

# 万科看好“房地产+服务”

## 将进一步拓展轨道上盖业务

□本报记者 黄莹颖

在3月14日召开的2015年业绩媒体见面会上,万科高层表示,2015年是“万科历史最好的一年”。不过,原计划同期召开的深圳地铁集团与万科集团战略合作媒体见面前临时取消。对此,万科方面解释为“双方还未做好充分准备”。对于行业发展,万科表示,“房地产+服务”将取代“房地产+钢筋水泥”。

### 加深与地铁公司合作

根据公告,3月12日,万科与深圳市地铁集团有限公司签署了合作备忘录。公司或将成为地铁集团下属公司的全部或部分股权,初步预计交易对价400亿~600亿元。根据万科3月13日晚发布的业绩推介会邀请函,3月14日的媒体发布会除了2015年业绩媒体见面,还包括“深圳地铁集团与万科集团战略合作媒体见面”。不过,万科方面以“双方还未做好充分准备”为理由取消了该媒体见面会。

据估算,本次交易若完成,华润、万科管理层以及深圳地铁集团持有合计持股比例有望超过40%,远超宝能系持有的24.2%。该方案仍需股东大会通过,宝能系可能阻挠搅局。郁亮

坦言,“(引入深圳地铁)确实较仓促,接下来会有更为详细的发布会,充分跟大家沟通。”

郁亮指出,目前推出的方案对万科比较有利,不管是未来的发展还是战略原则,万科对股权结构的设计方案是基于有利于全体股东和公司长远发展。万科一直是混合所有制的代表,混合所有制是最有活力的代表。

万科高级副总裁谭华杰亦指出,“万科需要合理的股权结构,寻求解决方案时,要有利于股东利益,有利于万科的战略发展,而且是多赢的方案。”此前,谭华杰为万科董秘。

此外,郁亮指出,不仅是深圳地铁,万科还和各地地铁都有合作,比如北京、上海、长春等地。目前万科有40个项目是轨道上盖,轨道上盖是城市最稀缺的资源,而万科主要面向刚需,轨道上盖符合万科定位。轨道交通需求旺盛的地方,都面临房价高的问题,多建轨道就能修更好的房子,万科未来将在这一领域会有更多拓展。

值得注意的是,2015年业绩媒体见面会由万科总裁郁亮坐镇,未见董事长王石。与往年相比,出现了两张新面孔,新任执行副总裁及CFO孙嘉、新任董秘朱旭。其中孙嘉原为万科副总裁,朱旭为原广田股份董秘。

### 高管称去年表现史上最佳

万科H股今日开盘迎来大涨,截至收盘,股价为2015港元/股,升幅达9.99%。对于2015年的业绩,万科高层均认为是“万科历史最好的一年”。万科认为,主要有五大亮点,年销售额、市场占有率再创历史新高;销售费率大幅下降;新获取项目量足价平;物业管理面值实现一年倍增;分红派息力度大幅提高。

2015年,万科实现营业收入1955.5亿元、净利润181.2亿元;实现销售面积2067.1万平方米,销售额2614.7亿元,同比分别增长14.3%和20.7%。在全国商品房市场占有率上升至3%。此外,2015年万科积极补充项目资源,新增项目全口径建筑面积2201万平方米,约占全年销售面积的10.6%;全口径地价款1090亿元,约占全年销售额的42%。其中一线城市地价款占新项目总价款的36%。在土地市场局部过热的情况下,公司严格把控投资质量,没有购买高价地。期末公司土地储备建筑面积5477.1万平方米,其中权益建筑面积为3976万平方米,可支持公司未来2~3年发展。公司参与的城市更新改造类项目按万科权益计算的建筑面积约301万平方米。

万科同时指出,2015年公司房地产业务的结算毛利率为19.46%,同比下降1.3%。公司未扣除少数股东损益的净利润率由上年的13.18%小幅提升至13.27%。

谭华杰表示,过去一年毛利率有所下降。主要是地价占房价的比例越来越高,挤占毛利空间。但毛利率下降并不意味着行业经营状况变差,2015年万科在毛利率下降的同时,净利润和ROE都略有提升。

万科指出,房地产业狂暴突进的年代一去不复返,但会有新的机会出现。今后10年,中国城市还将新增1.7亿城镇人口,将带来庞大的居住及配套需求。年青一代农民工对城市认可度更高。此外,技术蓝领收入超过普通白领是发达国家的普遍情况。

万科认为,人口向城市经济圈聚集是发达国家城市化第二阶段的主流模式,而轨道交通是枢纽。此外,万科表示,供给侧改革是中国经济未来发展的大方向。落实在房地产领域,应当是大力发展有效供给,推动转型升级,满足新需求,以“房地产+服务”取代“房地产+钢筋水泥”。国际经验表明,经济进入成熟阶段后,房地产业的经济枢纽地位不会削弱,反而会因各类衍生服务进一步强化。

### 试点逐步扩围

## 输配电价改革全面提速

□本报记者 刘杨

在3月14日的新闻发布会上,发改委政研室副主任赵辰昕表示,近日下发的《关于扩大输配电价改革试点范围有关事项的通知》明确,2016年将北京等12个省级电网及国家电力体制改革综合试点省份的电网和华北区域电网列入输配电价改革试点范围。这标志着输配电价改革全面提速。

分析人士指出,此次试点范围扩大,将为进一步深入推进电力市场化改革创造条件。售电侧放开将引入更多售电主体参与竞争,带动电能资源优化配置,部分特定类型的售电公司将因此受益。

### 试点范围扩大

根据《通知》,2016年列入试点范围的包括北京、天津、冀南、冀北、山西、陕西、江西、湖南、四川、重庆、广东、广西12个省级电网。《通知》要求,已开展试点的省份要认真总结输配电价改革试点经验,未纳入2016年输配电价改革试点的省份要抓紧开展输配电成本调查,做好输配电价测算准备工作,为2017年全面推开输配电价改革打好基础。

赵辰昕表示,自2014年首次在深圳市启动输配电价改革试点以来,逐步扩大试点范围。2015年在内蒙古西部、安徽、湖北、宁夏、云南、贵州6个省级电网开展了先行试点。此次扩大试点范围后,将覆盖至全国18个省级电网和1个区域电网,标志着输配电价改革全面提速。下一步,发展改革委将结合输配电价改革及各地电力市场建设和电力市场化交易的进展,不断总结经验,研究制定科学合理的输配电价管理办法,不断提升对网络型自然垄断企业的监管能力。

信达证券能源行业首席分析师曹寅分析指出,输配电价改革是推进价格机制改革、进一步深化电力体制改革的重要措施之一。改革目标是建立规则明晰、水平合理、监管有力、科学透明的独立输配电价体系,健全对电网企业的约束和激励机制,促进电网企业改进管理、降低成本、提高效率。积极稳妥推进输配电价改革试点,对网络型自然垄断的电网输配电环节按“准许成本加合理收益”原则核定输配电价,将为进一步深入推进电力市场化改革创造条件。“电力体制改革是电力设备领域最大的变革,不仅以售电放开的形式向社会释放红利,更催生了用电侧多种商业模式的诞生。”

### 因地制宜试点

曹寅认为,华北区域电网列入输配电价改革试点范围是一大亮点。这体现出北方电改迫切性较紧。此前蒙西、深圳等试点开展后,向下游用户释放红利效果明显。“现在仅有东北电网和华东电网没有参与到改革试点中,2017年12月31日前,这些区域电网将被全部覆盖,输配电价改革届时将全面推开。”

目前电改试点类型共分为三类:输配电价改革试点(深圳、蒙西电网、安徽、湖北、宁夏、云南、贵州),电改综合试点(云南、贵州)和售电侧改革试点(重庆、广东)。试点地区既有隶属于国家电网的也有隶属于南方电网,还有独立于两网的蒙西电网,试点地区类型较为多元化。同时,电改综合试点是发电大省,在南方电网供电中扮演重要角色;而售电侧改革试点则是用电增速较快或用电量较高的省份。对此,民生证券报告指出,各省份的特征使各主体具备进行市场化改革的动力,利于电改试点工作开展。

本次电改试点范围扩大,所带来的售电侧放开将引入更多售电主体参与市场竞争,带动电能资源优化配置。三类售电公司将因此受益:位于改革试点地区的电力企业,电改综合试点是电改先行地,为售电公司培育了良好市场环境。其次是能够提供差异化服务的售电公司。电能产品差异化很低,有能力提供优质电能和增值服务的售电公司将占据更大市场份额。此外,拥有售电平台的电力企业,此类企业既有一定客户资源积累,也能提供电能资源,更为灵活。

## 世茂股份获注商业地产项目

□本报记者 李香才

世茂股份3月14日晚间发布公告,拟发行不超过7.5亿股股份,募集资金总额不超过66.7亿元,用于收购公司实际控制人旗下深圳、杭州、南昌三处商业地产项目的股权与深圳、杭州项目的后续开发。

根据预案,本次发行对象包括公司实际控制人控制的上海世茂建设有限公司等不超过10名特定对象,世茂建设以其持有的前海世茂48.57%股权转让给。此外,本次发行募集的部分现金将用于收购世茂建设持有的前海世茂2.43%股权、世茂建设及上海世盈投资管理有限公司持有的南昌水城投资股份有限公司100%股权和远东公司持有的杭州世茂瑞盈置业有限公司100%股权。世茂建设、世盈投资及远东公司为公司实际控制人控制的公司,本次交易属于关联交易。

前海世茂股东全部权益以资产基础法的评估价值为48.08亿元。以上述评估为基础,前海世茂48.57%股权转让最终作价23.35亿元。前海世茂剩余2.43%股权转让作价1.17亿元,由公司以募集现金收购的方式取得。

在公司前次重大资产重组中,公司实际控制人许荣茂及其控制的世茂房地产控股有限公司承诺:许荣茂、世茂房地产及控制的其他附属公司将在境内主要专业从事住宅和酒店的投资、开发和经营业务,不再从事商业地产的投资、开发和运营。本次发行完成后,许荣茂及其控制的世茂房地产履行了避免同业竞争的承诺。

现阶段,公司业务范围主要包括商业地产开发、商业地产运营和多元商业业态经营三大板块。商业地产开发、运营是公司多年以来的核心业务,凭借较早进入该领域的先发优势,公司成为商业地产领域最具竞争力的企业之一。

根据预案,此次收购资产均为商业地产项目。前海世茂目前开发项目为深圳前海世茂金融中心项目,项目位于深圳前海自由贸易试验区。杭州瑞盈目前开发的项目为世茂智慧之门项目,该项目坐落于浙江省杭州市。该项目由两幢280米超高综合体、一幢19层精装LOFT、两幢配套商业楼及城市景观广场组成,将多元业态融为一体,是未来杭州的新地标之一。南昌水城目前主要开发项目为南昌世茂新城项目。

### 拟定增募资收购游戏影视资产

## 暴风科技发力DT大娱乐业务

□本报记者 王荣

停牌近5个月的暴风科技3月14日晚间发布公告,拟发行股份和支付现金相结合的方式购买甘普科技100%股权、稻草熊影业60%股权、立动科技100%股权,标的资产成交价合计31.05亿元。

同时,公司非公开发行股份募集配套资金30亿元,其中93150万元用于支付本次重组现金对价及中介费用,其余用于公司DT大娱乐核心平台升级改造项目、DT大娱乐综合版权购买项目、DT大数据支持平台建设项目及补充流动资金。

### 收购三家公司

公告显示,甘普科技、稻草熊影业、立动科技的主营分别是移动网络游戏海外发行及运营、电视剧制作与发行及网络游戏的研发与运营,三家公司成交价分别为105000万元、

108000万元、97500万元。

此次收购公司拟发行3919.04万股股份,股份发行价为55.46元/股。在公司停牌期间,资本市场波动较为剧烈。暴风科技称,考虑市场波动以及甘普科技、稻草熊影业、立动科技对公司“DT大娱乐”的战略意义及良好的协同效应,对上述三家公司收购均有所溢价。以停牌前收盘价95.83元/股计算,暴风科技此次股份增发价格相当于打6折。

以2015年12月31日为评估基准日,甘普科技、稻草熊影业、立动科技评估值增值率分别为10658.60%、3881.53%和6024.52%。而成交价较评估值出现了9.87%、17.87%和17.87%的溢价。

根据业绩承诺,甘普科技、稻草熊影业、立动科技2016年度的净利润分别不低于7000万元、10000万元、6500万元。甘普科技、稻草熊影业2016年至2018年净利润累积分别不低于27400万元、43600万元;立动科技2016年到

2020年净利润累积不低于4.96亿元。

若上述承诺能够完成,暴风科技业绩将大幅增长。2015年,公司实现净利润为1.73亿元,同比增长313.23%。上述收购的三家公司承诺的2016年净利润达到2.35亿元。

### 推进DT大娱乐战略

暴风科技CEO冯鑫称,DT大娱乐战略的目标是构建内容、服务和商业的大娱乐生态。此次重大资产重组项目是DT大娱乐战略落地的重要环节,开辟了影视、游戏和海外市场的三个业务平台。结合公司已有业务,将在娱乐内容、服务和商业价值三个维度产生生态协同。

2015年5月,暴风科技提出全球DT大娱乐战略,并在当年完成了VR、TV、秀场、视频、文化五大业务布局。

根据公告,稻草熊影业开创了影视剧“先网后台,网台联动,会员独播”等多个模式和创新,其IP影视作品《蜀山战纪之剑侠传奇》

成为影视IP产业标杆,打造了页游、手游、小说、周边商品的生态开发模式。完成对稻草熊影业交易后,公司将形成更多的IP价值生态开发模式。

立动科技拥有丰富的游戏研发与运营经验,涉及端游、手游、VR等多个类别,可融合暴风科技的用户、VR游戏平台和技术以及IP影视联动资源;甘普科技专注于海外游戏发行和推广。暴风科技称,将继续完善游戏业务,形成从研发到发行、从中国到国际的完整游戏业务布局。

暴风科技提示,甘普科技存在汇率波动、核心人员流失、单一游戏重大依赖、毛利率下滑、重要合作游戏研发商较为集中等风险;稻草熊影业存在影视作品未能通过审查、影视作品反响不达预期等风险;立动科技存在游戏产品未能及时取得批准并备案、经营个别游戏产品影响较大、研发及运营的游戏产品生命周期缩短以及海外市场拓展等风险。

作能力、资源采购能力、资金实力提出了更高要求,市场集中度将快速上升,中小型批发社将被边缘化,市场份额逐步集中到华远国旅、众信旅游等规模较大的旅行社。

### 称审议程序履行完毕

根据披露的重组报告书,携程国际对上海携程形成实际控制,上海携程为华远国旅的控股股东。深交所所要求,众信旅游补充披露本次交易中上海携程出售标的资产是否尚需携程国际履行相应的审议程序。

众信旅游称,上海携程出售标的资产已履行完毕所有审议程序,不存在与携程方面审批相关的法律风险。公司独立财务顾问华泰联合证券同样认为,上海携程出售标的资产已履行完毕携程方面所有必要的审议程序,不存在与

携程方面审批相关的法律风险。

此外,众信旅游发行股份及支付现金购买华远国旅100%股权形成非同一控制下企业合并,购买方对合并成本大于合并中取得的被购买方可辨认净资产公允价值的差额,应当确认商誉。

众信旅游表示,本次交易完成后,在众信旅游合并资产负债表将增加240118.94万元的商誉,金额较大。

根据《企业会计准则》规定,本次交易形成的商誉在持有期间不作摊销处理,但需在未来每年年度终了时进行减值测试。如果计提商誉减值准备,则会对上市公司业绩形成较大负面影响。如果未来境外旅游整体萎靡,本次重组完成后协同效应未及预期、华远国旅出境游产品受欢迎程度下降或其他原因导致华远国旅经营状况未及预期,则上市公司存在商誉减值的风险。

### 中南传媒董事长龚曙光:

## 加快推进“文化+金融”战略

□本报记者 任明杰

根据重组报告书,标的资产华远国旅2014年和2015年归属于母公司所有者的净利润分别为-1835万元和3750.17万元。交易对方承诺,2016年扣除非经常性损益后净利润不低于10640万元,2016年-2017年累积扣除非经常性损益后净利润不低于24578万元,2016年-2018年累积扣除非经常性损益后净利润不低于42697万元。对此,深交所要求公司结合产业政策、行业竞争格

局、行业发展瓶颈以及华远国旅的核心竞争力等分析上述业绩承诺的具体依据及合理性。

众信旅游称,华远国旅的业绩增长模式具可持续性。得益于行业发展的良好背景,华远国旅出境游批发、商务会奖和代理服务业务均实现快速增长。其中,出境游批发业务占比重最高,华远国旅联手携程之后,资金实力大大增强。具体到华远国旅出境游批发业务的目的地来看,欧洲长线出境游是华远国旅的优势,欧洲出境游产品种类进一步丰富,服务能力进一步提高,欧洲出境游目的地销售收人显著增强。

公司表示,欧洲是华远国旅的传统优势区域,也是未来业务拓展的核心区域。欧洲出境游属长线出境游,长线出境游旅游要素资源要求复杂,在产品设计、资源获取和团队运作等方面具有更高的壁垒。对于旅行批发商业务运

营能力、资源采购能力、资金实力提出了更高要求,市场集中度将快速上升,中小型批发社将被边缘化,市场份额逐步集中到华远国旅、众信旅游等规模较大的旅行社。

众信旅游称,华远国旅100%股权形成非同一控制下企业合并,购买方对合并成本大于合并中取得的被购买方可辨认净资产公允价值的差额,应当确认商誉。

众信旅游表示,本次交易完成后,在众信旅游合并资产负债表将增加240118.94万元的商誉,金额较大。

根据预案,众信旅游拟发行股份及支付现金购买华远国旅100%股权,标的资产交易价格为31.05亿元。

众信旅游称,本次交易完成后,在众信旅游合并资产负债表将增加240118.94万元的商誉,金额较大。

### 拓展健康医疗产业

中国证券报:公司控股股东湖南出版投资控股集团确定,要构建以生育健康为核心的健康医疗产业板块;重点建设健康管理平台,通过大数据打通产业链条,形成从孕前到养老的全生命周期健康服务体系。作为文化产业集

团,为什么要拓建健康医疗产业板块?

龚曙光:拓展健康医疗产业,主要是看到其产业前景。医疗健康最重要的一老一小,在目标人群方面的文化产业和医疗健康产业完全重合,发展文化产业的同时拓展医疗健康产业,资源可以共享,大数据可以互换,两者的关联性很高。拓展医疗健康产业有利于通

过多方位渠道收集大数据完善服务。

中国证券报:如何看待湖南出版投资控股集团打造国有文化资本运营平台?

龚曙光:在IP产业方面我们已经做了充分

准备。目前,我们与北京博集天卷图书发行有限公司合资成立的中南博集天卷文化传媒有限公司已经成立了一家新媒体公司,这是我们未来由纸质IP向多介质IP扩张和跨界的一个平台。同时,基金公司成立后,第一期5亿元资金中会有一部分投向娱乐产业,其中就包括影视剧。

中国证券报:近年来,在线教育市场快速增长,包括BAT等互联网巨头纷纷撒网布局。如何看待在线教育市场繁荣背后的玄机?

</div