅游业的渗透率仅有20%,在出境游等细分市场的渗透率则更低,未来依然有很大的市场空间,同时四大中概在线旅游企业也在加大品类的扩张、服务的升级及移动端市场的推广。

## 移动互联或催生行业变局

在线旅游网站的兴起,迎合了用户由产品需求向服务需求转变的趋势,由于在线旅游服务能够涵盖用户旅游全程活动安排,因此能够开发更多的盈利点。而近年来,随着移动互联的高速发展,在线旅游用户逐步由PC段迁移至移动端的趋势明显,瑞银证券分析师指出,鉴于移动端黏性显著好于PC端,在移动端业务的布局状况将成为在线旅游企业未来胜出的关键因素。

艾瑞咨询监测数据显示,2014年上半年中国移动在线旅游服务月度涵盖人数增速均在100%以上。该机构认为,移动互联网与在

## 日央行称 低油价或拉低日CPI

日本央行在17日结束的例会上维持货币政策不变,重申以每年80万亿日元的速度扩大基础货币供应,符合市场预期。日本央行强调,全球原油价格走低已经抑制了日本物价上升势头,因此该行下调物价预期,认为在剔除税率增长的影响后,日本消费者价格指数(CPI)今后很有可能下滑至同比零增长。

对于整体经济,日央行认为,日本经济正持续“温和复苏”的趋势,货币宽松正在产生预期效果。该行未来也将审视风险,作出适当的政策调整。将继续实施量化宽松政策,直到通胀率稳定在2%。同时对出口、个人消费、工业产出等关键经济指标的评估未作调整。

日本央行行长黑田东彦在当日的记者会上表示,尽管油价下滑带来了不利影响,但日本消费者价格正在上升的趋势并未改变,消费者信心出现积极信号,该行未来将继续密切关注物价趋势。最新数据显示,日本今年1月CPI同比仅上涨0.2%,较前一个月的0.5%进一步走弱,并创下自2013年5月以来最低增长率,加剧了市场对日本重回通缩的担忧。(张枕河)

## 拉法基与豪瑞重谈合并条件 全球最大水泥集团难产

据路透社报道,水泥巨头法国拉法基集团(LAF)与瑞士豪瑞(HOLN)17日发表声明称,双方此前的合并计划条件必须修改,以反映估值差异。报道称,由于两家公司的业绩及股价渐行渐远,加之欧元及瑞郎汇率大幅波动,导致豪瑞提出修改合并条件。截至16日收盘,豪瑞股价3月份以来上涨1.6%,拉法基股价则累计下跌了8.2%。

豪瑞提出,合并无法继续以原有条件进行,提议重新协商换股比例及“公司治理议题”,拉法基则表示,愿意考虑修改合并案的换股比例,但其他部份不考虑修改。

报道称,豪瑞已提议将1:1的换股比例,改为每0.875股豪瑞股票换1股拉法基股票。拉法基则计划提出另一项替代提议,将其与豪瑞的换股比重降至1:0.93以促成合并完成。

拉法基与豪瑞于2014年4月7日正式公布合并协议细节,欧盟委员会于2014年12月批准了拉法基与豪瑞的合并申请。拉法基与豪瑞合并后将成世界最大的水泥生产商。(陈昕雨)

## 未完成销售目标 富力股价遭重挫

□本报记者 黎宇文

在港交所挂牌的富力地产(02777.HK)3月17日下午发布了2014年度业绩公告,公司实现销售额544亿元人民币,同比增长29%,完成了全年销售目标的九成。年度营业收入和净利润则双双出现下滑,营业收入347.05亿元,同比下滑4.3%;净利润65.06亿元,同比下滑14.9%。受不佳的财报影响,富力地产股价当日下跌7.57%至8.06港元,今年以来累计跌幅近15%。

值得注意的是,相比起2014年初制定的高速增长目标,富力地产在今年也“随行就市”地调低了2015年的销售预期,公司2015年的销售目标为600亿元,同比增长10%。同时,经过2013年大张旗鼓的扩张后,公司2015年将实行更为审慎的拿地策略。

## 广州北京销售额减半

从销售区域来看,富力地产2014年的销售项目主要分布在华北、华南、海南三大区域以及马来西亚柔佛新山。其中,华南及华北地区的协议销售分别为203.52亿元、306.13亿元,同比增长34%、27%。海南地区仅实现销售额17.45亿元,同比下跌41%。

从城市来看,广州和北京的销售额仍为所有城市中最高,达人民币143.96亿元和125.62亿元,约占总销售额近50%。来自十五个城市共十七个新推项目对2014年业绩有显著贡献,约占总销售额的36%。福州、梅州、贵阳、包头、佛山和马来西亚柔佛新山六个城市首次带来销售贡献,共占总销售额的9%。

基于2014年的销售情况,富力地产表示,2015年的销售重点将更集中于一、二线城市。产品类型方面,将考虑增加养老房产或其它针对老年群体的房产项目的比重。此外,就房地产需求将很大可能从刚性需求型转向改善及提升居住环境的类型,富力地产也将致力于调整产品领域,争取该等需求的市场份额。

## 收紧拿地节奏

2014年,富力地产在国内的土地收购面积为231.7万平方米,相比2013年出现大幅下滑。同时,公司年内也没有在任何新城市进行土地收购。公司表示,土地收购规模有所减少,主要原因是公司在上一年度已建立充足的土地储备。

在2014年新收购的土地中,除小部分用作开发四个全新项目以外,其余超过80%的土地都是为了扩建公司的现有项目,通过过往的开发和销售经验积累,以确保收购的土地都能符合预期的表现。截至2014年底,富力地产土地储备建筑面积达4294万平方米。

公司预期,2015年将不会参与太多土地收购项目,特别是在三线和四线城市的土地收购,如有十分合适的土地收购项目,也只限于考虑北京和广州等一线城市。

## 业绩渐趋失色 行业竞争加剧

# 美股3D打印板块“光环”不再

□本报记者 杨博

受龙头公司业绩不及预期以及市场竞争加剧等担忧的影响,美股市场3D打印板块近一个月来持续走低,3D系统公司、Stratasys股价都跌至近三年来的低点,ExOne股价则创出历史新低。尽管多数研究机构依然看好3D打印技术的应用前景,但相关行业企业的业绩表现一直未能达到市场预期,已经令投资者失去耐心。

## 业绩普遍不及预期

ExOne在16日盘后发布的财报显示,去年第四季度收入同比增长47%至1576万美元,每股亏损0.5美元,均不及市场预期。当季毛利率从前一年同期的30.9%大幅下降至24.5%。该公司预计2015年收入在5800-6200万美元之间,与市场预期一致。

此前行业龙头企业3D系统公司和Stratasys的业绩均令市场感到失望。3D系统公司去年第四季度实现净利润170万美元,显著低于前一年同期的1130万美元,收入增长21%至1.9

亿美元,不及预期,其中产品部门收入增长19%,毛利率从前一季度的35.3%下降至33.8%。

Stratasys去年第四季度收入同比增长40%至2.17亿美元,低于市场预期,其中产品部门收入增长25%,服务部门收入增长140%。

在2013-2014年初期间,市场曾乐观预计3D打印技术掀起的制造业革命将迅速成为盈利,但从企业业绩表现来看,预期中的高速增长并未实现,3D打印行业的发展仍面临诸多不确定性。

有分析师指出,由于持续的大举投资于产品和技术研发,并积极开展并购交易,企业出现巨大的财务压力。不仅如此,行业竞争加剧、持续的经济不确定性以及汇率风险等,也都给该行业发展带来新的担忧。

由于行业增长面临不确定性,投资者的耐心消耗殆尽,美股3D打印板块在过去一年中大幅回落。3D系统公司自去年初触及高点以来累计下跌72%,近一个月下跌13%,目前股价触及2012年9月以来最低水平;Stratasys去年初至

今的累计跌幅接近60%,今年内的跌幅高达30%;ExOne自去年初至今的累计跌幅高达78%,在发布不及预期的业绩报告后于16日盘后时段进一步下跌8%。

## 市场担忧惠普出局

目前多数研究机构对3D打印行业的长期增长前景仍持乐观态度。TechNavio预计全球3D打印市场在2014-2019年期间的年复合增长率将达到42.44%。市场增长将受到企业客户和普通消费者的共同驱动。该机构认为,3D打印技术激发了创新和创造力,能够实现产品的个性化定制,而3D打印机成本下降令小企业和消费者更易接受这项技术。

咨询公司弗若斯特沙利文的最新研究报告认为,整体市场正转向个人制造和小规模生产,3D打印能够带来高质量和个性化的体验,具有增长动力。不过该机构分析师同时指出,在大规模系统化的应用方面,3D打印的有效性还没有明显的显现。

尽管预期行业整体增长前景良好,但业

内人士仍对3D打印企业之间的竞争加剧感到担忧,特别是传统打印龙头企业惠普进军3D打印领域,可能给整个行业格局带来重要影响。

去年11月,惠普正式宣布将在2016年左右进入3D打印市场。据悉,惠普的自有技术Multi Jet Fusion比目前市场上普遍的3D打印技术速度快十倍。长期追踪3D打印行业发展的观察人士甚至表示,惠普技术一出,所有其他3D打印机都将“退休”。

在传统打印市场上的巨大成功,令惠普成为3D打印企业面临的最大对手。对此3D系统公司CEO雷切托尔表示,惠普等公司拥有“无限”的资源、能力和技术,需要非常认真地对待。

但雷切托尔同时也强调,进入3D打印市场需要拥有多种技术。外界解读认为,雷切托尔的意思是一些特殊应用可能需要相匹配的特殊打印技术,惠普目前只拥有一项技术,很难占领3D打印的全部潜在增长领域。一个企业能够提供的技术种类越多,收入增长潜力才越大。

# 长江和记今日挂牌交易

□本报记者 杨博

李嘉诚旗下长江和记实业有限公司股份今日(3月18日)上午九时将于香港联交所正式开始交易,代码00001。长江和记的前身为长江实业,后者股份已于3月10日下午四时在港交所暂停交易。

今年初李嘉诚旗下长和系宣布进行重大资产重组,拟将长实与和黄合并,重组为两家在开曼群岛注册并在香港上市的新实体。在这项计划中,长实重组是第一步。根据重组方案,长实

集团的控股公司将以协议安排方式由长实变更为长和。重组计划生效后,所有长实计划股份将注销及销毁,长实股东每持有1股长实股份,可获得1股长和股份,长和股份将以介绍方式在港交所上市。长实重组方案完成后,长和将控制和经营与长实相同的资产和业务。

公告显示,长和股份上市后的每手买卖单位将为500股,与此前长实股份每手买卖单位1000股有所区别。长和董事会认为,较低的每手买卖单位可以提高长和股份的流通性。

上周恒生指数公司已经宣布,根据预期

时间表,长实将在3月18日撤销主板上市地位,而长江和记实业的股份将于同日开始买卖,因此恒生指数及其分类指数成份股将剔除长实,同时加入长和。所有变动将于3月18日起生效。

根据长和系整体重组计划,在长实重组完成后,下一步将是协议安排方式向和记黄埔计划股东提出有条件股份交换要约,以注销所有和黄计划股份。和黄股东每持有1股和黄股份,可获0.684股长和股份。上述方案完成后,和黄将成为长和的全资附属公司。并购完成后,

长和集团计划将全部房地产业务转让给其全资拥有的长地集团,并将后者以介绍方式在港交所独立上市。

在宣布重组方案至最终停牌前,长实股价大幅上涨逾20%。星展唯高达香港房地产分析师丘卓文认为,长实股价虽已累积一定涨幅,但尚未完全反映长和系重组的利好因素。重组后的长和将从分拆的长地手中获得550亿港元资金,变相提高并购能力。长地因专注房地产业务,有望获部分房地产基金青睐。因此长和及长地未来的估值都将较此前的长实更高。

# 中电投融和控股投资有限公司 招聘公告

中电投融和控股投资有限公司成立于2012年2月,注册资本16.26亿元,是中国电力投资集团公司的全资子公司。根据公司发展需要,面向社会公开招聘所属单位中高层管理人员。应聘者可登陆中国电力投资集团公司官网(www.cpicorp.com.cn),在“新闻中心”栏目“集团公告”中查看详细公告。

## 一、岗位需求

- 深圳前海中电投融和基金管理有限责任公司 总经理、副总经理(业务管理)、副总经理(职能管理)、基金业务经理、综合管理经理、财务管理经理。  
工作地点:北京、深圳
- 中电投先融期货有限公司 副总经理(期货经纪业务)、副总经理(资产管理业务)。  
工作地点:北京、重庆

## 二、报名方式

- 报名时间:2015年3月16日-2015年4月5日
  - 报名方式:登陆中国电力投资集团公司官网,查看招聘公告,下载报名表,填写后发送至 hr@cpicfcl.com.cn。
  - 被聘用人员与公司签订劳动合同,并按市场化管理的原则,提供具有市场竞争力的薪酬。
- 三、联系方式**  
徐经理 电话:010-56625965  
传真:010-56625729