

时代周报

政经 TOP NEWS

财经 FORTUNE

产经 INDUSTRY

周要闻

央行“降息”力度超预期

3月30日，央行重启公开市场操作，进行500亿元逆回购操作，中标利率2.2%，此前为2.4%。央行公告解释此举意为“为维护银行体系流动性合理充裕”。

董明珠自曝疫情影响：2月损失200亿

3月29日，格力电器董事长、总裁董明珠现身央视财经频道时透露了今年一季度经营情况：“损失200亿元。短期一定有冲击，一季度报表一定是不好看的，但是我相信很快就会转化。”

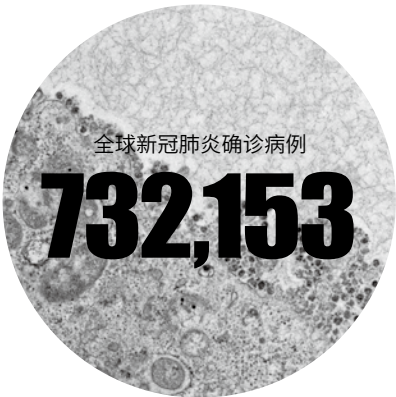
迪拜世博会或将推迟举行

央视新闻报道，由于全球新冠肺炎疫情的蔓延，2020年迪拜世博会或将推迟举行。据知情人士透露，迪拜世博会组委会一直密切关注全球新冠肺炎疫情的情况，并考虑将世博会延期数月至一年举行。

周数据

全球新冠肺炎确诊病例已超过73万例

美国约翰斯·霍普金斯大学实时数据显示，截至3月30日18:40，全球新冠肺炎确诊病例已超过73万例。



全球新冠肺炎确诊病例超1万例的国家已达11个：



特朗普商业帝国遭重创

详见P8

华为背水一战

详见P17



美联储救市一周

时代周报记者 王心昊 发自广州

利好出尽是利空。“无限量QE”及2万亿美元的刺激大招，仍然不能阻止投资者的焦虑情绪。

美国东部时间3月30日，美股三大股指盘初小幅上升。道琼斯指数开盘上涨128.23点，上涨0.59%，报21765.01点；纳斯达克指数涨89.52点，上涨1.19%，报7591.90点；标普500指数涨25.25点，上涨0.99%，报2566.72点。

相关人士对时代周报记者表示，当前市场对美国2万亿美元刺激方案仍在消化中，加之美联储推行降息至零、“无限量QE”等前所未有的宽松措施，目前市场情绪稳定，“但未来货币政策空间不大，更需在财政政策上做文章”。

这一天，恰好是美国实施“无限量QE”满一周：3月23日美股盘前，美联储宣布出台“无限量QE”政策，购买市场上除股票之外的几乎所有信用产品，为市场提供充足的流动性支持。

此举一出，美国股市集体反弹，道指累涨近13%，创1938年以来最大单周涨幅。标普500指数周内涨幅达10.26%，纳指亦涨超过9%。欧洲市场也跟随美股走好：德国DAX指数周涨7.9%，法国CAC40指数周涨7.5%，均创2011年12月以来最大周涨幅，结束五周连跌态势。

“3月22-28日这周时间里，全球市场出现震荡反弹走势，特别是之前出现自由落体式下跌的

美股，在众多利好政策刺激之下，出现V形反弹：短短四天时间，道琼斯指数上升接近4000点，标普500和纳斯达克指数也都出现了20%左右的反弹。”3月28日，前海开源基金首席经济学家杨德龙在接受时代周报记者采访时指出，27日道琼斯指数再次大跌900多点，欧洲股市也出现普跌，反映出欧美股市仍不稳定，“所以V形反弹并不意味着趋势扭转了，后市还会出现反复震荡。”

细看美股一周走势，不难发现其“收复失地”的过程十分惊险。

尤其是3月27日（周五），美股开盘后一度下跌超1000点，随后震荡上行；盘中，众议院通过“2万亿美元刺激方案”后，眼看即将由跌转涨的美股，却显出一副“利好出尽是利空”的态势，在交易的最后半小时内大幅跳水；截至收盘，道指收跌逾900点，纳指和标普均跌超3%，结束三连涨。

没有一天“正常的日子”

英国著名经济学家约翰·梅纳德·凯恩斯（John Maynard Keynes）曾说过一句名言：“从长远看，我们都已死去。”

对凯恩斯主义者而言，经济危机等同于社会灾害，而人总是活在当下的生物，因此“救市”等同于“救人”。

但从美联储救市一周成绩来看，无限QE及两万亿美元刺激的“王炸”政策，似乎并未成为市场的“救命稻草”。

➡ 下转P4

外贸人逆行

“海运到美国，以前仓内可以装载到70%-80%，现在只能装30%-40%。”3月29日，上海佳速物流有限公司董事长沈敏蓉向时代周报记者透露。

时代周报记者 陈婷 发自上海

3月30日中午12时，杨浩正在前往宁波机场的路上，试图出境前往瑞典。

他是浙江省东阳市欧诺皮具有限公司负责人，跟随父辈从事外贸行业已然7年。此番“逆行”，杨浩不为别的，只为挽回自己生意上的损失。

杨浩向时代周报记者表示，上周，他接到物流公司的电话，得知公司一批到达瑞典港口的货无法继续发至客户，因为客户公司已经破产。

“这批货物肯定是要运回来的，这20多万个包已经压了我100万元的资金了。”虽然对于货物运回来后如何处理，杨浩也暂时没有明确规划。

杨浩并不是个例。在国际疫情的影响下，国内外贸企业普遍受到冲击，数日之内，订单大减、物流受阻，外贸人们仓皇应对。

3月26日，东方国际集团上海利泰进出口有限公司（以下简称“利泰进出口”）总经理赵晓东向时代周报记者表示，如果抗疫是一场赛事的话，国内的疫情是上半场，而国际疫情是下半场，外贸企业因疫情上下半场的走势深受影响。

“上半场我们抓紧复工，客户问我们什么时候能发货。下半场又变成了很多客户店铺都关了，订单都取消了，我们追着客户问能不能准时收货。”赵晓东表示。

全球化背景下，牵一发而动全身，客户所在国家疫情的持续发酵，引发了国内外外贸行业的连锁反应。

订单全部暂停

纺织服装业首当其冲被波及。

“除了马上准备走货的（做好了已经送仓的）以外，没有送仓的、还在做的、涂了料还没开始做的，全部都停掉了。”3月26日，上海嘉欣丝绸进出口有限公司总经理杨国敏向时代周报记者表示道。

据他透露，消息来得猝不及防，3月25日，客户邮件的到来将热火朝天的一切叫停。

“今天以后，无论是空运还是海运，我们都不会发货了。”杨国敏说道。

天眼查信息显示，上海嘉欣丝绸进出口有限公司由嘉欣丝绸（002404.SZ）控股49%，服装为其主要经营产品。杨国敏透露，该公司主要客户有ZARA、MASSIMO DUTTI等国际知名品牌。

还有的订单直接取消。

赵晓东透露，3月初就陆陆续续有客户取消订单。“截至目前，我们受影响的订单有7000万-8000万美元。其中，直接取消的订单有4000多万美元，受到影响延迟出运的订单有1500万美元，涉及60%以上的客户。”

➡ 下转P6

政经 · TOP NEWS

- 2 全力保障产业链安全 夯实经济恢复基础
- 3 刘尚希：发培训券比消费券更管用
- 5 卫生医疗补短板提速 新基建加码前行
- 7 批发万名“李佳琦” 广州剑指直播之都

财经 · FORTUNE

- 12 东兴投行 十天失两意
- 14 玻尿酸销售乏力 吴海生科盈利滑坡
- 15 狼性回归并购加持 蒙牛冲刺千亿不易
- 16 罗牛山“马”失前蹄 融资27亿押注养猪

产经 · INDUSTRY

- 20 “遛狗”通行证酿商机 资本瓜分2024亿宠物经济
- 21 当扩张撞见疫情 国产运动品牌“受伤”
- 22 绿驰“卖身”河南国投 新造车势力渐行渐远
- 23 放缓与谨慎 房企年报透露两个信号

编辑/吴慧 版式/邓富群
图编/黄亮
校对/蔚然 宋正大
国内统一刊号/CN44-0139
邮发代号/45-28
广东时代传媒有限公司 主办



6 946957 200015 >
零售价/ RMB 3.00 HKD 10.00



扫一扫关注
时代周报官方微信

时代在线/
http://www.time-weekly.com
官方微博/ @时代周报
官方微信/ timeweekly

广告热线/ 020 - 3759 1496
发行热线/ 020 - 8735 0717
传真/ 020 - 3759 1459
征订咨询/ 020 - 3759 1407

地址/ 广东省广州市珠江新城华利路
19号远洋明珠大厦4楼

全力保障产业链安全 夯实经济恢复基础

中共中央政治局3月27日召开会议，分析国内外新冠肺炎疫情防控和经济运行形势，研究部署进一步统筹推进疫情防控和经济社会发展工作。会议强调，要在疫情防控常态化条件下加快恢复生产生活秩序，统筹推进疫情防控和经济社会发展工作，力争把疫情造成的损失降到最低限度，努力完成全年经济社会发展目标任务。

新华社报道中说，中央对于疫情防控的最新判断值得注意，即国内外疫情防控和经济形势正在发生新的重大变化，还特别强调了产业链恢复的挑战。

中央为什么特别强调产业链恢复的挑战？很简单，制造业依赖复杂而完整

的生产体系，其中一个要害领域或环节出现差池，就会产生“蝴蝶效应”波及多方。这意味着在经济深度全球化的今天，任何一件产品都可能是多个企业乃至多个国家协作的产物，是全球产业链整体价值的呈现。

随着疫情在世界的暴发，全球产业链被疫情影响甚至破坏已经在所难免。3月26日举行的二十国集团领导人应对新冠肺炎疫情特别峰会上，各方之所以共同呼吁保障全球供应链安全、稳定，意义正在于此。

如何应对这种冲击？从企业的角度，需要作出敏锐的反应和调整。媒体报道，不少中小企业已经开始储备可替代

的供应商，完善产业链条，一些大型企业则正在布局或加强对供应链的掌控。

当然，确保供应链的完整，更需要从国家层面和国际合作的角度去审视。此次政治局会议在这方面传递的信息十分清晰。

首先要加快恢复生产生活秩序。恢复生产生活秩序，复工复产自然是当下的重点，但并不是全部。在全球经济整体下行的环境下，消费是当之无愧的压舱石。通过促进消费回补和潜力释放，能够有效对冲疫情影响。因此必须有序推动各类商场、市场复工复产，促使生活服务业正常经营，并合理增加公共消费，启动实体商店消费。

其次，要通过积极财政政策为恢复生产生活秩序提供强大支持。为企业纾困需要减税降费，为促进消费近期不少地方又推出了消费券、弹性工作制等方式，但这无疑给地方政府的财力带来了挑战。从目前我国现行的预算管理框架来看，本次会议确定这三种筹集资金方式“三箭齐发”，一方面说明疫情对经济的冲击不可忽视，另一方面也是由于需要筹集的资金规模较大。

最后要加强国际间的经贸合作。保障国际货运畅通是确保国际物流供应链不断的关键，疫情全球暴发之后，我国专业化航空货运匮乏的短板暴露无遗。3月24日国常会议已经出台了鼓励增

加货机、发展全货机运输、支持各种所有制航空货运发展、鼓励航空货运企业与物流企业联合重组等一系列措施，本次会议强调加快国际物流供应链体系建设则更着眼于长远。

疫情对供应链的冲击让“产业链集群”的概念浮出了水面。发展产业链集群的好处在哪里？一方面，碰到特殊事态、国外需求疲软的时候可以营造以国内需求为拉动的产业小循环，而当国外市场复苏的时候，又能够扩大产业集群规模和发展质量，从而带动全球产业链的大循环。当然，发展产业链集群无法寄望于闭门造车，它需要更高水平的对外开放。■

应对疫情冲击 下一步财政政策应该挑大梁

唐建伟 交行金研中心首席研究员

3月30日，中国人民银行下调7天逆回购利率至2.2%，此前为2.4%。这次公开市场操作中标利率下降20个基点标志着货币政策进入了加大逆周期调节力度的阶段，选择在这个时点降息应是综合考虑了国内复工复产需求以及国际疫情和外部经济环境恶化等多方面因素后作出的决策。

3月27日中央政治局会议和此前一天的中国人民银行货币政策委员会2020年第一季度例会，两次会议都再次强调了当前“货币政策要更加灵活适度”。结合此前中国央行并未跟随美联储降息及无限量QE操作的步伐，如何理解疫情防控中货币政策的操作逻辑，下一步中国货币政策到底会如何走？

笔者认为，首先中国货币政策操作仍是坚持“以我为主”，不会跟随海外搞大幅宽松。近期海外特别是欧美央行都在非常短的时间内将基准利率降到零或负的区间，同时推出无限量量化宽松的货币政策措施。主要原

因一是为了应对疫情全球蔓延可能对经济造成的负面冲击；二是为了应对金融市场上因为恐慌性抛售行为造成的流动性危机。

相比而言，一方面中国境内疫情防控已经取得积极进展，20省份超28天无新增本土病例。

另一方面，全球金融市场大幅动荡的过程中，中国金融市场虽然也受到波及，但不管是资本市场的调整幅度还是汇率相对美元的贬值幅度，都是所有经济体中最小的，体现出一定的稳定性和抗冲击能力。所以当前中国的货币政策仍应坚持“以我为主”，没有必要跟随海外央行搞大幅宽松。

另外，中国是目前唯一还保有常规货币政策操作空间的大型经济体，值得珍惜并审慎释放。在美联储将联邦基金利率降至零之后，欧、美、日等大国都已经实施零利率或负利率，考虑到这些经济体的法定存款准备金率也比较低，意味着其常规货币政策操作基本已经没有了空间。

相较而言，中国目前1年期MLF利率为3.15%，1年期和5年期LPR利率分别为4.05%

和4.75%，大型金融机构和中小型金融机构存款准备金率分别为12.5%和10.5%，都远高于主要经济体。中国常规性货币政策操作的空间仍然充足，这是非常值得珍惜的，这样的政策操作空间也不应该浪费掉，未来要审慎释放，在支持中国经济稳健可持续发展方面继续发挥重要作用。

随着全球疫情形势发展，应对疫情冲击财政政策应该挑大梁。

对于受疫情冲击最大的中小企业和低收入人群，降低利率或投放流动性这样的货币政策宽松并不能使其直接受益。很多中小企业和低收入人群本身就不是商业银行的客户。而且他们这时缺少的并不是贷款，而是收入（现金流）。这时候靠央行放松货币政策释放的流动性难以流入小微企业和低收入人群，其作用就非常有限。而财政政策的效果将更好，依靠财政直接补贴、转移支付或退税这样的措施，能够起到“输血”作用。在帮助中小企业和低收入人群渡过难关的同时，也为未来疫后经济重建和恢复性增长留下火种，保留希望。■

「聚焦」

「热点」

稳定汽车消费 光靠松绑还不够

章闻 财经专栏作家

历经了汽车销量连续两年下滑的挑战，中国汽车行业本还指望能在2020年打一场翻身仗。

但突如其来的新冠肺炎疫情打乱了行业正常运行的节奏，中国汽车行业迎来了前所未有的“至暗时刻”。

据中国乘联会3月29日发布的最新汽车销量数据，2020年2月全国狭义乘用车市场零售25.2万辆，同比下降78.5%，环比下降85.4%，整个汽车消费市场已跌至近年来的最低点，月度销量数据直接回到14年前，仅和2006年2月持平！

3月27日，占据中国汽车玻璃市场六成的福耀玻璃发布年度业绩报告。报告显示，2019年，福耀玻璃营收为211亿元，同比增长4.4%；税前净利润为32.3亿元，同比下跌34.9%，9年以来遭遇首次下跌。

如果说金融业是国民经济的血液，那么以汽车业为典型代表的先进制造业，可以称得上是国民经济的骨架。再加上汽车消费在国民消费市场中的“顶梁柱”作用，所以各个方面都开始关注相关部门是否会出台强有力的措施来稳定和提振汽车消费市场。

当下，监管部门和市场各方基本共识是，扩大消费是对冲疫情影响的重要着力点之一。要积极稳定汽车等传统大宗消费，鼓励汽车限购地区适当增加汽车号牌配额，带动汽车及相关产品消费。

3月29日，商务部和工信部相继表示，将会同相关部门研究出台进一步稳定汽车消费的政策，并优先支持汽车等产业链长、带动能力强的产业复工复产。

从目前来看，各个部门和各地已经出台的稳定汽车消费的政策大致可以总结为以下几个方面：放松汽车限购，加大牌照投放力度、支持购置使用新能源汽车、全面取消二手车限迁、鼓励汽车以旧换新、推动农村汽车消费升级、加快更新城市公共领域用车、推动取消皮卡进城限制、加强停车场、充电桩等配套设施建设、直接发放汽车更新和消费补贴等。

现有的这些政策以及疫情结束后民众购车需求的明显提升，都有望促使国内的汽车消费市场快速走出阴霾，走出触底反弹的行情。但要想推动国内汽车消费市场长期稳定发展，我们还需要更长远的目标和规划。

可以看到，已经出台的政策主要还是从放松“限制”等层面着手，要想避免汽车消费在疫情结束后的“小高潮”后再次进入前两年跌跌不休的状态，主要还是要建立消费信心，激发消费需求，尤其是消费者在有用车需求时鼓励支持他们直接购买车辆，而不应因为限购、摇号等政策抑制消费者的购买力。

另外一方面，也应该积极考虑降低消费者购车、用车、交易车辆的显性和隐性成本。显性成本包括各种税收和金融费用，隐性成本则包括从排放、年限、改装等角度对私家车的不应有的歧视和限制。

如此，就要求各地需要有更智能的交通体系规划和建设能力，以及更精细化的城市管理和服务水平。

如果还是那种需要拉动消费的时候鼓励引导，遇到问题阻力了以后又多方限制的做法，那么我们的汽车消费市场很难真正进入“可持续发展”的状态。■

「视觉」

「时评」

禁足令

3月28日，印度孟买，一个行人走过地上画着方框的街道。这些方框用于让民众排队保持安全距离，限制新冠肺炎的传播。印度总理莫迪宣布，将从25日开始实施全国封闭措施，持续21天，导致街上空空荡荡。



警惕疫情长期持续引发全球粮食危机

陶短房 财经专栏作家

3月29日，联合国粮农组织首席经济学家托雷罗（Maximo Torero）再次就“新冠肺炎疫情可能导致全球粮食危机”发出警告。

这并非危言耸听：3月20日，俄罗斯冻结养麦和其他谷物出口10天；3月27日，越南宣布自28日起暂停签署新的大米出口合约；同日，世界第九大小麦出口国哈萨克斯坦宣布禁止出口小麦及其制品、胡萝卜、糖和马铃薯；3月28日，非洲农业大国埃及宣布，自即日起停止出口各种豆类产品3个月……对此托雷罗等警告称，如果世界各主要粮食生产国相继以“疫情影响”为由起而效尤，后果将十分严重。

所幸的是，迄今为止，美国、加拿大、阿根廷、澳大利亚、巴西等绝大多数粮油生产、出口大国并未表示“跟进”。但不能据此掉以轻心，如果疫情继续在全球范围内接二连三“爆发”，弥漫的恐慌情绪可能导致其中一些粮食出口大国出现恐慌性反应，并因此“不

必要地切断粮食出口渠道”，容易引发连锁反应和恶性循环。

由于疫情的不断迅速蔓延，各国纷纷采取“封国”“封关”等紧急应对措施，虽然强调“对人不对货”，但许多粮食生产大国，如加拿大、美国、英国、法国等，其季节性农业工人占比相当高，农忙时需仰赖这些外来“临时工”抢收、抢种。

如今各国间“壁垒森严”，对“洋临时工”的正常流动构成巨大障碍，如果这种障碍耽误农时，影响播种和收获季节，对全球粮食生产、供应的影响可想而知。

值得一提的事，“防疫性农产品危机”并非仅仅“杀伤”买家：印度总理莫迪宣布自3月24日起，印度进入为期3周的“禁足期”，正处于收获和热销季的蔬菜、水果遭到灭顶之灾，有业内人士预计，印度自身及全球各国所采取的各种防疫“禁足”应对措施，将令印度水果、蔬菜本季出口同比减少三四成。蔬菜、水果、茶叶、鲜花等一些时令农产品，一旦产业链因疫情变得不畅通，就会导致巨大“冷库成本”和大量“保鲜损耗”，这对于

位于产业链终端的农户而言，几乎是致命的，甚至可能危及整条全球产业链。

同时一些国家已开始对入港的货运船只船员实行14天检疫隔离措施，一旦这种措施在全球范围内广泛铺开，业已出现凝滞的全球货运网络势必进一步梗阻，这同样会严重影响粮食安全——因为即便出口商和进口商“愿买愿卖”，但储运环节的重重关卡、步步难关，也会让全球粮食流通望洋兴叹，欲速不能。

那么，面对可能的“疫情农产品危机”，我们应该怎么办？

笔者认为，首先，响应应粮农组织等国际机构的呼吁，采取一切措施打消不必要的“疫情粮食恐慌”，通过G20等多边国际机构，积极协调各国防疫对策和粮食安全政策，确保“全球食物链”不受大的波及。

其次，各国应采取有效措施，寻求“防疫安全”和“食物安全”，“自然瘟疫”和“社会瘟疫”间的最佳平衡点，尽量将因防疫而造成的对农业生产和农产品出口的损害降到最低。■

刘尚希：发培训券比消费券更管用



现在政策思路，要从传统的围绕物去找项目的老套路中跳出来，转向以人为中心，围绕人去找项目，围绕人的技能、人的健康、人的流动等方面，把潜在的需求挖出来，形成一揽子的政策方案。这符合高质量发展要求，符合新发展理念。



时代周报记者 陈泽秀 发自北京

3月27日，中共中央政治局召开会议，分析国内外新冠肺炎疫情防控和经济运行形势。会议首次提出要抓紧研究提出积极应对的一揽子宏观政策措施，包括适当提高财政赤字率，发行特别国债，增加地方政府专项债券规模，引导贷款市场利率下行，扩大居民消费，合理增加公共消费等。

中国财政科学研究院院长刘尚希3月28日接受时代周报记者电话专访时认为，尽管中国这艘大船很结实，但现在遭遇了全球疫情的海啸，摇晃是避免不了的，要把常规的宏观调控转变为危机应对模式。

对于外界比较关注的赤字率、专项债等问题，刘尚希认为，不能一味盯着赤字率的高与低，特别是国债、专项债的发行额度。而应更多考虑政府应该做什么？怎么做效果才更好？“如果这些都不清楚，更高的赤字、更多的国债也解决不了问题。”

刘尚希表示，以往“以物为中心”，围绕物去找项目的政策效果越来越差，一揽子宏观政策的制定要摆脱思维惯性和路径依赖，转变为“以人为中心”，围绕人的技能、人的健康、人的流动等方面挖掘潜在需求，增强发展的后劲。此外，刘尚希建议，要围绕供给侧结构性改革，推出改革的一揽子方案。因为改革关乎未来、关乎全局，能够真正提振市场信心，尤其是民营企业的信心。

宏观调控转变为危机应对模式

时代周报：如何衡量当前疫情对中国经济的影响？

刘尚希：从我们国家目前来看，疫情得到了有效控制，复工复产有序推进，但全球形势非常不妙。全球疫情大暴发，导致金融市场动荡，很多国家服务业、工厂关门。这对全球经济体系、全球供应链、产业链都会造成重大冲击。现在看来，这种冲击不是短期的，可能会持续到年底。

从国际环境来说，我们面临着危机的状态。这个危机不是说国内出现了危机，而是中国这艘大船遇到了全球疫情冲击的海啸，摇晃得厉害。如何稳住？我觉得要把常规的宏观调控转变为危机应对模式。一方面，防止国内疫情反弹；另一方面，要应对全球产业链、供应链的损害或中断对我国带来的影响。比如，沿海大量涉

外企业、行业受到的冲击非常大，可能会导致失业的增加。

时代周报：危机应对模式下，应该采取哪些措施？

刘尚希：首先要救企业，同时救援失业人群。救企业，就是保证国内的产业链、供应链不出问题，企业的资金链要稳住，避免大量企业倒闭，导致存量就业岗位减少。国内疫情暴发时，我们已经采取一些措施。现在需要升级版的政策。

疫情期间，被迫失业和自愿失业的人会增加，因为隔离、物流不畅等原因，导致一些就业岗位无法吸纳人员，疫情冲击也会带来社会心理的变化，有的人担心被感染，不愿去找工作。被迫失业和自愿待业的人收入会减少，有的可能基本生活都成问题。因此，要对相关企业、家庭和人员进行救援。救援持续多长时间，取决于疫情和产业链、供应链修复的程度。

光靠这些不够，还应当采取一些主动的措施扩大内需，把符合发展趋势的潜在需求激发出来。可以在数字化方面做文章。数字化是一场革命，对生产方式、生活方式，以及政府的管理都会带来革命性的变化。

前不久大家都在讨论“新基建”，就是数字化基础设施。这些是有潜在需求的，需要通过政府的规划、引导激发出来。比如，政府的数字化水平不高，现在能不能利用机会，提升政府的数字化水平？彻底改变政府的运行方式，从而转变政府的职能，提高效率。

政府大规模进行数字化基础设施建设，需要设备、软件、服务，可能还要建数据库、数据中心等，这就形成一个政府采购市场，对数字经济、数字产业形成了拉动。另外，可以结合智慧城市建设，对传统的基础设施进行数字化升级。例如，智能交通、智能电网、地下管网等。

以前我们推进“放管服”的改革取得了一些成效，但是为什么办事的还是很难？就是信息不能共享。政府的数字化可以大大解决这个问题，提高政府的办事效率。对市场、老百姓来说，营商环境就更好了，更加便利了。对城市管理来说，避免了城市的拥堵、污染等。大家的生活环境好了，城市的品质就提高了，投资环境也好了，各种人才也愿意来了。

现在不能简单地投资“铁公基”了，而是要对现有的这些基础设施进行智能化升级。当然适当的、必要的

新建项目是可以的，有需要。但是重点要放在升级上头，而不是更多地铺新摊子。

发培训券、教育券比消费券更管用

时代周报：对于一揽子宏观政策措施，你有哪些建议？

刘尚希：传统的思路是大项目、大投资，这对一个地方来说最省事，GDP容易上去，但是未来长远的发展后劲是否增强？是不是对其他行业、企业有拉动作用？

现在我们国家发展到了人均1万美元的阶段，如果没有高质量的人力资本的积累，没有高素质的国民，积累的这些财富可能都守不住。

现在政策思路，要从传统的围绕物去找项目的老套路中跳出来，转向以人为中心，围绕人去找项目，围绕人的技能、人的健康、人的流动等方面，把潜在的需求挖出来，形成一揽子的政策方案。这符合高质量发展的要求，符合新发展理念。

应当大力鼓励企业、社会组织对失业者、待业者进行有针对性的培训。政府在这方面要规划引导、组织协调，财政也可以提供补贴，把大量的钱花在提升人力资本上。例如发放培训券，我觉得这比消费券更管用。

消费券就是短期化的，但不能解决长远。对于基本生活困难的人，可以通过消费券保障他们的基本生活，我并不反对。对失业者、待业者开展大规模培训，既能解决眼前的问题，扩大需求，同时又提升劳动技能，积累人力资本，为大众创业、万众创新和高质量发展奠定广泛的基础。把眼前和长远结合起来，发培训券、教育券比发消费券更具有内涵和增强发展的后劲。当然，两者也可以结合起来，领取消费券或失业救济金的健康劳动力，必须接受教育培训。

还要围绕人的健康做文章，疫情冲击显示我们在这方面有很多短板。要提高全民的健康素质，让大家少生病，大大减少了因病致贫情况的发生，这样也等于是增加了人力资本。

最后，还要围绕人的流动做文章。要从传统的四面开花、到处铺摊子，转为聚焦到中心城市、城市群来考虑问题。当前国内的城镇化没有完成，大量的人往城里去，应该是人到哪儿公共服务就到哪儿。但是现在大量在城市工作、生活的人，他们的公共服务待遇是不平等的，比如很多农民工子弟上学的条件就比当地户籍居民差

了一截。

在这些方面下功夫，也可以促进社会平等和机会公平，为缩小收入分配差距打下基础。如果群体之间的能力差距大，在起点上就不公平，能力鸿沟越来越深，在初分配中贫富差距很大，对社会稳定 and 经济发展会构成威胁。因能力鸿沟造成的分配差距，是无法靠政府的再分配去缩小的。当前分配差距大，导致消费倾向下降，内需不足，投资乘数变小，全要素生产率下降。我国经济的韧性和长期向好的基本面，要靠高质量的人力资本和能力鸿沟的缩小来支撑。

一揽子政策应以中央为主实施

时代周报：实施一揽子宏观政策的钱从哪里来？

刘尚希：应当建立一个专门预算来统筹保障一揽子政策的实施。其资金来源包括特别国债，以及调整现有的预算，优化支出结构，把现有的支出挤一部分出来搁在这里头。还可以把地方政府专项债的一部分，放在中央专门预算的盘子里头来，不一定都要交给地方，而是由中央来统筹安排，用于上述讲到的那些方面。

有了一揽子宏观政策和专门预算，干什么清楚了，钱从哪里来、花到哪里去也清楚了，两者紧密结合起来，投资者、经营者、消费者等市场主体就能看明白政府要干什么，也知道政府怎么干。这样能够有效引导预期。如果政策、资金跟天女散花似的，零零散散，怎么能去引导预期？现在引导预期、增强市场信心非常重要。不能指望某一个政策、某一个指标就能解决问题。不要去盯着赤字、债务。现在应根据危机应对的需要，该多少赤字就多少赤字，该多少债就多少债，要突破常规。

时代周报：你一直都很关注财政风险，一揽子政策出来以后，会有风险吗？

刘尚希：风险总是有的，总要冒一些风险。财政风险与经济社会的公共风险要权衡，这是制定财政政策的基本原理。当外部危机冲击风险扩大的条件下，财政风险作为对冲工具就需要相应扩大。现在地方财政风险太大，所以一揽子方案和专门预算应该以中央为主，而不是交给地方，地方主要是配合。凡是应对外部危机的冲击，都应该是以中央为主。所谓中央为主，不仅是决策，在实施方面也要为主，钱也是中央来出。如果主要交给地方去承担，在考核体系不完善的条件下，会使地方行为变异，无法实现初衷。

当然，要更多地调动市场的积极性，政府发挥一种杠杆效应、引导效应，而不是说政府埋头干，单兵作战，那样效果太有限了。

时代周报：如何提升市场的积极性？

刘尚希：除了要有一揽子宏观政策措施，还要有改革的一揽子方案，要围绕供给侧结构性改革这条主线，推出一系列的改革。

从当前来看，这是必须要做的。政策只解决眼前的事，像投资、创新都是要针对长远去考虑的，不是只考虑眼前。只考虑眼前，就只是维持运营了。而改革关系到未来，关乎全局，关系到整个大的体制环境，改革能够真正提振信心。信心是政策效应的放大器，因为有了信心，市场主体就会想办法自救，在市场主体积极自救的条件下，宏观政策的效果就会产生倍增效应。

一揽子改革方案首先要增强民营企业的信心。现在“三门”（市场准入门槛高如玻璃门、弹簧门、旋转门）的问题还没有彻底解决，不公平竞争和歧视现象并不少见。我们在调研中发现，对民营企业还是存在操作性的歧视。民营企业的重要性再怎么强调也不为过。

同时，还要调动国有企业的积极性，加快国资、国企改革。市场主体有积极性了，经济就有内生动力，就算是斜坡路，也可能往上冲，不然没有动力，就会自动往下滑。■

“3·27政治局会议”提出的一揽子宏观政策措施有哪些？

力争把疫情造成的损失降到最低限度，努力完成全年经济社会发展目标任务	1	加快释放国内市场需求。扩大居民消费，合理增加公共消费	2	引导贷款市场利率下行，保持流动性合理充裕	3	发行特别国债，增加地方政府专项债券规模	4	适当提高财政赤字率	5
-----------------------------------	---	----------------------------	---	----------------------	---	---------------------	---	-----------	---



时代周报记者 王心昊 发自广州

在美联储“子弹打光”的大背景下，以“宽财政”为核心的宏观政策正在成为全球抗击新冠肺炎疫情的有力武器。

3月27日，中共中央政治局召开的会议也释放出积极财政加码的信号，并表示，要“适当提高财政赤字率，发行特别国债，增加地方政府专项债券规模”。

“就国内而言，财政政策和货币政策有必要双管齐下。”交通银行首席经济学家连平在接受时代周报记者采访时表示，在传统的政策工具运用的同时，还要加大创新政策工具的运用。

而远在大洋彼岸的美国，“宽财政”也正在挑起应对疫情冲击的大梁：在经历了参议院近一周的相互博弈后，3月25日深夜，规模达到2万亿美元的第二轮紧急经济救助计划终于以“96：0”全票通过后，火速被送到众议院进行口头投票。当地27日下午，由美国总统特朗普签署生效。

特朗普还在社交媒体上发文表示，“这是美国历史上最大的经济刺激方案，是有史以来颁布的任何救助法案的两倍”。

“过去应对金融危机、经济危机所采取的办法相对简单，就是采取量化宽松货币政策、降准降息、给予财政扶持等，这些政策在当前疫情所导致经济停摆的背景之下显然心有余而力不足。”中泰证券首席经济学家李迅雷在3月29日接受时代周报记者采访时指出，疫情所带来的冲击并不一定会导致“金融危机”，这是因为与前两次金融危机中都有大型金融机构的破产倒闭不同，当前金融机构比较稳定，杠杆水平也比较低。“但是经济衰退的出现概率比较大。”

“史上最大”救市决心

随着特朗普在3月27日正式签署规模达到2万亿美元的第三轮经济刺激法案，美国包括货币及财政刺激在内的全方位托市政策落地。

根据境外媒体报道，这份共有880页的刺激法案堪称“史上最贵”：根据该法案，美国政府计划为小企业提供3500亿美元贷款，用于支付工资和福利。用3000亿美元为美国人(年收入低于9.9万美元)发放现金，一个四口之家可获得3400美元。同时，法案还要求建立一个5000亿美元资金池，用于向受疫情影响的企业、州和城市发放贷款、提供贷款担保或投资；向医疗机构提供1117亿美元资金；为



全球战疫：宽财政松货币双管齐下

国家战略药品和医疗用品储备提供160亿美元资金等。

相比之下，在2008年金融危机期间出台的救市方案，只有不到8000亿美元规模。而在当下，2万亿美元相当于美国现有经济规模的10%、也是美国2021财年联邦政府预算总额的近一半。市场担忧，这可能会为美国经济埋下长期隐患。

“从目前美国出台的政策来看，此次新冠肺炎肆虐所造成的金融震荡‘级别’很高。”在李迅雷看来，由于发达经济体在过去几年间为了应对经济下行而纷纷举债，他们的杠杆率水平已大幅度上升，利率水平也处在负利率或者零利率水平，货币政策空间已经十分有限。在量化宽松收益边际递减的情况下，“大规模的财政刺激方案似乎已是不可避免的”。

“宽财政”挑起大梁

经济学中的一句名言在如今的背景下显得特别适用：“结构性问题要靠结构性手段进行解决。”

而在此次刺激法案中，绝大多数措施都是解决结构性问题：例如法案中有超过1万亿美元资金将帮助美国

企业渡过难关；5500亿美元将针对消费者个人进行援助，以及1800亿美元的医疗基金和对受灾严重的州份提供1750亿美元的紧急援助资金。

这部分资金所针对的，都是目前迫切需要解决的结构性问题。而这些问题，是难以通过货币政策手段解决。这也反映出，在整个经济体系中，央行实际充当的是“最后贷款人”的角色，而政府是“最后的借款人”和“支出方”，他们共同组成经济体系的“安全绳”。

在3月26日美联储主席杰罗姆·鲍威尔罕有接受NBC采访时也强调，“2万亿美元刺激方案直接将钱引导到中小型企业、中低收入社区、失业者、州和地方政府，并成为人们紧急救助的来源。而美联储将在经济开始反弹时提供帮助，当时间到来，我们将确保反弹尽可能强劲。”

放眼全球，“宽财政”挑起大梁已成为主流经济体的共识。

时代周报记者梳理，目前澳大利亚、德国等都已推出财政刺激计划，其相应的财政支出总规模基本都相当于其国家GDP的10%左右。

在3月26日的G20特别峰会上发



过去应对金融危机、经济危机所采取的办法相对简单，就是采取量化宽松货币政策、降准降息、给予财政扶持等等，这些政策在当前疫情所导致经济停摆的背景之下显然心有余力不足。

布的声明也指出，将启动5万亿美元经济计划，以应对疫情对全球社会、经济和金融带来的负面影响，并支持各国中央银行采取措施促进金融稳定和增强全球市场的流动性。

然而，对于全球经济体来说，控制疫情的影响面仍然是第一位的。

以美联储的2万亿美元救市方案来看，根据加拿大皇家银行资本市场(RBC Capital Markets)首席美国经济学家汤姆·珀切利(Tom Porcelli)的估算，在疫情袭击之前，美国每年支出总额达21.5万亿美元(约合每周4130亿美元)，假设美国经济活动因疫情关停30%，那么2万亿美元或许也只为美国市场“续命”16周。一旦危机影响持续半年以上，美国经济或许仍然面临危机。

“市场对新冠肺炎准确的定价取决于它将持续多久，而市场似乎对刺激方案显得过于乐观。”珀切利在研报中指出。

中国财政政策的空间

“作为世界出口第一的制造业大国，中国在全球经济面临衰退时很难独善其身。”连平在接受时代周报记者采访时表示。

3月27日在北京举行的中共中央政治局会议明确指出，积极的财政政策要更加积极有为，稳健的货币政策要更加灵活适度。并明确指出，“适当提高财政赤字率，发行特别国债，增加地方政府专项债券规模”。

“政治局会议上提出的政策力度非常大。”李迅雷对时代周报记者指出，目前高层领导的数次公开讲话中，都反复强调要实现全面脱贫和奔小康的目标，这或许意味着GDP翻番目标依然未变。“如果是这样，那在财政支出上势必会有大突破。”

“由于疫情防控较好，加上国内市场庞大，中国在财政政策上的余地仍然较大。”连平对时代周报记者指出，中国财政良好的状况在全球位居前列，政府债务率不高，只有不到60%，低于国际警戒线；而美国、欧洲大部分国家已达到100%以上，日本更是在200%以上。

而在经济增长前景方面，李迅雷进一步指出，受国内疫情的冲击影响，我国一季度的不少经济指标出现断崖式下行，意味着接下来我国经济领域中的很多问题都会不断暴露出来，企业经营压力加大，就业压力突出。不过，在国内疫情已经基本控稳，加上“四万亿”留下的经验教训，在防止大水漫灌和房住不炒的原则下，“相信稳增长、稳就业、稳投资等‘六稳’的政策会更加精准和有效”。■

美联储救市一周

上接P1

但从美联储救市一周成绩来看，无限QE及两万亿美元刺激的“王炸”政策，似乎并未成为市场的“救命稻草”：自3月9日原油价格暴跌引爆美股狂泻以来，至上周五(3月27日)，美股三大股指在15个交易日日内均出现15%左右的跌幅，其中道琼斯指数跌幅达到16.35%，标普500跌幅14.5%，纳斯达克跌幅16.46%。

这也是美股有史以来极为动荡的一个月：在经历2020年第一次熔断后，3月9—23日短短11个交易日中，美股历经4次熔断，进入史上最短的技术型熊市，之后在3月24—26日，美股3天时间里暴涨超20%，重回技术性牛市，3月27日再暴跌。

时代周报记者根据Wind数据整理，3月以来，美股共20个交易日，不是暴涨就是暴跌。道指、纳指、标普500指数三大股指涨跌幅皆在1%以内的“正常的日子”，一天都没有。

“熊市里出现短暂上涨行情并不罕见。”巴克莱银行美国首席股票策略师马尼什·德什在近日的一份研报中指出，2000年和2007年的熊市周期中，均出现过20%左右的短暂上涨，

但随后股市再度下跌。

18个国家与地区降息逾2次

尽管美联储救市策略并未能阻挡全球资本市场的剧烈波动，但全球央行仍唯“老大哥”马首是瞻。

经时代周报记者整理，2020年以来，先后有45个国家与地区降息累计达68次，其中18个国家与地区降息2次以上。

美联储3月上旬开启降息之后，全球央行更是进入降息密集期：上至加拿大、澳大利亚、欧洲等发达经济体，下至印尼、斯里兰卡、肯尼亚等发展中经济体，共45个国家和地区陆续降息。

利率降至几近0%时，美联储还卸下了“放水的水龙头”。3月23日，美联储宣布出台“无限量化宽松”(QE)政策，意在为市场提供更加充足的流动性支持。

此外，3月19日，美联储宣布与澳大利亚联储、巴西央行等9个国家和地区的央行建立起金额高达4500亿美元的临时流动性互换协议，以缓解全球“美元荒”，并重新推出货币市场基金流动性工具(MMLF)等一系列货币政策工具。

这些货币政策工具购买的对象

包括国债、公司债、商业票据、ETF等。看起来五花八门，但结果相似：一是央行直接入场，向金融市场注入流动性；二是央行出现实质性扩表。

此举亦得到全球多家央行跟进：据时代周报记者统计，截至3月30日，已有欧洲央行、英国央行、日本央行、韩国央行等14家央行部署资产购买措施。

以韩国央行为例，在美联储祭出“无限量QE”后三天，韩国央行于当地时间3月26日宣布，从4月份开始的3个月内，将提供“无限量流动性”以协助稳定国内金融市场。该项公告显示，韩国央行“将通过与更多证券公司及其他金融机构进行每周回购协议交易，来提供无限量流动性”。

实施“无限量化宽松”，或将成为疫情下的全球经济调控新常态。

中国央行操作利率下降20个基点

值得注意的是，3月30日上午，中国央行在连停29个工作日后重启公开市场操作，进行500亿元逆回购操作，中标利率2.2%，此前为2.4%。

随后，央行微信公众号罕见发文《公开市场操作中标利率下降20个基点》。据时代周报记者梳理，这是央行

开通微信公众号以来，首次发布逆回购操作公告。

此前，3月27日召开的中共中央政治局会议上，曾明确“引导贷款利率下降”。市场普遍认为，此次降准是落实会议部署的具体表现。

央行货币政策委员会委员、清华大学国家金融研究院研究员马骏接受央行主管媒体《金融时报》采访时说，此次公开市场操作标志着人民银行进一步加大逆周期调节力度。

“疫情对经济的影响可能超预期，尤其是海外疫情的暴发，将对出口产生较大冲击，这可能也是股票市场对更大幅度降息不感冒的主要原因。我们测算的结果显示，如果全球经济增长下降至0%，中国出口增速可能会下降20%以上。”3月30日，粤开证券首席经济学家、研究院院长李奇霖对时代周报记者指出，虽然宽松的政策环境使得全球金融市场的流动性问题有所缓解，金融体系爆发系统性风险的概率有所减弱，但多数政策效果是短期的。

“在疫情得到有效控制之前，金融市场依旧存在较大的不确定性，美联储能发挥的作用注定有限。”李奇霖强调。■

救市拉锯战：一月内4地楼市政策一日游



抑制房地产金融化、泡沫化仍是重中之重——整体来看,“房住不炒”的政策主基调绝不会因短期疫情影响而改变。

时代周报记者 谢中秀 发自北京

3月步入尾声,楼市传统“小阳春”也明显失约——中指研究院数据显示,2020年3月,重点监测的17个一二三线代表城市新房成交量同比下降了24.1%。

为挽救楼市低迷行情,地方纾困楼市动作频频。

时代周报记者不完全梳理,整个3月,共有上海、广州、深圳、武汉、苏州、南京等19地围绕公积金缓缴、放宽房企预售监管、完善社保缴纳时间认定、优化人才落户等多个方面出台稳楼市政策。同时,相较2月着力支持房企运营,3月更多楼市纾困政策调整聚焦在了提振需求。

但也有不少地方政策出现了触碰“红线”的现象。3月,共有广东广州、山东济南、陕西宝鸡、浙江海宁四地遭遇松绑政策“一日游”,这也是近期单月政策“碰壁”次数最多的月份。

“所有一日游政策的背后,是疫情压力下地方政府对调控底线的频频试探,也是中央层面对‘不将房地产作为短期刺激经济的手段’的坚决表

态。”克而瑞地产研究中心的一份研报指出。

3月27日,海市住房和城乡建设局相关负责人告诉时代周报记者,“非海宁户籍居民购房不受限购政策约束”这个当时发布的措施,实际上是当地举办“云上房博会”活动期间的一个促销措施。“我们出台该政策的动机很简单,住建局领导层也是知道的。”该负责人称。

对此,北京大学国民经济研究中心主任苏剑对时代周报记者表示,“中央明确要求的内容,比如‘房住不炒’‘稳地价、稳房价、稳预期’,将会是政策变动的底线。”

试探监管底线

尽管各地售楼处的人流陆续显现出复苏的迹象,但市场难以摆脱疫情“冷气”,无论是出于刺激经济增长还是填补财政缺口的需要,地方都按捺不住想要调整楼市政策的心。

3月24日下午,一则海宁楼市限购政策暂时松绑的消息不胫而走。消息称,3月25日至4月24日云上房博会期间,非海宁户籍人口在海宁限购一套住房政策暂不执行。换句话说,非海

宁户籍在海宁可以买多套房。

然而,巨大的舆论反响,让该优惠政策不得不在公布后仅仅一个半小时就被紧急撤回。

时代周报记者了解到,目前海市仍然执行限购政策。该政策为2017年颁发,主要包括在海宁市范围内暂停向拥有1套及以上住房的非本市户籍居民家庭出售住房。

“海宁放松(限购)一个月的做法比较特殊,此前全国范围并未有过调控政策临时放松的先例。”同策集团首席分析师张宏伟当时曾直言:“如果市场反应不大,可能一个月后海宁限购政策会直接取消,其他三四线城市也会跟进。”

广泛的舆论关注消除了这一可能。隔日(3月25日),海市住建局还发布了《2020年全市住房和城乡建设工作要点》,重申“房住不炒”。

“政策发布之后,网上评论很多。为了避免引起过度解读,我们最后撤回了这一政策。”前述海市住房和城乡建设局负责人向时代周报解释道,“但未来政策如何,还要看接下来的市场走势情况。如果下半年仍受疫情影响,楼市下滑明显,不排除会出台政策进行调整。但如果下半年市场火爆,房地产调控政策也将会持续,甚至会更严厉。”

而在海宁之前,广州、宝鸡、济南三地也在3月份曾上演政策“一日游”,但原因却不甚相同。据悉,广州市的政策提及了“商服类项目不再限定销售对象”,被市场认为是率先解禁商住;宝鸡市的政策则包含“降低首套房贷款首付比例”;济南和海宁的政策类似,均涉及“松绑限购”。至于“一日游”背后的原因,中原地产首席分析师张大伟直言,收回的基本都是因为微调力度过大,即大多是刺激市场而非稳定市场的政策。

拉锯仍将继续

对于目前楼市的恢复程度,张宏伟向时代周报记者指出,当前只是局部地区的售楼处来访量、网签量恢复了正常。如果要看全盘,预计到4月中下旬,非湖北地区的房地产市场可以恢复正常交易,但要真正实现交易量的恢复,则还要等到五六月份。

在此背景下,“各地频频试探监管底线也说明了四个非常值得关注的问题,”苏剑表示,“一是各地经济形势非常严峻;二是各地缺乏房地产之外的刺激经济的办法;三是各地财政吃紧,急需土地财政弥补,这对当地房地产市场的稳定、甚至向暖提出了要求;四是当前中央的房地产市场调控基调丝毫没有松动的意思,而地方则明显是在自身需要和中央要求之间摇摆。”房地产一直都是一块“诱人的蛋糕”。

东北财经大学中国战略与政策研究中心主任周天勇展示了一份数据,从2000—2019年,全国商品房累计销售收入额为1152670亿元,其中政府出让金、税费就占了61.83%。

具体到地方,以海宁为例,2019年全年,海市全市一般公共预算收入97.02亿元,其中土地和房地产相关税收达32.78亿元,占一般公共预算收入的33.79%。同时,2019年全年,海市市国有土地使用权出让收入为152.78亿元,是一般公共预算收入的1.57倍。

但2020年1—2月,海市土地相关财政收入减收明显。1—2月,海市一般公共预算收入29.48亿元,其中土地和房地产相关税收为14.25亿元,占比达48.33%。但与此同时,1—2月海市政府性基金收入仅为8.71亿元,其中国有土地使用权出让收入7.09亿元——这是海市鲜有的土地出让收入不及一般公共预算收入的情况。

疫情重压之下,是否应当动用房地产这个“工具”,中央决心明显。克而瑞地产研究中心分析指出,近期中央部门多次重申了“房住不炒”,从金融角度来看,尽管2月1年期、5年期LPR利率皆有所下调,3月16日央行定向降准释放长期流动资金5500亿元,但仍属“精准滴灌”,且抑制房地产金融化、泡沫化仍是重中之重——整体来看,“房住不炒”的政策主基调绝不会因短期疫情影响而改变。

但地方试探难以就此打住。在中央与地方利益诉求存在差异、财政事权财权存在错配的制度背景下,“我们有理由相信,这样的博弈还会不断出现,海宁绝不会是最后一个‘试图吃螃蟹的人’。”克而瑞地产研究中心直言。■

卫生医疗补短板提速 新基建加码前行

时代周报记者 杨佳欣 发自北京

“我们对医疗‘新基建’的理解,是技术的革新、模式的创新、相关政策的跟进和它们在各个行业中被应用的场景。”3月28日,九安医疗董事会秘书邬彤在接受时代周报记者采访时表示。

近几个月来,医疗信息化板块在资本市场上被广泛关注。时代周报记者注意到,九安医疗、延华智能等多家医疗领域上市公司近日来常被投资者问及有关医疗信息化方面的问题。

市场热度背后,是医疗和新基建“牵手”创下的广阔想象空间。接受采访的专家普遍预计,在疫情期间所暴露出的公共卫生领域的短板,将逐渐得到有效改善;而医疗信息化等项目则有机会成为当前“新基建”的重要着力点之一。

中国医疗器械行业协会中医医疗器械专委会副秘书长张兴强在接受时代周报记者采访时预测,在各地下一步的年度规划中,医疗投入大概率只增不减。

例如,河南省就在半月内陆续公布了医院基建项目计划。其中,获批、签约医院基建项目共18所,总投资近60亿元。江苏省日前也宣布,江苏省委常委、苏州市三甲医院数量要增长50%,从24家增至36家,三甲医院要新增10家。随着这些医院的陆续落成,

对高端医疗设备、医疗信息化的需求也提上日程。

从更深层次来讲,经历本次新冠肺炎疫情,多地出现的医院基建潮,预示着医疗卫生补短板的需求已经开启。而在传统基建之外,医疗新基建项目也将加码前行。

高端医疗设备国产化率极低

高端医疗器械为主的科技基建作为“新基建”的方向之一,目前已受到监管层高度关注。

中央领导日前在北京考察防控科研攻关工作时明确指出,要加快补齐我国高端医疗装备短板,加快关键技术攻关,突破技术装备瓶颈,实现高端医疗装备自主可控。

渤海证券研报指出,透过本次疫情发生发展的过程,以及领导人对于补齐高端医疗装备短板的指示来看,医疗领域是“新基建”的重要一环。

高层重视、市场热捧背后,是高端医疗设备核心技术在中国长期“缺位”的窘境。中国医学装备协会数据显示,国内目前超声、CT国产化率不到30%,核磁国产化率不到15%,DSA、消化内镜国产率仅10%左右。

当下,新冠肺炎疫情全球蔓延,中国呼吸机被全球抢购,但国产呼吸机迎来订单高峰的同时,却因未掌握核心技术,在各方面上面临一定制约。

中国呼吸机制造厂商谊安医疗负责人日前接受媒体采访时曾坦言,

目前最大的短板就是核心零部件依赖进口,供应短缺且不稳定。

记者注意到,中国医学装备协会曾公布了两批新冠肺炎疫情防控急需医学装备目录,目录中包含ECMO(体外膜肺氧合,一款体外生命支持设备)、无创呼吸机、有创呼吸机等设备,其中,不少产品来自国外械企。

“大部分医疗器械企业生产产品技术水平较低,生产能力局限在简单的耗材上,核心技术掌握较少。”一位医疗器械行业人士告诉时代周报记者,中国医疗器械部分的研发始终落后,因此业内曾长期称呼国内医疗器械公司为“组装公司”。

张兴强说:“我国是医疗设备市场的第二大国,但远不是医疗设备生产制造的强国。国产自主品牌企业多、整体规模偏小、产品质量良莠不齐。此外,医院、患者对国产医疗设备的信任度不高。”

北京鼎臣医药管理咨询中心创始人史立臣在接受时代周报记者采访时说:“发展高端医疗设备,不只是钱的问题,还需要进一步鼓励国产医疗设备创新。在政策层面上,建议在国产产品能够达到相应标准情况下,优先采购国产高端医疗设备,同时,坚持注册和生产分离,为产业升级创造便利条件,推动国产医疗器械设备进入医院。”

“发展高端医疗器械产业,还需要突破医疗器械产业大数据的行业

痛点。”张兴强指出,医疗器械产业的大数据发展滞后。随着科创板的推进,医疗器械成为登陆科创板企业数量最多的细分领域之一,未来医疗器械大数据的应用场景将越来越广泛,有机会催生专业化医疗器械产业大数据机构。

医疗信息化产业多点“开花”

疫情催生医疗新基建的热度,另一个关键是医疗信息化的加速发展,监管层在本次疫情期间多次发文鼓励互联网医疗发展是重要体现之一。

2月,国家卫健委先后在印发的文件中提出,要“拓展线上医疗服务空间”,以及强调要“充分发挥互联网诊疗咨询服务在疫情防控中的作用”。

3月,互联网医疗进一步突破了过去长期存在的无法医保支付的问题。在《关于深化医疗保障制度改革的意见》中,首次将符合条件的医药机构纳入医保协议管理范围。

官方数据显示,新冠肺炎疫情期间,国家卫生健康委属管医院互联网诊疗比去年同期增长17倍,一些第三方互联网服务平台的诊疗咨询量比同期增长20多倍。

中国社科院健康业发展研究中心副主任陈秋霖在接受时代周报记者采访时说:“支持互联网医疗发展一直是国内的发展趋势。受本次疫情影响,支持互联网医疗发展的趋势更加明显。”

不只在互联网医疗领域,陈秋霖指出,医疗信息化包含多个环节的信息化,近些年医保信息化、医院信息化也在逐步推进。

据悉,青海省已经先其他省份一步,启动医保信息平台建设的公开招标,成为全国首个启动医保信息平台建设的省份。

“从长远角度分析,通过医保信息化、医院信息化等有利于补足医疗系统的短板。”张兴强表示,目前我国的医疗信息化建设整体处于较低水平,受新冠肺炎疫情影响,医院信息化有机会迎来快速发展。

“随着基于互联网技术的区域医疗卫生服务系统的深入部署,移动医疗、物联网、大数据、云计算、人工智能等技术,将会赋予医疗信息化更多的可能性。2020年之后,医疗信息化会朝着智能化、移动化、集成化、区域化方面发展。”张兴强说道。

招商证券研报认为,2019年我国医疗信息化市场规模接近600亿元。未来几年我国医疗信息化规模将持续增长,预计2024年超过1100亿元。

对于已经入局的企业来说,“大家都在同一起跑线上,不在于公司大小,资源多少,资本雄厚程度,而是哪家公司可以基于这些技术探索出真正可行的医疗服务模式,真正解决医生患者的问题。”邬彤表示,医疗领域的信息化的成功模式还有待进一步探索。■

珠三角外贸企业主求生 抵押房产证贷款150万



求生是本能。3月5日，雷鸣带着房产证，到银行贷款150万元。“这是企业未来半年的周转资金。”她对时代周报记者说，年初经历了无法按时交货、取消订单、货物压仓无法变现后，资金链断裂。为支付房租、人工、打样等经营成本，她不得不把房子抵押贷款。



时代周报记者 陈佳慧 发自广州

往年3月底，广州市亿顶帽业有限公司（以下简称“亿顶帽业”）负责人雷鸣都会忙着打样，联系客商落实签单等事宜，为即将到来的春季广交会而准备。

今年3月底，一切与往年不一样。3月23日，广东省商务厅副厅长马桦出席广东省新闻办疫情防控新闻发布会表示，考虑当前全球疫情发展态势，特别是境外疫情输入风险较高，第127届春季广交会确定不会在4月15日如期举办。

素有中国外贸“晴雨表”美誉的广交会延期，似乎预示着外贸业正处于“雨季”。

海关数据显示，今年前2个月我国外贸进出口4.12万亿元，下降9.6%。其中，出口2.04万亿元，下降15.9%；进口2.08万亿元，下降2.4%。“外贸进出口下降，主要是受新冠肺炎疫情和春

节假日延长等因素影响。”海关总署有关司局负责人表示。

20多年来共参加了42届广交会的雷鸣深有体会。“如果没有这次疫情，我就不会延期交货，订单也不会被取消，我也不需要抵押房子去贷款。”她感慨道。

3月30日，工业和信息化部副部长辛国斌出席国务院联防联控机制新闻发布会时表示，部分产业通过展销会等解决订单问题，但因疫情防控取消展销会，为此正探索通过线上搭建展销会等方式。有关部门正研究予以政策、资金扶持，以解决这类企业生存问题。

雷鸣也在努力补救。“给老客户发邮件并附上新品图片，大不了我付邮费寄样品，让客户选品。”她对时代周报记者说，广交会延期后企业唯有自救。

积压10万美元货

亿顶帽业有24年外贸出口经验，

雷鸣也因此参加了42届广交会。

“第一次参加广交会是1999年，那时候广交会摊位少，大家挤破脑袋想进去。”彼时，广交会是热闹的交易现场，客商排队签单，雷鸣忙得连午饭都没时间吃。此番忙碌换来的成果是收获众多客户。“绝大多数客户都是从广交会积攒下来的，至今都成了老客户。”雷鸣说，产品主要外销至美国、法国、意大利、英国以及日韩等。“高峰时，一年有2600万元的出口额。”

雷鸣原来的计划是年前完成40%订单，余下的订单留到年后开工再做。“万万没想到，年后开不了工。”原定2月5日开工的企业，受疫情防控影响，直到2月28日才复工，员工们则在10日后才到位。

比员工先到的，是订单延期交货的违约金。2月，美国客户一直向雷鸣催发货，因为当地4月复活节是帽子大卖时间，必须要有产品上架。但企业无法复工也就无法按时交货，按照合同理应赔付货款的30%作为违约金，“对方考虑到是合作超过十年的老客户，最后没有赔那么多。”她说。

到了3月，情况有所变化。随着国际疫情形势变化，国外出现封关、封境、封城情况，大量跨境运输陷入停滞，零售终端陷入停摆，一定程度上影响了外贸出口量。国内企业外贸订单遭到延期甚至取消，影响正常运营。

“我们可以发货了，但客户收不了。40%的现货发不出去，积压在仓库，等到12月底时再发货。”雷鸣粗略算了一下，仓库积压了10万美元的货，2/3的订单被取消。

老板忧愁订单取消，员工担忧就业生计。陆依依（化名）是佛山某铝材企业外贸销售员，主要往非洲、东南亚国家。无法参加展销会，唯有主攻线上平台，但反响一般。“基本都是问一下价格，几乎都没有下文。”

以业绩为考核的工资由此受到影响。“2月基本没有出货，只拿了底薪，勉强维持生活。”陆依依对时代周报记者感慨道，相较于其他企业以“精简人员”为由变相裁员减薪，有底薪总比没有的好。

外贸圈有人总结了外贸企业的“五怕”：停工了，怕订单没法按期交货；复工了，怕员工不来；员工来了，怕订单不来；订单来了，怕原材料不来；货生产好了，怕海外客户不收货了。“这些我全都遇上了。”雷鸣无奈感叹道。

提高内销占比

既然“在雨季”，外贸企业就要

做好“撑伞”准备。

外销占比高达95%以上的亿顶帽业计划提高内销占比至40%。“中国14亿人口，十个人里有一个买帽子，也是过亿的数额。”雷鸣看好国内的市场，“西边不亮，那就亮东边。”

雷鸣已经有全盘计划。“品质方面不担心，但会调整款式。国外客户喜欢大气、实用的帽子，国内客户偏爱洋气、精致的帽子。”她说，第一步要针对国内需求重新打样，接下来就要靠20多年从业经历积攒的国内批发商推动销售。

但现有的传统批发模式无法实现库存快速消耗和变现，雷鸣正在和平台沟通电商零售模式，以及搭建跨境电商平台。3月8日，她与亚马逊方接洽，预计在下周敲定合作，先支付给亚马逊平台49800元，对方先搭建平台，双方共同经营。“前期工作需要3个月，起码到7月国外客人才能在亚马逊上买到产品。”

此番推动的背后是可观的利润。“批发利润约在20%，零售可达到40%—50%。”雷鸣说，但对终端客户来说，购物体验更为重要，这恰是生产商家的弱项。“比如帽子包装问题，之前是十顶一箱，现在是一顶一箱。”让她担忧的是，若经济下行压力增大，市民消费水平降低，帽子这类非生活必需品显得可有可无。

求生是本能，外贸企业在积极自救。3月5日，雷鸣带着房产证，到银行贷款150万元。“这是企业未来半年的周转资金。”她对时代周报记者说，年初经历了无法按时交货、取消订单、货物压仓无法变现后，资金链断裂。为支付房租、人工、打样等经营成本，她不得不把房子抵押贷款。“国内市场的样品已经出来了，到5月就可以销售，国外到了下半年还有节日销售旺季，企业还是有希望的。”

陆依依发了一则朋友圈，“近期代理各种型号铝条，适用于口罩生产。”她对时代周报记者说，如今口罩成为抗疫必需品，相关产品都能大卖。老板通过朋友关系找到一批适合口罩生产的铝条，她要帮忙找到口罩生产厂家，对接产品需求。

稳外贸的扶持政策或在路上。3月29日，广东商务厅表示正筹划出台多项促进外贸稳定增长措施，如支持加工贸易企业享受省财政技改事后奖补政策，加强出口信用保险支持，为开拓多元化市场提供风险保障等，支持广州、深圳、珠海、东莞、汕头、佛山跨境电商零售进口试点城市建设。■

外贸人无奈逆行：货到了 客户却破产了

上接P1

不仅纺织业受到重创。3月26日，江阴一家专营建筑用钢板等金属制品出口的外贸公司旗下员工向时代周报记者透露，已经有客户明确了延迟订单出货的意愿。

资金链也牵一发而动全身。

“很多订单都已经开始生产，很多成品都已经在生产过程中了，前期的投入也下去了，一旦取消的话，我们要挽回损失是非常困难的。”赵晓东同时表示，延迟交货亦会影响到尾款的支付。

据其透露，大客户此前是装运后45—60天付款，现在有要求120天付款的现象。“延迟付款，我们担心万一客户倒闭了怎么办，同时也需要承担更多资金压力。”

运费高昂

尚未受影响的订单，亦可能面临“运途”多舛。

杨浩向时代周报记者表示，目前公司还有订单在出货。“我想趁这会客户还没通知之前，赶紧把货出掉，怕再过几天客户就拒收了。”

但杨浩以往习惯使用的海运货运方式不仅成本上涨，同时，也正在变得不可控。

“海运到美国，以前仓内可以装载到70%—80%，现在只能装30%—40%，这个船发过去肯定是亏本的。”3月29日，上海佳速物流有限公司董事长沈敏蓉向时代周报记者透露。

“有很多货报完关了，集装箱也装好了，到现在还滞留在港口没运出去呢。”沈敏蓉表示，这可能是因为本来说好可以出货，客户突然说无法接收，或者说对方的港口可能关闭了。

货物滞留港口还需要缴纳额外的停港仓储费用。这让外贸经营者们每天如履薄冰。

为了加急将货送至客户手中，杨浩转而选择空运。“我也不求赚钱了，少亏点就行。”杨浩说道。

但空运同样价格飞涨。

沈敏蓉向时代周报记者表示，疫情期间，许多空运航班被减少，空运的价格涨至平时的三四倍亦很常见。

以目前至美国的机场空运为例，沈敏蓉透露，此前的价格为20多块每公斤，如今已经涨至50多元，“门对门的国际快递已经涨至70多元钱”。

就算能接受高昂的价格，空运的仓位也开始一位难求。

“现在空运出运主要是以医疗物资为主，我们这类货都是需要排单的，排到位置才能走。”杨浩表示道。

3月27日，中国物流学会特约研究员杨达卿向时代周报记者表示，疫情全球暴发后，欧美等市场封闭海关并做交通管制，让我国本来就运力资源不足的国际航空货运市场更显紧张，“中国目前是全球最大的口罩等防疫物资的最大输出国，因此空中货运需求激增”。

杨达卿还表示，中国国际商业包裹空运对FedEx、DHL、UPS等欧美航空快递企业依赖度高，随着美欧疫情升级及产业链受冲击，也影响欧美航空货运企业的稳定运营。

积极救市

国际货运代理公司一向被誉为外贸行业的晴雨表，沈敏蓉表示，截至目前，公司订单已经下降了50%。

3月7日，海关总署发布《前2个月我国外贸进出口4.12万亿元》，数据显示，我国前两个月货物贸易比去年同期下降9.6%；其中出口为2.04万亿元，

同比下降15.9%。

即便是大型外贸公司，也在预估自身可能受到的影响。

赵晓东认为，如果全球疫情能在4月份得到控制的话，公司全年受到的影响可能是1/3。“疫情就算得到了控制，后续的影响也会继续，服装是有周期的，需要打样、确认、计划下订单到落实生产，来来回回需要几个月的时间。”

“如果4月控制不了的话，全年的业务都会受到影响。”赵晓东向时代周报记者补充道。

目前，外贸行业正在积极应对本次危机。

杨浩表示，由于其主营产品皮包季节性并不明显，所以正在努力盘活现金流以应对疫情后的业务。“说实话现在最大的问题就是压了钱，货是不愁卖，就怕资金周转不过来，再有订单我也没钱去买原材料。”

为了盘活现金流，杨国敏正在向客户积极收款。“目前我们在问客户将去年年底到2月份的货款都收回来。我们的账期一般都是在45—90天之内。”

部分企业有转战国内市场的计

划。“我以前是只做外贸，现在准备转内销，渡过这个寒冬期，网络上带货目前正红火，我找点网红试图带货，也在通过阿里巴巴做单子。”杨浩说道。

赵晓东也表示，目前正在寻找新的业务渠道，试图将订单向影响还没那么大的地区转移。

国家政策的支持随之而来。

3月26日，商务部外贸司二级巡视员刘长于对外表示，商务部将密切关注疫情全球蔓延带来的挑战，积极有序推动外贸企业复工复产，保障重要企业和关键产品生产出口，支持企业通过网上洽谈、网上参展等方式主动抓订单，与各国一道确保全球供应链开放、稳定、安全，全力稳住外基本盘。

地方也出台了相关政策。

3月24日，上海市商务委员会、中国建设银行上海市分行、中国出口信用保险公司上海分公司联合推出《关于服务外贸中小企业 加强出口信用保单融资有关工作》的通知，建行方面提供首期100亿元人民币专项信贷额度，重点支持出口量3000万美元以下的上海外贸中小企业复工复产复市，加强保单融资，助力外贸企业克服疫情的不利影响。■

批发万名“李佳琦” 广州剑指直播之都

时代周报记者 **李波** 发自广州

自3月复工以来,名兰世家品牌负责人谢亚兰几乎天天守在广州白马服装市场门店里。这家高端女装服装店如今通过直播引流销售,直播销售额约占每日营收的40%。“直播在店铺引流占比较大,今年尤为明显。”谢亚兰向时代周报记者直言,没有直播根本无法做生意。

直播电商正在广州展现惊人活力。公开数据显示,广州逾180家纺织服装专业市场,近半数在推动商户探索直播模式。其中,沙河商圈已成为全国最大的淘宝直播基地之一。2月,广州在淘宝创下“直播商家激增4倍”纪录,开播场次反超杭州,拿下全国第一,同时,看播人数和购买力也位列首位。

直播电商之风吹遍羊城商户,广州亦发力成为“直播电商之都”。

3月24日,广州市商务局印发《广州市直播电商发展行动方案(2020—2022年)》(以下简称《行动方案》),从五个方面提出16条政策措施,发展直播电商,创新商业新模式,吸引和集聚国内优质直播电商平台、直播机构等入驻,形成行业集群效应,引导住宿、餐饮、旅游等企业开展直播电商业务,发展“线上引流+实体消费”新模式,推动商贸主体向数字化、网络化、智能化、服务化方向发展。

“要把广州打造成直播之都，需要有头部主播带领，培育‘网红’，吸引更多年轻人。”谢亚兰认为，广州要形成直播电商氛围，有待时间沉淀。

从不温不火到主动直播

谢亚兰在服装行业打拼了30多年。3年前,她开始试水直播电商。

谢亚兰的目标客户是40—60岁之间、有一定经济实力的女性客户,这样的群体意味着挑剔的眼光和老到的经验。“可以说,这类型顾客是最难打动的,她们对面料、维度等各种问题刨根问底。”谢亚兰说,彼时月均销售额达到千万元的店铺由专业团队负责直播,但效果不甚理想。

谢亚兰干脆和员工一起做直播。“我是做设计的，透过直播可以直接向顾客表达品牌理念，提升顾客对品牌的信任度。”她坦率、耿直的风格让直播现场火热，顾客一次消费后很容易成为回头客。经过一年磨合，直播团队达到颇为稳定的状态。团队会提前一个月做好策划方案，从产品选择到日程安排，“每月有两三次新品首播，提前预热，给足折扣，教顾客穿搭，形成较好的互动效果。”

每晚6—12点，作为谢亚兰直播团队的一员，主播张珊开始工作。“不同于现场销售，直播要让镜头另一端的顾客对产品有真切感受，这得费不少心思”。张珊说，每场直播的观看人数均超过5000人。

但并非每个商户都有品牌意识，愿意做直播。

“广州传统批发市场电商基础薄弱，商户大多缺乏电商意识。”白马市场物业副总经理刘洁对时代周报记者解释，去年白马市场探索电商直播，但商户们多数观望。今年复市以来，出于疫情防控以及入场客流控制原因，市场整体客流量较往年明显下降，对商户销售打击不小。

线下市场冷清，线上直播火热，改变了商户对直播不温不火的态度。刘洁表示，近几周以来，越来越多商户在微信群发直播二维码，白马市场也为商户提供探店直播，每场推介五六个商家，提供20分钟展示时间，平均



批发万名“李佳琦”

从十三行到沙河,广州批发市场商铺内,对镜头娴熟直播的主播随处可见。广州白马服装市场总经理陈宝洪曾对时代周报记者表示,通过近几年尝试,行业普遍认为直播电商是最适合批发商家的电商模式,供应链优势可满足直播电商高需求的需要。

广州有着丰厚的直播电商产业基础。天眼查数据显示,国内从事电商直播和网红业务相关的企业有1200多家,近三年新增563家企业,占比近47%。从地域分布来看,电商直播企业多集中在广东、浙江和北京。其中,广州就有过百家企业从事相关业务。

如今,千年商都将立志打造直播电商之都。前述《行动方案》提到,到2022年构建1批直播电商产业集聚区,扶持10家具有示范带动作用的头部直播机构,培育100家有影响力的MCN机构,孵化1000个网红品牌(企



谁能坐上直播之都的头把交易? 城市间角逐激烈。3月29日, 淘宝直播发布十大直播之城榜单, 直播发源地杭州牢牢占据首位宝座, 广州紧随其后, 上海、北京、深圳居中游。

业名牌、产地品牌、产品品牌、新品等),
培训1万名带货达人(带货网红、“网
红老板娘”)。

谁能坐上直播之都的头把交椅？城市间角逐激烈。3月29日，淘宝直播发布十大直播之城榜单，直播发源地杭州牢牢占据首位宝座，广州紧随其后，上海、北京、深圳居中游。

业内人士普遍认为,广州要成为直播电商之都,仍有较大发展空间。

“思想保守”是阻碍广州商家转型直播的瓶颈。“曾有直播机构来广州接洽商户，忍不住向我抱怨，‘和广州商户谈直播很累，’”刘洁说，直播机构在杭州与商户谈，对方可能还没听懂，但会说“先试试”。在广州，即便双方谈得很深入，最后得到的答案仍然是，“我再想一想”。

谢亚兰认为,这或与多数广州商户老板以往经营工厂有关,对新鲜事物的态度相对保守。相反,杭州商户从一开始就对电商直播热情高企。

“杭州是互联网电商发源地，电商上下游企业众多。服装、美妆产业也发达，为直播电商从业者解决了货源问题。另外，大学城也为主播资源提供了优秀人才。”杭州某直播机构负责人告诉时代周报记者，疫情对杭州原本就火热的直播行业起到了促进作用。“线下流量全部流向线上，就连原本抵触直播的线下行业，如今都在积极寻求直播合作。”

对标杭州,按《行动方案》,广州要推动直播电商在商贸领域的应用,将直播电商与专业批发市场、电商扶贫、“夜经济”、传统商贸企业等融合发展。

“这就需要给商户实在的支持，如提供直播培训，降低入驻直播门槛等。”刘洁认为，下一步，广州官方应接洽主流直播平台，支持本地商户。■

富力集团
R&F GROUP

26
R&F
GROUP
1994-2014

连续十年荣获“中国房地产开发企业综合实力10强”

180万方天河东

生态教育大城

富力·悦禧城

大城已至，坐享其成

180万方天河东生态教育大城

73-120m²二至四房

火爆热销中

R&F
GLOBAL
MERCHANDISE
CITY
富力·环贸港

入驻时尚之都·坐享展贸财富

60万m²商贸综合体·9成自持运营·1成珍稀产权发售

72-211m²商务写字楼

53-88m² 4.5米层高SOHO

火热认购中

不限购·不限贷
首期7万起

020 8622 3888

广州市广园快速路与笔村立交交界处
有轨电车二号线(在建)宏远路站旁

销售热线 020-8688 2888 招商热线 020-3773 8777

地址:广州花都·平步大道与狮岭大道交汇处(许广高速海布出口以东100米)

关店裁员 特朗普商业帝国遭重创

时代周报特约记者 文岳

截至美国东部时间3月29日，美国确诊新冠肺炎病例将近14万例。疫情已经让美国餐饮、旅游行业受到重创。拥有酒店、高尔夫俱乐部生意的美国总统特朗普的家族也未能逃过此劫。

此前3月21日，在白宫举行的记者会上，特朗普就已经承认当前新冠肺炎大流行正在损害他的家族生意。

特朗普说：“疫情的确影响了我家族的产业，也影响了希尔顿这样的全球大型连锁酒店的生意。”

事实上，自3月初以来，整个美国酒店业受到了严重冲击。据美联社报道，受疫情影响，在3月14—21日的一周内，美国酒店平均入住率从56%暴跌至30%。而去年同一时间的酒店平均入住率接近70%。

酒店关门裁员

3月16日，位于佛罗里达州棕榈滩的海湖庄园以“进行深度清洁”为由关闭。这是特朗普家族度假经常光顾的庄园。

此前，特朗普一家曾在这里为长子小唐纳德的女友金伯利举办了51岁生日派对，还邀请了到访美国的巴西总统博索纳罗和他随行的官员们参加。然而，与特朗普共进晚餐后，刚回国不久巴西总统随行的新闻秘书沃恩加藤就确诊感染新型冠状病毒。随后，包括巴西议长阿尔科伦布雷、总统府机构安全办公室部长级主任埃莱诺、矿产和能源部长阿尔布开克等18名巴西访美代表团成员也被确诊感染新冠病毒。所幸，博索纳罗和特朗普经测试结果均为阴性。

特朗普旗下酒店的订单也不可避免地随着疫情蔓延而取消。3月22日，得州银行家们原计划在华盛顿特区的特朗普国际酒店举办招待会，但最终因疫情取消。美国汽车维修行业原计划在迈阿密的特朗普多拉度假胜地举行的大会也已取消。如今，华盛顿特朗普国际酒店超过9成的客房是空的。

据《华盛顿邮报》报道，目前特朗普集团在美国的拉斯维加斯、迈阿密、爱尔兰和英国坦伯利的四家酒店都已关闭。其位于新泽西的高尔夫球场也停止营业。位于华盛顿特区的特朗普国际酒店，已经响应当地政府要求，关闭大多数设施，包括餐厅、酒吧和水疗中心，以符合当地政府要求。



随着营业受到冲击，特朗普集团旗下酒店也开始大量裁员。《纽约时报》称，芝加哥和纽约的酒店仍然接受预订，但已实施裁员。其中，纽约的特朗普国际酒店一次性裁员40人。而在华盛顿特区的特朗普国际酒店，95%的人员目前待业在家。

纽约特朗普国际酒店总经理马修·范德格里夫特对于裁员给出的解释是目前酒店“收入严重不足”，并且表示已经采取一些策略来减轻新冠肺炎造成的预期财务损失。酒店裁员只是特朗普家族企业裁员的开始，据悉还有几家公司已经准备解雇员工。

目前特朗普家族的生意均由其他的两个小儿子——小唐纳德·特朗普及艾瑞克·特朗普管理。特朗普的儿子埃里克·特朗普表示：“我们非常谨慎地遵循联邦、州和地方的指示和指导。与大型连锁酒店不同，我们企业可以根据具体情况灵活决定关闭酒店或者进行裁员。”

尽管仍享有对集团的拥有权，但当被问及自己是否和特朗普集团交流过疫情的潜在影响时，特朗普称一切由儿子们决定。

特朗普的商业帝国

特朗普声称自己是美国历史上最富有的总统。2019年在福布斯全

球亿万富豪榜上，特朗普的排名为第715位，财富值保持在31亿美元。

据CBS报道，特朗普在全球至少25个国家开设有超过500家公司。其中最引人瞩目的是他名下的房地产项目。《福布斯》杂志透露，特朗普的资产重心集中在4栋大楼上，其中3座位于纽约曼哈顿，另外一座位于旧金山。这4栋大楼总价值高达15亿美元，占据特朗普全部身家的近一半。

另外，特朗普家族在印尼巴厘岛，土耳其、巴拿马、爱尔兰、菲律宾、印度、阿联酋等地，也设立了国际酒店。

除了酒店，特朗普名下还有十几家高尔夫球场。截至2016年8月，特朗普在世界各地总共拥有17家高尔夫球场。

除去房地产以外，特朗普在金融市场也有着大量资产。根据特朗普在竞选期间提交给联邦竞选委员会（FEC）的文件显示，特朗普共拥有3800万美元股票。

除了以上这些尽人皆知的公司，特朗普名下还有一些鲜为人知的公司。尽管名气不大，但仍然为他赚到了不少资本。例如，特朗普旗下有一家私人飞机租赁公司Sentient Jets。该公司与国际多个私人飞机公司相互合作，让有钱的客户可以按小时来租赁私人飞机。



特朗普的资产重心集中在4栋大楼上，其中3座位于纽约曼哈顿，另外一座位于旧金山。据《福布斯》统计，这4栋大楼总价值高达15亿美元，占据特朗普全部身家的近一半。

除此之外，特朗普名下还有电视节目制作公司。“学徒”（The Apprentice）、“选美皇后”（Pageant Place）、“明星学徒”（The Celebrity Apprentice）等，都是“特朗普出品”。

或获利于刺激法案

据彭博社报道，当地时间3月25日，美国参议院公布了美国历史上总值2万亿美元的最大经济刺激方案。该法案将向无数因疫情和股市动荡而深陷泥沼的美国企业伸出援手。

不过，这其中并不包括美国总统特朗普及其子女控制的任何公司。

据悉，这项经济刺激法案有明确的条款规定，尽管陷入困境的美国公司可获得4250亿美元贷款，另外还有750亿美元贷款用于特定行业，包括航空公司和酒店，但是“禁止总统、副总统、国会议员、行政部门负责人及其直系亲属（配偶、子女和姻亲）控制的企业从财政部的计划中获得贷款或投资”。

对此，美国民主党参议员舒默在接受采访时解释道，这一规定并不只是针对特朗普。“它不仅针对特朗普，还针对所有身居高位的人，包括内阁、参议院和国会议员。如果他们（在一家公司中）拥有多数控制权，那么他们就无法获得政府拨款或贷款，这是很有道理的。我认为制定法律的人不应该直接从这些法律中获得金钱上的利益。”

然而，据美联社报道称，虽然在整个法案拟定过程中，民主党人士已尽其所能，避免总统特朗普的商业帝国从中获益，但这份字斟句酌的文件仍有漏洞，特朗普一家仍能从国家拨款中分得一杯羹。

该法案长达880页，内容包括退税、贷款和救援计划等。华盛顿公民责任与道德组织指，根据法案，部分雇佣员工数达到数千名的酒店将有资格获得小企业贷款，这可能为特朗普名下的酒店、俱乐部等产业打开方便之门，帮助其公司继续为其雇员支付工资。同时，特朗普集团还能享受为零售及餐饮业提供的退税计划。

此外，特朗普女婿贾里德·库什纳的房地产公司也可能获得国家补助。根据该方案规定，只有当受影响的一方持有超过20%的股份，该援助禁令才会生效。此前，库什纳辞去该公司行政总裁职位，但保留了数百万美元的投资组合，且持股不超过20%，可以完美避开法案限制。■

危机之下现金为王：五大巨头已囤积5700亿美元

时代周报记者 谢江珊

1月，桥水基金创始人瑞·达利欧（Ray Dalio）在达沃斯全球经济论坛上直言“现金就是垃圾”。

不过两个月，风云变幻。新冠肺炎疫情肆虐全球，引发金融动荡。路透社称，疫情引发严重的经济担忧，在金融市场掀起无差别抛售潮，股票、黄金、外汇、大宗商品、发达国家及新兴市场债券统统遭抛售。

3月27日，据《华尔街日报》报道，在全球经济陷入衰退威胁，所有资产类别都陷入动荡之际，现金被视为最安全的选择。甚至美国一些最大型公司也被迫削减开支、改善资产负债表状况。

据国际知名基金研究机构理柏（Lipper）的数据，在截至3月11日之前的7天里，美国货币市场基金的资金流入达到876亿美元。美国银行（Bank of America）报告显示，截至3月15日的一周，投资者增持的现金总计达1369亿美元。花旗集团、摩根大通和富国银行等美国大型银行上周日均暂停股票回购计划，以保存现金。

塞尔吉奥·特里戈·帕兹（Sergio Trigo Paz）协助管理着规模达16亿美元的贝莱德战略基金——新兴市场Flexi动态债券基金，他表示，到2月初，他将投资组合的现金持有量提高至

20%，并在新冠肺炎疫情恶化之际削减高收益债券头寸。

“现金为王（Cash is the king）！”帕兹在一次采访中坦言。

“现金是氧气”

事实上，不少公司一直都有储备现金的习惯。

股神巴菲特在选择股票投资标的时就非常注重现金流，并早已留下著名论断：“现金是氧气，99%的时间你不会注意它，直到它没有了。”

2019年年末，巴菲特的现金囤积接近创纪录水平，其投资公司伯克希尔·哈撒韦（Berkshire Hathaway）在保险和其他主要业务中持有1280亿美元现金及等价物，其中81%是美国国库券。这些现金及等价物约占伯克希尔市值的25%。可以确保在最极端的情况下，有现金用来支付保险索赔和投资。

彼时巴菲特的现金仓位超过其股票持仓的50%，被认为拖累了业绩表现，引发一些股东不满。导致伯克希尔的长期股东、Wedgewood Partners的首席投资官罗尔夫（David Rolfe）在2019年末全部清仓了伯克希尔的股票。罗尔夫表示，巴菲特错过了这个辉煌的牛市。

但现在，新冠肺炎疫情在全球扩散，金融市场持续恐慌，再次证明姜还是老的辣。而且，巴菲特的现金持

有量还在增加。根据巴菲特2020年致股东信，截至2019年年末，伯克希尔持有价值近1300亿美元的现金（含短期债券）储备。

除了股神，美国科技巨头也对囤积现金“情有独钟”。根据FactSet在2019年11月发布的统计，在流动性（包括现金、现金等价物以及债券等短期投资）最为充足的美股前十大公司中，科技公司占了七席。

值得一提的是，FAAMG（Facebook、苹果、亚马逊、微软和谷歌）的现金储备在2019年高达5700亿美元（cash, cash equivalents, and marketable securities, 未减有息负债）。即使减去有息负债，这一数字在2019年依然高达3800亿美元。

苹果公司发布的2020财年第一季度财报（截至2019年12月28日）显示，苹果持有的现金储备为2070.6亿美元。按照《华尔街日报》估算，如此大的现金储备，即便苹果公司一部iPhone或Mac电脑都不卖，它仍然可以继续在生产产品的同时运营492天。社交网络巨头Facebook则可以在不出售任何广告的情况下让其服务器保持运转21个多月。

这就意味着，他们必然能安然渡过这次新冠肺炎疫情引发的危机，而且在疫情结束后也能快速恢复业绩增长动能。

CNBC坦言，美国科技巨头拥有

大量现金储备，可以帮助他们渡过难关，留住更多员工。

如果说，牛市时期，伯克希尔、苹果等公司大规模囤积现金的做法饱受投资者批评，那么现在，庞大的现金储备成为一道可靠的屏障，投资者们则在暗自庆幸能够安全过冬。

加紧储备现金

在股神和科技巨头们坐拥大量现金笑傲江湖之时，许多企业因现金流短缺面临破产、裁员。

或许亡羊补牢，犹未为晚。据《福布斯》报道，疫情当下，许多企业已开始着手确保手头有足够的现金。CNBC报道也显示，近期美国一些大型企业开始渐渐领悟到“手头应有几个月的现金以防万一”这句话的真谛。

目前，全球一些大规模、资本雄厚的企业正在加速行动，纷纷采取削减成本、搁置股票回购、削减股息或请求银行提供信贷等措施，加紧储备现金。

3月19日，福特汽车公司（Ford Motor Co., F）宣布暂停派发股息，以保留不断萎缩的现金储备，并撤回2月4日向投资者提供的2020年业绩收益指引。该公司还将从两项信贷额度中提取154亿美元，以应对疫情带来的冲击。

福特首席执行官韩恺特（Jim Hackett）在声明中表示：“尽管我们显

然没有预见到疫情的大流行，但我们保持了强劲的资产负债表和充足的流动性，以便我们能够抵御经济不确定性，继续为未来投资。”

3月23日，欧洲飞机制造商空中客车集团（EADS）宣布提高流动性的举措，包括签署一项价值150亿欧元（约合167亿美元）的信贷额度协议，撤回其2020年收益前瞻指引，同时削减此前拟定派发的价值14亿欧元的2019年股息，并暂停用于补充员工退休计划的资金。据悉，这一系列举措将使空客获得约300亿欧元（约合334亿美元）的流动资金。

“空客的决定是积极的行动，提高了该公司的韧性，不过也显示出局势的严重程度。”花旗估计，300亿欧元相当于空客约9个月的商业总成本。按照合同规定，空客的年度成本（从供应商采购的成本）可能削减约三分之二，进而将流动性支撑的时间延长至27个月左右或更长。

其他主要公司也在采取类似措施。波音、卡夫卡、希尔顿、永利和海洋世界娱乐等其他公司在近期都申请信贷额度。

“投资者的心态已迅速转向财务健康状况。在市场繁荣时期人们忽视的因素突然变得很重要，那些有更大缓冲资金的公司更有可能生存下来。”瑞信会计和税务分析师格拉齐亚诺（Ron Graziano）表示。■

安信信托遭遇债务危机 市值缩水面临退市风险



时代周报记者 黄坤 发自上海

上海证券交易所唯一一家上市信托公司或面临退市风险。

3月30日，安信信托股份有限公司（600816.SH）（下称“安信信托”）继续停牌，公司自25日起已连续停牌4个交易日，其在公告中表示，“因有重大事项正在核实中，该事项存在重大不确定性，为保证信息披露的公平性，避免造成公司股价异常波动，公司向上海证券交易所申请停牌”。

当天，安信信托投资人（购买安信锐赢73号）倪女士向时代周报记者反映，其与240名安信信托产品自然投资人于本月5日实名联署向中国银保监会上书，直接投诉安信信托违法违规坑害广大投资人的行径。

2018年，安信信托归属于母公司股东的净利润已亏损18.33亿元。连续两年净利润为负，根据《上海证券交易所股票上市规则》，安信信托或将在2019年度报告披露后被实施退市风险警示，即戴帽“*ST”。

自2018年以来，业绩变脸、百亿产品逾期，信托业曾经的“黑马”为何陡然陷入危机？

“2019年安信信托董事会换届时，上海银保监会给到了公司一些指导建议意见，相对还是支持我们自己解决兑付压力的问题。”3月30日，安信信托客服部门人士接受时代周报记者咨询时候表示。

3月29日，有接近此事的人士向时代周报记者表示，“有包括央企、地方国企和上海本地民企参与到此次引战策略中，并且上海银保监局有意将此块信托牌照留在上海。”

同日，陕西一位安信信托产品投资人告诉时代周报记者：“安信信托

引入战投是虚招，张罗重组是假招，所谓的自救只不过是再用投资人的资金大量损耗，一切统统是为了最终破产做足戏。”

安信信托未来走向如何？

3月29日，上海一位公募基金经理告诉时代周报记者，安信信托曾靠做房地产信托项目利润可观，近年因地产项目问题出现重大风险，但是风险释放之后，仍有发展机会。

千亿逾期缘于地产

据公开的《投诉信》中所言，安信信托在施项目合计178个，其中超过150个项目不能按期兑付，占项目总数的85%以上，涉及资金超过1300亿元。

3月29日，上海一位基金经理在接受时代周报记者采访时表示，“安信信托实控人靠炒房发家，安信信托前几年曾靠做房地产信托项目，营业收入和营业利润等指标都在信托行业独占鳌头，近年来地产政策收紧，无疑对安信信托产生了巨大影响”。

近年来，销售迟滞、施工节奏放缓，土地市场，市场情绪不振，房地产开发企业的销售回款不及预期，资金流紧张成为了行业的普遍现象。

近日，各地银保监局向辖区信托公司传达2020年信托监管要求中强调，继续大力加强房地产信托业务的管控，原则上2020年各信托公司房地产信托资产余额不得高于2019年末存量规模。

对此，安信信托在2019年11月11日晚发布的关于对上海证券交易所问询函的回复公告中解释称，2018年以来，受宏观经济环境变化影响，实体经济盈利能力下降，在此情况下公司部分信托项目的融资方出现违约，未能及时、足额归还信托资金，进而导致公司部分信托产品未能如期兑付。

时代周报记者发现，安信信托已经逾期兑付或者暂停兑付的“安赢5号”“安赢11号”等大多数产品项目都与房地产有关。据此前媒体报道，安信信托的118亿元违约金额中，涉及房地产的就高达百亿元。

“历年来，对于任何信托公司，房地产都是其业务主体。”3月30日，西部证券一位分析师告诉时代周报记者，去年4月开始，房地产融资端受监管影响比较大，融资收紧去杠杆，最主要集中在非标产品上，所以2019年房地产信托整体规模大幅缩减。尽管2020年疫情后，融资有些宽松，但是对于信托渠道相关政策仍较紧。

1月22日开始，安信信托股价一泻千里，截至停牌前其最后交易日3月24日收盘价为2.5元，市值从一年前401.97亿元跌到136.73亿元，缩水三分之二。

面临退市风险

除了连年亏损，安信信托还面临巨额官非。

一位信托业内人士向媒体表示，安信信托通过提供直接兜底，面向机构类客户募集资金。通过资金池，把短期资金投向长期项目。资管新规出台限制了资金池运作，切断安信信托的重要资金来源，资金链出现问题，无法履行到期兑付的承诺，进而引起诉讼。

3月13日，安信信托公布新增4宗被诉案件，涉案金额22.7亿元，相关涉诉案件主要因安信信托向信托受益权购买方提供担保、远期转让或者出具流动性支持函等承诺而引发纠纷。

时代周报记者发现，截至目前，公开数据显示，安信信托作为被告的涉诉案件超过30宗，大多涉及违规担保，累计涉诉金额超过百亿元，涉及浙商银行、长城资产等多家知名金融机构。

3月13日，对于诉讼案件对公司经营的影响，安信信托在发布的《诉讼公告暨前期诉讼进展公告》中表示：“新增的诉讼案件尚在审理中，目前暂无法判断相关诉讼对公司本期利润或期后利润的影响，公司将根据相关诉讼的进展情况及时履行信息披露义务。本次诉讼事项产生的诉讼费用、律师费用、违约金等将可能减少公司当期经营利润。”

从2018年安信信托业绩大变脸，债台高筑之时，高管就开始上演离职潮，董秘武国建、董事兼总裁杨晓波、董事兼副总裁赵宝英、合规总监朱文、三位独立董事朱荣恩、邵平、余云辉、安信信托董事长王少钦相继离任。

“安信信托已经深陷于不可逆的系统性风险，根本无自救能力也无可自救诚意，恳请上海银监局尽快接管安信信托，进行重组。”署名“安信信托311名投资人”在《投诉信》中表示。■

新三板改革再推进 精选层落地渐近

时代周报记者 盛潇岚 发自上海

3月30日，全国股转系统上线新三板公开发行和连续竞价等业务系统。

事实上，为了配套，全国股转公司还对官网升级，“股票公开发行并在精选层挂牌专区”同步上线，关于股票公开发行并在精选层挂牌的项目动态、信息披露文件等将在专区中集中呈现。

28日晚间，相关通知发出后，一位接近股转系统的人士表示：“145天连续奋战！奋进吧，新三板！”

这意味着，公开发行申报受理及审查系统、公开发行承销业务办理系统、连续竞价交易在技术方面已准备就绪，全国股转公司将适时启动相关业务，为精选层落地做好准备。

当天，全国股转公司相关人士对时代周报记者表示，“目前系统运行平稳，尚未开始受理公开发行并进入精选层”。

纵观新三板过去多年的发展，经历过非理性繁荣，也走过至暗时刻。

如今，自2019年四季度启动全面深改以来约150天，各项细分政策正在加速落地。那么，即将迎来新生的新三板市场，未来将如何发展？

技术层面准备就绪

3月30日，时代周报记者从股转公司获悉，3月28日，其开展了新三板全面深化改革第二阶段所涉及公开发行和连续竞价等业务的技术系统通关测试，各参测机构核心技术系统均达到上线要求。

第二阶段业务上线后，《全国中小企业股份转让系统股票交易规则》将全面实施。

即自3月30日起，投资者在全市场的最小申报数量由1000股下调至100股，取消整数倍要求；大宗交易支持全天收单并调整成交价范围；做市交易按调整后的交易规则运行。

上线当天，三大三板指数三板做市、三板成指和创新成指分别上涨0.08%、0.30%和0.27%。

不过，从交易量来看，其实变化并不明显。

3月30日，开源证券做市商人士对时代周报记者表示，“今天市场上确实出现不少散单，但成交量没有特别放大，少数明星股有交易量增长的示范效应。对我们做市商来说，最低申报数仍然是1000股，只是可以百股增加，所以影响并不明显。”

“从去年四季度开始，也就是从监管提出全面深化改革以后，成交量就开始活跃了，一直到现在，当然如果看成交金额肯定是上涨的，因为股价上涨了。而这次新系统上线后的成交量，总的来说和上周相比区别不大，可能还需要一个适应的过程。”上述人士表示。

➡ 下转P12

财经一周观察

让货币政策的子弹再飞一会儿



梁柯志
时代周报财经新闻部编辑

在国内，全面复工复产如火如荼，最新数据显示已经超过七成企业复工；货币政策依然在不断精准滴灌，3月30日，央行开展了500亿元逆回购操作，时隔29日央行重启逆回购，更重要的是利率低于此前20个基点。

此举被市场解读为“降息”的前奏，利好资本市场，当日上证指数低开回稳，收跌0.9%。中国人寿等险资、兴证全球等公募基金排队入场，源于看好后市；陆续公布的大中型银行年报显示，日赚数十亿元可能风光不再，息差的压力越来越大，降低存款利率或是下一步政策重点。这亦符合上周货币政策委员会“继续促降贷款实际利率”的方向。

另一方面，资本市场的改革不停步，新三板深改提速，罗牛山剥离房地产与蒙牛狼性并购

齐现，吴海生科业绩下滑与中国人寿净利大增相对应，激发市场多元化题材想象空间。

国际金融市场更富戏剧性，在美国用最快的速度通过2万亿美元刺激计划的同时，刚结束的二十国集团(G20)应对新冠肺炎特别峰会，启动总价值5万亿美元的经济计划，传出“全球合作”积极信号。这实际上是货币政策让位于财政政策主导救市。

在此消息影响下，上周资本市场情绪和信心稍微企稳。美股迎来大反弹，道指周涨12.84%，创1938年6月以来最佳表现，标普500指数周涨10.21%，创2009年3月以来最大涨幅。

3月27日，摩根大通发布报告认为，市场动荡的最糟糕阶段已经过去，大部分风险资产（包括股票和信贷产品）已经在世界各地的经济衰

退中触底。

如今，全球疫情迎来拐点曙光。

3月28日，国家卫健委发言人表示，现有确诊病例降至3000例以下，本土疫情传播已基本阻断；意大利国家卫生院院长布鲁塞弗罗27日表示，意大利“封城”的效果已经显现，或在未来几天迎来疫情拐点。

对于各国央行不惜以零利率或负利率来对抗疫情造成的经济衰退，上周五，曾经在2008年主导7000亿美元救市方案的明尼苏达州联储主席尼尔·卡什卡里表示，美国花费十年时间才从当年金融危机中恢复过来，教训之一就是要果断采取措施防止经济衰退。

近乎一步到位的货币政策，还需假以时日才能发生效应，就让它再飞一会儿。■

银保机构年报季

六大国有行年报透视：工行最赚钱 建行最慷慨

时代周报记者 曾令俊 发自广州

从3月25日，邮储银行（601658.SH）公布了2019年年报，至3月30日晚间，农业银行（601288.SH）公布了2019年年报。至此，六大行均已披露了年报。

总体而言，截至2019年末，资产总额达30.1万亿元，同比增长8.7%；建设银行（601939.SH）资产总额25.44万亿元，增幅为9.53%；农业银行资产规模24.88万亿元，比上年末增长10%；中国银行（601988.SH）总资产22.77万亿元，同比增长7.06%。

从体量上看，因为邮储银行的加入，六大行的“座次”重排。截止到去年底，邮储银行总资产规模突破10万亿元，达10.22万亿元，同比增长7.36%，超越交通银行（601328.SH），成为第五大国有银行。

时代周报记者梳理发现，除了邮储银行外，其余大行的净利润增速均是个位数。工行、建行、农行、中行、邮储、交行六大国有行再现超强“赚钱”能力，净利润总额合计1.1175万亿元。

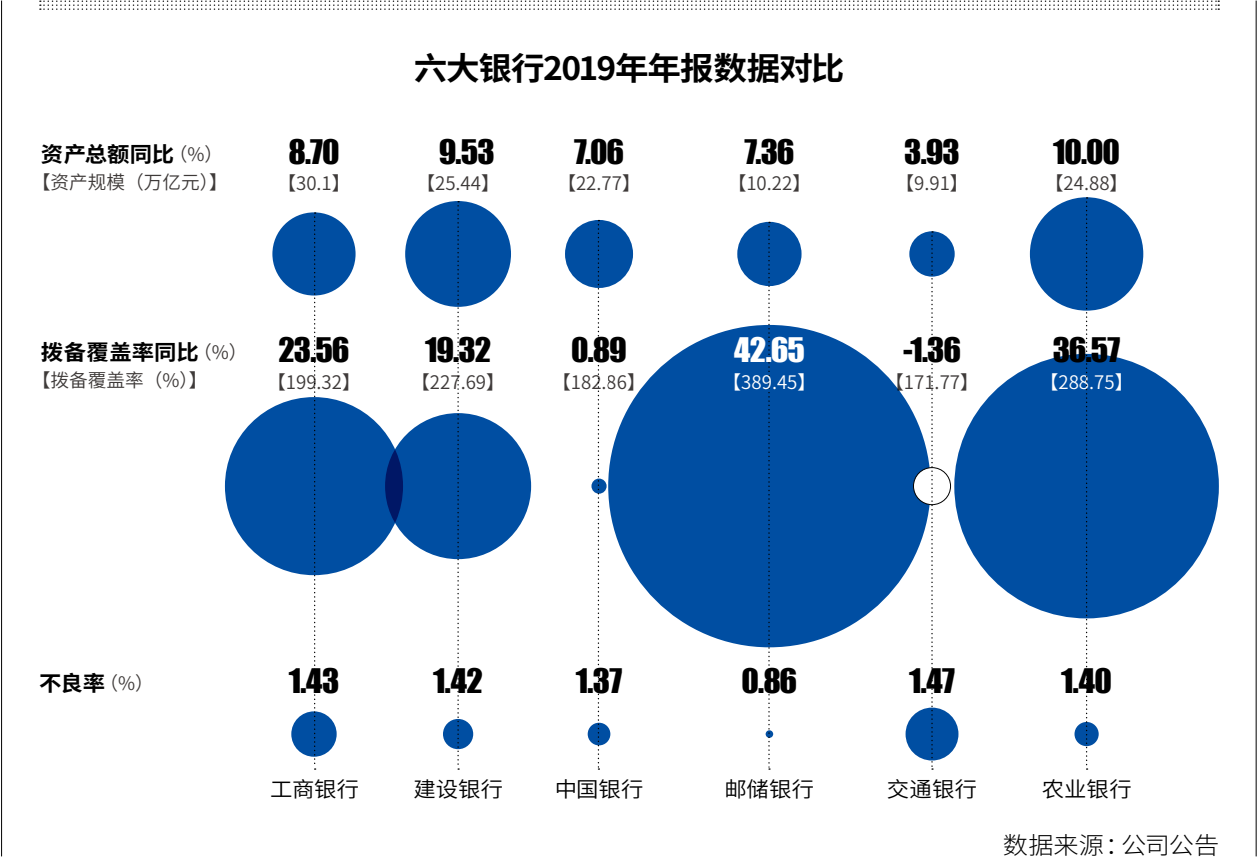
此外，国有大行的资产质量表现不俗，不良贷款率均呈下降趋势。其中，不良贷款率最低的是邮储银行，仅为0.86%，与去年持平。

受疫情影响，各大行均认为，资产质量面临反弹压力。“总的来看，受疫情影响，今年银行的资产管理压力肯定有所增大，我们也采取了积极的措施来应对，但我们对整个资产质量以及工行2020年整体的稳健经营还是比较有信心。”工行行长谷澍在3月27日的业绩发布会上说。

国有大行的“成绩单”一直都是市场关注的焦点。从2019年业绩看，哪家银行最赚钱？哪家银行资产质量最好？哪家银行抵御风险的能力最强？哪家银行对股民最豪？

“赚钱王”：工行日赚8.59亿元

工商银行是当之无愧的“赚钱王”，实现净利润3134亿元，同比增长4.9%，日赚8.59亿元；建行净利润为2667.33亿元，同比增长4.74%，日赚7.3亿元；农业银行实现净利润2120.98亿元，同比增长4.59%；中行实现税后



利润2018.91亿元，同比增长4.91%。

从资产规模、营业收入、净利润三个指标看，工行都是当之无愧的“宇宙行”。2019年，工商银行将绕全面打造“第一个人金融银行”列为战略目标。业绩贡献方面，去年该行个人金融业务占营业收入比例为39.9%。

“个人金融业务作为一项基础性、战略性业务，对全行的盈利增长起到了压舱石和稳定器的作用。”工商银行个人金融业务部总经理宋建华在3月27日的业绩发布会上说。

净利润增速方面，除了邮储银行之外，其余五大行增速均为个位数。邮储银行称，得益于“新零售”转型的突破和成效，该行经营业绩迈上新台阶。零售业务已成为该行收入增长的重要引擎，截至2019年末，该行个人客户数达6.05亿户，管理零售客户资产(AUM)超过10万亿元，较上年末增加8000余亿元。

不良率最高：交行1.47%居首

资产质量方面，不良贷款率最低

的是邮储银行，仅为0.86%，与上年末持平；农业银行不良率降幅最大，降了0.19个百分点至1.4%；不良率最高的是交通银行，为1.47%，较年初下降0.02%。

“邮储银行不良率一直都比较低，一个原因是因为它的存贷比不高，虽然存贷比已有所提升，但是与其他大行比有差距。”深圳某券商银行业分析师此前告诉时代周报记者。截止到去年底，该行存贷比为53.4%。

另外，其余国有银行的不良率均下降。中行不良贷款率1.37%，同比下降0.05个百分点；建设银行不良率已连续四年下降，从2015年末的1.58%下降至2019年末的1.42%；工行不良率下降了0.09个百分点至1.43%。

对于国有银行不良率普降的原因，“一是各家银行加大不良资产核销处置力度，以工行为例，2019年通过各种方式清收处置不良贷款近1900亿元；二是受到流动性整体宽松的政策影响，商业银行的经营环境得到了明显改善，企业违约不良事件

的爆发得到一定程度控制；三是，国有商业银行具有较低的融资成本、较高的风控能力，能够在客户资源上获取优势，也提升了资产质量。”3月29日，邮储银行高级经济师卜振兴在接受时代周报记者采访时表示。

最抗风险：邮储拨备覆盖率389.45%

拨备覆盖率反映了银行对风险的准备情况，是反映银行抗风险能力的核心指标之一。从年报看，除了交行之外，其余大行抵御风险的能力增强，邮储银行拨备覆盖率达到389.45%，较上年末的346.80%有大提升。

交通银行拨备覆盖率为171.77%，同比下降了1.36个百分点。由此可见，交行不仅是国有大行中拨备覆盖率最低，而且也是唯一下降的银行。据时代周报记者梳理，近些年交行的拨备覆盖率一直都是国有银行最低的，一度逼近150%的监管红线，连续多年低于商业银行平均值。

“这说明该行面临较大的计提拨备压力，拨备多会影响银行利润，拨

备覆盖率被认为是调节银行利润的蓄水池。”3月30日，某外资会计事务所注册会计师告诉时代周报记者，部分银行拨备覆盖率远远高于监管的标准，未来有释放利润的空间，但是交行似乎没有可以隐藏的利润。

从资本充足率看，邮储银行资本充足率为13.52%，同比下降0.24个百分点，其余大行资本充足率均上升。

银保监会数据显示，2019年三季度商业银行平均拨备覆盖率为187.63%，平均核心一级资本充足率为10.85%，一级资本充足率为11.84%，资本充足率为14.54%。虽然邮储银行拨备覆盖率远超行业平均水平，但资本充足率却在降低。

谁对股民最大方？建行每10股派息3.2元。一直以来，银行股的分红都让投资人期待。从年报看，国有银行分红有一定增长，现金分红比例均在30%左右，分红总额达到3352亿元。

其中，建行对股民最大方，每10股将派息3.2元，这一数据较2018年的3.06元有所提升；其中，交行每10股将派息3.15元、工行每10股派息2.628元、邮储银行每10股派息2.102元、中行每10股派息1.91元、农业银行每10股派息1.819元，均比2018年有不同幅度的提升。

具体来看，工行预计现金分红金额达936.64亿元；按照2500亿股测算，建行现金分红金额约800亿元；农业银行现金分红约636.61亿元；中行现金分红562.28亿元；交行现金分红为233.93亿元；邮储银行共派发现金分红182.83亿元。

3月30日，天风证券银行业首席分析师廖志明告诉时代周报记者，分红方案是依据2019年度业绩来确定的，国有大行分红比例保持了稳定，基本上是在净利润的30%左右。“国有银行每股分红金额上升，更多的是利润增长带来的，所以每股分红自然会有增长。银行分红比例的确定会综合考虑对股东的回报、业务发展的需要去做一个权衡。”

“在利润表现较为抢眼的背景下，国有商业银行现金较为充裕、经营稳健，为了向投资者传达信心，保持较为稳定的分红，可以提高股票的吸引力。”卜振兴告诉时代周报记者。■

中信银行转型零售难两全 制造业贷款再降373亿

时代周报记者 曾令俊 发自广州

3月30日，中信银行（601998.SH）收报5.27元，下跌0.38%，较去年同期下跌17.6%，市值2578.86亿。

四天前的3月26日晚间，中信银行公布的2019年年报显示：实现营业收入1875.84亿元，同比增长13.79%；归属股东净利润480.15亿元，同比增长7.87%，创近六年最高增幅。

“中信银行花了五六年做零售业务转型，去年零售存款增加1600亿元，是有史以来最好的年份。”3月27日，该行业绩发布会上，董事长李庆萍对包括时代周报在内的媒体说。

近年来，一直以对公业务强势的中信银行调整业务结构，转型似乎初见成效，对公、零售和金融市场业务从“一体两翼”转变为“三驾齐驱”，2019年分别贡献40.3%、34.7%和126.4%的税前利润。

“李庆萍来了之后，零售转型步伐明显提升，信贷资源向零售业务倾斜，在出国金融服务、信用卡业务、私人银行等方面都建立了一定的优势，个人客户增长明显。”3月27日，中信银行某地方分行人士告诉时代周报记者。

去年2月，中信银行“换帅”，方合英接任孙德顺成为新任行长。这份年

报也可视为其上任后首份“成绩单”。“交出了一份高质量发展的年度答卷”，李庆萍评价称。

不过，该行管理层坦言，零售业务受疫情影响较大。“疫情对信用卡获客、交易、催收、资产质量等整个链条都带来较大冲击，发卡同比下降47%，交易同比降5%，全行业都差不多。”方合英在业绩发布会上说。

制造业贷款下降373亿

3月22日，退休一年的中信银行原党委副书记、行长孙德顺被立案调查，成为今年首个被开除党籍的金融中管干部。

中央纪委国家监委通报的案由第一条为：“孙德顺……严重违背党中央关于金融服务实体经济的决策部署，限制、压降制造业贷款”。

据时代周报记者观察，如此具体而严厉措辞之前未出现过。

数据显示，孙德顺担任行长的2017—2018年，中信银行的制造业贷款余额和占比均连续下降。2017年末和2018年末中信银行的制造业贷款余额分别为3240.29亿元和2950.05亿元。

而在孙德顺任行长前一年，该行制造业贷款余额为3858.22亿元，短短两年压降900亿元。2018年末，房地产业超越制造业，成为该行贷款集

中度最大的行业。

“制造业不良贷款率较高，很多银行会对部分高风险的行业压缩，将资源向零售等低风险业务倾斜。”3月27日，某股份制银行广州分公司业务部门负责人告诉时代周报记者。

2019年年报显示，中信银行的制造业贷款余额和占比仍在下降。

截至2019年末，该行制造业贷款余额2576.8亿元，较2018年末再降373亿元；制造业贷款占比由2018年末的15.68%降至13.18%。

然而，在业绩发布会上，方合英回应称，制造业贷款余额下降，主要是由于2019年加大制造业不良贷款的核销处置，如果加回这部分规模，则制造业贷款余额应是近年来首次正增长。据其介绍，去年，中信银行共处置核销制造业不良贷款228亿元，若加回这部分，实际余额应该是增长109亿元。

“2020年前2个月，制造业贷款余额比年初增长66亿元。”该行相关人士向记者介绍，今年将加大制造业贷款投放力度。

该行称，在考核奖励方面，将配置行长奖励基金，鼓励发展制造业、尤其是中长期制造业贷款。

“另外，在分行公司业务板块考核中，增加制造业贷款增量和制造业

中长期贷款增幅两个指标，并将这两个指标作为门槛值，若达不到，分行就不能评优。”

零售非息收入占比超六成

近几年，中信银行一直在推进零售业务转型。

从效果看，零售银行业务占比在该行收入和利润贡献中持续上升。自2014年5月李庆萍到任后，中信银行由以公司业务为主，转型为对公和零售业务并重。她提出零售业务“二次转型”，力争零售业务、公司业务、金融市场业务收入各占1/3。

年报数据显示，2019年零售银行业务实现营业净收入688.15亿元，占该行营业净收入的38.66%；零售银行非利息净收入387.48亿元，占该行非利息净收入的66.96%，较上年增长9.58个百分点；零售利润贡献度为34.7%。

据时代周报记者梳理，李庆萍上任那一年，该行零售营业收入占比仅19.9%，至今接近翻番。

加盟中信银行前，李庆萍曾担任5年农业银行零售业务总监，她对农行最大贡献就是基本完成零售业务二次转型。

对于非息收入占比，李庆萍在业绩发布会上评价称，“这也是我们非常希望看到的一个数字”。

“零售贷款余额占比全行45%，较二次转型前提升23个百分点。零售营收和轻资本收入规模五年复合增长率分别为22%和30%，全行占比超过35%和66%，较二次转型前分别提高16个和29个百分点。”该行相关人士提供给时代周报记者的数据显示。

虽然发展迅速，但与同业领跑者相比仍有一定差距。

2019年，招商银行（600036.SH）零售业务营业收入在全行中占比53.66%，占全行税前利润的56.7%；平安银行（000001.SZ）零售业务占全行营收的58.0%，净利占比达69.1%。

该行在年报中提到“2020—2023”年零售倍增计划，从组织变革和能力建设两大维度，全面加速深化数字化转型，推动零售业务高质量发展。

“很明显感觉到，中信银行这些年零售业务一直在发力，特别是信用卡业务。”此前，华南某股份制银行零售业务负责人告诉时代周报记者。

不过，中信银行今年“开局不顺”，方合英表示，2月份零售贷款，包括信用卡贷款，两者的规模不增反降，一共下降169亿元，环比下降1600亿元。

“我们很高兴看到进入3月中旬以后，经济数据在迅速恢复。疫情刚得到控制，需求逐步回升，相信未来会更好。”方合英说。■

净利暴增四倍 重振国寿首战告捷

时代周报记者 苏长春 发自北京

一年前，中国人寿（601628.SH/2628.HK）顶着2018年净利润同比下滑超六成的压力，喊出“重振国寿”的战略口号，继而加速推进市场化改革。

一年后，中国人寿不负众望，3月27日交出2019年归母净利润582.87亿元，同比增411.5%，营业收入7451.65亿元，同比增长15.9%的好成绩。

2019年，该公司实现保费收入达5670.86亿元，同比增5.8%。保费收入排名上中国人寿位列首位。第三方数据显示，2019年市场份额排名国寿也继续问鼎首位，达19.18%，排名第二位的平安寿险市场份额为16.67%。

实际上，过去几年来中国人寿发展相对稳健，市场一度担忧其寿险老大地位难保。数据显示，2018年1月，平安寿险规模保费收入就以52亿元微弱优势，首超中国人寿，当月平安寿险规模保费增速同比达32%，中国人寿则同比下滑24%。

“去年是重振国寿鼎新工程的第一年，业务层面的直观感受是各方面学习培训比以前密集了很多，对业务员的出勤率也会严格考核，而且现在在公司强化科技应用，客户完全可以自己通过手机办理变更账号信息、贷款等，给业务员相应服务流程上解放，更好地去开拓新单业务。”3月28日，中国人寿一位资深业务经理告诉记者。

3月30日，中国人寿A股报收26.55元，跌1.04%，较去年同期股价28.82元下跌7.8%，总市值7504亿元。

新业务实力提升

“亮丽成绩单背后，还要归功于国寿面对复杂严峻的经济形势和保险业发展变局双重压力下，主动调整



战略目标和战略规划。”3月28日，中国邮储银行高级经济师卜振兴对时代周报记者分析指出。

去年，中国人寿在销售领域构建个险发展体系，在投资领域和运营层面进行系统梳理和完善，推进销售、投资、产品、运营、人力资源等领域全面变革转型。

时代周报记者注意到，中国人寿立足个险业务直接带来的显著变化是，个险渠道代理人量质提升。2019年，个险渠道队伍规模161.3万人，较2018年底增长12.1%，特别是收展队伍人员较2018年底增长42.1%。

在保险业代理人脱落率居高不下，中国平安和太保寿险代理人规模增速呈现下滑期间，中国人寿如何做到逆势扩张？

3月27日，发布会现场，中国人寿副总裁詹忠针对时代周报记者的这一

提问指出，2018年公司主动对低产业务员做了一些解约，当时的队伍规模虽然下滑，但提前消化了对监管政策变化的冲击。同时，公司近五年来的坚持转型升级，在队伍方面有更多举措逐步落地。并且，在2019年中国人寿从产品策略到科技赋能方面，也对销售人员有比较多的支持，提升了留存率。

得益于此，记者注意到，2019年中国人寿的一年新业务价值同比增长18.6%，达586.98亿元，而2018年这一指标为-17.64%。横向对比来看，其强劲的对手平安人寿2019年新业务价值同比仅增5.1%，而太保寿险和新华保险同期双双下滑。

不再靠吃老本发展的中国人寿，一哥地位坐得更稳。

2019年公司实现保费收入为人民币5670.86亿元，同比增长5.8%，继续保持行业领先地位。Wind数据

显示，同期，平安寿险原保费收入为4939.13亿元。

卜振兴告诉记者，市场上一直将中国平安作为中国人寿对手，主要是因为近年来，中国平安发展速度及扩张势头显著快于国寿。

据其计算，2003年时，中国平安总资产、净资产和收入仅为中国人寿的67%、24%和47%；15年后的2018年，中国平安上述指标分别是中国人寿的2.19倍、2.11倍和1.52倍。

卜振兴认为，中国人寿确实是时候做出调整了，相较于之前的战略，2019年公司的目标更加清晰并且具有可操作性，选择将对外战略目标公布，也避免了反复或退缩。一年来，中国人寿组织机构调整归纳为“强总部、精省域、优地市、活基层”，重视前台业务，突出业绩导向，同时对管理层也进行了新老交替的变更。

利润暴增可持续性待考

中国人寿2019年度报告显示，公司营业收入为7451.65亿元，同比增15.9%。公司归属于母公司股东的净利润为582.87亿元，同比增411.5%，创下了上市以来的最佳水平。

净利润高速增长，主要受益于投资市场的回暖和减税新政的实施。

2019年，中国人寿总投资收益为1690.43亿元，较2018年大幅增长77.7%。总投资收益率为5.23%，综合投资收益率高达7.27%，较2018年上升417个基点。

不过，投资市场难免需要靠天吃饭，面对当前受疫情冲击且波动加剧的资本市场环境，中国人寿对今年盈利增长的稳定性和可持续性如何判断？

3月27日，中国人寿副总裁、总精算师兼董事会秘书利明光在发布会现场介绍，寿险公司的盈利因素主要有三方面，分别是投资、保险经营和准备金。在投资上，公司70%—80%资产布局在固收类，给今年的固收业务收入奠定了较好基础。但他也坦言，今年环境也对新增的固收投资提出挑战。

另外，权益投资上，利明光表示，公司坚持价值投资，虽然难免受到A股等市场波动影响。不过，作为长期投资者，巨幅下跌反而给中长期投资带来买点机会。

受疫情影响，中国人寿销售目标是否会作调整？

3月27日，万联证券研究所新发布的中国人寿研报中，对中国人寿的良好表现维持“增持”评级。但也提示潜在的规模人力下滑、新单销售不及预期、权益市场大幅下挫等风险因素。在盈利预测方面，万联证券预测2020年中国人寿净利润为563.04亿元，增长比率为-3.4%。■

新城高管换防间乘数效应显现 经营思路转向“规模+运营”

3月30日的一纸公告，曲德君和袁伯银在新城控股（601155.SH，简称“新城”）的职业生涯迎来改变。

曲德君正式任命为新城控股联席总裁，袁伯银则辞任公司联席总裁。至此，新城董事会构成中，担任联席总裁的董事由三名降至两名。

曲德君的升任，并不令外界过于意外。一周前，原商业管理事业部（简称商管事业部）负责人陈德力辞任联席总裁但继续担任董事时，新城就已经释放由曲德君接手的信号。

换言之，曲德君的管理半径从原先细分的儿童主题业态扩展至整个商管板块。

另据时代周报记者了解，新城2000年的第一批校招生产政，已于今年初补位袁伯银在商业开发事业部（简称“商开事业部”）细分的投资拓展相关工作。

职业经理人制度以及内部培养机制的成熟，正成为保障这家民营地产公司稳定的利器之一。

而从去年7月“黑天鹅”事件中逐渐恢复后，新城正在转向单纯依靠规模到注重“规模+运营”的改变中：通过提升经营质量，来实现利润的持续增长。

高管换防下的乘数效应

袁伯银在新城的2年多时间里以2019年3月为转折点。在此之前，他主要负责公司的人力资源工作；此后，调往商开事业部分管细分的投资拓展工作。

商开事业部是新城三大事业部之一，其主要负责新城吾悦广场综合体的投资开发，是新城“住宅+商业”双轮驱动战略下的组成部分。

早在去年，该部门由副总裁周科

杰协助王晓松管理。

具体架构上，商开事业部下设南区、中区和北区三大区域。每个大区设有投资拓展部门。

据记者了解，每个区域的投资拓展工作，都由商开事业部层面相应的副总裁直接负责。北区投资拓展工作由商开事业部副总裁汪娟负责，中区由商开事业部副总裁杨年进负责，南区由商开事业部副总裁王路明负责。

补位袁伯银的严政，除了管理商开事业部的投资拓展工作之外，也将继续分管新城住宅开发事业部（简称“住开事业部”）的投资拓展工作。

严政是不折不扣的新城内部培养的人才。2000年他从华中师范大学本科毕业后就加入新城，拥有经济学和法学双学位。他也是北京大学光华管理学院的EMBA。

这位70后，在新城的20多年职业生涯里，一步一步由江苏新城地产股份有限公司市场营销部研究员、副经理、总经理，升至控股子公司副总经理、总经理，以至公司总裁助理兼苏州公司总经理、副总裁。

项目的投资拓展也是曲德君的强项所在。根据记者确认，在今年1月底开始，严政就已经分管商业事业部的投资拓展工作。

在陈德力就职新城的4年时间里，商开和商管事业部两大部门一起为新城商业项目的全国化布局打下了基础：吾悦广场从24座实现向120座的跨越。

而曲德君则是一位比陈德力在商业地产行业内资历更深的老将，涉猎的范围还包括金融、科技等。

截至目前，新城商业板块已经形成从项目获取、开发建设、运营管理，

到资本运作的完整产业链。

尽管商业收入目前在总收入中占比较小，但商业板块成为新城的“现金奶牛”之一。

根据2019年财报，商业部分全年实现租金及管理费收入40.69亿元，超额完成年初设定的40亿元收入目标，同比大幅上涨92.3%，平均出租率达99.16%。该业务毛利率总体维持稳定，毛利率为67.56%。

按照新城的计划，今年还将新开业30座吾悦广场，到2020年底开业总数达到93座，全年租金及管理费收入目标为55亿元。

新城的沉淀

事实上，3月28日发布的年报数据，验证着新城“规模+运营”的改变基础已经打下。

2708亿元销售额，超额完成年度目标；营业收入858.47亿元，同比增长58.58%，归母净利润126.54亿元，同比增长20.61%。

各项指标增长的同时，公司的财务杠杆得到大幅降低。2019年净负债率同比上年下降32.56%低至16%，是目前发布业绩的房企中最低的一家。

此外，剔除合同负债和预收款项后的资产负债率为76.53%，和去年同期基本持平。

无可否定，这已经是一家处于火箭式发展中的房企。

把时间拉长，2015—2019年，新城实现销售金额319亿元、650.6亿元、1264.72亿元、2211亿元和2708.1亿元，同比分别增长104%、94.4%、74.8%和22.48%。

对比多数前十强房企2019年销售增幅仅处在个位数，新城是目前为

数不多能够实现两位数增幅的房企。

在克而瑞此前2019年销售业绩榜单中，新城连续2年销售额排名行业第8位，与第9位拉开100多亿元的差距。

尽管2020年的销售目标设定在2500亿元同比有所下调，不过销售放缓已经是行业大势所趋。而相对保守的新一年目标，正给了公司提质增效的空间。

截至2019年年底，新城总土地储备有1.24亿平方米，可以与前5强房企的土储比肩，同时平均的楼面价仅2421元/平方米，基础较好。

这些土地储备中，一二线占比达38.3%，长三角三四线城市占比36%。这些城市不少也是新城百亿万级销量的城市公司所在地，当中包括苏州、苏南、上海、南京、杭州、宁波公司、天津公司和北京公司。其中，苏州公司和苏南公司均突破了200亿元的销售额。

值得注意的一点，现在再回过头看去年年中就开始的资产处置决策，不得不说是明智的。

时间把控上，取得行业先机。上周一前五强房企公开表示，接下来将对一部分物业进行处置。而新城早就已经跑在前头，换取谈判和交易空间。

根据2019年现金流量表，新城年内公司通过处置子公司及其他营业单位收到的现金净额为185亿元，而2018年同期为零。同时，截至2019年底，新城在手现金639亿元，现金短债比为2.09，流动性较为充裕。

按照年报披露，公司今年拟向全体股东每股派发现金红利1.7元（含税），比上年每股多出0.2元。

（文/杨静）

东兴投行十天两失意 材料粗糙刚挨训 IPO辅导又丢单



时代周报记者 黄坤 发自上海

3月30日，湖南华纳大药厂股份有限公司（以下简称“华纳药厂”）公告称，鉴于与东兴证券（601198.SH）就公司IPO计划存在差异，综合考虑公司的上市日程安排，经友好协商，双方终止辅导合作。

公开信息显示，2019年7月10日，东兴证券与华纳药厂签订辅导协议，前者接受华纳药厂的委托担任其首次公开发行股票并上市的辅导机构，辅导备案登记基准日为2019年7月15日。

此事是否与日前东兴证券被爆申报材料被证监会点名“粗糙”有关？

今年3月20日，东兴证券保荐的大胜达（603687.SH）可转债发行项目公布证监会反馈意见之回复报告。

本是一次普通的可转债发行，却引发关注，原因是意见中直指保荐书制作粗糙，部分陈述“答非所问”，要求保荐机构东兴证券对是否勤勉尽责作出说明。

3月30日，时代周报记者采访了解到，尚无证据表明前述的终止辅导合作是受“点名”事件影响。

东兴证券也回复时代周报记者表示，申报材料“疏忽”只是日常业务范围出现的一个事故，不会对公司经营业务造成重大风险。

有业内人士指出，毋庸置疑，在

IPO保持合理节奏的背景下，监管给券商投行敲响严谨展业的警钟。

截至3月30日收盘，东兴证券收报10.97元，总市值302.55亿元，较去年同期减少75亿元。

材料粗糙保代受罚

华纳药厂公告与东兴证券终止上市辅导合作，让市场聚焦后者的投行业务。

事实上，自去年7月中旬东兴证券辅导该厂IPO以来，东兴证券先后于去年10月和今年1月，向湖南证监局报送两期辅导工作报告。

截至发稿，东兴证券和华纳药厂都没有进一步解释。

3月20日，前述大胜达回复报告显示，证监会对大胜达申报的可转债申请文件提出9大问题，其中，第9大问题指向申报材料“题文不符”。

证监会要求，“请申请人和保荐机构（东兴证券）全面整改申报材料，并请保荐机构对是否勤勉尽责做出说明”。

对监管点名的“答非所问”和“粗制滥造”两大问题，《回复报告》中东兴证券承认，申报材料制作过程中，项目组撰写部分申报文件时存在一定工作疏忽，导致部分内容未能完全符合标题。

对此，项目组已针对申报材料中出现的问题全面复核检查，并且对相

关文件进行通读，对申报材料进行了整改、修订。

东兴证券还表示，对此次可转债发行申请文件差错事项予以高度重视，除对尽职调查过程进行复核并全面整改申报文件外，对相关情况和责任人员也将进行部门通报批评，并根据保荐机构内部规定作出问责追究予以处罚。

据称，处罚结果为对负有直接责任的保荐代表人合计扣罚薪酬8万元，对负有管理责任的团队负责人和投资银行总部部门负责人合计扣罚薪酬3万元，对负有较主要责任的经办人员和负有次要责任的其他项目组成员以及其他相关人员，分别处以数额不等的薪酬扣罚处理。

投行业务高歌猛进

“投行项目申报材料出现错别字、数字单位等出错并不鲜见，但大胜达可转债申报材料暴露出粗糙问题就不是简单的疏忽，应该说是保代及投行部门严谨度不够，轻了说是态度问题，重了说是内控问题”，3月27日，有上市券商投行负责人向时代周报记者表示。

另有券商人士分析，东兴证券申报材料“粗糙”事件，与其过去两年投行业务高歌猛进有关。

截至目前，东兴证券尚未披露2019年年报，从其半年报可看出，投行业务是公司收入重要来源。

2019年上半年，东兴证券投资银行业务实现营业收入4.46亿元，同比增长35.46%，营业收入占比23.62%。其中，IPO承销金额与承销收入爆发，承销金额27.71亿元，同比增长231.47%，承销收入1.56亿元，同比增长236.12%。

据中国证券业协会数据，2017年，东兴证券投行业务营收列行业第19名，2018年升至第13名，及至2019年上半年，列第12名。

不可否认，东兴证券的事后处理比较及时和有力。3月30日，该公司接受时代周报记者采访时表示，此事件其实与IPO项目多、投行人员太忙并不太相关，主要是项目相关负责人人为操作失误的因素，只是偶然事件。

而扣薪，是基于公司制度的惩罚

措施，属于事后手段，但惩罚并不能保证今后类似事件不会发生，关键还是要加强事前控制，树立员工风险意识和责任心，通过制度防范把控风险。目前，东兴证券已进行全方位检查整改，加强管理，尤其严格把关审核流程。

从前两次的月度数据看，东兴证券开年平稳。2020年1月和2月，营业收入分别为2.24亿元和2.52亿元，净利润分别为1.05亿元和1.20亿元。

疫情下IPO节奏不乱

多位券商投行人士对时代周报记者表示，因涉及现场检查、现场审核签章、与客户面对面沟通等环节，故疫情期间，投行业务受到不小影响，新业务受到限制，进行中的项目也多往后推延。

“即使如此，投行人员的工作仍需加班加点，一是为赶进度；另一个是项目一直保持在增长水平，行业竞争激烈。”有上市券商投行人士表示。

日前，中国证券业协会发布的《证券公司未经审计财务报表显示，2019年，133家证券公司实现营业收入3604.83亿元，净利润1230.95亿元》。其中，受市场环境改善、注册制试点改革等影响，行业实现投行业务净收入482.65亿元，同比增长30.46%。

2020年以来，IPO继续保持常态化。据时代周报记者粗略统计，截至目前，证监会已受理首发企业近420家（未含科创板），审核的首发申请超过40家（不包括科创板）。上周（3月23—29日）新增IPO申报企业11家。

国信年报表示，2020年，公司将全力打造综合服务型投资银行。继续巩固IPO、再融资等保荐业务优势，紧抓科创板、创业板的业务机会，力推科技型、创新型企业上市。

中信建设和国泰君安在科创板项目上收入颇丰，前者2019年投行业务板块营业收入36.75亿元，同比增长20.56%；后者全力推进科创板项目，同年IPO承销额同比增长142.5%。

广发证券年报表示，在注册制分步实施的背景下，投行业务将对券商综合服务能力、资本实力、定价能力、研究实力、机构销售能力等方面提出更高要求。■

133家
证券公司实现营业收入3604.83亿元，净利润1230.95亿元。

新三板改革再推进 精选层落地渐近

上接P9

成交量是不是有明显的提升，背后的逻辑还是要看投资者数量和参与资金，上述人士认为，“现在的交易规则是把1000股打散成100股，但参与的投资者还是这些人，新增客户并不多。等精选层股票上线，投资者门槛降低到100万元，应该会有一个较明显的改善。”虽然目前股转公司还没有开始受理公开发行并进入精选层，但精选层股票申购配售及连续竞价交易在技术层面已具备开展条件。

本次新三板改革关于公开发行和连续竞价等业务的技术系统改造涉及面广，为确保相关业务顺利上线，全国股转公司顺利完成了内部技术系统改造，在此基础上，联合相关单位稳步推进全市场技术准备工作。为通关测试取得成功奠定了坚实基础。

中小投行备战精选层

随着技术层面万事俱备，全国股转公司将适时启动相关业务，为“小IPO”精选层落地做好准备。

2019年12月13日，全国股转公司副总经理隋强在时代周报举办的“影响力·中国时代峰会2019”论坛上曾表示，公开发行并进入精选层的各方面准备工作已经就绪，按照目前的工作计划，有望在2020年上半年落地实施。

近日，全国股转公司监管一部总监助理时晋近日表示，精选层挂牌将

诸海滨指出，“转板的一个必要条件是在精选层挂牌满一年，以此推算，首批转板公司或将在2021年下半年出现”。

诸海滨指出，“转板的一个必要条件是在精选层挂牌满一年，以此推算，首批转板公司或将在2021年下半年出现”。

在今年上半年或三季度推出。

根据安信证券新三板分析师诸海滨测算，新三板公开发行并在精选层挂牌的程序主要分为审查报备环节、发行环节、发行后挂牌精选层三大环节，借鉴科创板公司的推进进程，首批25家公司从受理到上市平均用时109天，常态化发行之下科创板公司从受理到上市平均用时212天。如果精选层进程较顺利，首批公司或将用时3-4个月可推出交易。

从市场反馈看，已有多家公司从冲刺A股转换赛道，备战精选层。据时代周报记者不完全统计，目前已有长江文化、麟龙科技、红山河、天晟股份、中大股份、鸿辉光通、球冠电缆、羌山农牧等超过20家公司在已进入上市辅导后变更辅导备案事项申请，将首次公开发行股票并上市变更为向不特定合格投资者公开发行股票并在精选层挂牌。

Wind资讯数据显示，截至3月30日中午，已有105家公司公告表达冲击精选层或公开发行意向，其中88家已辅导，且已有31家公司公布了公开发行底价情况。

精选层落地在即，将为券商投行业务带来增量，其中，对中小券商投行更具吸引力。Wind资讯数据显示，2019年至今，新三板挂牌家数排名前5的券商分别为开源、国融、东吴、中泰和西南，分别挂牌数量为62家、28家、16家、11家和10家。

3月30日，首创证券分析师李甜露认为，对于中小券商来说，2020年业务机会将集中在新三板、科创板、可转债业务。“具体而言，新三板是中小券商主战场，对于提前布局新三板的中小券商，前期积累的项目将形成精选层竞争优势，有望给中小券商带来业务发展空间。”

3月30日，北京一家大型券商投行人士对时代周报记者表示，“我们目前是开始考虑做新三板业务，但实际上大投行的兴趣点还没有转移到新三板精选层以及新三板转板，目前感兴趣的基本是原来的团队。”

除了已挂牌的企业申请进入精选层，在新增项目中，有进入精选层资质的企业并不多。

上海一家中型券商投行人士王丽（化名）对时代周报记者表示，“我们团队正在接触的项目中，只有一个有希望冲击精选层，目前正在接受辅导，准备先挂牌进创新层，挂满12个月后再进入精选层。”

辅导验收流程未停步

目前仍处于疫情防控期间，在特殊时期如何对精选层公司进行辅导验收等工作？

王丽表示，“现在主要还是非接触式、电子化办公、‘云辅导’。一般监管辅导验收的流程是：审核申请资料、查阅辅导底稿、进行验收考试和召开验收会议。根据我们近期培训的

内容，除了暂时没有统一组织的验收考试，其他的工作都是在进行中的。”

“投行通过电子邮箱发送电子版资料进行‘云备案’，监管部门也是通过邮件确认，同时电子翻阅底稿、通过视频会议方式‘云验收’。”王丽表示，精选层的公司首先都是挂牌公司，具有较好的基础，“监管部门会用现场抽查的方式代替考试，监管部门也表示可能会在整个疫情防控工作结束后组织统一考试，来验证现场抽查的效果。”

3月6日，证监会发布了《转板上市指导意见（征求意见稿）》，明确了新三板转板制度安排。受访的多位业内人士认为，转板是多层次资本市场建设中的关键一步，也是本次一揽子改革中的“点睛之笔”。至此，新三板本轮改革的三大核心举措全部公布，即推出精选层、降低投资者门槛和转板上市指导意见。

诸海滨指出，“转板的一个必要条件是精选层挂牌满一年，以此推算，首批转板公司或将在2021年下半年出现”。

王丽认为，“之前很多新三板的好公司都在谋求去A股上市，留下来的公司大家可能觉得质地一般。精选层出现后，一些暂时因为某些非市场因素，如股权结构等不适合去A股的，可以留在精选层，这部分股票对新三板流动性、交易活跃度、估值定价等也能构成较大提升。”■

四成基金公司年报推迟 人保添益踩雷违约债坐实



2019年在股债市场均存结构性机会的背景下,公募基金普遍斩获了正收益,盈利产品数量占比达98%。截至3月30日,在1558只披露了2019年度利润的基金中,暂位列榜首的是兴证全球基金经理谢治宇管理的兴全合宜A, 2019年基金盈利达100.39亿元。

时代周报记者 苏长春 发自北京

2019年的公募基金年报比往年来得晚了一些。“我从事合规工作十几年,如此大批延期年报披露,还是22年公募基金史上首次。”3月29日,北京一家基金公司合规部负责人表示。

截至3月30日,时代周报记者发稿前,已有至少56家公募基金管理人宣布,因新冠肺炎疫情影响推迟披露旗下基金2019年年报,行业占比将近四成。粗略估计,截至2019年末,这56家基金公司管理规模合计5.35万亿元。上述合规部人士告诉时代周报记者,因为疫情原因,监管部门允许公募基金管理人延期披露年报,各家公司可根据自己情况选择推迟时间,但最迟在4月底前要完成。

疫情对年报信披进度的影响主要体现在两个方面:一是疫情期间,基金公司会计、稽核等人员还在轮岗,尚未全部复工,信披工作难以展开;另一个是信披还涉及会计事务所审计、托管行核对数据等诸多第三方环节,也同样因相关人员难以匹配,导致信披工作无法按时完成。

然而,就在多数基金公司选择推迟之际,也有部分管理人克服困难如期发布。

据时代周报记者不完全统计,截至3月30日,兴证全球、万家等超过40家基金公司披露了旗下基金2019年年报,这些公司所涉2019年末的管理规模为5.07万亿元,

41家基金公司年报准时
按照监管要求和行业惯例,公募

基金上一年度的年报需要在次年3月31日前披露。

然而今年由于疫情原因,自3月12日起,便陆续有基金公司公告将推迟年报。

“按照常规操作,证监会通常会在年初就排出披露时间表,各家基金公司由此倒排出一个完成任务的‘路线图’,但目前来看,能够顺利推进的公司占比不大。”3月30日,华南一家基金公司市场部人士对记者表示。

该人士解释称,信披工作主要是基金公司合规部在管,会计部主导,且还有一个最主要的环节就是审计部门,即会计师事务所。

后者在做年报审计的时候需要向托管行、中登公司等外部机构出具类似问询的材料,而对方单位也需要作出回复,但目前情况是,各个单位复工的状态和人员到岗情况都不一样,这就造成了审计环节难以在规定时间内完成。

也不乏准时者,截至3月30日,兴证全球、万家基金、人保资产、益民基金等41家公募基金都如期披露年报。

“挺紧张的,公司知道可以延期披露后,第一时间跟内部基金会计沟通,看是否有难处,得到的答复是没有,于是决定不延期。但后面又有一个小插曲,突然听说托管行的风控人员还没有到位,好在最后多方协调匹配到了人员,才把年报信披顺利落地”。3月27日,一家已披露年报的公募基金副总经理对时代周报记者透露。

“我们年报顺利披露得益于公司复工时间较早,2月3日,稽核等关键部门就已开始上班,加之公司产品不多,进度更容易推进”,3月30日,另一家上海小型基金公司营销支持人士

表示。

兴全合宜A盈利过百亿

虽然目前只有41家基金公司披露旗下基金的2019年年报,但也不乏看点。

Wind数据显示,截至3月30日,在1558只披露了2019年度利润的基金中,暂位列榜首的是兴证全球基金经理谢治宇管理的兴全合宜A, 2019年基金盈利达100.39亿元。

整体来看, 2019年在股债市场均存结构性机会的背景下,公募基金普遍斩获了正收益,盈利产品数量占比达98%。

然而,也有部分基金逆市亏损,公募基金2019年报利润榜上,人保添益6个月定开债基A份额排名末位,当期亏损1544.11万元。报告期内该基金收益率为-1.6%,跑输业绩比较基准收益率2.23个百分点。

实际上,进入2020年,人保添益6个月定开债基的亏损度仍在扩大,截至3月5日,该基金成立以来收益跌幅高达12.09%,其最新的动态为“暂停下一封闭期运作”。

3月10日,时代周报曾报道《人保添益突按暂停键 疑受踩雷波及》,彼时就有业内人士猜测,该基金净值暴跌恐与人保资产踩雷北大方正违约债券,继而遭遇投资者大规模赎回有关。

不过,据其当时披露的2019年四季报来看,该基金前五大重仓债券并没有相关违约债的身影。

对于这一质疑,人保资产相关负责人当时仅回复时代周报记者称,“由于受到市场风险的影响造成基金净值出现波动。本公司承诺以诚实信用、恪尽职守的原则管理和运用基金资

产,但不保证基金一定盈利,也不保证最低收益。”

尽管公司方面未作正面回应,但3月25日,该基金最新发布的2019年年报印证了猜测。

“2020年2月19日晚间,北大方正集团有限公司发布《北大方正集团有限公司关于法院裁定受理债权人对公司提出重整申请的公告》,北京第一中级人民法院裁定受理北京银行提出的对方正集团进行重整的申请。基于上述事项,本基金持有的19方正SCP002 债券视同到期违约,本基金于2月20日起继续对该债券按照中债特殊价格估值,并对利息进行冲回处理。”该基金2019年报在“资产负债表日后事项”中披露。

与之对应的是,今年2月25日,人保添益6个月定开债基当日净值暴跌10.46%。年报显示,截至2019年末,该基金份额总额为13.52亿份,其A/C份额个人投资者占比98.04%。

有趣的一点是,受此次北大方正集团违约信用事件波及的背景下,该产品基金经理魏瑄还在其年报的“管理人对行业走势的简要展望”中强调,2020年需防范信用风险偏好收紧。

魏瑄指出,当前信用利差已降至历史低点,安全边际较窄,高资质债收益难以覆盖成本,低资质债在当前的信用环境下信用风险较高,2020年信用债投资难度进一步上升,需要在安全边际内精耕细分市场的投资机会。

对于人保资产目前是否已向法院申报债权,以及针对持有人的亏损,公司后续会如何处理等问题,3月30日早间,时代周报记者致电人保资产相关负责人,并发出采访提纲,但至截稿时尚未得到回复。■

大集合公募化改造提速 “一参一控”有望解锁

时代周报记者 宁鹏 发自上海

2020年伊始,券商大集合公募化改造即呈现加速态势。截至3月30日,据时代周报记者统计,已经完成公募化改造的券商大集合产品达到了11只。

3月17日,兴证资管旗下首只大集合公募改造获批,这意味着虽未取得公募业务资格,但兴证资管在产品运作上已涉足公募领域。

3月30日,兴业资管人士告诉时代周报记者,兴证资管现有大集合产品10只,涵盖股票投资类、债券投资类、FOF类、保证金类等,今年将提交全部10只大集合产品的公募化改造申请,目前已有1只公募化改造获批,正在客户意见征询当中,另有数只改造在途。

据2018年11月证监会发布的《证券公司大集合资产管理业务适用<关于规范金融机构资产管理业务的指导意见>操作指引》(以下简称“指引”),存量大集合需要在2020年底前向监管上报公募化改造方案,否则只能转为私募产品,且改造前不能公开募集。

于是,为做大客户群体,所有管理大集合的证券公司或其资管子公司,都有公募化动力。

快车道上爆款频出

一直以来,券商大集合因其投资者户数类似于公募,又具备私募产品门槛较高的属性,面临“非公非私”的尴尬。

自2013年6月新基金法实施以来,券商大集合被停发。进入存量时代后,全行业400多只大集合对其管理人而言,成为稀缺拓客产品。

2018年发布的指引对大集合产品进一步对标公募基金、实现规范发展的标准与程序进行了细化明确,并给予合理的规范过渡期,要求存量大

集合资产管理业务应当在2020年12月31日前对标公募基金进行管理。

对于券商大集合而言,公募化改造成为重要“分水岭”。改造后的大集合产品将贴上“公募”标签,从投资门槛、投资范围、投资运营等方面与公募基金实现统一。

2019年8月,“东方红7号”转型获批,打响券商大集合公募化改造第一枪。不过,因东证资管拥有公募业务资质,在行业内并不具备代表性。

证监会官网信息显示,迄今已获得公募牌照的证券公司或其资管子公司仅13家。

此后,国君资管、广发资管、中信证券资管等也纷纷启动了大集合产品改造,转型公募开始驶入快车道。

从之前已经获批的几只产品来看,券商资管对于公募化改造热情较高,投注了较多资源,部分产品甚至成为“爆款”。

部分大集合产品的公募首秀颇为“吸睛”。

2019年9月,国君资管旗下君得明混合型资管计划完成公募化改造,一个小时销售额超过30亿元,首日募资高达122亿元,当天就暂停申购。

2019年11月4日,公募化改造产品东方红启元与中信红利价值同日发售,双双成为“爆款”,其中东方红启元首日募集超50亿元,中信红利价值首日发售亦高达46亿元。

2020年3月,中信证券资管旗下第三只公募化改造产品中信臻选再次单日销量突破40亿元。

兴证资管加入布局

早在7年前,兴业证券已开始追求公募基金业务资格,是首家发布申请公募基金业务牌照的上市券商,不过受制于“一参一控”。

企查查信息显示,兴业证券目前持有51%的兴证全球股权。此外,还参股了南方基金,持股比例为10%。



实际上,兴业证券的公告,隐含了对于“一参一控”放松的预期。在新基金法实施前夕,证监会召开新闻发布会,明确提到“放宽基金公司股东‘一参一控’、同业经营限制,弱化行业门槛管制,规范行业竞争秩序”。

兴证资管前身为2000年成立的兴业证券资产管理部。作为兴业证券全资子公司,兴证资管在券商资管业内一直以主动管理为特色,产品公募化之后,有望进一步发挥主动投资管理的禀赋和优势。

公开资料显示,即将进行公募化改造的“金麒麟领先优势”,成立时间为2013年5月,成立规模为2.59亿元,风格为混合型计划。

“倘若‘一参一控’政策松动,兴证资管将积极申请公募业务资格牌照。”上述兴业资管人士表示。

“一参一控”有望松绑

多数券商由于受“一参一控”的限制,无法申请公募牌照。证监会官网信息显示,截止到3月30日,仅有五矿证券一家在排队。

“自2018年年底,业内已经有了



兴证资管今年将提交全部10只大集合产品的公募化改造申请,目前已有1只获批,正在客户意见征询当中,另有数只改造在途。

‘一参一控’放松的预期。”3月30日,沪上某券商资管人士对时代周报记者表示。

根据新基金法,投资者超过200人的券商集合资产管理计划被定性为公募产品。而大集合引发的争议在于,部分基金公司的控股股东是券商,而券商资管公司的控股股东也是券商,如果两者同时开展公募业务,与“一参一控”相关规定相抵触。

上海证券创新发展总部总经理刘亦千告诉时代周报记者,金融行业对于“一参一控”的设定,本身是为了防范利益输送以及无序竞争。资管业务本身有其特殊性,资管业务投资于标准化产品,有可能造成利益输送的环节较少。业务模式也比较清晰,从产品设计、备案、募集、托管以及客户服务各环节均高度标准化。

除了公募化改造外,监管部门鼓励未取得公募基金管理资格的证券公司通过将大集合产品管理人更换为其控股、参股的基金管理公司并变更注册为公募基金的方式。

上述券商资管人士告诉时代周报记者,这种做法类似于将自己辛辛苦苦养大的孩子送人,业界参与的热情不高也属正常。

刘亦千表示,伴随着资管新规的推出,所有金融业务会被放在同一个框架下,“一参一控”在这个框架下面临诸多挑战。譬如说,改造之后券商大集合实质就是公募基金,倘若在过渡期后不再允许券商继续服务投资者,似乎也并不合理。从法理上来说,资管新规的级别更高,放开“一参一控”有很强的可行性。

“从券商大集合改造的进度看,‘一参一控’放开的可行性很高。”刘亦千说,券商资管公募业务的放开,不会对“券商系”基金公司产生太多影响。“券商系”公募的发展,大多依靠治理机制和团队的管理能力,对于股东资源的依赖程度相对较弱。■

LISTED COMPANY · 上市公司

狼性回归并购加持 蒙牛冲刺千亿不易

时代周报记者 黄嘉祥 发自深圳

蒙牛乳业（02319.HK）在海内外“买买买”的效果开始显现。

3月26日，蒙牛乳业交出了2019年成绩单，全年营业收入达790.3亿元，同比增长14.6%；利润达41.05亿元，同比增长34.9%；每股盈利1.049元，同比增长34.7%。

对蒙牛而言，2020年是较为特殊的一年。卢敏放在2016年9月出任蒙牛集团总裁后，便提出2020年实现“双千亿目标”，即销售额和市值均达到千亿元。

在此大背景下，卢敏放重提蒙牛狼性文化，并自2017年起开始海内外“买买买”之旅。

除了增持现代牧业（01117.HK）、收购中国圣牧（01432.HK）旗下圣牧高科51%股权外，蒙牛还收购了澳大利亚奶粉巨头贝拉米和澳洲乳品及饮料公司Lion-Dairy & Drinks Pty Ltd（以下简称“LDD”），更在今年初战略入股妙可蓝多（600882.SH）。

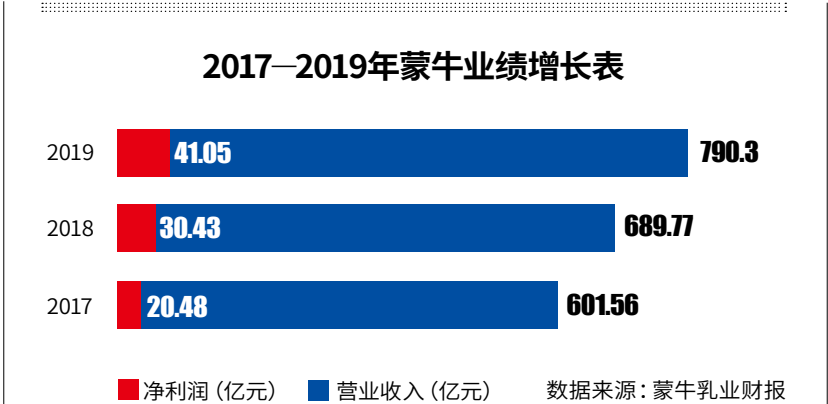
不过，新冠肺炎疫情的蔓延，或将成为蒙牛乳业2020年冲刺上述目标的不确定变量。

3月26日，蒙牛公告表示，董事会预计疫情暴发可能对本集团2020年上半年度的销售及财务表现产生不利影响。

蒙牛是否会因此调整双千亿目标，抑或继续通过并购来补齐千亿缺口？东京奥运会的延迟举办对其合作伙伴蒙牛影响几何？

3月26日，时代周报记者就上述相关问题联系采访蒙牛乳业，但未得到正面回应。

蒙牛方面仅对时代周报记者表示，目前国内疫情已经得到有效控制，



我们对于下半年的市场和行业都非常有信心。“我们全年继续引领行业增长的目标不会改变。”

狼性并购

在轮流坐庄“乳业一哥”多年后，2011年，蒙牛被伊利乳业（600887.SH）反超，并与后者的差距越拉越大，很多人将此归因于蒙牛狼性文化的缺失。

卢敏放出任蒙牛乳业总裁后，开始重提狼性文化。这种狼性在蒙牛“跑马圈地”的节奏上也有着直观体现。进入“卢敏放时代”后，蒙牛几乎每年都有大规模收购。

2017年，蒙牛增持现代牧业股票至61%，成为其战略股东。不过，现代牧业一度成为蒙牛乳业的“拖油瓶”。2017—2018年，分别亏损9.75亿元和4.96亿元，直至2019年才扭亏为盈。

根据现代牧业年报，公司2019年实现销售收入55.14亿元，同比增长11.2%；实现净利润3.41亿元，净利同比增长8.37亿元。

蒙牛旗下奶粉板块公司雅士利（01230.HK）在2018年扭亏之后，2019年保持了营收利润的双增长，但低于市场预期。根据财报，雅士利

2019年营业收入为34.12亿元，同比增长13.3%；净利润为1.12亿元，同比增长114.9%。

“蒙牛在收购这些公司后，基本上在1—2年的时间内就使其实现盈利，对并购的公司进行大刀阔斧的改革，令各业务板块分工明确、各司其职，尽可能降低其综合成本，通过这些方式令这些公司实现盈利，同时也为蒙牛的业绩提升添砖加瓦。”3月27日，资深乳业分析师宋亮对时代周报记者说道。

从奶粉板块来看，2019年，蒙牛奶粉业务收入为人民币78.697亿元，奶粉业务同比增长30.8%，占蒙牛总收入的10.0%；其中，雅士利奶粉收入32亿元，估计君乐宝奶粉收入40亿元，同比增长40%以上。

值得注意的是，2019年是蒙牛奶粉板块业务调整之年。2019年7月，蒙牛以40.11亿元出售君乐宝全部注册资本的51%。在转手君乐宝的这笔交易中，蒙牛赚取了近8倍的收益。

一边处置资产，一边四处出击。剥离君乐宝2个月 after，蒙牛开启了海外收购之旅。

2019年9月，蒙牛计划支付不超

过14.6亿澳元（约合人民币71.11亿元）的总对价，收购澳洲网红乳企贝拉米，由此形成“雅士利+贝拉米”的奶粉组合。2020年初，蒙牛原常温事业部闫志远出任雅士利新CEO，这也标志着蒙牛奶粉板块进入新的发展阶段。

谈及贝拉米的2020年计划，卢敏放在业绩电话会议上表示，预计全年实现接近20%的增长，贝拉米正在有序推进配方注册工作，预计将在今年下半年进入线下渠道。

收购贝拉米只是蒙牛海外并购的注脚之一。2019年11月，蒙牛签署协议，拟以6亿澳元（约相等于人民币29.31亿元）收购澳大利亚第二大乳品公司LDD的100%股份，该收购有望在2020年完成交割。在2019年年报中，蒙牛透露已成立国际事业部，来综合管理海外品牌及海外市场业务。

3月27日，中国食品产业分析师朱丹蓬对时代周报记者表示，卢敏放上台之后，蒙牛整个狼性文化的回归，对内进行架构调整，整合内部资源，对外四处并购，而这些并购支撑了蒙牛未来五年国际化的基础。

不过，频频并购也令蒙牛负债节节攀升。

财报显示，2019年，蒙牛未偿还计息银行及其他借贷增加至234.728亿元，相比较2018年的147.153亿元，增长37.3%。对此，蒙牛乳业称，计息银行及其他借贷增加主要是由于2019年内新借贷以支付收购贝拉米所致。

冲刺千亿面临变数

进入2020年，蒙牛“买买买”的步伐还在持续。

1月，蒙牛宣布，拟以现金约4.58亿元战略入股“奶酪第一股”妙可蓝多，双方将在奶酪领域展开深入合作。

3月25日，妙可蓝多披露定增预

案，拟向东秀实业和内蒙古牛定增募资不超8.9亿元，其中内蒙蒙牛作为战略投资者认购3.15亿元。

值得注意的是，因涉嫌违规占用资金，妙可蓝多当晚就收到了三封警示函；上述定增计划或存终止风险。

战略投资标的深陷监管风波，为蒙牛实现“双千亿目标”增添了不确定性。

蒙牛要在2020年实现销售额过千亿元，意味着2020年其销售额要比2019年销售额同比增长26.5%。而蒙牛2017—2019年的营业收入同比增长率分别为11.86%、14.66%、14.57%，若按照现在的增速计算，那么2020年蒙牛的营收约为900亿元。

屋漏偏逢连夜雨。疫情的蔓延，也对蒙牛产生一定的不利影响。

多位业内人士对时代周报记者表示，虽然蒙牛发展非常强劲，但受疫情影响，想要在2020年实现双千亿元目标面临的难度非常大。

东京奥运会的延迟，也在一定程度上给蒙牛造成影响。2019年6月，国际奥组委宣布与可口可乐、蒙牛三方签署了联合全球合作伙伴协议，合同期限至2032年。据媒体报道，这份合同价值高达30亿美元，其中包括15亿美元的赞助费。

“在快消领域的营销当中，体育是一个制高点，奥运会和世界杯是制高点上的皇冠。”宋亮对时代周报记者表示，新冠肺炎疫情，加上东京奥运会延期，打乱了蒙牛今年的整个营销计划，可能导致蒙牛实现千亿目标的时间推后。

“如果贝拉米和LDD公司在今年顺利并表，预计能为蒙牛带来50亿元的营收体量，但距离千亿目标还有50亿元左右的缺口，还需要横向并购。”宋亮对时代周报记者说道。■



热烈祝贺

湖南南新制药股份有限公司

科创板成功上市

股票简称：南新制药

股票代码：688189

保荐机构（主承销商）：

 **西部证券**

罗牛山“马”失前蹄 融资27亿押注养猪

时代周报记者 黄嘉祥 发自深圳

3月30日晚间，罗牛山（000735.SZ）披露2019年年度报告，实现营业收入11.64亿元，同比增长3.84%；归属于上市公司股东的净利润3003.83万元，同比下降92.27%。

另一方面，公司经营活动产生的现金流量净额为-3817.76万元，同比下降167.05%，原因系本期房地产项目开发支出增加所致。

当日，罗牛山跌0.87%，报收10.20元，最新市值117.45亿元。

盈利能力的大幅下滑，给罗牛山带来压力和挑战。

超级猪周期下，一向热衷于多元化的罗牛山决定剥离房地产业务，重新聚焦畜牧主业，押注生猪养殖。

3月25日，罗牛山发布公告称，公司拟将房地产业务相关资产转让，并根据转让进度适时取消房地产开发资质，实现公司聚焦畜牧主业，重回畜牧养殖业第一梯队的经营目标。

相比即将剥离的房地产业务，赛马概念作为罗牛山的另一大标签，是资本市场更为关注的焦点。

今年4月，海南即将迎来“双自贸”启动建设两周年，有媒体报道称，海南赛马运动项目发展规划等文件均列为机密级，相关配套文件已经完成，政策有望在近期公布。

作为布局赛马项目的上市公司之一，罗牛山曾在2018年5月公开宣布要建设投资总额288亿元“海南国际赛马娱乐文化小镇”（后更名为“海南国际竞技体育娱乐文化项目”）。根据原本计划，该项目拟在2018年开工，2020年建成。然而，时至今日，依然没有实质性进展。

“目前，海南国际竞技体育娱乐文化项目无重大或实质性进展。”3月27日，罗牛山董秘张慧对时代周报记者表示，公司剥离房地产业务将有助于回笼资金，用于公司发展主业，可增强公司的可持续发展能力。有无房地产开发资质，并不影响公司在宏观条件成熟时，继续推进该项目。

剥离房地产

罗牛山是中国首家“菜篮子”股份制上市公司和海南省畜牧业龙头



企业，自1997年上市之后，频频跨界多元化发展，相继涉足教育、房地产开发、金融投资等多个领域。

2009年1月23日，罗牛山成立全资子公司——海南锦地房地产有限公司，开始进军房地产市场。

进军房地产之后，该业务板块在罗牛山的营收占比不断提升，成为罗牛山三大核心业务板块之一，曾一度超越大农业板块（生猪养殖及屠宰加工业务、冷链业务），成为公司业绩最重要的支撑。

根据罗牛山2015—2019年报显示，其房地产业务占比分别为12.18%、25.6%、49.04%、34.38%、11.05%。大农业与房地产两大板块呈现此消彼长的趋势，同期，畜牧业及屠宰加工业占比分别为63.19%、53.92%、35.91%、44.06%、63.37%。

房地产也是罗牛山的最高毛利率板块。2014—2017年，公司房地产毛利率均在43%之上，2018年上升至48.16%。

实际上，在房地产业务发展处于高光时刻的2017年，罗牛山便有退出该业务的打算。其在2017年报中指出，基于产业布局多元，公司核心竞争力和优势无法突出。未来将致力于现代农业方向。

时隔2年，房地产业务面临被剥离的命运，罗牛山以大农业为主，以

房地产业务、教育产业为辅的业务格局也将生变。

根据剥离方案显示，公司拟将持有的罗牛山广场及罗牛山118C项目的全部资产（包括相关的土地使用权及地上建筑物和其他附着物）增资至全资子公司锦地地产，并向公司控股股东罗牛山集团转让锦地地产100%股权，由锦地地产申请房地产临时开发资质完成上述项目的后续开发。

罗牛山预计，此次交易总价为15亿元，将产生净利润3.77亿元。

对于剥离房地产业务的原因，罗牛山表示，受到海南省宏观政策对地产行业的消极影响以及资本市场对地产行业的消极预期，房地产业务后续发展空间有限，且会对公司后续资本运作造成障碍。

赛马停滞下押注养猪

在此次对房地产业务的剥离中，罗牛山并未将赛马小镇项目运营主体公司剥离出去。实际上，自2018年宣布建设赛马小镇项目至今，罗牛山依旧未能取得实质性进展。

根据公告显示，锦地地产所持有的罗牛山腾德检测认证服务（海南）有限公司49%股权、罗牛山国际马术俱乐部有限公司100%股权、海南博时通投资咨询有限公司100%股权，将按账面价值分别划转给上市公司指定

的全资子公司。

张慧告诉时代周报记者，公司到时候会将（罗牛山国际马术俱乐部有限公司）划转到上市公司的其他公司名下，其还是在上市公司的合并报表范围内，并没有发生变化。至于海南赛马运动具体政策方面，“我们没有获悉，这也要从公众渠道上获悉的，没有单方面的信息”。

3月27日，一位接近罗牛山的赛马业资深人士对时代周报记者表示，在当前节点上，关于海南赛马运动的具体规划政策，已经越来越近。但这是一个庞大且敏感的系统工程，涉及到方方面面，与真正落地相比还有一段距离。

“目前，罗牛山赛马小镇项目可能还面临很多困境和问题，这个项目一直没有什么大的进展，说实话还是停留在概念阶段。”上述资深人士对时代周报记者表示，大家都希望未雨绸缪，希望在未来赛马道路上能够先行一步，能够抓住一个先机，希望通过赛马项目能够落地，与海南深化改革这一轮新的发展机遇结合起来，但现阶段还是应该少说多做，不要过于把赛马炒得这么热。

赛马项目前景仍不明朗，决定回归主业的罗牛山，将筹码押注在生猪养殖上。

罗牛山表示，受猪瘟疫情影响，目前海南岛内的生猪供给已出现缺口，为充分发挥区位优势等，公司制定了以生猪养殖为核心，屠宰加工及肉制品业务、冷链服务业务外延扩张的畜牧产业链发展方针。

2019年报显示，报告期内，罗牛山大农业板块(畜牧养殖及屠宰加工)营业收入占公司总收入的比例从去年的44.06%上升到62.82%，同比上升18.76%。

为实现重回畜牧养殖业第一梯队的经营目标，罗牛山对公司2019年定增预案进行了修订，将拟募集资金数额由此前的24.84亿元上调至27.8亿元，生猪产能扩张项目由此前的5项增至7项。

罗牛山表示，本次募集资金投资项目全部实施并达产后，公司预计将新增年生猪出栏约140万头，存栏能繁母猪数量以及商品猪的生产能力均将得到大幅提升。■

威创股份拟易主 何氏家族套现近15亿离场

时代周报记者 邓宇晨 发自广州

刚刚完成控股股东交接的威创股份（002308.SZ），其股价在过去6个交易日大起大落。

3月23日复牌后，威创股份迅速涨停；24日盘中触及7.62元高位后下跌，一路跌至30日收盘时的5.30元。

股价跌跌不休的背后，是威创股份控制权的变更。

3月20日晚间，威创股份发布公告，披露公司股东签署股份转让协议暨控制权拟发生变更的进展。根据公告，威创股份控股股东威创投资及其一致行动股东何小远、何泳渝与北京国信中数投资管理有限公司（以下简称“国信中数”）签署《框架协议》，国信中数拟通过受让方受让威创投资、何小远及何泳渝合计持有的公司2.20亿股股份，约占公司已发行股份的24.22%。本次股份转让完成后，公司的控股股东及实际控制人将发生变更。

3月27日，威创股份董秘办回复时代周报记者相关采访请求时表示，暂时还未和新股东有所接触，并不清楚后续安排，一切以公告为准。

在此之前，威创股份则因大幅商誉计提减值导致2019年度业绩“变脸”而受到资本市场关注。

公告显示，由于威创股份收购幼教业务形成的商誉计提减值，导致2019年归母净利润由原先的盈利0.79亿-1.58亿元修正为亏损11亿-14亿元。消息一出，即引来深交所发函关注。

“在转让前夕进行计提商誉减值，这个时间节点是在给新股东扫清障碍，便于后期提升业绩，这也是上市公司的常用套路。”3月28日，一不愿具名的私募基金从业人士对时代周报记者说。

何氏家族全身而退

威创股份成立于2002年，前身为广东威创日新电子有限公司，于2009年11月在深交所上市。此前，公司的主营业务为可视化解决方案，2015年后开始涉足幼教领域，形成“超高分辨率数字拼接墙系统业务+幼儿园运营管理服务”为主要业务的格局。

根据公告，此次受让方为台州市中数威科股权投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“中数威科”）。

根据威创投资及其一致行动股东何小远、何泳渝与中数威科就本次股份转让签署的《关于威创集团股份有限公司之股份转让协议》，标的股份的交易价款为14.56亿元，约6.63元/股。其中，威创投资所持公司股份的交易价款为14.01亿元；何小远所持公司股份的交易价款为4043.83万元；何泳渝所持公司股份的交易价款为1417.75万元。

交易完成后，原控股股东，即威创投资及其一致行动股东何小远、何泳渝将不再持有公司股份。

值得注意的是，此次交易背后，既有国资身影，也有外资参与其中。

天眼查资料显示，中数威科成立于2020年3月13日，另据威创股份的公告显示，这家新创企业刚完成工商设

立登记，在签署股份转让协议时，合伙人及其股东出资尚未到位。

公告显示，中数威科的执行事务合伙人为国信中数，认缴出资100万元，出资比例0.07%。国信中数的控股股东为国信新创，国信新创系国家信息中心的全资子公司。官网资料显示，国信新创成立于2000年，是国家信息中心控股公司，主要从事投资管理、工程咨询等业务。

另外的99.93%的资金则来源于蒙萨斯（台州）投资有限公司。这家公司同样成立于3月13日，其唯一股东——蒙萨斯（上海）企业管理有限公司（以下简称“蒙萨斯上海”）成立于3月11日，由南京瀚唐裔文化发展有限公司和MONSAS INTERNATIONAL LIMITED（以下简称“蒙萨斯国际”）双方各持股50%。

其中，蒙萨斯国际为外资企业。公开资料显示，蒙萨斯国际是一家总部位于伦敦的投资管理和财务方案的服务公司，业务范围横跨货币服务、证券交易、投资管理、咨询服务和结构性产品四大领域，

“目前公布的信息比较少，只能看出来是有国资、外资参与其中，但具体参与方式比较难以推测。”前述不愿具名的私募基金从业人士告诉时代周报记者。

幼教业务致业绩“变脸”

2015年，威创股份在“幼教产业”风口时入场，收购了金色摇篮、红缨教育等幼教资产。2017年，威创股份又

收购了必加教育、鼎奇教育和可儿教育等幼教品牌，一跃成为“幼教板块龙头”。

2018年11月，学前教育新政出炉，对民办园的监管日渐趋严。这使得民营幼教企业的资产化之路格外艰难。

根据《关于学前教育深化改革规范发展的若干意见》的要求，民办园一律不准单独或作为一部分资产打包上市；上市公司不得通过股票市场融资投资营利性幼儿园；上市公司不得通过发行股份或支付现金等方式购买营利性幼儿园资产。

3月30日，春风时雨教育创始人王思锋接受时代周报记者采访时表示，政策层面对幼儿园的资本运作做了较多制约。这导致之前如火如荼的幼儿教育资本运作迅速降温。威创股份作为上市公司，受政策面影响更加严重。如今的幼儿教育领域处于校内校外“冰火两重天”的境地。

“幼儿园在资本层面下行已久。而校外幼儿启蒙教育市场上行很明显，英语教育、数学思维、乐高机器人教育在学前段的招生量持续上升，其中不乏爆发案例。”王思锋对时代周报记者说。

2018年报显示，威创股份旗下的儿童成长教育品牌共向超过5500家幼儿园提供服务，拥有超过700家儿童社区学校、儿童早教合作客户。2018年，儿童教育服务行业占其营业比重达42.11%，营收同比增长21.29%。

然而，这个曾经的“香饽饽”如今却成为亏损主因。

根据威创股份回复深交所关注

函的公告显示，公司准备于2019年度计提12.7亿元资产减值。其中，红缨教育减值4.07亿元，金色摇篮减值5.5亿元。威创股份方面表示，经初步测算，包括商誉的资产组可收回金额已远低于其账面价值，幼教公司商誉出现大幅减值。

前述不愿具名的私募基金从业人士告诉时代周报记者，在转让前就通过计提商誉减值的手段来拉低业绩，新控股股东再拉升业绩提振股价，“算是给新股东做个铺垫，开个好头”。

幼教行业虐童事件频发，也考验着消费者对民营幼教品牌的信心。

“幼儿教育公司的运营管理风险几乎成了灰犀牛。风险就在那里，只是看见看不见的问题。”王思锋告诉时代周报记者，幼教从业人员收入较低，进而影响幼师教育招生。招生情况差则意味着市场就算提高用人成本，也不见得招到良好素质人才。“这已经形成恶性循环多年，短期内靠个别企业难以打破。”

而突如其来的新冠肺炎疫情，加上新控股股东的入场，将给威创股份的未来带来哪些变数，仍是一个问号。

3月26日，威创股份在《股票交易异常波动公告》中指出，在新冠肺炎疫情期间，全国各地针对人员流动采取了一定管控措施，教育主管部门针对园校和培训机构的线下运营做出了相关限制。截至目前，相关管控限制措施尚未完全消除，本次疫情可能对公司超高分辨率数字拼接墙系统业务、儿童成长平台业务2020年上半年业绩带来较大的不确定性。■

华为背水一战：得开发者得天下

时代周报记者 曾宪天 发自广州

3月30日，华为发布了2020年首款5G芯片麒麟820，首发搭载荣耀30S。荣耀系列也是最先被预装HMS（华为移动服务）的终端。

华为不遗余力向全球开发者抛出橄榄枝的举措，与十余年前谷歌安卓、苹果iOS生态崛起时的做法颇为相似。

不同的是，华为处于更为艰难的外部封锁“生死局”中。

“欢迎全球的开发者们加入华为生态。”无论是3月26日的P40发布会，还是3月27-28日的开发者大会，这样的话语都在被华为的诸多高管们反复强调。

同时，华为也在持续推出各类举措以快速壮大开发者群体。

3月27日，华为云与计算BG总裁侯金龙表示，自去年9月华为沃土计划2.0发布以来，目前华为计算产业生态开发者数量已增长至160万。

侯金龙称，2020年华为将继续投入2亿美元，从高校、企业、合作伙伴、技术人员等方面进一步激励和招揽全球开发者，为5年发展500万开发者的目标计划做阶段性助力。

3月26日，华为消费者业务CEO余承东在P40发布会中提到，华为全球注册开发者已超过130万。此前，他也重新强调了华为投入10亿美元吸引全球开发者的耀星计划。

3月上旬，华为HMS中的流量变现平台HUAWEI Ads还针对海外开发者推出了新的流量分成政策。

按照2020年1：9的比例，HMS开发者们将能获取九成的应用收入，部分处在“优惠政策期”的开发者甚至可以100%获取。

对比苹果和谷歌的比例分成，都维持在3：7，华为新的分成政策对开发者而言无疑更具诱惑力。

近日，任正非在接受外媒采访时表示，“作为一家公司，我们的生存不是问题，但问题是如何保持业内领先地位。”他认为，如果华为不能开发出属于自己的技术，将无法在未来三到五年内走在世界前列。

终端盈利模式调整

抢占终端的海外市场份额，成为华为软件生态能否破局的关键。

“在外部的封锁和压力下，华为早已是背水一战。”3月29日，第一手机界研究院院长孙燕飏对时代周报记者表示，要从安卓和iOS生态中争取用户，华为需要足够强大的生态合力来突破这样的用户迁移壁垒，开发者便是其必须全力争夺的核心环节。

对此，申万宏源研报指出，HMS想要在海外发挥对GMS的替代作用，必须经由庞大的开发者群体进行持续的调整优化，因此华为才不断花大力气吸引开发者入驻，同时为开发者实现



良好的开发体验和效果提供保障。

“观察来看，华为在海外市场的品牌和客户基础都未出现问题。”3月29日，IHS手机分析师李怀斌对时代周报记者表示，以HMS为代表的软件生态是华为能否突破封锁、抢回海外市场份额的关键所在。

华为在全力争取开发者加入生态建设的同时，不断迭代的手机终端产品也成了其推动生态战略突围的重要引擎。在这方面，每年亿级的手機出货量也让外界对其生态突围有了更为乐观的态度。

最新推出的P40系列产品便是如此。余承东当天表示，除摄像头、拍摄芯片等硬件升级外，华为AI处理算法、图像引擎等相关技术创新也均应用在了P40系列提升拍摄能力上。

“华为P系列历来迭代升级的幅度都很大。”李怀斌表示P40系列除摄影能力外，在5G SOC芯片、屏幕、指纹识别、快充、Wi-Fi等关键能力上都比上一代有着十分明显的升级表现。

也有海外媒体撰文认为，华为P40的创新太少。

3月30日，某手机行业人士告诉时代周报记者，P40被寄予厚望，不容犯错，较大的创新可能会带来反作用。

3月27日，华为相关负责人对时代周报记者介绍称，作为全面搭载HMS的最新旗舰产品，P40系列的发布将进一步为全球170多个国家和地区的用户带去HMS的数字应用体验。

在中国市场已经非常成熟的华为视频、华为音乐、华为阅读等内容类应用，也将因P40系列的推出而不断加速在全球上线的步伐。华为方面提供的数据显示，目前HMS生态月活用户数已超4亿，接入应用数量超5.5万款。

除产品表现外，整体市场疲软以及华为销量下滑对P40系列将带来的影响，也是外界颇为关注的焦点。

3月20日，Strategy Analytics发布的

2月份全球智能手机报告显示，2月份全球市场整体出货量同比下降38%，华为出货量、销量分别同比下降69%和60%，从榜单第2跌至第4。

3月份以来，ABI Research、集邦咨询、中金等机构均对疫情影响下的全球智能手机市场发布了较为悲观的研判。

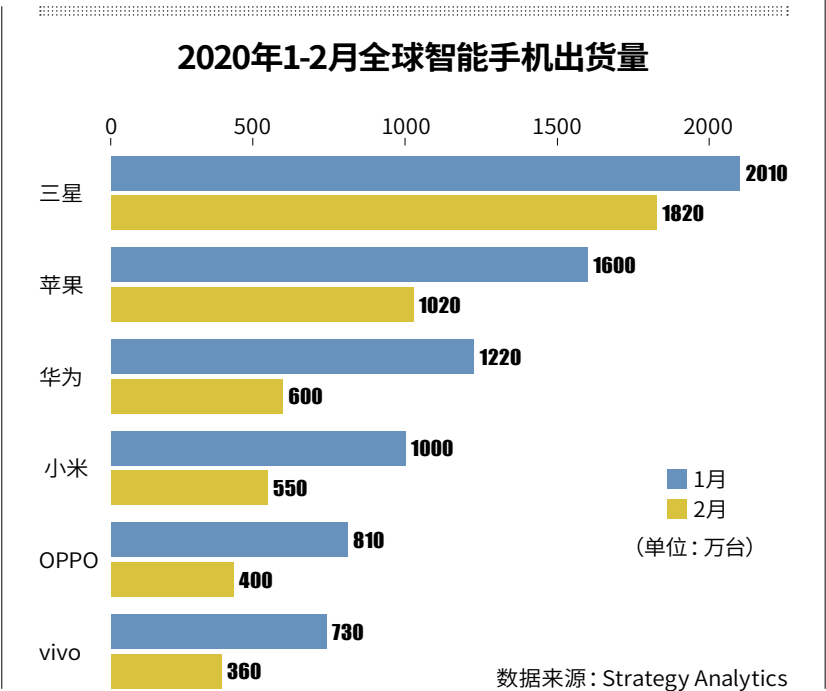
中金认为，全年智能手机出货量将同比下降7%，Q2季度将产生单季最大降幅，预计达26%。而这也正是华为P40系列推向市场的重要节点。

“在终端、芯片外，全球移动服务有望成为华为消费者业务的第三大收入来源。”孙燕飏也分析称，持续已近1年的“实体清单”封锁，以及整体手机市场不断下行的压力，均推动着华为在终端盈利模式上的转型。

伴随着这种调整，孙燕飏预测，今年华为在移动市场的重心会趋于求稳，避免盲目追求市场份额的扩张，给移动服务营收体系的发展成型提



“在终端、芯片外，全球移动服务有望成为华为消费者业务的第三大收入来源。”孙燕飏也分析称，持续已近1年的“实体清单”封锁，以及整体手机市场不断下行的压力，均推动着华为在终端盈利模式上的转型。



产经一周观察

疫情下的年报季：一场价值重估

 谭骥
时代周报产经新闻部副主任

年报季即将进入密集发布的4月，与往年不同的是新冠病毒带来了一丝悲凉。

事实上，数百份披露2019年业绩的企业财报并未显示出一季度的疫情影响，但目前百余份一季度预告，则已警示概念炒作与实际业绩不符的情况犹如冰山一角。

比如去年较火的工业大麻概念，很多股票涨幅明显，顺源股份（002564.SZ）股价从2.5元一路涨到15.85元，当前股价在4-5元徘徊。

人造肉概念同样火热，在疫情下甚至有了新解释：人们对于野生动物乃至肉类食品有所担忧，人造肉会产生巨大的需求。人造肉概念股股价扶摇直上，但经过本报记者调查了解，人造肉产品寥寥无几，市场销售极为平淡，远未出现需求的暴增。

当然，也不乏真利好，如去年全球销量极

高的苹果无线蓝牙耳机，带热了TWS耳机产业链；5G的快速推进，同样让产业链上下游企业受益。

不久前，中共中央政治局常务委员会召开会议提出，加快5G网络、数据中心等新型基础设施建设进度。“新基建”的重点就落在5G、人工智能、工业互联网、物联网等新型技术，数字经济的未来显示了我国产业转型升级的方向。

当然，行业景气并不意味着所有公司都业绩向好，对于新型科技公司，寻找自身的业务发展模式才是关键。

近日，预披露招股说明书的科技独角兽寒武纪，便遭遇尴尬。强大的技术实力在国内找不到太多对手，但苦于找不到客户。唯一大客户华为在其麒麟芯片上采用寒武纪的NPU（神经网络处理器），业务收入占寒武纪97%以上。这

如果没有华为，寒武纪营收堪忧。甚至消息称，华为正在自研NPU。

发布财报随即召开业绩会，很多企业高管流露出对一季度业绩的担忧。

3月17日，常常居安思危的万科董事会主席郁亮便讲道：“到今天，活下去变成特别真实的存在。”

不得不感叹万科的文化底蕴，郁亮多次在业绩会上语出惊人，并且震动行业。实际上，房企2019年年报普遍不差，但业务传导的滞后性，加上郁亮的悲观与疫情影响的销售，可以预见，房企很可能迎来一波业绩低谷。

这并不难看出，因为从业内一些消息来看，部分房企已经开始减薪与缩编，销售类岗位更是稀少，毕竟，房企们都将力气花到线上卖房了，销售正每天在直播间里面打卡。■

聚焦新基建

编者按

自2018年底在中央经济工作会议中被提及，新基建概念便被视为社会发展新风口。今年以来，相关部门又多次强调，继续加大对新基建领域的投入与支持，在此背景下，如5G、特高压等板块近年来持续走强，与之相关的上下游企业也迎来发展新机遇。

运营商5G预算翻三倍 通信设备商抢食激烈

时代周报记者 王媛 发自深圳

作为新基建最重要的组成部分，5G网络建设站到了高光之下。

据三大运营商最新投资计划，2020年，三家5G资本支出合计超1800亿元，同比大幅增长3倍，计划建设基站数超50万座，5G盛宴即将开启。

此前，中国信息通信研究院联合推出的《中国5G经济报告2020》预计，2020年5G投资额将达到0.9万亿元，2025年将达到1.5万亿元。5G应用将极大提高生活、生产效率，并且将渗透到社会的各个方面。

近日，有来自三大运营商之一的人士向时代周报记者表示：“通信行业建设具有基础性、战略性、先导性等特点，受中央肯定，随着资本开支大幅加码，未来将步入快速增长通道。但这么大的投资之下，如何避免‘只为他人做嫁衣’，创新自身的盈利模式，才是最值得运营商思考和把握的。”

3月30日，烽火通信（600498.SH）相关负责人则向时代周报记者表示：“从国内通信设备目前的市场格局来说，华为、中兴、烽火三足鼎立。海外通信巨头好多年前就已经退出竞争舞台了。”

据该人士分析，“从策略上讲，低价中标现在已经不多见，运营商如今的采购思路，不是价格最低分数就最高，竞标者的市场份额、社会责任、绿色环保等因素都在考核之内，巨头们拼的是综合实力。”

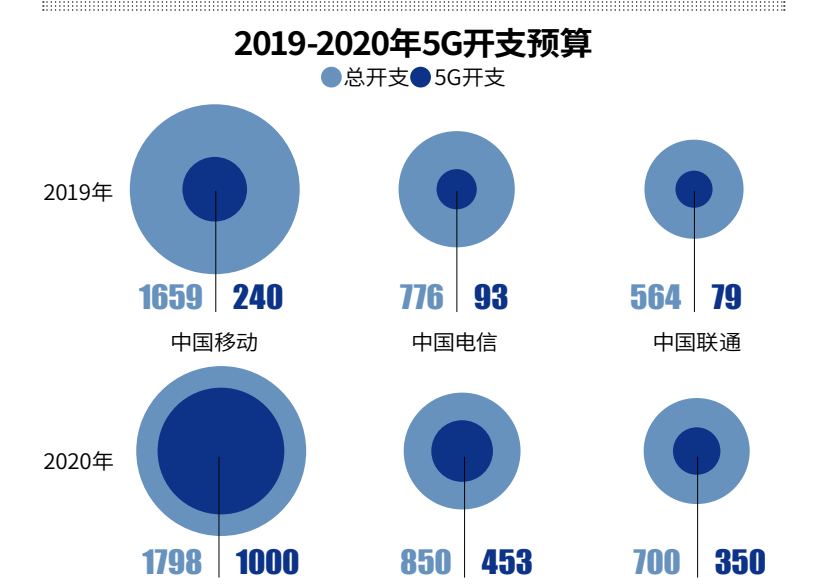
5G新基建催生新应用

近日，运营商“三巨头”相继披露2019年成绩单，同时也对外发布了5G建设进展和投资计划。

时代周报记者梳理，2020年，三大运营商总体资本开支预算达3348亿元，较2019年的2999亿元增长约11.6%，这是整个行业自2016年以来首次重返双位数增长。

而在最重要的5G资本开支预算上，三者合计为1803亿元，同比增长338%，将占整个盘子的半壁江山。

资料显示，中国移动（00941.HK）2020年资本开支预算将继续攀



升8.4%至1798亿元，其中5G投资计划约1000亿元，同比增长高达317%。

根据计划，中国移动2020年将新建25万个5G基站，实现地级（含）以上城市规模商用。为了抵御中国移动的强势“进攻”，中国电信（00728.HK）、中国联通（600050.SH）选择了共建共享。

此前，中国电信与中国联通已宣布，将力争今年三季度完成新增共建共享5G基站25万站，覆盖全国所有地市，同时表示全年争取完成30万基站建设目标。其中，中国电信前三季预计包揽14万站。

与此同时，根据中国铁塔（00788.HK）此前的披露，其2020年5G资本开支预算约为170亿元。连同铁塔在内，中国基础运营商今年投资额逼近2000亿元。

天风证券报告指出，5G对于拉动经济意义重大，一方面作为“科技新基建”起到“稳投资”的直接拉动作用；另一方面5G将与垂直行业紧密结合，催生大量5G新应用，间接带动更大的信息消费需求。

近日，有运营商人士向时代周报记者表示，在5G的应用场景上，超高清视频、AR/VR、智慧城市、车联网、智慧医疗等都是主流发力领域，三大运营商也在积极探索。但目前运营商传统业务支柱之外的创新业务收入贡献仍未成气候，在巨额投建5G的形势下，仍难掩增收不增利的境况，这势必影响后续5G的投资热情，也会影响5G的最终成败，因此业务模式创新仍是运营商面临的最大挑战。

概念股被看好

随着运营商大规模加码5G建网，无线基站投资将是重中之重，主设备商及其上游产业链的企业开始火力全开争食市场。

除华为、中兴等老对手狭路相逢，阿里巴巴、诺基亚和爱立信为了争抢5G市场，也在不断调整战略。

此前，中国移动采购与招标网公示了2020-2021年SPN设备新建部分，集中采购中标候选人名单，中标企业为华为、中兴通讯、烽火通信，集采规模约为100亿元。

3月26日有媒体报道，中国电信公布PON设备（2019年）集采结果，其全部为华为、中兴、烽火三家分得。

3月27日，中国联通发布了招标总金额超过20亿元的《2020年中国联通智能城域网接入设备集中采购中标候选人公示》，从中标结果来看，华为、中兴通讯、新华三集团和烽火通信四者成功入围。

烽火通信人士向时代周报记者表示：“整体来讲烽火除了主设备之外，还有光纤光缆等配套的东西，通过全产业链的方式参与市场竞争。运营商的设备采购是以不同地市签合同的方式，目前烽火的策略会是瞄准新市场为主，相当于要迅速占领原来未覆盖的区域。”

据该人士透露，“目前运营商业务占比该公司比例超50%，海外市场目前占比25%，正努力提高中。”

与烽火通信一样，得益于5G建设周期的正式启动，中兴通讯（000063.SZ）运营商业务增速明显，业务占比继续增长。

中兴相关人士向记者发来的书面材料显示：“依托领先的5G端到端产品及解决方案，中兴通讯在全球开展丰富的商用实践，已获得46个5G商用合同，与全球70多家运营商展开5G深度合作。中兴正以核心技术、芯片、算法、架构等持续创新形成产业贡献，进一步优化市场格局，提升市场占有率，推动5G规模商用全球落地，实现有质量的增长。”

尽管5G新基建被视为发展主线，但近期受股市情绪低迷拖累，5G概念股在资本市场的表现亦并不乐观。中兴通讯、烽火通信半个月以来股价皆下挫超20%。

不过，中兴通讯仍是招商证券、安信证券、东吴证券等多家机构研报中大力推荐的5G重点标的，近期34家机构给出的评级中，买入家数为19家，增持家数为14家。

烽火通信向记者表示：“公司主要生产地在武汉，一季度肯定还是会受疫情影响。海外业务目前占比达25%，也需考虑疫情影响。公司目前没有回购的打算。但整体来看5G整个发展仍然大有希望。”■

特高压建设重启 国网投资超1800亿

时代周报记者 杨玲玲 发自荆州

被称为“新基建的重头戏”“电网中的高速公路”的特高压工程，随着新冠肺炎疫情得到控制，建设大幕逐渐拉开。

2月28日，陕北—湖北±800千伏特高压直流工程（简称“陕北—湖北工程”）宣布开工，这是国家电网有限公司（简称“国网公司”）2020年首个新开工的特高压工程。

根据国网公司最新编制的《2020年特高压和跨省500千伏及以上交直流项目前期工作计划》，明确将加速“5交5直”特高压工程年内核准以及前期预可研工作，以及13项提升特高压通道效率效益前期工作计划。

同时，国网公司提出，全年特高压建设项目投资规模1811亿元，可带动社会投资3600亿元，整体规模5411亿元。

特高压建设重启，无疑将利好产业链相关设备供应商。

“我们在高压隔离开关这个领域排名靠前，公司参与的特高压项目也较多。”3月28日，长高集团（002452.SZ）董秘张钰告诉时代周报记者，公司的特高压订单随着项目工程进度陆

续完成交货，业绩也逐步释放出来。

3月26日，主设备供应商许继电气（000400.SZ）证券部人士则对记者表示：“公司目前在手订单等情况，因为处于业绩发布的窗口期，暂时不方便接受采访。”

国电南瑞（600406.SH）、思源电气（002028.SZ）等企业也称正处于“静默期”，财报发布后可再做沟通。中国西电（601179.SH）、平高电气（600312.SH）则未回复记者。

利好上游供应商

被视为“新基建重头戏”的特高压迎来风口，近一个月来，相关概念股也震荡走高。

同花顺数据显示，3月30日收盘，特高压板块涨幅为-0.89%，不过中国西电、通光电缆、通达股份等多只相关概念股的股价出现了较大涨幅，其中，中国西电、通光电缆盘中涨停。

时代周报记者采访中了解到，特高压建设涉及电源、电工装备、用能设备、原材料等上下游众多产业，对核心设备有极高的技术要求。

目前，国内只有少数企业能够达到供货要求，传统的主设备供应商包括国电南瑞、许继电气、特变电工、中国西电、平高电气等。

3月中旬，国电南瑞相关生产负责人对媒体表示：“国电南瑞是南京首批复工复产企业之一，目前已经基本达到了春节前的水平。”

据报道，国电南瑞参与了青海—河南等特高压直流工程，也为驻马店—南阳等特高压交流工程建设提供可控高压并联电抗器成套设备、变电站高压保护、监控系统等产品。

“国网公司上千亿元的特高压项目开工复工，带动了电网上下游产业链恢复并提升产能。”近日，许继电气副总经理胡四全对外表示。

如其所言，特高压工程的相继动工，除了为核心设备供应商注入发展活力，附属设备以及相关配套超高压、高压线路和变电设备的需求也在随之扩大。

以长高集团为例，该公司在断路器和隔离开关上是主要的设备供应商，也是国网公司、南方电网公司集中规模招标的合格供应商，输变电设备的营收占到了整个公司的79.3%。

“目前公司复工比例已到90%以上，仅武汉的一家电力设计公司还在远程办公。”3月28日，张钰对记者表示，一般情况下，公司的订单是在第一年招标，第二年陆续完成发货，目前来看，今年的订单量还是比较饱满。

3月24日，思源电气也在回复投资者提问时称，国网公司输变电项目2020年第一次变电设备招标采购中，公司及其下属多个子公司为相关项目中标人，中标产品包括互感器、断路器、隔离开关、电容器、组合电器、电抗器、消弧线圈、信息化设备。

拉动电网投资

作为大型输电工程，特高压建设对全国电力行业的发展意义重大。

“我国的首条特高压线路开建于2006年，投运于2009年。自2006年以来，每年都有一定数量的特高压线路处于在建状态。”3月29日，东兴证券电力设备与新能源行业首席分析师郑丹丹告诉时代记者。

2018年9月，国家能源局印发《关于加快推进一批输变电重点工程规划建设工作的通知》，涉及9项输变电重点工程，这当中有7项特高压工程，其中3项特高压工程又有配套的共5项特高压工程。

“当时的计划是，2018年四季度至2019年核准开工，现在看来，部分项目建设进度有一定滞后。”郑丹丹称，前述7项特高压重点工程中，4项目前处于在建状态，3项尚未开工；5项配套特高压项目中，1项处于在建状态，

4项尚未开工。

截至目前，我国共有25条在运特高压线路、7条在建特高压线路以及7条待核准特高压线路。

2月28日，随着河南省平顶山市鲁山县一处塔基的开挖，陕北—湖北工程宣布正式开工。

2月中旬以来，包括青海—河南在内的8项特高压工程全面开复工，特高压建设呈现“多点开花”的状态。赛迪顾问总裁、工业和信息化部运行监测协调局特聘专家孙会峰撰文表示，从项目周期来看，特高压线路建设周期一般为2—3年，因此随着新核准线路建设的陆续推进，2020—2025年我国特高压线路长度将保持稳定增长，预计到2025年有望突破4万公里。

特高压的产业链较长而且环环相扣。企查查数据显示，全国电力行业共有相关企业147.3万家，对整个电力行业的发展带动力极强。

对此，郑丹丹对时代周报记者表示，特高压工程不仅涉及设备采购，还将带动相应的电源建设投资。她补充道：“建成后如运营顺利，将助力电源输出地区的经济发展，以及受端地区大气污染治理，并优化全国电力资源配置。”■

央企十年“退房”路

时代周报记者 杨静 发自杭州

新一轮的央企“退房令”正在不断推进，一些房企排行榜上的黑马或许会消失。

3月22日，中央纪委国家监委网站上公布的对国家电网以及中国航空集团（简称“中航”）巡视整改进展情况的通报。

随后，两家央企立即表态，退出房地产行业。

事实上，这场从2019年3月下旬至6月初开展的巡视，共计包括45家。其中有国资委、国家能源局和国防科技工业局在内的3家行业主管部门，以及42家央企。后者占据现有国资委下属96家央企的近一半数量。

而根据3月22日中纪委官网公布的“十九届中央第三轮巡视整改进展情况”显示，当下需要对涉及房地产相关业务进行或整改或调整或明确的央企，远不止国家电网和中国航空集团。

还包括了中国中化、中国建筑、中国五矿、招商局、国家电力投资集团、中国联通、中国商用飞机有限责任公司（中国商飞）这7家。

国资委也在中纪委的通报中态度明确，“从严抓好中央企业战略规划审核、投资计划管理和非主业投资控制比例核定，坚决禁止中央企业违规开展房地产和金融投资”。

“2020年是实现国企与国资改革三年行动方案的开局之年。”3月28日，全国工商联房地产商会理事李骁对时代周报记者表示，“叠加疫情影响，接下来一定会对涉房业务的央企进一步整合调整。”

退出、盘活与重组

从本次中纪委通报的情况来看，

9家央企里面，有的在此前国资委78家“央企退房令”中，有的则在可从事地产开发的央企白名单上。

时代周报记者发现，聚焦主业一词被多次强调。

国家电网在通报中多次强调聚焦主业。对于主业清晰的中航、中国联通以及中国商飞而言，同样目标明确。中航也将清理低效房产、退出房地产业务。

而中国联通的侧重点在于“盘活”。该公司通告显示，将开展闲置土地、闲置房产和网络资产资源盘活攻坚项目，并充分利用不动产运营系统，进一步加强房产盘活的精细化管理，不断加大存续资产盘活力度。

除了针对央企本身的房地产开发业务，对持股以及资金层面的整改也是重点。

国家电力投资集团便表示，坚决贯彻执行中央和中国银保监会监管政策，逐步压降房地产业务规模占比，提高准入门槛，房地产信托占比已降至25%以下。

中化方面则称，对于非核心主业，推进混改减持，对中国金茂（0817.HK）持股比例降至35.1%，回收资金87亿港元。

对于房地产开发业务较多的招商局，则透露出对地产相关的多元化业务的看重。

在其通报中，招商局表示，要积极推动深港文创小镇等示范项目，多措并举推动招商蛇口非房地产开发业务发展，推动招商观颐之家专业养老品牌在武汉异地复制。

中国建筑则要求其子企业严格执行调控政策，坚决不当“地王”。

“退房令”十年

2010年3月，国资委勒令78家涉房央企退出房地产主业，只留下16家

主业可以经营房地产的央企，2011年增加5家，白名单扩展至21家。

3月28日，全国房地产商会会长顾云昌告诉时代周报记者，回忆当年，央企当时被认为是推高地价的主力，这也是当时“央企退房令”出台的背景。

2015年，为深化国企改革，21家涉房央企陆续按下重组的按钮。

在当年底召开的中央经济工作会议上，中央曾明确提出“要促进房地产业兼并重组，提高产业集中度”。

“这是中央发出的新一次退房令。”3月30日，一位不具名央企房企高管对时代周报记者表示，此次的整合调整，可以和今年1月20日由国资委发布的《关于中央企业加强参股管理有关事项的通知》一起结合来看。

通知中明确，要规范央企参股投资，要求央企严把主业投资方向，坚持聚焦主业，严控非主业投资，不得为规避主业监管要求，通过参股等方式开展中央企业投资项目负面清单规定的商业性房地产等禁止类业务。

该高管认为，央企房企走的是重组与整合的主线，而主业非房地产的央企则是缓慢推进退房业务的线路。

他也认为，无论是整合重组还是退出房地产业务都不容易。

据时代周报记者了解，非地产主业央企退房主要通过两大方式进行，一类是在产权交易市场挂牌转让股权，或者协议转让，或者无偿式划转；另一类是企业完成在建项目后不再参与新项目建设。

整合与退出

事实上，在国内房地产市场上，央企背景的房企与民营房企发展的特点并不相同。

顾云昌告诉时代周报记者，在行业内大家的共识是，国企在融资、拿地成本都相对低，但在资源的运营效



据时代周报记者了解，非地产主业央企退房主要通过两大方式进行，一类是在产权交易市场挂牌转让股权，或者协议转让，或者无偿式划转；另一类是企业完成在建项目后不再参与新项目建设。

率上来说，还是民营房企的效益高。

而李骁则表示，行业发展后，市场份额往往逐渐向大企业聚拢，后期逐渐形成寡头局面。在他看来，促发本轮央企整合调整的原因，一是行业本身的整合进行到了一定的地步，另一大方面是疫情成为引爆点，促使不少地产企业需要调整战略。

“以往投机的非地产主业央企要重新考虑战略和竞争力。”他认为。

事实上，随着央企房地产的重组、整合和土地等资产注入正在催生一批巨无霸地产公司的产生。

根据克而瑞2019年销售百强榜单显示，前二十强房企中属于央企房企的就有保利、中海、华润、招商、中国金茂等，这些公司也一度是土地市场上拿地的主力军。

与此同时，除了央企内部重组，央企参股民企或者引入民企进行混改也成为重要趋势，典型案例是绿城与中交的合作。

“不管是整合或退出，都要进一步考虑，不能为了整合而整合，同时也不能为了退出而退出。”李骁表示。

无惧洗盘年 融创的底气在哪？

就在融创中国（01918.HK）向市场派发“红包”的当日，一份业绩上涨的高分答卷也呈现在市场面前。

3月27日，一位全程参与业绩发布会的投资者在股吧里表示，“听完心里超级踏实”，管理层思路和努力方向清晰，且今后更重视利润结算和降低负债水平。

疫情之下，龙头房企陆续发布的2019年业绩报告吸引了比以往更多的目光。从已发布年报的房企业绩可见，万科、碧桂园、恒大等龙头房企销售增速整体放缓。2019年500强房企总资产增速回落了8.33个百分点。在此背景下，近年来热衷“买买买”的融创的业绩成色究竟几何，备受市场关注。

令人欣慰的是，融创中国27日披露的2019年年报为市场吃下一颗“定心丸”。年报数据显示，公司全年实现营业收入为1693.2亿元，同比增长35.7%；毛利达414.1亿元，同比增长约33%；归母净利润创历史新高高达260.3亿元，同比大增57.1%。

更令市场感到兴奋的指标之一来自于资金流动性。根据融创中国公布的年报，至2019年底，公司持有的账面现金为1257.3亿元。也正因其充裕的流动性，融创中国再次向市场高额派息——拟派发末期股息1.232元/股，同比增加49%。

而与此同时，融创中国的资产负债结构在不断优化。在实现了规模增长的“撑杆跳”后，其资产负债率实现连续三年的稳步下降。

融创中国董事会主席孙宏斌在业绩发布会上称，“洗盘年”下，今年融创要做好三件事：调融资结构、降融资成本；进一步优化资产结构；拿地要选对地方、选对时间。

“销售规模的增长不是未来的重点，利润和品质才是第一位的，以稳健、以安全、以均衡为重点，不断提高综合竞争力，最终来实现利润的提高。”孙宏斌进一步剖析了融创未来



的管理逻辑。

今年可售货值达8200亿元

在房地产黄金时代已经逝去之时，融创中国却正值豆蔻年华的成长期。2003年成立的融创在去年仍然显现出高速优质的增长模式。“从主要业绩数据看，融创的确是目前交卷的龙头房企中增速最快的一家。”一位地产行业资深人士表示。

年报显示，2019年，在充足高质量的可售资源及市场理念的高品质产品能力的支持下，融创中国销售实现稳步增长，全年合同销售金额约5562.1亿元，同比增长20.7%，位列行业第四名。这一数据已经超额完成此前定下的5500亿元的年度目标。

鱼塘扩大、用户潮涨的同时，融创中国深耕城市的核心战略持续开花结果。年报还显示，集团秉承一贯的城市深耕战略，在越来越多的核心城市拥有领先市场地位，2019年，集团有43个城市的销售金额排名进入当地市场前十，较2018年增加6个城市，有3个城市的销售金额超300亿元，17个城市销售金额超100亿元。

在2020年开年疫情的影响下，打乱了不少房企的下销售节奏，外界更加急于从销售目标上窥视房企这一年的走势。对于2020年的业绩预期，融创中国执行董事兼行政总裁汪孟德在业绩发布会上表示，今年融创的可售货值是8200亿元。

在地产圈中都是名列前茅的可售货值，那么已经位列“第一阵营”的融创是否将在规模上有着更高的要求？对此疑问，孙宏斌的最新说法是，销售排名已经不是最关注的，而更希望利润和市值上有好的排名。公司一直保持在房企Top5，保持这个位置就很舒服了。

不过，“销售排名靠后也不乐意。”孙宏斌补充道。

在孙宏斌的逻辑中，其更加看重的是规模背后融创所具备的三大优势：一是拿地和土地储备，二是产品优势，三是管理优势。

2019年以来，融创中国精准把握土地市场机会，获取了货值约1.34万亿元的高质量土储。截至目前，融创中国拥有确权土储货值高达3.07万亿元，其中货值超过82%的土储位于一二线城市。同时，平均土地成本仅4306元/平方米。高质量的土储将为2020年的销售以及长期稳定发展提供有力支撑。



华创证券在研报中指出，本次疫情对于一二线城市的影响预计相对较小，购房需求更多是延后，而非消失。考虑到公司布局聚焦于一二线城市及环一线热点城市，可售货值充裕，并且近期收购环球世纪及时代环球优质资产包，增加2020年可售货值弹性，预计2020年销售有望维持较高增速。

“洗盘年”的两手准备

2020年的房地产行业如同逆水行舟，逆流既来自于疫情的“黑天鹅”事件，也来自整个房地产行业逻辑的改变。

对于在并购领域长袖善舞的融创来说，2020年在并购方面它将会打出什么样的牌面，这对市场来说有着风向标的意义。但在3月27日的业绩发布会上，孙宏斌“踏实”“稳重”的策略，却让人开始重新审视这家高增长房企的新方向。

“融创内部把今年定义为洗盘年，”孙宏斌表示，并购的机会远远超过以往任何一年，但今年并购的关键词将体现在“优质”与“谨慎”上。

经过近年来的跑马圈地之后，并购江湖遍地是黄金的机会已经过去了，就连融创也不得不承认市场的空

间已经越来越窄。融创希望能够非常认真、非常谨慎地在这些并购机会中选出符合要求的好标的。

“该拿的要拿得坚决，不该拿的就坚决不拿，因为目前土地市场价格偏高，各个城市供地压力应该还是比较大的，之后会有机会。”孙宏斌指出。

实际上，从目前已公布的地产行业年报中，可以看出这样一个普遍事实，当前大环境下，强化主业成为很多房企的第一要义。孙宏斌也称，希望未来更聚焦主业的发展，“地产+”业务将协同支持主业。

面对2020年的宏观环境，融创中国今年将更加沉淀，实现三大要素的稳健发展——盈利能力、负债能力和现金流。

除了巩固主业之外，融创不断提升“地产+”业务的竞争力，则为其跨越式增长提供潜力。

报告称，2019年，融创文旅持续优化升级商业、酒店、乐园及秀场等业态的经营策略，全年收入增长约41%，达28.5亿元，同时实现了广州、无锡、昆明文旅城精彩开业。融创文化聚焦优质内容，在市场低点收购梦之城文化、Base等优质资产，初步完成了动画内容平台和IP运营能力的建设。

“在供给侧结构性改革中，文旅行业是典型的供给严重缺乏，这也正是融创未来的价值点。”上述地产行业资深人士表示。

得益于多维度优异表现，市场对融创中国也表现出了极大认可。去年，融创在二级市场累计涨幅超过80%。穆迪、标普、惠誉三大国际评级机构持续上调公司评级，展望稳定。2019年，融创中国还被纳入恒生中国企业指数。

在外界看来，面对更加复杂的年份，融创找到了它最进退可守的位置。在市场波动难测之际，坚守优质资产才是王道。

（文/徐曼曼）

“遛狗”通行证酿商机 资本瓜分2024亿宠物经济

时代周报记者 杨玲玲 发自湖北荆州

全球疫情仍在蔓延，欧洲多地发布限行令。疫情之下，宠物经济意外以另一种形式呈现。

据媒体报道，在西班牙要求民众居家隔离的情况下，遛狗成为外出“通行证”，甚至引发租狗业务蓬勃发展。

同时，与宠物相关的日常消费和生活保障，也被提到了与保障人类的生活供给一样重视的程度。

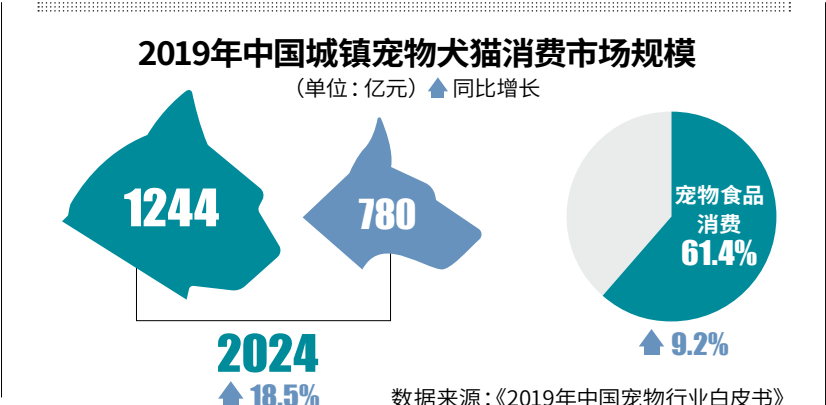
“公司在境外的越南、新西兰和柬埔寨设有工厂。”3月26日，佩蒂股份（300673.SZ）董秘办相关负责人告诉时代周报记者，疫情期间，新西兰政府要求相关行业停工4周，但重要行业不受影响，宠物食品不在停产之列，因关系日常消费和生活保障。境外其他生产基地均正常。

放眼全球宠物食品市场，基本被玛氏、雀巢等行业巨头所占据。而国内宠物食品上市龙头，不管是佩蒂股份、中宠股份（002891.SZ），还是路斯股份（832419.OC），多以ODM模式为主，且境外收入占比较大，其中佩蒂股份甚至高达90%以上。

在行业人士看来，这是由国内宠物产业发展的特点和程度所决定。

宠物经济，此前又被称为“孤独生意”。随着我国“空巢青年”“空巢老人”群体逐渐受到关注，由“孤独经济”衍生出的养宠热潮，也将行业推入发展蓝海。

“宠物经济在某种程度上确实是孤独经济的延伸，但是随着宠物逐渐‘全民化’，不仅是单人口家庭，多人口家庭也成为养宠主力军，宠物的作用



不仅限于陪伴，治愈、欢愉型养宠心态逐渐常态化。”3月29日，中南财经政法大学数字经济研究院执行院长盘和林向时代周报记者分析称。

据《2019年中国宠物行业白皮书》显示，2019年中国城镇宠物（犬猫）消费市场突破2000亿元关卡，整体规模达到2024亿元，同比增长18.5%。

从养宠人群年龄段来看，90后成为中国养宠的“主力军”。消费群体的年轻化推动行业走向繁荣，其中，宠物食品是宠物产业链中的重要一环，同时也是行业的热点赛道。

养宠消费攀升

“2018年1月10日，去车站接的他，到现在两年多了。”3月28日，90后金融行业从业者林舒（化名）向时代周报记者谈及自己养的加菲猫，称之为“他”，而不是“它”。

“我算是穷养，一年费用差不多4000-5000元。不生病的话，每个月最主要的开销就是猫粮、猫砂。”林舒介

绍道。

上海养宠人士米饭（昵称）有两只饲养时间超过7年的宠物猫，每年花在它们身上的费用在2万-2.3万元。“这个数字的前提是‘主子们’千万别生病，否则进医院抽血化验一次基本就上千。”米饭笑称。

《2019年中国宠物行业白皮书》显示，具体到宠物类别，2019年，人均单只宠物犬年消费达6082元，同比增长9%；人均单只宠物猫年消费金额为4755元，同比增长10.3%。

“铲屎官”们的消费力吸引着商家和资本的目光，宠物细分品类的消费支出结构也在发生变化：宠物食品消费领跑，仍然是最大的养宠支出，消费占比达61.4%，较去年增长9.2%。

宠物食品又被分为三个子行业，宠物主粮、零食和保健品。相较欧美等国，我国宠物行业整体上正处在“从剩菜剩饭向宠物食品过渡”的阶段。

3月29日，一位市场观察人士告诉时代周报记者：“食品作为养宠刚性

需求，在宠物行业中占据重要位置。”

春节期间忽然而至的疫情，是否阻滞了宠物食品的消费？

“公司在国内的温州和江苏泰州设有工厂。自疫情暴发以来，国内工厂的复工复产日期有所推迟，但现已正常复工复产。”佩蒂股份董秘办负责人告诉时代周报记者。

天风证券撰写研报称，宠物食品对于养宠家庭而言，属于刚性需求，受到的影响较小，与此同时，电商已经成为宠物食品的最主要渠道，占比接近50%。

研报同时表示，2019年国内宠物食品行业市场规模约400亿元，而宠物数量的增长、渗透率的提升以及高端化的趋势将推动我国宠物食品市场持续快速增长，未来仍将保持20%以上的增速。

企业角逐市场

3月21日，国内宠物食品行业龙头中宠股份，在披露的非公开发行股票预案中表示，拟募资不超过6.52亿元，用于宠物干粮项目、湿粮新西兰项目、营销中心建设及营销渠道智能化升级项目、补充流动资金等。

事实上，我国宠物食品渠道以电商渠道及宠物店为主。我国宠物食品渠道中，电商占比约50%，宠物店占比约30%，商超渠道约为10%。

“外资企业在品牌影响力和传统渠道占据较大优势；内资企业在零食业务、电商等线上渠道占据一定优势。预计这些企业未来都会在渠道和产品方面向对方渗透。”佩蒂股份董秘办负责人向记者介绍称。

放眼全球，宠物食品的消费主要

集中在美国、欧洲、日本等发达国家和地区，而这些地区的主粮市场又被玛氏、雀巢、品谱等知名宠物产品经营企业或品牌商所垄断。

回到国内市场，根据欧睿的统计，2018年，在国内终端市场份额前十的公司中，除了玛氏和雀巢以外，均为国内公司，但行业前十仅占到市场的37.8%，集中度较低。

但是，国内宠物食品企业登陆资本市场者寥寥无几。

2017年7月，被誉为“宠物食品第一股”的佩蒂股份于深交所创业板上市。一个月后，主营宠物零食和主粮的中宠股份，也紧随其后登陆深交所中小板。

目前，佩蒂股份、中宠股份、路斯股份等，作为行业内国内少有的上市公司，依然以外销作为主要收入来源。

其中，中宠股份和路斯股份分别在2019年半年报中表示，境外收入占到整个营收的80.64%、79.04%。

佩蒂股份虽自2018年开始发力国内市场，但其当年境外收入仍占到全年营收的92.17%。

同时，上述公司主要按照客户订单生产OEM/ODM产品，依靠代工模式成长，自主品牌销量较小。

路斯股份曾在财报中坦言：“一旦外销客户出现经营困难导致需求下降，或转向其他供应商采购相关产品，则可能对公司的产品销售产生较大的影响。”

“公司ODM业务比重较高，是国内宠物产业发展的特点和程度所致。”佩蒂股份相关负责人回复记者，公司目前正大力拓展国内市场，这也是规避ODM业务风险的重要手段。■

以IP游戏生态构筑护城河 中手游携字节跳动探索全球化

“新冠疫情对中手游没有太大影响，因为更多（人）宅在家里，在今年春节期间我们整个业绩是有非常大的增长。”

中手游执行董事、董事长兼首席执行官肖健在3月27日业绩发布会上对外表示，根据国家有关复工政策，深圳总部基本全面复工，北京分公司则根据相关的政策在有序复工。

此次疫情，多家券商研报认为对游戏行业影响较小，反而带来一些积极影响。中信证券估算，主要游戏公司Q1业绩增速应该至少上调10%。东吴证券则认为，本次疫情期间新增游戏用户将沉淀为行业长期用户，提升行业长期可变现空间；从长周期来看，用户量及ARPPU值均有较大回升空间。

除了疫情期间业绩喜人以外，3月26日，中手游交上了上市后第一份亮眼的“业绩成绩单”。2019年其营收30.36亿元，同比增长90.2%，经调整纯利为6.11亿元，同比增长82.1%。其中三大业务板块即代理发行业务收入、自研游戏业务、IP授权业务收入均实现82.3%、136.8%、247.8%的高速增长。

同时，在此次财报会议上，中手游高管也对外透露出几个讯号，除了延续一贯的以IP为核心的生态战略定位以外，自主研发和全球化将成为其未来探索的下一个方向。

“自主研发和全球化，前者可以看作是守住基本盘和加强内生增长，后者则存在较大成长空间。”3月29日，易观分析师廖旭华对时代周报记者解释称。

IP游戏生态护城河下探索自主研发

在IP护城河下，中手游开始深耕



自主研发，以谋求更多盈利空间。

“更多的毛利率在于我们更多产品是自研自发自，在控股北软和并购文脉后，我们有了更多的研发贡献。”3月27日，执行董事兼副董事长冼汉迪在财报会议上透露道。

据财报显示，中手游2019年毛利率增长至35.7%，2017年是33.6%，2018年是33.4%。“2018年之前我们基本都是游戏发行的收入，2019年研发贡献了13.9%。”冼汉迪称。

据冼汉迪透露，得益于自研产品，中手游ARPPU值从2017年170元、2018年172元增长至211元。每月的付费用户数从2017年48.8万增长至2019年120万，增长翻倍。

据伽马数据《2019-2020中国游戏市场企业研发竞争力报告》显示，中国自主研发游戏已经占据国内市场绝对主流，且连年增长，2019年这一比例达到84%。且超9成游戏用户看中创新，且产品创新大概率影响付费意愿，这反过来刺激企业在研发领域的投入。

在游戏研发方面，中手游通过投资并购的方式来增强自身的研发实力，据伽马数据监测，2019年上半年

中手游的自研收入便接近10亿元，而流水的提升主要受益于全资收购的文脉互动研发产品《雷霆霸业》及页游产品《热血战歌之创世》。

“中手游有丰富的发行经验和IP储备，这都是自主研发的重要资源。最重要的是中手游有软星和文脉，这两个团队的研究实力是经过验证的，有很多成功的产品。”廖旭华称。

在2018年，中手游先后通过增资2.13亿获得北京软星51%股权，以8亿元并购文脉互动而获得重要的研发力量。

北京软星主要以PC游戏作为研发方向，《仙剑奇侠传》系列和《大富翁》系列由该团队研发。文脉互动则侧重于强PK的MMORPG游戏，其中一款叫做《传奇世界之雷霆霸业》，月流水峰值超两亿。

除了战略并购以外，中手游还以参投的方式投资游戏研发商，目前直接投资14家研发公司，这其中包括开发《择天记》、《航海王热血航线》等多家拥有知名IP游戏的研发商。

冼汉迪对此表示，“对于参投的研发公司，我们会控制在20%左右的投资规模，使团队有积极动力把公司

做好，我们在IP、发行方面也会全力支持。”

2019年中手游在提升开发能力方面的投入也显著加速，共投入1.61亿用于游戏研发，相较于2018年5972万元，同比增长169.31%。

“加大研发投入是大势所趋，一定会继续投入，只有这样才能拿到满意的产品。”廖旭华如是说道。

在财报会议上，中手游方面也披露了2020年自研游戏上线计划，其中《仙剑奇侠传7》正在紧锣密鼓开发中，预计2020年会上线；文脉互动也会继续在PK MMO游戏上进行开发，预计2020年会推出不低于6款新游戏。

携手字节跳动探索海外业务

“2020年，海外业务的收入增长将会成为中手游非常重大的一个增长点。”

这是中手游执行董事、董事长兼首席执行官肖健在3月27日业绩发布会上，向外透露的另一个重要信号。同时他表示，中手游跟字节跳动已经签约两款IP，包括基于SNK的全明星系列手游《全明星激斗》，并且双方以此达成全球性合作。据悉，《全明

星激斗》项目四月份就会进行大规模测试。

“中手游的全球化优势在于他们的IP在亚洲范围内都是很有影响力的，而且发行团队也有不错的成绩。目前看字节跳动的发行成绩也不错，中手游那两款产品相信会发挥双方的优势，中手游提供IP产品，字节跳动发挥流量优势。”廖旭华称。

在IP储备方面，中手游是中国IP游戏最大的独立手游发行商。据易观2019年公布的数据显示，在IP游戏发行的累计收益来看，中手游排在独立发行商之首，份额约占13.7%。

据中手游方面透露，目前拥有99个IP储备，在游戏组合里，有73款游戏仍然在线上活跃，38款待发行游戏的储备，其中28款游戏已经获预批版号。这为中手游出海提供了丰富的内容资源。

对于海外布局，肖健透露，《轩辕剑剑之源》、《画江湖之杯莫停》，《新射雕英雄传：铁血丹心》、《SNK全明星》以及《真·三国无双：霸》等项目都会在全球不同地区进行发行，与北京壳木母公司泰奇合作的《创世之争》全球SLG项目在2020年也将全球大规模推广。

为了能够持续有竞争力的探索全球市场。对于未来的战略发展，肖健也表示，会继续推进和其他市场参与者的合作，也包括跟全世界的IP版权方继续深度的构建生态。

但在廖旭华看来，“中手游在海外发行方面还有待成长，字节跳动在发行重度产品方面也是新兵，中手游应该不会像传统CP那样把产品给出去就只管研发端，双方应该会共同成长，这样对以后的合作会更有意义。”

（文/刘炜祺）

当扩张撞见疫情 国产运动品牌“受伤”

时代周报记者 李静 发自上海

随着3月27日李宁（02331.HK）成绩单出炉，港股上市的四大国产运动品牌悉数公布2019年全年业绩。

数据显示，2019年，安踏（02020.HK）、特步（01368.HK）、361度（01361.HK）、李宁营收分别为339.28亿元、81.83亿元、56.32亿元和138.70亿元，全部实现同比正增长。

“运动品牌在最近五年保持快速增长，估计2019年市场增长率超过15%。”3月29日，CIC灼识咨询咨询总监董筱磊对时代周报记者表示。

四大国产运动品牌年报发布期间，股价也随之上涨。Wind数据统计，3月19日—3月30日，安踏、李宁、特步和361度股价涨幅分别达17.37%、36.61%、9.91%、5.88%。

截至3月30日收盘，安踏报55.4港元，总市值1497亿港元；李宁报22.35港元，总市值549亿港元；特步报2.55港元，总市值64.07亿港元；361度报1.26港元，总市值26.05亿港元。四大品牌总市值共计2136.12亿港元。

但业绩飘红同时，各家依然有重重关卡要闯。如何提升品牌力、如何有效降低库存以及如何寻找新的收入增长点，仍需一一攻克。

与此同时，外部“黑天鹅”又起。疫情所到之处，运动品牌线下门店客流量锐减，众多体育赛事停摆、延期等问题如同多米诺骨牌陆续上演。

3月26日，安踏相关负责人在接受时代周报记者采访时表示，疫情对2020年上半年的行业和安踏的财务表现造成一定影响，预计集团业务2020年上半年将有低双位数的下降。

所有运动品牌都不能独善其身。李宁、特步方面均对时代周报记者坦言，业绩承受了一定的压力和考验。

对它们而言，2019年高增的业绩已成往事，2020年的挑战正席卷而来。

四大品牌营收破600亿元

近几年，国内服装消费增速放缓趋势明显，但运动鞋服细分市场风景独好。

据欧睿国际的研究报告，2018年中国运动鞋服市场规模达2800亿元，同比增长19.5%，预计未来五年将保持9%以上的复合增长率。

“运动品牌业绩增长原因是近几年注重运动健身的健康生活方式得到极大普及，另外各大运动品牌通过推出各类运动潮流服饰等方式迎合市场消费的需求。”董筱磊认为。

在多重利好的背景下，安踏、李宁、特步和361度2019年营收和净利润均实现不错的增长。

财报数据显示，2019年，安踏营收达到339.28亿元，同比增长40.8%，股东应占溢利增加30.3%至53.44亿元，创有史以来的最佳业绩，稳居国产运动品牌第一位。

李宁表现也可圈可点。2019年，李宁实现营收138.70亿元，同比增长32.0%；权益持有人应占溢利为14.99亿元，同比上升109.6%。

受年报业绩向好影响，3月27日早盘李宁高开6.23%，报21.3港元，截至收盘大涨13.22%，报价22.7港元。

此外，特步和361度在2019年分别实现营收81.83亿元、56.32亿元，同比增长28%、8.6%；权益持有人应占溢利分别为7.28亿元、4.32亿元，分别同比增长11%、42.4%。

3月27日，特步相关负责人对时代周报记者表示：“特步经过2015—2017年为期三年的战略转型后已见成效，特步主品牌在2018年和2019年的收入和净利润都有双位数的增长。”

不过，特步和361度业绩虽然实现了正增长，但已经明显落后于安踏和李宁。

“这四大国产运动品牌，安踏领跑，营收比李宁的138.7亿元高出两倍以上。”董筱磊指出，运动品牌近几年逐渐分化，优胜劣汰趋势显著。

“多品牌”看上去很美

但光环之下仍有隐忧。Wind数据显示，近三年，安踏的销售净利率呈现下滑趋势。

2017—2019年，安踏销售净利率分别为18.92%、17.55%、16.58%。同时，2019年安踏负债总值从78.54亿元猛增至201.57亿元。

导致两大指标在2019年双双出现“隐忧”，和安踏收购了亚玛芬体育分不开。

公开资料显示，亚玛芬体育于1950年成立，旗下有Salomon（萨洛蒙）、Arcteryx（始祖鸟）、Wilson（威尔逊）等十余个知名运动服饰品牌。

财报显示，亚玛芬体育在去年的9个月时间里，收入约为174.99亿元，但全面亏损总额却高达12亿元。

这意味着，安踏在承担高额的收购费用后，还需要为亚玛芬体育一部分亏损买单。

实际上，安踏营收的快速增长离不开这样“买买买”的扩张方式。

在董筱磊看来，从品牌价格定位来看，高端运动服饰市场主要被国外运动品牌所占领。通过不同方式进入高端运动服饰市场是国内运动品牌所必须选择的战略方向。

对安踏来说，收购而来的斐乐已然成为它业绩增速最强劲的品牌。

财报显示，斐乐品牌贡献147.70亿元，同比大幅增长73.9%，占总收入的43.5%。

而主品牌安踏仅同比增长21.8%，占总收入的51.4%。

不过，2020年，亚玛芬体育能否翻盘继而延续斐乐辉煌，仍是未知数。毕竟对所有品牌来说，这都将是艰难的一年。

“2020年，亚玛芬集团从3月份开始受到疫情影响，但由于亚玛芬主力

产品的季节属性强，三四季度的销售比重达到了全年的70%，如果全球疫情在秋冬季之前得到有效控制，对亚玛芬全年业绩的影响在可控范围之内。”上述安踏相关负责人向时代周报记者表示。

除了安踏，特步也在2019年启动“多品牌”战略。2019年特步连续收购了4个运动品牌。

随着收购品牌的增多，特步的营收和利润也有所增长。但从目前来看这些品牌还占据的份额仍微乎其微。

财报显示，截至2019年12月31日，以主品牌特步为代表的大众运动占收入的比重高达94.2%，以盖世威、帕拉丁为代表的时尚运动占收入的比重为5.7%，而以索康尼和迈乐为代表的专业运动所占比重仅为0.1%。

但因外部收购，特步的负担在随之加重，销售净利率出现了下滑，商誉及无形资产也随之大增。

数据显示，2019年，特步销售毛利率为43.39%，较上一年减少了0.92个百分点；销售净利率为8.91%，较上一年减少了1.56个百分点。

特步的商誉及无形资产分别为8.34亿元、8.10亿元，而2018年同期商誉及无形资产仅为792万元。

如此看来，“多品牌”战略也并不是那么美好。

董筱磊坦言，多品牌战略大多通过外部收购来实现，这些品牌的本土化对于公司来说是一个挑战。另外，因为实施多品牌战略，公司不能集中资源在最有潜力的市场，对于企业运营是一个挑战，包括库存管理、提升门店效率、提高售罄率、保障现金流等方面。

聚焦在主品牌的李宁和361度，也同样有各自需要“补课”的部分。

得益于“国潮风”，李宁在国内市场迅速崛起，但国际市场的收入占比却在走下坡路，已从2018年的2.4%下滑到2019年的1.9%。

361度业绩则远远落后于安踏、李宁、特步。2019年，361度的营收较后两者分别少了足足82亿元、25.51亿元，而安踏的营收更是361度的6倍之多。

“黑天鹅”突袭

2019年全体业绩向上，2020年本是运动品牌摩拳擦掌大展身手的一年，但当理想撞上疫情“黑天鹅”，部分优势随即逆转。

比如，此前扩张的线下门店。

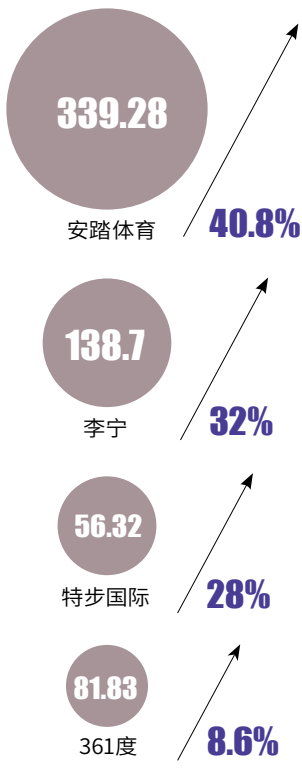
据财报数据显示，截至2019年底，中国地区安踏和安踏儿童门店总计达到10516家，而中国大陆、香港、澳门及新加坡斐乐相关门店1951家。

李宁中国地区的销售点数量（不包括李宁YOUNG）则共计6449个，2019年初迄今净增加105个。李宁YOUNG销售点数量共计1101个，净增加308个。

特步在中国及海外拥有6379家

四大国产运动品牌 2019年营收对比

(单位：亿元)



数据来源：各企业年报

门店，较2018年新增149家；361度也有5519间核心品牌门店。

庞大的门店数量，在疫情冲击下，反而成为众品牌隐忧。

3月27日，李宁公司联席行政总裁钱炜在全年业绩发布会上对包括时代周报在内的媒体直言：“2月份因为整体客流大幅度减少和门店相应的停业，从2月份开始，的确给我们店铺线下业绩带来非常大的影响。”

“当前疫情还在持续，我们现在也很难对最终的影响进行准确的评估，也无法准确预知什么时候能够从疫情中完全恢复过来。”钱炜表示。

3月24日，安踏集团执行董事、集团总裁郑捷在业绩交流会上透露，公司一季度受疫情影响，预计安踏品牌线下销售将下滑20%—30%，斐乐品牌线下业务下滑10%—20%，综合疫情影响，公司上半年业绩指引预计下滑10%—15%。

财报显示，预计2020年底大陆地区安踏门店将缩减至10200—10300家，而中国大陆、香港、澳门及新加坡FILA店将调整到2000—2100家。

值得注意的是，存货问题在疫情之下也变得尤为突出。

Wind数据显示，安踏的存货周转天数在增加。2015—2019年，安踏的存货周转天数从57天上升到约86天。

361度库存压力也在增大。wind数据显示，2019年361度存货周转天数约为120天，较2018年增加10天。

此外，疫情多米诺骨牌还推倒了各大赛事的举办。因疫情影响，多项大型体育赛事不得不延期、取消。

“从去年开始，我们就对2020年东京奥运做了一个完整营销准备。奥运会延期举行，我们觉得赛事上会有一些影响，但对我们整体业务影响面并不是那么大。”上述安踏相关负责人表示。

安踏和李宁方面也均表示，体育赛事的延期对公司影响并不大，有信心进行应对。

钱炜说：“目前李宁有两大举措正在推进当中，一是开源节流；二是控制库存。”

安踏也同样打出“开源节流”的举措。

“从疫情之初，安踏集团在管理效率提升、柔性化供应链、库存有效控制、渠道优化等方面采取强有力的措施抵御风险。同时，安踏集团迅速将业务重心转向线上。”上述安踏相关负责人说。

上述特步相关负责人认为，随着中国内地疫情慢慢稳定下来，预计第二季度的流水也会慢慢复苏。

在钱炜看来，这次疫情对公司带来影响的同时，也是一个非常好的契机。“这样的环境下可以让我们更冷静、客观地看到我们内部存在的机会和可以改善的问题点，这是一个可以让我们重新进行转变和加快业务改革的机会。”



“时代生活系”
Times Media
Lifestyle Campaign

葡萄酒杂志
用一杯酒
沉淀有品味的历史

Take a glass of wine
Taste the story of life

WINE 葡萄酒

绿驰“卖身”河南国投 新造车势力渐行渐远



代工生产、自建工厂、资金断裂、海外合作、上市规划、交付延期……2016年创立的绿驰汽车几乎“蹭”到了新造车势力所有的热点，然而最终却只落得卖身出局的结局，三大电动化平台、半年一款新车的宏大蓝图泯灭在行业跃迁的褶皱里。

时代周报特约记者 李阳 发自广州

时移势易，昔日风风火火收购“资质”的新造车势力，在现实的打压下已不得不卖身求生，短短几年，买方与卖方的身份悄然发生变化。

3月26日，一位绿驰员工向时代周报记者表示，“从2019年10月份至今工资未发放，员工靠借贷过日子，上海市青浦区监察大队介入，但工资发放一直未能得到实质进展。”

3月30日，绿驰品牌总监梁世奇向时代周报记者表示，“目前公司刚刚完成股东变更，融资还在进行，正在等待资金注入。”至于欠薪状况，梁世奇表示不方便发表言论。

近日，天眼查信息显示，河南省国投企业管理有限公司（以下简称“河南国投”）成为绿驰汽车科技集团有限公司（以下简称“绿驰汽车”）的大股东，持股比例60%，认缴金额20.2亿元。

这或许是第一家被国有资本收购的新造车势力，但绝不是最后一家。

近两年，伴随新能源补贴退坡、资本市场趋冷，新造车势力由盛转衰的命运已然开启，“政府引资”开始登上新势力自救舞台。只是对于新势力而言，引入国有资产后何去何从，难妄下定论。

目前新势力两极分化的趋势已十分明显，2018年广为流传的一张新汽车品牌标识合集，此时看来，已是充满回忆的历史剪影。

绿驰汽车被迫“卖身”

3月25日，汽车分析师陈尧向时代周报记者表示，“新造车势力一直在

和时间赛跑，优缺点非常明显，肯定要倒一大批的，但也会有两三家抓住电动化、智能化的机遇，不说活得多好，尚有一战之力吧。”

回到新造车势力风头最盛的2016年，在福田汽车任职17年的王向银毅然离职，创立绿驰汽车。然而，创业的坎坷和剧情的反转却让这位创始人始料未及，绿驰的种种“操作”，几乎无一善终。

2018年6月，绿驰汽车拟投资55亿元，建设年产20万辆的新能源汽车工厂，截至目前，生产基地还是处于场地填方及平整阶段。

2019年5月，绿驰汽车牵手长安，获得长安铃木闲置产能的使用权，如今漫长生产线上，空空如也。

此前规划的意大利轿跑定制中心也已告吹，至于原计划2019年6月上市的首款新凑型SUV车型，更是遥遥无期。

2019年8月，绿驰提到经过首轮、B轮、C轮总计约100亿元的融资之后，将于2021-2022年完成上市，如今B轮融资还在水面之下。

近日，天眼查信息显示，河南国投成为绿驰汽车的大股东，持股比例60%，认缴金额20.2亿元。

无独有偶，前途汽车也陷入欠薪风波。

3月20日，据媒体报道，多位前途汽车员工表示，在多次调整员工的工资发放时间后，公司仍无钱发放，已拖欠数月的工资。

这家2016年就拿到“双资质”，2018年首款量产车就早早下线的“新三板”造车新势力，从意气风发，蒸蒸日上到如今一年多，新车累计销量不

足200辆。

绿驰汽车卖身，前途汽车陷入资金链断裂风波，加之去年起接连被曝出欠薪的敏安汽车、长江汽车、博郡汽车，共同编织了新造车势力悲壮谢幕剧。

新势力再分化

3月30日，小鹏汽车向时代周报记者表示，“我们会练好内功。作为一家经营相对稳健的新造车企业，我们对今年持审慎乐观态度。”

据不完全统计，昔日上百家新造车势力，2019年交付的仅11家左右，2020年，又能剩下几家？

近两年，新能源汽车的融资形势不容乐观，“政府引资”这一方式开始登上新势力自救舞台。

在绿驰被收购前，蔚来汽车寻求资金的曲折之路上，亦不乏政府的声音。不过，从北京亦庄国投达成的100亿元融资框架协议，到湖州市吴兴区的一笔超50亿元融资合作都不了了之。最终，蔚来汽车与安徽合肥政府的超100亿元融资敲定为蔚来融资路画上了句号。

一边是嗷嗷待哺的造车新势力，一边是想引进高新产业又手握资金的地方政府，乍一看是双赢局面，但实际上，也面临重重考验。

3月25日，陈尧向时代周报记者表示，“新造车势力唯一的机会就是新，用新的技术和理念实现对传统车企弯道超车，一旦被国资控股，很难再保持大胆风格，超车契机就丧失了。”

在这方面，国资背景的云度就是一个典型的案例。

2017年10月，在国内众多新造车

势力还背负“PPT造车”标签之际，云度π1量产发布，率先打破新造车势力纸上谈兵的牢笼，成为第一个吃螃蟹的新势力。

然而，真正走向市场后，越来越中庸的产品和服务，逐渐使其在新势力潮水中销声匿迹。

“国资不可怕，可怕的是注入国有资金后，新势力能否保证最初的那份‘冒险’精神。”陈尧表示。

需要指出的是，除“政府引资”外，国有车企也向新势力抛出橄榄枝，例如长安、江铃、爱驰的混改以及引入一汽投资的拜腾汽车。

资金链的短缺将新造车势力逼上绝路，政府引资和国有车企成了出口。不过，在一众“比惨”的新势力中，亦有稳健者。

近日，小鹏收购福迪汽车获得新能源生产资质，补完生产经营环节的最后一块拼图；去年底，小鹏还完成了4亿美元的C轮融资。

另一边的蔚来汽车获得100亿元的合肥政府投资。尽管蔚来财报显示，2019年蔚来汽车全年亏损114亿元，但在2月新能源销量榜上，作为高端车型的ES6名列第六。而紧随其后排列第七的是另一家新势力威马汽车旗下的EX5。

显然，小鹏、蔚来等已逐渐在汽车产业转型升级与淘汰加速的大潮流下，逐渐站稳脚跟。

一面是资金链危机下，新势力淘汰赛正式拉开序幕；一面是头部玩家已逐渐成长为可与传统车企一较高下的“完全体”。2020年，新造车势力的裁决之剑已出鞘，命运之年，冰火两重天。■

龙湖“活着”：穿越周期 筑深护城河

规模稳增、盈利上升、财务健康，三者能否得兼？龙湖地产（00960.HK，简称龙湖）正给出注解。

验证在2019年年报中：合约销售2425.0亿元，同比增20.9%，略微高出年初目标；营业额1510.3亿元，同比增30.4%；核心净利润155.5亿元，同比增21%；毛利同比增28.5%至508.0亿元；毛利率连续4年维持在30%以上，达33.6%；而平均借贷成本仅在4.54%，连续4年下降。

照此看，财务结构的优化和盈利能力的提升，正跟规模达成平衡。

尽管龙湖的股价去年全年涨幅已经超60%，但评级机构瑞信近日上调目标价8%至42.9港元/股，给予“跑赢大市”评级。

3月24日业绩会上，龙湖董事长吴亚军定义龙湖为“强者姿态”，“强，其实不是说要强、好强，实际上是过去的沉淀，在危难之中能够产生一定的爆发力。”她称。

据了解，近阶段，公司内部每十天的压力测试显示，即便是极端情况，仍然能保证龙湖正常地活着。

长年期”和“最低票息”双纪录。

龙湖集团执行董事兼首席财务官赵轶在业绩会上称，今年1月踩准窗口期发行长达十至十二年的美元债，“应该说为应对危机做好了准备。”

较为充裕的国内开发贷尚未动用，也是龙湖的底气之一。

市场也在欢迎龙湖的到来。根据上交所网站显示，今年2月28日龙湖180亿元的境内公司债券项目状态更新为已通过。

进一步拆解龙湖的债务结构可见，公司呈现健康态势。

尽管公司2019年的有息负债增速有所增加，但一年内到期的有息负债仅占总债务的9.5%，为139.3亿元。在手现金609.5亿元，现金短债比高达4.38倍，基本没有偿债压力。

此外，龙湖账面上在手的现金也在滚动收入，并没有闲置。根据2019年利息收入与在手现金的比值来看，达1.17%。

事实上，龙湖本就是一家对现金流有着强烈意识的公司。

吴亚军当日有个生动的形容，“现

金流不是危难时才考虑，而是要‘天晴补屋顶’。”

注重经营性现金流

怎么补？

不仅仅只是踩准窗口期进行融资性现金流补充，还包括对经营性现金流的重视。这同步加固龙湖财务的安全边际。

以本次疫情发生后公司的一系列举措为例，按照龙湖集团执行董事兼首席执行官邵明晓介绍，今年2月初，运营上，公司各地总经理到各自城市进行部署，营销团队集结在所在城市待命。工程上，截至目前全集团216个工地，复工率达96%。

双管齐下，确保“供应-销售-现金回流”，增强经营性现金流。

好消息也在传来，龙湖在广州、深圳、成都、西安、沈阳、青岛等城市的项目，来访量和销售情况，持续好转。

“目前看，可以保证今年整体销售供货的95%，无论是供货还是交付，都没有特别大的影响。”邵明晓当天认为。

据了解，截至2019年底，龙湖已售未结转的合同销售额为2535亿元，提前打下2020年的业绩基础。

而除了地产开发，龙湖的商业运营、租赁住房和智慧服务几大主航道业务，也在为公司的经营性现金流做出贡献。

按分部收入计，2019年龙湖物业发展收入1407.9亿元，同比增长29.5%；包含商业运营、租赁住房等在内的物业投资业务，不含税租金收入57.9亿元，同比增长41.5%。

不得不提龙湖的商业，对于开发商而言，商业是“现金奶牛”。

龙湖的商业以天街为主，2019年累计开业商场39座，目前全部恢复营业。商场租金收入有47.4亿元，同比增长31.9%。出租率达98.5%，超出2018年和2017年的97.4%和94.7%。

邵明晓判定疫情对龙湖商业的影响只是暂时，接下来会一步一步通过运营消化此前的租金减免带来的损失。而对于完成全年60亿元的商业租金收入，“总体上我们有信心达成承诺。”他称。

自律和克制

不仅如此，龙湖的“活着”，是在扩张时的谨慎和克制。

邵明晓当天的观点认为，是多年自律与克制终沉淀出龙湖在资本端的护城河。

比如，拿地。龙湖按照全年净负债率的控制来倒算，保持50%-60%的净负债率水平。同时还会根据资金链状况来调整拿地节奏。

“龙湖总体上财务比较稳健，现金相对充裕，所以可以在土地市场相对冷的时候多拿一些项目，如果土地市场非常热，我们就会缓一缓。”邵明晓称。

比如，制定销售目标上，龙湖也并不激进。2020年，这家公司的销售目标是2600亿元，仅比去年实际销售额增长7.2%。

当然，资本端护城河的基础也在乎于龙湖资产结构的本身。

照目前看，龙湖土地储备主要聚焦在一二线城市，占比达八成。

2019年，龙湖期内新增90幅新地，新拓11城，为其提供内生力做了储备。截至去年年底，土储合计6814万平方米，权益面积4742万平方米，平均成本每平方米5737元，为当期签约单价的33.7%。按地区分，集中在环渤海、西部、长三角地区。

2020年前两月，龙湖又频频出手，重点布局环渤海及华南区域，在成都、温州、天津、青岛即墨福州等地拿下数宗地块，新增土地总建筑面积为232万平方米。

“龙湖还是坚定地守住我们的财务纪律、净负债率，保持充裕的在手现金，不拿地王、不拿高价地，达到我们的指标，把节奏踩好。这是我们的‘行活’。”邵明晓称。

截至3月26日，龙湖市值达2146亿港元，超过碧桂园的1923亿港元、中国恒大的1756亿港元、融创中国的1738亿港元。

（文/杨静）



放缓与谨慎 房企年报透露两个信号

时代周报记者 胡天祥 发自广州

谨慎拿地的融创，传递信心的碧桂园，再谈“活下去”的万科……疫情下的房企年报季，几家欢喜几家愁？2018年喊出“活下去”的万科，今年忧患意识不减。3月17日，董事长郁亮在万科2019年度业绩会上讲的一番话，注定了今年房地产市场的不平凡。“一年半之前的秋季例会，万科的主题词是活下去，当时只是出于居安思危的考虑，但没想到，到今天活下去成了特别真实的存在。”他说道。强调“强者姿态”的龙湖，更愿意把这次疫情当成一次压力测试。

3月24日，龙湖集团CEO邵明晓在业绩会上讲道，“应该说，面对疫情，从市场的反应和龙湖的执行力来讲，虽然有些冲击，但整体可控。不需要做大的供货结构、销售结构的调整，基本上能够按照预定目标，顺利、平稳往前运行。”

身为地方国企的越秀地产，则对疫情下的市场保持“谨慎的乐观”。3月10日业绩会，董事长林昭远在接受时代周报记者采访时表示，随着内地疫情逐步减缓，来现场看房的人流逐渐回暖。而且公司也提前做好准备了，如果市场有爆发性增长，公司会有足够的货量供应。但他同时强调，目前很难对市场有一个准确的预判。

3月30日，某百强房企中层告诉时代周报记者，为了追回一季度的惨淡业绩，房企很可能在疫情解除后选择降价，加速走量。

销售增速放缓

2019年的销售增速较2018年进一步下滑，成为今年房企财报季传递出来的第一个明显信号。

以万科为例，2019年，该公司实现销售金额约6308亿元，销售面积约4112万平方米，分别同比增长3.9%和1.8%。2018年，上述指标分别同比增长14.5%和12.3%。同为龙头房企的碧桂园，2019年实现权益销售金额约5522亿元，权益合同销售面积约6237万平方米，分别同比增长10.0%和15.2%。2018年，上述指标同比分别增长31.25%和23.06%。

另据克而瑞发布的数据显示，截

至2019年末，全口径千亿房企数量比去年同期仅增加4家至34家，500亿元—1000亿元规模的房企数量达33家。相比前两年的高增量，2019年新增千亿元房企数明显下降、规模房企扩容放缓；从业绩完成率来看，相比2016年、2017年近八成房企目标完成率超110%，2019年该区间的房企数量明显降低，仅半数房企的目标完成率集中在100%—110%之间。

近日，克而瑞发布研究报告解释称，特别是2019年四季度以来受市场去化率水平处于低位的影响，年底供货高峰期百强房企整体业绩未有明显提升。

“2019年，在中央明确‘稳地价、稳房价、稳预期’的目标定调下，市场调控趋于常态化，信贷层面逐渐收紧，房地产市场基本保持稳定，所以才导致行业整体规模增速较前两年明显放缓。”报告中提到。

第二个信号，则是房企对于2020年的销售目标制定更加趋于谨慎。

以龙湖为例，2019年该公司实现合约销售2425亿元，同比增长21%。2020年，龙湖将全年销售目标定为2600亿元，同比增长仅7%；时代地产2019年合同销售为783.6亿元，同比增长29.3%。2020年的销售目标为823亿元，同比增长仅5.03%。

销售目标往往可以看出一家企业对于今年市场的预判，但由于叠加了疫情的影响，房企对市场的预判也就愈发谨慎。

来自克而瑞的统计数据显示，受疫情和大环境影响，1—2月百强房企整体的业绩规模同比降低23.8%。其中，有超八成的百强房企2月单月和累计业绩同比双降。

万科总裁及首席执行官祝九胜在业绩会上坦言，疫情对万科的销售、回款、工程、交付、现金流都有影响，2、3月份销售会同比减少510亿元左右。

旭辉控股董事局主席林中则判断，疫情将使2020年行业整体销售规模减少7%—10%。

渠道依赖度不减反增

房企一旦销售承压，除了选择降价，其对“房地产渠道”的依赖程度也不会不减反增，但房企高管和媒体均未提到这个话题。

关于“房地产渠道”的讨论早已有之，但在之前市场上行的时候，开发商的房子不愁卖，所以渠道也只能沦为“配角”，并无多少话语权。

直到2018年，调控政策加码，导致整体市场成交略显低迷。

根据克而瑞统计数据显示，典型房企平均在售项目个数从2016年的29个增加至2019年的61个，呈现逐年增加的趋势。但平均单盘产能却从2016年的10亿元下降至2019年的5.9亿元，呈现逐年下滑趋势。

在此背景下，可以“带客”的渠道，在房地产营销中的占比也越来越大。

根据易居企业集团CEO丁祖昱提供的数据显示，2018年前，渠道占房地产营销的比重低于5%，此后逐渐攀升，2018年占比达10%—15%，到2019年底该比例高达50%。不仅比重加大，渠道佣金也在不断增加。2018年左右，渠道佣金为1%—2%，但2019年佣金已经超过2.5%，个别项目的佣金甚至高于10%。

丁祖昱认为，渠道为王的背后，是开发商获取客户的难度越来越大，此前通过传媒广告直接吸引客户的常规手段逐渐失效。目标客户的显著特征是曾有过购房行为，因此，在传统传媒广告效果不佳的情况下，房企需要依赖掌握这些客户的中介渠道。

近日，旭辉控股CEO林峰撰文指出，受疫情的影响，房企今年的销售要在后面三个季度追赶年度总目标，会更难更累，但销售创新的手段目前看并不多，也没有有效的方案对抗中介（渠道）的垄断。

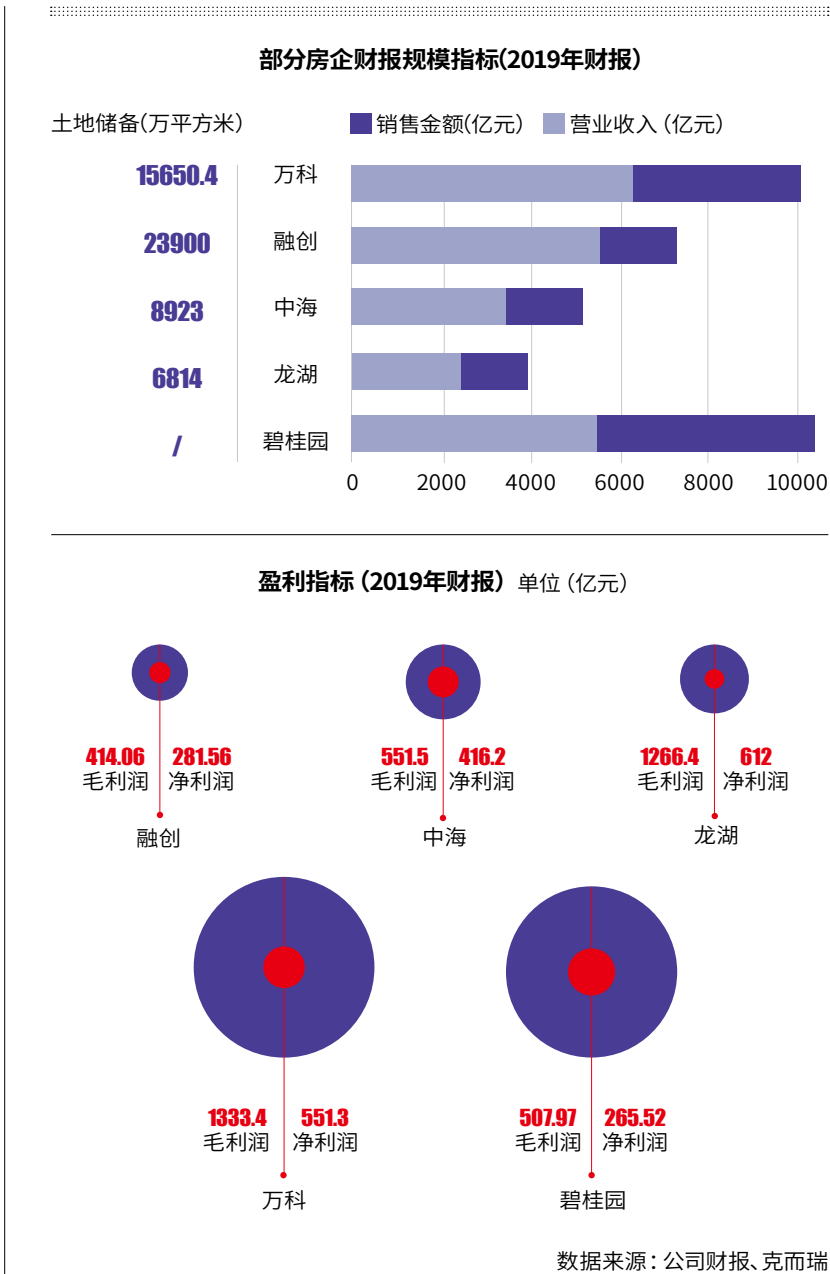
林峰预判，今年销售总量下滑的同时，行业营销费率会比2019年更高。

并购机会远超往年

如果房地产行业销售规模进一步下滑，极可能出现的就是并购机会增加，这也是本轮财报中出现频率最高的词汇之一。

3月30日，一位地产分析师告诉时代周报记者，在招拍挂市场上拿地成本较高的情况下，通过并购也不失为一种较好的投资模式，而且通过股权并购的模式，可为企业获得较大的税收减免或优惠等。

“我们判断今年将是洗牌年，并购的机会远远超过以往任何一年。”3



月27日，融创中国董事局主席孙宏斌在业绩会上表示，现在出现困难的公司，一类是这几年在冲规模的时候拿的土地太贵，所以盈利和流动性压力都很大；第二类就是持有太重，可以并购轻的就没必要并购重的。

孙宏斌透露，虽然并购的机会多了很多，但好的标的并不多，春节之后，公司对几个标的进行调研，最后基本上都放弃了，因为算不过账来。

持相同观点的还有旭辉控股董事局主席林中。“随着企业现金流紧张，破产中

小企业增多，行业集中度进一步提高。”林中透露，年初到现在，公司接待了很多要求被收并购的企业，但是评估过后并没有符合内部标准的，所以目前还没有成功收购案例。

近日，亿翰智库相关报告表示，疫情发生后，中小房企线下销售业务停摆，使得原本在资金上不够宽裕的中小房企容易出现现金流短缺，流动性不足，极端情形下，可能导致中小房企资金链断裂，陷入破产危机。

合作或是中小企业破局的有效途径。■

碧桂园攻守道

时代周报记者 胡天祥 发自广州

“进可攻，退可守”，碧桂园用优质土储与充裕现金，筑起了一条宽广的“护城河”。

3月27日，碧桂园（02007.HK）通过线上直播的形式举行2019年业绩发布会，碧桂园集团总裁莫斌、常务副总裁程光煜与首席财务官伍碧君的三人组合，轮流向参会者们介绍公司取得的成绩。

过去一年，碧桂园共实现归属公司股东权益的合同销售金额约5522亿元，同比增长10%；权益物业销售现金回款约5301亿元，权益销售回款率达96%；净利润约为612亿元，同比增长26.1%；净借贷比率仅为46.3%，处于行业较低水平；截至2019年底，公司可动用现金余额约2683.5亿元，达到公司历史最高水平；权益可售资源合计约2.4万亿元，可满足未来4年以上的销售量。

“去年公司把权益回款作为考核指标之后，现金流非常充裕，这也为未来在面对市场的不确定性增大了腾挪空间。”业绩会上，莫斌对公司的抗风险能力表示出信心。

亿翰智库认为，碧桂园盈利能力强劲增长，得益于其持续稳定的合同销售、高效的施工管理体系，以及楼盘按时交付等，另外，充裕的土储，广阔且合理的土储布局将支撑企业未来发展。最后，地产、农业和机器人三驾马车协同发展将产生1+1大于2的效果。



坚守城镇化路线

如果说规模是房企的面子，利润便是房企的里子，是根本。

数据显示，2019年，碧桂园实现毛利利润约为1266.4亿元，同比增长23.6%；净利润约为612亿元，同比增长26.1%，净利润率为12.6%；毛利率为26.1%。

根据观点指数研究院3月份发布的中国上市房企盈利能力榜单显示，2019年碧桂园息税前收入超过97%的候选房企，权益回报率超过91%的房企，归属公司股东核心净利润超过近100%的房企。

高盈利背后，则是基于碧桂园拥有大量低成本的优质土地储备，这也是一家房企穿越周期实现高质量发展的根本所在。

截至2019年底，碧桂园已签约或已摘牌的中国内地项目总数为2512个，业务遍布中国内地31个省/自治区/直辖市、282个地级市、1299个县/镇区，是行业内布局最广泛的房企。按可售资源计算，公司在国内已获取的权益可售资源约17022亿元，潜在的权益可售货值约7159亿元。

克而瑞认为，碧桂园在长三角、粤港澳大湾区、京津冀等五大城市群权益可售资源占比达74.7%，这些区域人流密集，深受政策利好，房地产市场发展空间巨大，将为业绩的可持续增长提供良好保障。

而在碧桂园董事会主席杨国强看来，是国家的城镇化和现代化成就了碧桂园和自己。

“如今城镇化还在进行中，凭借在全国广泛而均衡的土地布局，碧桂园已经证明了坚持城镇化路线所带来的竞争力，走出了属于自己的路。”杨国强称。

莫斌亦对公司长远发展和未来市场走势抱以充分信心，其表示，公司相信中国市场的巨大的，新型城镇化的推进仍有巨大的空间。

低负债、低杠杆

在实现高增长、高盈利的同时，碧桂园的负债和借贷成本仍处于业内合理水平，是业内少数能兼顾规模增长和负债管控的企业之一。

2019年，碧桂园净借贷比率较2018年同比下降3.3百分点，仅为46.3%，连续12年保持在70%的“红线”以下；从债务结构来看，公司有息负债总额约为3696亿元，需于一年以内偿还的短期有息债务为1163亿元，短期无忧。

此外，公司去年总借贷的加权平均借贷成本为6.34%，虽然同比有所微升，但仍低于行业均值。

今年以来，碧桂园凭借稳健的财务盘面和良好的资信，多次在境内外成功发行低成本债券。

1月8日，碧桂园分别发行5.5亿美元的7年期票据及4.5亿美元的10年期票据，利率分别为5.125%和5.625%，远低于今年1—2月份海外债平均8.74%的融资成本（中指研究院发布）。

除了强大的融资能力，碧桂园“自我造血”的能力同样强劲。2019年，碧桂园权益物业销售现金回款约5301亿元，权益销售回款率高达96%。

与此同时，碧桂园已连续4年保持净经营性现金流为正，2019年更是达到146.7亿元，这说明企业当期通过经营本身便可实现现金良性循环。

截至2019年底，碧桂园可动用现金余额约2683.5亿元，还有3167.9亿元的银行授信额度未使用。不夸张地说，拥有充裕现金流的碧桂园，已然拥有了一条坚固持久的“护城河”。

疫情之后

业绩会上，疫情带来的机遇与挑战，成为各大媒体关注的重点。

程光煜透露，疫情对公司的主要影响来自于两个大方面，一个是销售环节的制约，二是供货的制约。

“去年一季度供货在900多亿元，今年同期供货预计只有510多亿元，这主要由于工程停建造成影响。”程光煜表示，为了应对疫情带来的影响，公司一方面会积极安排复工复产，同时也会积极开展线上销售工作。据悉，3月份以来，碧桂园线上的全口径销售，每天在6亿元以上。

投资方面，程光煜透露，公司始终坚持一线到五线均衡布局，今年拿地预算在1600亿元左右，届时会根据实际情况进行适度调节。

融资方面，伍碧君透露，现在不是融资的窗口期，如果成本高的话，就算有额度也不会去做，因为公司整体的现金比较充裕。

对于市场走势，莫斌指出，公司坚信国家政策房住不炒的主基调，所以对于未来的地产市场走势还是持谨慎乐观态度。■

内紧外松保业绩 华润置地稳住前十

时代周报记者 蔡颖 发自广州

3月26日，履新董事会主席一职3个多月的王祥明并未出现在华润置地2019年媒体业绩发布会上，仅出席了线上投资者会议。

时代周报记者了解到，王祥明任职背后，贯穿着华润置地2019年整年的人事动荡。

从去年3月吴向东离职到12月唐勇调任华润电力执行董事兼总裁，华润置地的高管序列开始重新洗牌，副总裁蒋智生、华东大区总经理迟峰纷纷出走。

大规模人事变动中，董事局主席王祥明和总裁李欣组成华润置地最高权力班底。

虽被任命为华润置地董事会主席，但王祥明并未获任执行董事，他的另一重身份是华润集团总经理，分管华润置地业务。

华润置地的具体经营管理工作落在李欣肩上。

“置地仍是支撑集团业绩的主力军，我会把精力更多放在与各位分析师的对接上，特别是在资源对接方面发挥重要作用。”对于自己在华润置地的定位，王祥明在投资者会议上如是表示。

3月29日，一位华润置地人士向时代周报记者表示，公司日常事务都是总裁李欣负责，在重大项目的活动上，都是李欣出席，在公司内，也很少看到王祥明的身影。

“相比起唐勇的温和低调，李欣在性格上更加果敢，雷厉风行，人也仗义，业务水平很强。”该人士表示。

业内普遍关心的是，告别唐勇时代，以李欣为主导的华润置地驶向何处。



规模命脉

一直过于求稳定而不够进取的标签长期伴随着华润置地。如何维持规模稳定增长是摆在李欣面前的第一重难题。

财报显示，华润置地2019年累计总合同销售金额约2425亿元，同比增长15.1%，“压线”完成2420亿元的销售目标。15.1%的增速，创下了近5年来的新低。

2015-2018年，华润置地销售的同比增速分别为23%、27%、40.8%、38.5%。2020年，华润置地设置的销售目标仅为2620亿元，同比增长约8.0%，仅为2019年的一半。

对于规模增长，华润置地更多放在行业维度来比较，“2020年公司会坚持前十的目标。”张大为表示。

上述华润置地人士告诉时代周报记者，华润置地对外公布的销售目标都会偏保守，但公司对内的要求是

超额完成，“要想稳住行业前十，8%的涨幅肯定不够。”

他向记者表示，2月12日，公司内部召开了“防疫疫情保业绩”工作动员会，并明确2020年最重要的两个主题是“降本、提质、增效”和“抢时间、保业绩。”

销售方面，今年1-2月，华润置地实现合同销售额达165.1亿元，同比下降35%。在李欣的判断中，4月份市场能恢复到正常水平。上半年完成1000亿元左右的签约额是可以预期的。

至于如何保持前十地位，新管理层给出的答案是将资源获取重点转向多元拿地。

李欣称，今年在住宅项目端可能会出现较多的投资并购机会，准备在这方面发力，希望有所突破。

除了收并购，代建、统筹配建模式与政府购地模式，包括TOD项目、城市更新项目也成为华润置地添粮

加码的重要手段。

就在3月17日，华润置地华东大区宣布公开招募合作方，在江浙沪一二线城市及强三线城市寻地，接受股权收购、资产转让（含在建工程转让）、城市更新及旧城改造、合作开发等业务模式。

在一二月份的土地市场窗口期，华润置地获取了多宗土地。

在中国指数研究院的排行榜中，2019年1—2月，华润置地以140亿元的拿地金额位居行业第三。

时代周报记者统计，1—2月，华润置地共获取10个项目。

除了规模增长，毛利率是李欣需要面临的第二个难题。

2016—2018年，华润置地毛利率分别为33.7%、40.3%、43.4%，而到了2019年，这一指标跌落至37.9%。

对于毛利率下降的原因，管理层表示行业的毛利率都呈下降趋势。“华润置地2020年毛利率水平会维持在30%及以上。”

商业地产考验

对李欣来说，除上述两大难题外，华润置地的商业模式也是其需要着重思考的方面。

据了解，华润置地的商业模式可概括总结为“2+x”。除住宅开发，另一主营业务是商业地产。

2019年，华润置地投资物业租金收入120.3亿元，同比上涨26.3%。在投资物业租金收入中，购物中心的占比最大，2019年租金收入91.5亿元，占比达76%。在2019年，华润置地新开8家购物中心，重开3家购物中心。

截至2019年底，华润置地自持在营/在建购物中心数量达88个。

此前，商业地产因稳定现金流而备受房企青睐，华润置地前董事长吴

向东曾表示，万一销售物业不行了，至少还有几十个商场可以收租。

突如其来的疫情，使得华润置地的商业地产遭受打击。

疫情期间，华润置地对旗下购物中心租户的租金进行减免，一共减了大约1.5个月铺租，约10亿元。这一数额，相当于2019年一个月的收入。

上述华润置地人士告诉时代周报记者，疫情期间，公司共关闭28个购物中心项目。疫情除影响其正常营业和收入，还影响其开发建设中的项目进度和筹备开业中的项目招商问题。

疫情压力下，购物中心的新开业数量也在减少。在财报中，华润置地表示，未来两三年仍将是新建购物中心投入运营的持续高峰期。

根据最新安排，2020年，仅有成都万象城2期及3个轻资产项目开业，而原计划，2020年要开8间购物中心。

在投资者会议上，李欣表示，“到3月24日租户开业率达94.2%，高端定位的项目业绩恢复在七成到八成。”

“整体来看，购物中心5月份有望恢复以前水平，4季度实现增长。预计全年收入将维持全年水平或小幅增长。”李欣说。

在此前管理层的考核中，购物中心的租金收入增长需要维持在20%以上。2020年能否完成这一增长目标是李欣面临的第三个难题。

对于商业的分拆上市计划管理层并未提及。

3月29日，一位商业地产人士告诉时代周报记者，“公司内部对于此事并不着急，现在更多的是讨论商业地产究竟是以REITs形式来盘活资产还是分拆上市。”

在未来，商业能否上市并且以什么方式进入资本市场是着李欣需要面临的第四大考验。■

守望相助聚爱心 敏捷集团全力“战疫”

庚子鼠年的新春期间，突如其来的新冠肺炎疫情，危及武汉、湖北乃至全国。

在抗击疫情的战斗之中，敏捷集团与全国人民团结一心、共克时艰，以民营企业应有的责任与担当，全力以赴投入到这场“战疫”之中。从第一时间捐赠善款1300万元到多方筹集紧缺医疗防疫物资，驰援湖北、广东等抗疫一线；从遍及全国的敏捷社区中推出系列暖心举措，到所有办公场所严格落实各项防疫措施，吹响复工复产“集结号”……敏捷集团以“硬核”行动，为打赢疫情防控阻击战，积极贡献敏捷力量。

作为心系社会的责任企业，敏捷集团慈善捐款遍及扶贫、赈灾、教育、医疗、文化、体育等多个领域，总额近7亿元。

抗疫捐赠 彰显敏捷速度与担当

春节原本是阖家团圆之时，但抗击新冠肺炎疫情的“战疫”在全国打响。1月23日，当武汉所有离汉通道暂时关闭，全国人民的目光聚焦于此，爱心也向武汉、向湖北汇聚。

1月25日，大年初一，敏捷集团向武汉市慈善总会捐出首笔善款300万元，用于帮助武汉人民抗击疫情。1月29日，敏捷集团决定再捐资1000万元，并增设抗击新型冠状病毒肺炎疫情基金。敏捷集团成为当时第一时间为武汉等区域捐助善款的企业之一，充分彰显敏捷速度与担当。

当湖北各地医院发出抗疫医疗物资告急的求助信后，敏捷集团迅速整合全国范围内的资源，于2月5日为湖北随州送去第一批用于治疗确诊重症病人急需药物。

此后，敏捷集团紧锣密鼓，加快采购，先后为湖北武汉、黄冈、荆州、随州等疫情严重地区，送去了5000箱、总重76吨的84消毒液；为武汉荆州广州等送去了1.57万件医用隔离

衣……

值得关注的是，2月18日，敏捷集团在南非紧急采购的超3.8万个欧洲标准FFP2(相当于N95)口罩，经南非约翰内斯堡机场辗转香港、佛山两地机场运抵国内。其中4000个口罩于2月19日第一时间送达武汉市汉口医院和武汉儿童医院。

武汉市雷神山医院作为新冠肺炎重症患者的定点救治医院，一直是敏捷集团关注与支持的重点。2月28日，敏捷集团捐赠的近5000瓶含75%酒精的医用免洗手液送达武汉雷神山医院。

抗疫前线不仅紧缺医疗物资，蔬菜、蛋类、水果等生活物资也成为急需品。3月3日，敏捷集团联合另一知名房企共同采购62吨、价值100万元的梅州市五华县农副产品送达湖北随州、天门、仙桃、潜江、孝感五地，既有助于解决湖北抗疫期间的后勤保障之需，又缓解了五华县农副产品滞销燃眉之急，在抗击疫情的同时助力脱贫攻坚。

“硬核”战疫行动 筑起坚实堡垒

生命重于泰山，防控就是责任。敏捷集团在为疫情防控贡献力量的同时，也全力保障广大业主与员工的安全，以一系列“硬核”战疫行动和暖心举措筑起健康、安全的坚实堡垒。

社区是温馨的港湾，也是阻击疫情的前沿阵地。抗击疫情期间，敏捷集团要求旗下物业公司，严格排查出入社区的人员与车辆，做到“不漏一人、不漏一车”；利用微信群、敏乐家APP发布防疫小知识，力争疫情宣传到位；每天定时对电梯、大堂、垃圾投放点等社区公共区域进行仔细消杀，确保社区的安全与健康。

为了方便业主生活，敏捷物业还推出多项暖心举措，尽最大努力便利业主生活：提供免费上门送外卖、快



敏捷集团捐赠的隔离服准备启运湖北荆州

递、生活用品等便民服务，为业主提供应急用的医用口罩、消毒液、体温测量仪等防疫物资……一项项暖心举措，不仅为广大业主守护健康、安全的家园，更获得业主们的点赞。

员工是敏捷集团最宝贵的资产和财富。疫情发生后，敏捷集团第一时间成立疫情防控安全领导小组，全面统筹安排集团的防疫工作，严格落实各项防疫措施，适当延长春节假期。

为了做好复工复产的准备，敏捷集团提前摸查员工假期行程和身体状况，提醒员工做好防疫各项措施，加班加点采购防护物资以备复工之需。

2月10日复工之后，集团采取分批复工、错峰上下班以及线上线下相结合等灵活上班方式，加大办公场所消杀频次，对员工每日进行两次体温监测，实行错峰吃饭、餐食打包等形式，每日为员工提供口罩等防护用品，让员工上班更放心、工作更舒心。

多措并举 吹响复工复产集结号

当前，全国疫情防控形势持续

向好，生产生活秩序加快恢复。为尽快消除疫情对经济和社会造成的影响，敏捷集团多措并举，科学制定复工复产期间疫情防控方案，严格落实疫情防控措施，全面吹响复工复产“集结号”。

自2月10日起，敏捷集团旗下包含中山·锦绣海湾城在内的所有在售项目已开放营销中心，迎接全面复工。

线下已恢复运营的各项目，每日对营销中心所有区域进行严格消杀，在营销中心主入口设置体温监测点和专用消毒区，严格测量进出人员体温，并做好登记。

为了进一步方便广大业主选房、看房，敏捷集团还创新性地推出线上售楼模式。全国24城57盘，“宅”在家就能全看遍。同时，集团旗下已有53个项目开通抖音号，开启线上无接触宣传模式。

中山·敏捷锦绣海湾城是敏捷集团倾力打造的首个大型滨海温泉文旅度假项目。项目集洋房、别墅、商务会议、海洋温泉度假、风情商业、海上运动、一站式教育等一体，涵盖滨海休闲、旅游、度假、养生、居住等功

能，将打造成居住超10万人的醇熟大城。

中山·敏捷锦绣海湾城雄踞湾区腹地，承接南沙新区、前海新区和横琴新区三大自贸区价值辐射，并联动翠亨新区、唐家湾新区及珠三角各大城市群。

在这里，不仅享有诗与远方，更有繁华与未来。项目内配备商业综合体、天际泳池、海底温泉、温泉酒店、海湾大酒楼、博爱医院、休闲运动会所、商业街、古树公园、河畔公园、泳池、篮球、网球场、超市等生活交通配套。目前在售全线业态产品：九期建筑面积90—136㎡瞰海洋房13000元/㎡起，十一期51—76㎡复式空间总价66万元起，20—173㎡临街好铺总价55万元起。

与此同时，在敏捷集团旗下各个工地，敏捷建筑人也已陆续返岗，有序复工复产。

截至目前，建筑板块返岗率达99%，除湖北赤壁项目以外的57个项目均已复工。

结合本次疫情特点，在敏捷建筑人返岗前，集团对人员信息进行了调查和梳理，开展返岗人员健康观察，组织已返岗员工进行核酸检测。为保证复工的有序推进，各项目加急自购、申购防疫物资，做好消毒清洁、体温测量等工作，严格将防疫措施落实到实处。

在做好防疫工作的基础上，各在建项目进一步梳理施工进度、计划安排，强化施工管理和调整人员配置，最大程度弥补疫情对施工进度的影响，确保全年项目工程建设目标圆满完成。

花已开，春已至。武汉的樱花已璀璨绽放，这是冬天蓄积的生命力，是献给春天最好的礼物。我们坚信，这场“战疫”终将迎来最后的胜利。

(文/秦川)