

深交所主板、创业板为主体的市场格局形成

受访专家认为,两板合并对市场交易层面的影响有限

■本报记者 昌校宇

4月6日,深交所主板与中小板合并正式实施。这是继创业板改革并试点注册制顺利实施后,资本市场又一项重大改革成功落地,是资本市场支持粤港澳大湾区和先行示范区建设的又一项重要成果。

实施两板合并是顺应市场发展规律的现实需要,也是构建简明清晰市场体系的内在要求。2021年2月5日,经中国证监会批准,深交所正式启动两板合并工作。在证监会坚强领导下,在市场各方支持配合下,深交所认真践行“建制度、不干预、零容忍”方针,按照“四个敬畏、一个合力”要求,坚持“开明、透明、廉明、严明”工作思路,遵循“两个统一、四个不变”总体安排,在两个月时间里,整合相关制度规则,修订指数编制方案,统筹全市场技术改造,调整内部组织分工和监管运行模式,平稳有序完成各项准备工作。

中航证券首席经济学家董忠云在接受《证券日报》记者采访时分析称,本次深交所主板与中小板合并的总体思路是“两个统一、四个不变”,即统一业务规则、统一运行监管模式,保持发行上市条件不变、投资者门槛不变、交易机制不变、证券代码及简称不变,而在两板合并具体的业务规则整合方面,主要涉及删除中小板相关表述,统一高送转定义,调整相关交易指标计算基准指数,取消持续督导专员制度等。可以看出,本次合并对市场交易层面的影响有限,同时也没有改变目前深交所主板仍在执行的新股发行核准制以及新股上市门槛要求,所以合并的主要目的在于进一步优化资本市场结构,形成更加简明清晰的板块布局,无需将两板合并与全面实施注册制进



曾梦/制

行强行关联。
“深市主板与中小板合并是资本市场建设中的正常制度调整,目的在于明晰各自板块导向”,南开大学金融发展研究院院长田利辉对《证券日报》记者表示,这并不意味着全面推行注册制的进程发生变化,而全市场注册制改革是在总结现有经验之后,深入调研、审慎推进,决不会贸然施行,也并非是一蹴而就的。
两板合并后,深市主板上市公司超过1470家,总市值超过20万亿元。深交所将形成以主板、创业板为主体的市场格局,深市主板聚焦支持相对成熟的企业融资发展,做优做强,发行

上市门槛保持不变;创业板主要服务高新技术企业和成长型创新创业企业,突出“三创”“四新”。深市市场结构更简洁、特色更鲜明、定位更清晰,能够为处在不同发展阶段、不同类型的企业提供融资服务,进一步提升资本市场活力和韧性,更好服务创新驱动发展战略,助力以创新引领高质量发展。
同日,真爱美家、中农联合、华亚智能等3家企业首次公开发行股份并在深市主板上市。田利辉认为,两板合并能够重启深市主板发行,有利于更好服务实体经济高质量发展。
在董忠云看来,合并后,深交所将

形成以主板、创业板为主体的市场格局,两板块特色鲜明、分工明确,更加便于资本市场为处在不同发展阶段、不同特征的企业提供更有针对性的融资服务,也为企业进行上市板块的选择提供了更加清晰的指引,有助于进一步提高资本市场服务实体经济能力。
记者获悉,接下来,深交所将准确把握新发展阶段,深入贯彻新发展理念,积极推进构建新发展格局,坚持服务实体经济,主动融入“双区”建设,持续完善基础制度,不断提升市场质效,充分发挥市场功能,奋力建设优质创新资本中心和世界一流交易所,以优异成绩迎接建党100周年。

聚光 上下

一季度50个热点城市卖地收入超7000亿元 房企靠提升经营效应实现增长正当时

■本报记者 王丽新

趁着22城还没能完全消化“两集中”供地政策,房企快速出击揽收土地。一时间,抢地盛况再现。
据中原地产研究中心统计数据,今年一季度,50个热点城市卖地收入达7020.99亿元,同比涨26%,创历史新高。另据中指研究院统计数据显示,今年一季度,百强房企拿地总额5588亿元,同比增长22.7%。
百天内50城土拍收入7000亿元,看似房企拿地热情空前高涨,但开发商并没有想象中那么轻松。“两集中”供地(22城一年只卖三次地)、“三道红线”融资新规,一个控地价一个降杠杆,这两条政策对房地产行业的影响或许比外界看到的更加深远。

“想要变身绿档房企稳健发展,最好的途径是加快销售提高回款率,但一个项目从拿地到入市有周期性限制,所以集中供地的背后,有可能出现史上最正面硬刚的集中推盘预售竞争。这是全新的竞争格局,不仅前期让投拓口工作量饱和,营销条线压力更大,因为一旦同一区域前一波购房者被对手收割,下一波供应高峰又将袭来,那这家开发商局面就会异常艰难。”易居研究院智库中心研究总监严跃进向《证券日报》记者表示,更重要的是,在拿地与销售“双集中”前后夹击下,集团战略资源调配至关重要,精准投资、整体出货节奏、回款曲线需要全盘高度统一。否则,一个系统内某一环节的失误,可能就是全盘皆输。

“精准投资”成高频词

在开发周期整体提速、调控政策越发细化的市场格局中,一旦落子就没有侥幸的机会了,清醒的开发商深知这一点。3月中旬以来,《证券日报》记者跟踪了30多家房企2020年业绩说明会,采访了近20位房企管理层,“精准投资”“运营效率”几乎是每个房企掌舵人都会反复提及的“高频词”。

从近两年房企经营战略导向来看,蒙眼狂奔享受土地红利的时代已经结束,这倒逼开发商要实施精细化管理战略,面对逐渐被压缩的利润空间,不管是进入新的城市还是深耕已站稳脚跟的城市,“精准投资”镜头之下,房企对内部收益率和销售毛利率

一般都有严格要求。在投资精准方面,旭辉控股董事局主席林中表示,要一手拿着望远镜,一手拿着放大镜。如此一来,拿地虽然不能“躬身入局”,还要时刻保持对市场的敏感度。
“区域公司为了完成集团下发的规模拓展指标,投资部门工作量和难度很高,每周每个城市都有最新项目研究报告,‘研究+拓展’要同时进行。比如在招拍挂市场,可能累计跟进1600宗地块,测算毛利率20%以上的或许只有几十宗,就算都参与但最终拿下的概率只有几宗。”某房企大区区长首向《证券日报》记者透露,“两集中”供地之后,拿地虽然不是“开盲盒”,但前期需要对大量地块进行集中研判,后期则要根据集团对融资、供货等全链条全周期协调能进行取舍,投拓口对内对外皆有“怎样做到精准投资”的焦虑。
整体而言,核心在于融资端。“‘两集中’供地需要统筹大量资金参与,企业需在短时间内多渠道筹措资金;而‘三道红线’则要求房企将杠杆控制在合理范围。”同策研究院资深分析师肖云祥向《证券日报》记者表示,两项新规倒逼企业在资金排布、地块研判、营销节奏每个环节都要连贯且不出错,机制和流程上或许不会发生大的变化,但在资金调拨周期上会相对集中,压力显而易见。

多元化拿地是“杀手锏”

“精准投资”做好还不够,未来的房地产市场,不会多元化拿地,可能会被“集中推盘预售”套牢。
“整体上,‘两集中’供地政策利好于财务稳健、资金充裕型房企。”贝壳研究院高级分析师潘涛向《证券日报》记者表示,多数头部房企及绿档房企管理层近期在2020年业绩说明会上均表示,将会在土地新政下积极投拓,以进一步补充货源与扩大规模优势。
但《证券日报》记者注意到,多家房企管理层表示,在招拍挂市场抢地只是补货渠道之一。
对于22城集中供地对公司的影响,新力控股董事长、行政总裁兼执行董事张园林向《证券日报》记者表示,大方向上对房企没什么大问题,对中小企业还是个好机会,因为集中供地多,获取可能性大一些。
“接下来,新力会继续保持目前积

极、灵活和多元的拿地策略,在招拍挂市场拿地可能占到50%,收购则占30%,同时在产业勾地、一二级联动城市更新获取项目比重占20%。”新力控股常务副总裁刘翔向《证券日报》记者表示,公开拿地项目靠高周转保持现金流顺畅,勾地和收购项目利润回报丰厚,长短结合。
事实上,在业界看来,具备旧改、收购拿地经验的房企,受到的影响并不大。这些企业不依赖招拍挂市场补充土储,供货系统可以通过多元化拿地带来的不同供货节奏调节,避开“集中预售”带来的压力。
据公开统计数据,TOP20房企中的部分企业在拿地多元化方面做得不错。如龙光、佳兆业等就是华南地区城市更新领域的专家;融创、世茂等房企则精于通过收购丰富土储。此外,越秀地产则依靠以TOD、城市更新、“住宅+配建”、国企改革、收并购、产业勾地和公开市场竞拍为主导的“6+1”模式增储。

“要多元化拿地,培育商业IP,产业联盟,培育自己的旧改更新能力,才能提高整体综合毛利。”林中称,在“三道红线”、集中供应等新政下,稳定均衡的头部企业有更大发展空间。
“从2018年至2020年,旭辉多元化拿地占比不断提升,从11%提升至51%,实现了能力的跨越。”旭辉控股执行董事兼总裁林峰表示,2020年多元化拿地项目平均销投比超过3倍,为后续的利润实现提供了保障。

“城市布局均衡,发展多元化拿地渠道,是房企综合实力的重要‘杀手锏’。比如城市更新业务,好的项目毛利率在60%以上,这对提升房企盈利能力非常重要。”严跃进向记者表示,当然,这也不意味着开发商要全盘布局城市更新业务,因为其长周期和沉淀大量资金成本的特性,同样让房企难以承受。想在未来市场抢得先机,战略设计、拿地精准度、运营能力等方面都需要房企下功夫,强化全周期全链条的把控能力。

集中推盘预售成压力源?

调整供货系统,是房企应对“22城一年只卖三次地”的标准动作之一。在业界看来,这不只是一场抢夺客户的战争,更是房企内部一场管理机制的变革。

在2020年业绩说明会上,多数房企管理层都提及了调整组织架构、加快回笼资金,提高回款率的策略。在“三道红线”融资新规压力下,为了尽快转为绿档,开发商往往是多措并举去降低杠杆率。
“假如将公司比作一辆车的话,现在是管住了油门和油箱,明确了企业的赛道规则,我们会坚决按照央行和相关部门要求,以及自身非常清晰的三年规划去降杠杆。目前,美的置业踩了一条资产负债率的红线,计划在2023年全部转为绿档。”美的置业执行董事兼首席财务官林文向《证券日报》记者表示,未来将通过多种渠道去管理资金,首先加快运营效率,保证利润结转增厚净资产规模;第二加快去化速度,提升回款率强化自身造血能力;第三考虑在恰当时候增厚权益类股本;第四控制好拿地比重;第五在不加杠杆基础上优化负债结构,提升银行端融资占比,提高债务久期。

显而易见,销售端发力仍是重中之重。换言之,在“两集中”控地价、“三道红线”握杠杆双重机制下,破局之道核心仍在于市场营销能力,不对产品力、品牌影响力和客户定位精准研判的房企,比如推广的路线、调性出了偏差,没抓准目标客群的心理,那可能连调整的时间都没有,这类房企将在未来的房地产市场失去战斗力。

“2021年,新建商品房销售规模预计仍会达到17万亿元,但四季度在个别城市的个别区域有可能迎来第一波‘集中推盘预售’,届时房企营销条线的突围能力至关重要。”有不愿具名业内人士向《证券日报》记者直言,“集中预售”时代若来临,将强化买方市场话语权,购房者可以拥有更多选择和更久的犹豫时间,“持币细考”者多,闭眼抢房者寡,这对营销体系是巨大考验,故事难讲,渠道费用会支付得更多,毛利率将进一步承压,房企要做好打硬仗的准备了。

“未来是高手过招,行业已经进入精细化时代。要在管理上进化到‘厘米’‘千元’,每一个点上都要赢竞争对手一些。”林中表示,在“三道红线”等相关政策下,行业不太可能出现黑马,房企需要从靠增加财务杠杆获得增长转化为靠提升经营效率实现增长,这是虽难但正确的事,要有定力,久久为功。

PMI等六大数据 反映中国经济活跃度不断提高 专家预计一季度GDP同比增速或高达20%

■本报记者 包兴安

近日,中国制造业采购经理指数(PMI)、服务业PMI、物流业景气指数、公路物流运价指数、电商物流运行指数、挖掘机指数等六大数据相继发布,反映出当前中国经济持续恢复,活跃度不断提高。专家预计,一季度GDP同比增速或高达20%左右。

中国国际经济交流中心经济研究部副部长刘向东对《证券日报》记者表示,从PMI等几个先行指标看,经济活动处于景气扩张区间,复苏向好势头得以持续,也反映出积极的财政政策和灵活的货币政策发挥了效果。而不仅在去年低基数影响下,各项同比指标表现优异,从环比来看,也呈现出了恢复向好的态势。

近日,中国物流与采购联合会发布的数据显示,3月份全球制造业PMI为57.8%,较上月上升2.2个百分点,连续9个月保持在50%以上,连续2个月环比上升;3月份中国制造业采购经理指数、非制造业商务活动指数和综合PMI产出指数分别为51.9%、56.3%和55.3%,分别比上月上升1.3个、4.9个和3.7个百分点。其中,我国制造业PMI已经连续13个月保持在荣枯线以上。

中国物流信息中心研究员文韬认为,3月份制造业PMI明显回升,表明经济恢复势头有所加快。分项指数变化显示,产业链联动回升,表明经济恢复动力增强,市场价格加快上升,各行业均加快增长,大中小型企业协同回升。原材料、人力和物流等要素成本上升问题值得关注。

数据显示,3月份中国物流业景气指数为54.9%,较上月回升5.1个百分点;3月份中国电商物流运行指数为110.4个,比上月回升1.5个;3月份,中国公路物流运价指数为100.3个,比上月回升1.1%。中国物流与采购联合会会长助理何辉认为,3月份,随着

我国生产建设季节的到来,供应链上下游经营活动的复苏,物流业景气重回50%以上扩张区间,呈现明显回升态势。

同时,服务业扩张步伐也明显加快。4月6日公布的3月份财新中国通用服务业经营活动指数(服务业PMI)大幅上升2.8个百分点至54.3%,连续11个月位于扩张区间,并且结束此前3个月的下降趋势。
作为观察中国基建投资的重要指标,挖掘机指数也持续高涨。根据中国工程机械工业协会发布的数据,2月份,纳入协会统计的26家挖掘机制造企业共销售各类挖掘机2.83万台,同比增长205%。

粤开证券研究院副院长、首席宏观分析师罗志恒对《证券日报》记者表示,一系列“指数”数据均反映出当前中国经济持续恢复,活跃度在提高,而这得益于疫情防控有序、财政和货币政策“不急转弯”。

“中国经济活跃度总体持续攀升,但呈现结构分化和不均衡的特征,从需求端看主要是出口和房地产投资支撑,基建缓慢回升,而制造业投资和消费仍处较低水平。挖掘机指数主要指向房地产投资,与建筑业PMI新订单指数大幅上升相互印证。”罗志恒说。

罗志恒认为,从今年前2个月已经发布的较强的同比数据以及3月经济持续恢复看,预计一季度GDP同比增速将高达20%左右,但这其中低基数起了很大作用。要充分认识到这种高速增长不可持续,年内增速将前高后低,主要是地产和出口将从高位回落;且经济的内生动能如制造业和消费仍未完全恢复,不能因此认为经济走向过热进而贸然紧缩政策。

“考虑到低基数影响和一季度的高景气度,预计一季度经济增速有望保持在15%以上,消费和投资增速会有较高增长,出口也会延续较高增长势头。”刘向东说。

腾讯视频会员首次提价 长视频平台将告别低价时代?

腾讯视频2020年付费会员已达1.23亿

■本报记者 谢若琳

继爱奇艺视频会员涨价后,腾讯视频也迈出了涨价这一步。日前,腾讯视频宣布,将于2021年4月10日零点起对VIP会员价格进行调整。以不同的付款方式计算,本次腾讯视频的会员价涨幅在17%至50%之间。

会员涨价肯定会影响用户的消费行为,预计部分价格敏感的用户会因此不再购买会员,但视频领域会员涨价是大趋势,艾媒咨询CEO张毅在接受《证券日报》记者采访时表示,一方面,目前视频内容成本与日俱增,剧集、演员成本过高,导致视频平台盈利压力较大;另一方面,近年来短视频赛道抢占了用户碎片化的休闲时间,而长视频主流平台爱优腾在短视频领域并没有特别多的建树,因此会员涨价也是迫于无奈。

张毅认为,从视频平台行业的收入构成来看,现有的会员收入很难覆盖成本支出,所以长视频平台改善收入的关键,应该是联合降低制片成本、降低演员薪酬,而非提高会员价格。

长视频平台进入提价周期

早在2020年三季度财报分析会上,腾讯方面就曾释放过涨价信号,“中国的视频订阅价格在不断上涨,所以现在大家觉得订阅费并不是那么贵,我们认为视频订阅的价格在中国其实是偏低的,在某些一些结构或某些情景之下,我们希望有机会能够调整视频订阅服务的价格。”

时隔4个月,腾讯视频涨价的靴子落地了。

据《证券日报》记者查询,目前腾讯视频(网页端)会员连续包月、包季、包年的售价分别为15元、45元、178元,非连续会员月卡、季卡、年卡售价分别为20元、58元、198元。
据了解,腾讯视频新价格体系将调整为连续包月、包季、包年的售价分别为20元、58元、218元,涨幅分别为33%、29%、42%;非连续会员月卡、季卡、年卡售价分别为30元、68元、253元,涨幅分别为50%、17%、28%。

西部证券研报指出,在线视频已进入提价周期,视频网站有意愿提价并搭建了多档次的会员价格体系,行业

ARPPU值(每付费用户平均收益)有望开始提升。剧集的生产成本回归理性,投资回报率渐高,预计视频平台利润将开始得到改善。

“我们判断未来国内头部长视频平台或仍会继续提价,核心在于提升内容质量,以获取更高的付费率,增强用户的付费意愿。”国泰君安研报表示,长视频平台大屏端订阅会员目前付费率较低,且处于较快增长阶段,未来有望成为长视频平台新的重要增长来源。我们看好长视频平台逐步步入长期提价通道带来的投资机会,优质头部平台及产业链合作公司有望持续受益。

会员付费率仍有提升空间

对于视频平台的提价行为,一位券商分析师在接受《证券日报》记者采访时表示,“视频平台涨价是意料之中的,从去年开始,爱奇艺、腾讯视频方面就多次释放出涨价信号,去年第三季度财报分析会上,腾讯也提到了涨价的问题。随着内容质量和范围的提升扩充,涨价是不可避免的,也是符合国际行业通用认知的,比如Netflix(奈飞)成立以来价格连续涨了6次,这是双向选择的结果。”

国泰君安研报显示,头部长视频平台付费会员超1亿人后,增长有所放缓,同时其会员付费率已达到20%至25%后增速也有所放缓。长视频平台中付费率最高的为腾讯视频,但该平台在付费率超过25%后增长放缓。结合头部长视频平台MAU(月活跃用户数量)增长放缓,付费率逐渐趋于稳定的情况下,付费会员数增速减缓或成大趋势,提升付费会员ARPU值(平均每用户收入)。

腾讯2020年财报披露,腾讯视频的付费会员已经达到1.23亿。
从爱奇艺的经验来看,此次腾讯视频会员价格提高后,会员付费率可能会有小幅回调,但这不影响长期增长逻辑。上述券商分析师如是说,“对比奈飞,国内长视频平台整体会员付费率、ARPU值、ARPPU值都有很大的提升空间,适用于电视端的‘超级VIP’级的会员付费率也较低,这些将成为未来长视频平台收入增长的空间。”