

# 深圳土拍揽金逾450亿元 绿档企业成最大赢家

■本报记者 矫月  
见习记者 李昱丞

相对于广州、杭州、成都等城市凉意十足的二次土拍，深圳二次土拍维持了最后的体面。9月28日，深圳年内第二批共22宗居住用地集中挂牌出让，最终成功出让21宗，总成交金额达452.97亿元，仅1宗居住用地流拍。

来自深圳市规划和自然资源局的公告显示，在21宗成功出让的土地中，有4宗以底价成交，有16宗以转现场竞价成交，另外1宗达到最高限价后转入摇号环节，于9月29日通过摇号确定竞得人。

对此，诸葛找房数据研究中心分析师陈霄在接受《证券日报》记者采访时表示：“深圳土地资源相对稀缺，产业发展和人口流动性也均处于较高水平，房企对其市场较为看好。”

## 中海地产耗资127亿元拿地

据了解，此次土拍吸引了华润置地、中国海外发展（下称“中海地产”）、保利置业、华发股份、天健集团、金地集团等18家房企，除1宗地无人竞买以外，其余平均每宗用地约有4至5家企业报名参与竞买。

中海地产投资127.15亿元拿下4宗地，成为最大赢家；保利置业投入71.73亿元拿下3宗地；特建发、金地集团、南山控股、天健集团、西湖股份等房企亦有所斩获。

在房企相对积极参与土拍的背



后，深圳一手市场依然坚挺。价格方面，国家统计局数据显示，8月份深圳新建商品住宅价格指数环比上升1.0%，同比上升3.9%，较2020年上涨5.0%。

成交量方面，深圳中原地产研究中心数据显示，8月份新房住宅成交5885套，环比上升94.4%；成交面积63.6万平方米，环比上升121.3%。

8月末，深圳调整土拍规则，对房企购地资金来源、资质条件和准入要求等做了调整。深圳还要求，同一企业及其控股公司不得参与同一宗地竞买，参与竞买的房企需提

交证明材料和承诺函，一家企业最多竞得用地不得超过3宗。

在此次土拍中，保利置业旗下的惠州保置房地产开发有限公司竞得3宗用地后，即被交易机构收回其竞买号码牌，无权参与剩余用地的竞买。中海地产则是分别通过深圳市中海启明房地产开发有限公司、佛山市顺德中海嘉和房地产开发有限公司、东莞市中海嘉和房地产开发有限公司等3家子公司拿到4宗地块。

易居研究院智库中心研究总监严跃进告诉《证券日报》记者，当前

土拍新规中，拿地资格审查和拿地资金审查成为核心内容，促进了土地稳健流转，保障了拿地公平。

## 绿档企业拿地优势更明显

在此次深圳二次集中供地过程中，央企、国企为代表的绿档企业唱了主角的戏份。据统计，21宗成功出让的土地中，有多达17宗土地由国资背景的房企拿下，占比超过八成。仅金地集团、西湖股份、郑州茂盛、星辉实业（森业创投）等4家公

司或民营房企拿下4宗土地。

资金方面，上述4家公众或民营房企拿地金额合计约40.74亿元，仅占此次深圳二次集中供地总成交金额的8.99%。如果排除曾是深圳地方国企的金地集团，那么民营房企的拿地金额所占比例将缩减至不足5%。

Wind数据显示，在116家隶属于申万房地产开发行业分类的A股上市公司中，截至今年上半年末，有43家公司达到“绿档”要求，其中22家公司为央企或地方国企，占比过半。

IPG中国首席经济学家柏文喜告诉《证券日报》记者表示：“国企和央企背景的房企以及财务稳健的头部房企，无论是在融资便利性还是融资成本方面都有非常明显的优势。”

目前央企国企资金相对较为充裕，受“三道红线”等政策影响较小。以此次拿下4宗地块的中海地产为例，贝壳研究院数据显示，截至上半年末，中海地产扣除预收账款的资产负债率为53.4%，净负债率为33.8%，现金短债比为2.6倍，位居“绿档”，无一踩线。公司中报也显示，截至上半年末，中海地产在手现金1174.27亿元，流动性较好。受益于此，近期中海地产频频在广州、南京等城市的二次集中土拍中出手。

陈霄认为，央企和国企在土拍中表现活跃应在情理之中。一方面，金融监管趋严，央企和国企的融资成本相对较低，在拿地方面具有一定的资金优势；另一方面，土拍门槛有所提高，央企和国企核心竞争力凸显，拿地信心也更大。

## 游戏行业系列观察之三

# 高管相继出走 玩家持续流失 动视暴雪为何“暴雪”持续？

■本报记者 李豪悦

“王权没有永恒。”

这句来自《魔兽世界》的台词，在该游戏开发商动视暴雪身上竟一语成谶。

据多家媒体报道，9月27日，深陷职场性别歧视和骚扰丑闻两个月的动视暴雪，与美国平等就业机会委员会(EEOC)达成和解。此前，该委员会帮助受害者向动视暴雪提起诉讼，美国证券交易委员会(SEC)也对动视暴雪进行了调查。此外，最新披露的财报也显示，公司吸引新玩家的路径也出现了瓶颈。

## 业务停滞高管争相出走

公司官方信息显示，动视暴雪作为全球最大的游戏开发商和发行商，营收主要来自三个子公司：动视

出版公司、暴雪娱乐公司和King Digital Entertainment（以下简称“King”）。其中，最被玩家熟知的是暴雪娱乐，《魔兽世界》《炉石传说》《暗黑破坏神》《守望先锋》等产品均出自该公司。

7月份曝出的职场性别歧视与骚扰丑闻，给动视暴雪的业务和管理均带来连锁反应。一方面，受害员工包含《使命召唤》和《魔兽世界》系列游戏的工作人员，这些问题引发《魔兽世界》的员工罢工，导致该游戏IP的相关工作出现停滞。而原定于年内推出的新游戏《暗黑破坏神：不朽》，也将推迟到2022年发售。

与此同时，在丑闻发酵的两个月期间，公司的多位高层管理者与高级设计师主动离职或被辞退。据了解，8月份，动视暴雪解雇了《暗黑破坏神4》总监Luis Barriga、首席设计师Jesse McCree和《魔兽世界》设计师Jonathan LeCraft。随后，暴雪娱乐副总裁Chacko Sonny宣布离职。最新消息称，暴雪娱乐首席法务Claire Hart在自己的领英界面上宣布，已经从动视暴雪离职，当地时间9月17日是她最后一天在职的日子。

易观互娱行业资深分析师廖旭华向《证券日报》记者表示：“动视暴雪目前最大的问题是员工信任危机，管理层需要花费很大努力和很多时间去重建员工的信任。”

“动视暴雪一部分高层主动离职，也与现有业务出现瓶颈有关。”艾媒咨询集团CEO兼首席分析师张毅对《证券日报》记者分析称，性别歧视是导火索，更重要的是动视暴雪现在在产品缺乏创新，公司已跟不上当前时代游戏玩家随时变化的新需求了。“人才的持续流失，只会让公司的未来业务变得雪上加霜。”

活跃用户三年下滑1100万

据动视暴雪发布的最新财报，截至6月30日，公司今年上半年实现收入45.7亿美元。其中，动视出版、暴雪娱乐和King三家子公司分别贡献16.8亿美元、8.7亿美元、12.4亿美元。与2020年上半年相比，动视出版与King的收入分别增长1.7亿美元和1.9亿美元，暴雪娱乐则比上一年收入下降。无论是2020年还是2021年，暴雪娱乐都是三家子公司中收入垫底的那一个。值得注意的是，出现罢工事件的《魔兽世界》、被解雇主管和推迟发售的《暗黑破坏神》系列，都是暴雪娱乐旗下产品。

在月活跃玩家数量上，2021年上半年，动视暴雪的月活跃用户比2020年同期减少2000万。其中，暴

雪娱乐和King两家公司的月活量都有所下降。在这三家公司里，暴雪娱乐也以2600万的月活量垫底。回顾2008年上半年的财报，暴雪娱乐的月活量为3700万，经过短短3年，暴雪娱乐已流失1100万玩家。

“玩家流失是游戏生命周期的问题。没有游戏是永远长青的，游戏必须要不断制作新的更好的游戏。但动视暴雪过去并没有什么好的新游戏或新IP出现，类似《使命召唤》这样的产品对用户增长并没有太大作用。”廖旭华认为，动视暴雪确实是在走下坡路。

张毅认为，动视暴雪已多年没有新产品推出，反映出三个问题。一是对老产品依赖性强；二是研发能力不足；三是没能准确把握新用户需求。持续下去的话，对公司未来发展都是致命的。

Wind数据显示，近两年来，家电行业整体上涨约20%，但格力电器的股价却下跌超20%，就连三轮的股票回购也难挡股价跌跌不休。

盘古智库高级研究员江瀚告诉《证券日报》记者：“格力当前基本面不好，即使在自己最擅长的空调市场，格力的表现也比较一般，甚至不时被老对手美的超出。”

产业经济观察家丁少将认为，国内家电市场上行压力较大。一方面，家电普及率比较高，房地产严格管控，用户换新需求不强；另一方面，原材料成本高企，市场竞争激烈，企业利润受到较大挤压。

在空调领域业绩增长乏力、国内家电市场面临饱和的情况下，格力电器努力通过多元化战略拓宽赛道。今年8月底，格力电器发布公告称，将以18.28亿元的价格拍下银隆新能源30.47%股权。同时，董明珠将其持有的银隆新能源17.46%股权对应的表决权委托公司行使。届时，银隆新能源将成为格力电器的控股子公司。

丁少将认为，格力电器收购银隆新能源进入新能源行业，是格力多元化战略的重要一步。虽然银隆新能源有业绩亏损等问题，但如果处置得好，格力可借助储能产业变革浪潮，步入多元化之路，会是一个十分丰满的故事。

9月份，工信部电信设备认证中心官网显示了格力新款手机的信息。据业内人士爆料称，该款手机可能在年底前发布。

有分析人士认为，格力自己做手机，有利于将格力智能家居生态核心的用户和数据牢牢掌控在自己手中，避免用户数据流失，进一步增强用户粘性。除了布局储能、手机行业外，格力电器对其他业务的布局也是多点开花。半年报显示，2021年上半年，格力电器推出一系列应用于铸造、汽车、钢铁行业的工业机器人，在半导体领域的研究也已取得重大进展，自研的芯片、器件得到量产验证，实现核心技术自主研发。

香颂资本董事沈萌对《证券日报》记者表示：“从目前来看，格力电器涉足的新领域，无论是自身比较优势，或是投资的机会成本，结果都不太理想，更多是在政策激励和高管意愿的驱动下进行的，对未来的业绩表现会有很大潜在影响。”

中南财经政法大学数字经济研究院院长盘和林告诉《证券日报》记者：“格力应该实施相关性多元化，比如通过收购银隆获得电池技术，从而在家电领域推行‘光伏+储能’的能源管理模式，能够很好利用现有优势，拓宽未来发展道路，提升企业成长性，并以多元化模式分散潜在经营风险。”

# 美迪西创始人兼CEO陈春麟：生物制药技术和研发外包行业都在突飞猛进

■本报记者 郑馨悦

9月27日，由证券日报社主办的“2021科创领军者峰会”上，上海美迪西生物医药股份有限公司（以下简称“美迪西”）荣获“卓越公司奖”。

在主题为“传承与创新”的此次峰会上，美迪西创始人兼CEO陈春麟在接受《证券日报》记者专访时表示，科创板平台给予了美迪西巨大发展机遇。公司作为人才密集型企业在资本市场得到融资的支持后，引进了众多高科技人才，整体技术水平有了很大发展。

美迪西是一站式生物医药临床

前研发服务平台，服务内容包括药物发现、药学研究、安全性评价等。公司于2019年11月上市后，营收和净利都连年递增。

陈春麟认为，“在登陆科创板的助推下，美迪西在资金、人才、技术等方向都取得突破，获得了良好的品牌效应。我们是为其他生物制药企业提供服务的，需要得到别人的认可，就要证明我们具有良好的研究资历和研究水平。”

“作为在科创板上市的首家医药CRO（合同研究组织）类企业，美迪西要走在其他企业之前，首先要将平台建设好。”谈及对创新方面的

重视，陈春麟表示，公司在科技创新和研发方面的投入相当大，仅在2020年就投入了29个项目，近两年已将有最新的PROTAC技术及AI技术应用到新药研发层面。近年来，受疫情等方面的影响，生物制药行业发展很快，生物制药技术突飞猛进，尤其是在抗体类药物、ADC、细胞疗法研发等方面。可以说，CRO赛道现在非常火热。

“现在国内生物制药需求不断提高，是业务在推着公司发展。在2004年时，大家并不看好公司所处的CRO行业，认为没有多少知识产权。但实际上，我们是拥有自主知识产权的服务平

台，可以带动整个园区（产业链）良性发展，加速推动新药研发和新技术发展。”陈春麟举例称，去年美迪西承担了丽珠医药新冠疫苗V-01的安全性评价研究，依托公司强大的技术团队和研发平台，将可能需要一年时间的研究缩短到4个月内达成，助推V-01获批临床批件。

“到目前为止，中国的CRO行业仅仅发展了20年左右，而国外的发展自上世纪七十年代就开始了。我们现在处于追赶过程中，与国外顶尖企业之间还存在一定的技术差距，但差距在逐渐缩小。公司的业务现已遍布非洲之外的四大洲，研发数据得到

项目数量相当，但对比可见，A公司在研项目中化1药占比较少、主要项目多处于研发后期，B公司在研项目中化1药占比高、多处于研发前期。创新药物研发一般具有投资大、风险高和周期长等特征，仅I、II、III期临床研究就可能持续4年至6年，需要企业有较大投入。此外，还将可能面临核心技术升级迭代、研发失败、临床试验效果达不到预期及上市审批失败等风险，投资者对此应予以关注。

总结

一家企业是否值得投资，由其价格与价值决定。上市公司的股票价格，通过公开网站、App等渠道就能快速查询到；而一家企业的价值，则需要市场投资者进行深度寻找。

我们可以从增长类指标了解医药企业的产品结构和未来发展状况；从盈利类指标和收益质量指标了解企业的营运情况，当然也需特别关注企业是否为营收增长而采用激进策略（如压货等）；从研发投入了解企业的发展潜力及发展方向，确定企业是否能挖出一条宽阔的科研“护城河”。通过使用上述四大类财务指标工具，可帮助投资者从发展、运营、研发等角度，挖掘医药企业的投资价值。

（本篇由毕马威华振会计师事务所王丹、黄嘉程供稿）

则需要市场投资者进行深度寻找。

我们可以从增长类指标了解医药企业的产品结构和未来发展状况；从盈利类指标和收益质量指标了解企业的营运情况，当然也需特别关注企业是否为营收增长而采用激进策略（如压货等）；从研发投入了解企业的发展潜力及发展方向，确定企业是否能挖出一条宽阔的科研“护城河”。通过使用上述四大类财务指标工具，可帮助投资者从发展、运营、研发等角度，挖掘医药企业的投资价值。

（本篇由毕马威华振会计师事务所王丹、黄嘉程供稿）

则需要市场投资者进行深度寻找。

我们可以从增长类指标了解医药企业的产品结构和未来发展状况；从盈利类指标和收益质量指标了解企业的营运情况，当然也需特别关注企业是否为营收增长而采用激进策略（如压货等）；从研发投入了解企业的发展潜力及发展方向，确定企业是否能挖出一条宽阔的科研“护城河”。通过使用上述四大类财务指标工具，可帮助投资者从发展、运营、研发等角度，挖掘医药企业的投资价值。

（本篇由毕马威华振会计师事务所王丹、黄嘉程供稿）

# “密室逃脱”之闯关医药企业(下)

上篇文章，我们通过对增长、盈利、收益质量等几类指标的分析，“推开了”医药企业的“发展之窗”和“幸运之门”，本篇我们继续带您走进实践中学习运用研发投入类指标，进一步分析医药企业的基本面。

## 从研发投入情况打开“研发之灯”

医药行业是一个技术性较强的行业，创新是中国医药行业的未来发展方向。企业在研发上的投入多少，在一定程度上决定着企业发展内驱力的强弱，也是企业发展潜力的一种有效体现。通过寻找企业研发投入的营收占比这条线索，打开“研发之灯”，可侧面了解企业未来发展潜力。来看一则案例：A公司在2016年

至2020年的研发投入营收占比分别为10.68%、12.71%、15.33%、16.73%和17.99%，研发投入的复合增长率约为33%。2020年美股制药工业上市公司研发投入强度接近19%，我国制药工业上市公司研发强度约为8%。由此可见，A公司的研发投入在我国制药行业处于领先水平，并与国际接轨。

在此基础上，我们来进一步了解A公司。2020年A公司共有11个项目获得药(产)品注册批件，82个项目获得临床批件，目前有近20个获准开展全球多中心或地区性临床研究的项目，其中6项主要在研项目处于临床II期至临床III期，均为化1药或治疗用生物制品I类（两者都属于境内外均未上市的创新药）。因而可知，A公司创新储备丰富，具有较

大的发展潜力。

B公司2016年至2020年研发投入的营收占比分别为15.60%、37.09%、48.20%、43.41%和39.69%，研发投入的复合增长率约为36%。截至2021年3月份，B公司有20项主要在研项目，其中2项申报生产，1项准备申报生产，1项处于临床III期，10项处于临床I期，2项处于临床试验申请，另有4项在研项目由于有多种适应症，分处于获取临床试验通知书到申报生产的不同阶段。上述20个项目中，有16个项目属于化1药或治疗用生物制品I类。可见，B公司的创新储备也很丰富，同样具有较大发展潜力，且其化1药占比更高。

投资者也需关注研发投入方面的风险。例如，A公司与B公司在研

深交所投教专栏