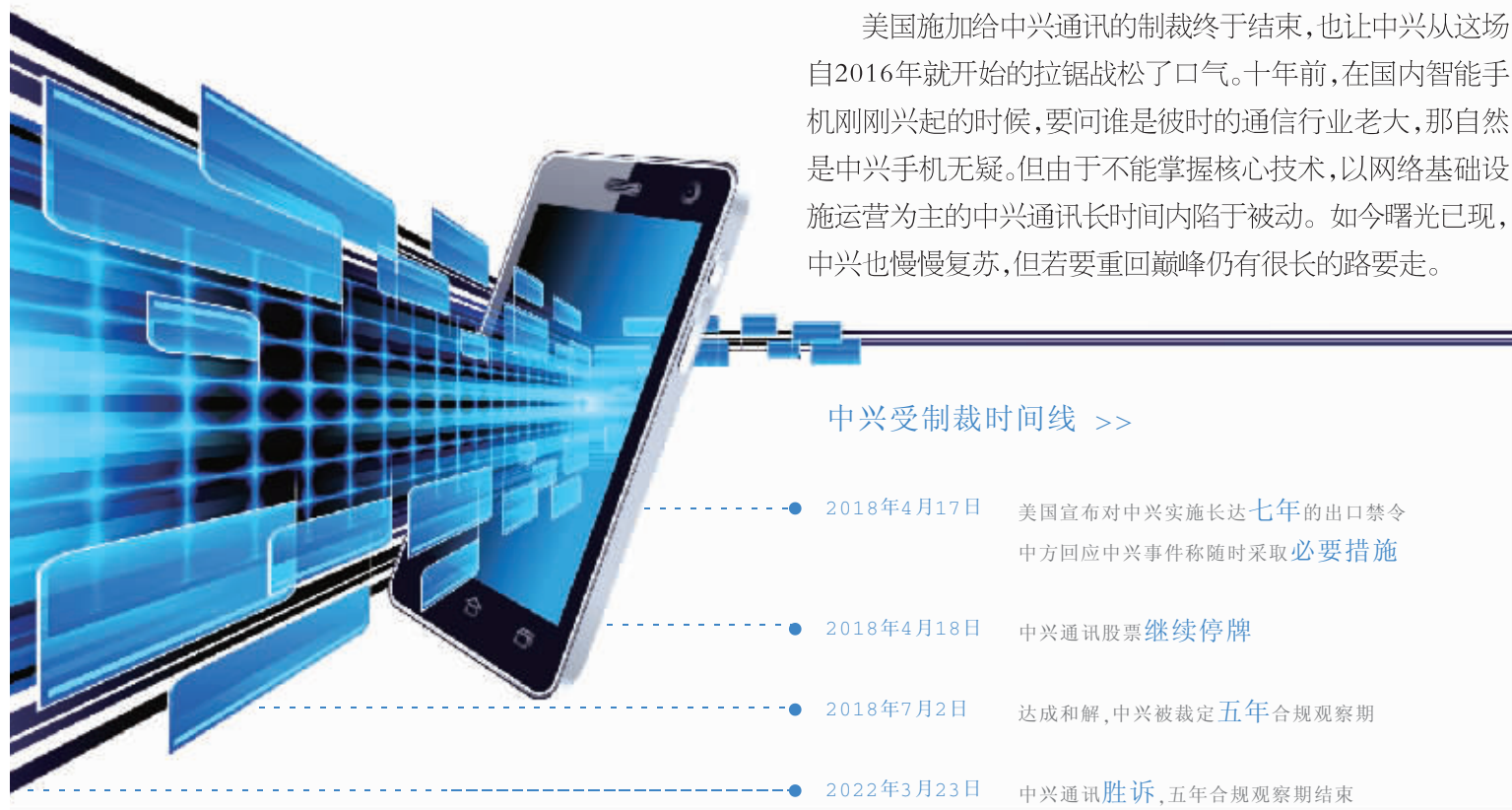


五年“封印”解除 中兴慢慢复苏



七年坎坷 缓刑期”

3月23日，中兴通讯发布公告，美国时间2022年3月22日，公司收到美国得克萨斯北区联邦地区法院判决，裁定不予撤销中兴通讯的缓刑期，即缓刑期将于原定的2022年3月22日（美国时间）届满，且不附加任何处罚，并确认监察官任期将于原定的美国时间2022年3月22日结束。

对于该判决的相关细节，中兴通讯方面对北京商报记者表示“以公告为主”。

这也意味着，中兴通讯自2017年被制裁

后的五年合规观察期结束。香颂资本执行董事沈萌对北京商报记者表示：中兴已经阶段性完成此前陷入与美国的法律纠纷，之后可以恢复常态化经营。”更有业内人士直言中兴这回能够“松口气了”。

受此利好消息影响，3月23日中兴的股价一度大涨，以盘中最高24.9港元计算，其港股股价一度上涨60%，其A股股价也是开盘即涨停。同时整个5G产业链也闻风而动，通信板块内再度掀起了涨停潮。

而若从2016年3月开始计算，中兴和美国这场拉锯战已经持续七年之久，彼时美国指责中兴违反出口限制法规，将从美国采买的

器件生产成品后销往伊朗、朝鲜。中兴当时积极和美国方面沟通，双方关系曾短暂缓和，代价是中兴必须撤销参与违规行为的高管的职务。2017年3月，美国司法部、商务部以及财政部海外资产管理办公室共同决定，对中兴开出11.9亿美元的罚单，这也是历史上对非金融机构开出的最大罚单。

然而事情至此远未平息，2018年4月，美国方面认为中兴并未按要求惩处涉事员工，另外在此前的两份函件中做了虚假陈述，故激活了对中兴的拒绝令，也就意味着中兴无法采购美国零部件，面临业务停摆的风险。

2018年6月，中兴同意向美国政府支付10

亿美元罚款，并另行拨付4亿美元代管资金。此外，中兴还需自费聘任“协调员”，由其监管中兴是否遵守了1979年《美国出口管理法》。2022年3月，中兴通讯发布公告称，将参加于3月14日召开的关于缓刑期撤销的听证会。如今的结果也意味着，中兴通讯最后赢得了上述听证会的“胜利”。

三年艰难扭亏为盈

美国制裁的影响也反映在中兴的财务上。在拉锯开始的2016年，中兴净利润亏损约24亿元，同比减少约173%。分析人士认为，8.92亿美元一次性计提严重影响了中兴通讯的财务表现。2018年，中兴通讯更是全年亏损约70亿元。

冲击过后，中兴通讯用了三年时间才慢慢恢复元气。财报显示，2021年，中兴通讯实现营业收入1145.2亿元，同比增长12.9%；净利润68.1亿元，同比增长59.9%。

资深产业经济观察家梁振鹏对北京商报记者表示：美国政府的制裁对中兴的影响是巨大的，之前中兴与华为基本是同规模企业，而经历数年打压后，如今已经远远落后华为。”

实际上，由于美国对尖端技术的掌握，长期以来，中兴通讯的发展都对美国零件有所依赖，资料显示，中兴旗下产品中20%-30%使用来自美国的零部件，尤其是芯片。

梁振鹏表示，中兴通讯依靠通信设备起家，主要是商用的B2B业务，但是在上游核心零部件领域，中兴通讯并不掌握自主知识产权，这也让美国方面一下击中了中兴通讯的“软肋”。而美国对华为也进行制裁，但由于华为掌握一定的核心技术，所以美国制裁的主要影响在消费电子领域，以手机为主，对于上游的通信基础设施，制裁并不能

动摇华为的根本。

需补齐短板再出发

如今，中兴通讯基本上拆除了美国制裁这一“定时炸弹”，但业内观点认为，中兴通讯想重回巅峰，还需付出更多的努力。

2021年年报数据显示，中兴营收的最重要来源是运营商网络，占比约66%；消费者业务占比约22%，政企业务仅占比约11.4%。在被打压的数年中，5G网络正迅猛发展，截至2021年底，全国累计开通5G基站142.5万个，覆盖约98%的县城城区和80%的乡镇地区；5G手机出货量达约2.66亿部，同比增长63.5%。业内人士认为，中兴通讯想要在未来高速发展，在消费者业务和政企业务上必须加大力量，补齐短板。

不过也有专家认为，结束制裁后的中兴仍有不少增长点。沈萌谈道：虽然被监管期间各项业务都受到较大抑制，但是同时期竞争对手也同样承受发展压力，而中兴通讯解除监管后，如果策略得当可以快速填补此前空出的市场份额。”

“这意味着中兴通讯的长远发展障碍基本扫除。”运营商财经网总编辑康钊表示，由于中兴通讯大部分重要零部件都要依靠美国企业，因此美国如果将中兴列入“实体清单”，那中兴通讯就没法开展业务，所以，美国设置的中兴通讯的“处罚观察期”始终是中兴通讯的紧箍咒，让中兴通讯无法掉以轻心。

梁振鹏则认为，对中兴而言最直接的利好就是股价上涨，有利于其在资本市场上以更小的代价融资，推动日后的发展，并指出中兴通讯经此一役，或许对自主生产上游部件有着更深的认识和更迫切的需求。

北京商报记者 金朝力 实习记者 王柱力

绿城中国得与失

房地产行业更迭加剧，绿城中国却交出一份不错的成绩单。3月23日，随着绿城中国2021年度业绩报告的披露，其于线上召开业绩发布会。全年目标达成率113%，营收突破千亿元、增速超50%。然而随着规模化进程的提速，高债务危机以及规模化“虚胖”，更加考验绿城的得失权衡。

降幅明显的毛利率

2021年，绿城中国累计取得总合同销售面积1557万平方米，总合同销售金额3509亿元，同比增长21%，全年目标达成率113%。

销售目标超额完成，绿城中国也在2021年取得1002.4亿元收入，较上年同期增长52.4%。年内实现利润76.87亿元，同比增长33.4%；股东应占核心净利润57.65亿元，同比增长44.4%；股东应占利润44.69亿元，同比增长17.7%；每股基本盈利1.31元，同比增长24.8%。

营收增速超50%，这在一众房企中可谓“优等生”。但需要注意的是，绿城中国2021年的销售成本也大幅提升，较2020年同期的502.1亿元增加了63.46%，高于收入的增速。

毛利率方面，绿城中国降幅明显，2021年这一指标为18.1%，较上年同期下降了5.6个百分点，上一次绿城中国全年的毛利率低于20%还是在2017年。

业绩会上，毛利率走低也成为无法回避的问题。对此，绿城中国执行董事兼执行总裁耿忠强回应称，毛利率下滑的背后，主要有两方面原因：一方面，近年来土地市场竞争比较激烈，土地成本上升明显。另一方面，近年来政府调控力度加大，房地产价格受限价影响，绿城的品牌价值没有得到充分体现。

耿忠强同时指出，毛利率虽然表现不佳，但近几年绿城中国的净利率在逐步提升，这两年基本稳定在8%左右。

北京商报记者梳理发现，2017-2021年，绿城中国的净利率分别为6.37%、3.94%、6.39%、8.76%和17.67%。

3300亿的销售目标

融入中交基因后，绿城中国开始规模化提速。

在绿城中国2020年业绩发布会上，绿城中国董事会主席张亚东曾公布“战略2025”规划，五年实现6400亿元的目标。即2025年绿城中国重资产房地产自投开发板块合同销售额目标达到4500亿元以上，轻资产房产代建业务合同销售额达到1500亿元以上，轻重资产的年增长率均为15%。除此之外，绿城“+”新兴业务2025年预计达到4000亿元以上的销售目标。

也正因如此，在近两年的土地市场，绿城中国留下了“强势”的身影。过去一年，绿城中国在土地市场收获颇丰，42座城市新增项目101个，总建筑面积约1751万平方米，预计新增货值约3137亿元。其中，归属绿城中国权益货值约1834亿元，承担成本约938亿元。

面对外界感叹“凶猛”，绿城中国管理层却直言属于正常补货节奏。绿城中国执行董事兼行政总裁郭佳峰在会上表示，公司在2021年底杭州的第三批集中供地和今年2月北京一批次集中供地，一共获取了7个优质项目，预计新增货值300亿元。2022年至今，公司补充了其他地区360亿元货值的土地。以绿城中国的销售规模来看，这样的拿地节奏属于正常补货。”

2022年，绿城中国的合同销售目标为3300亿元，比2021年提升了200亿元。其管理层也透露，新增货值要达到2500亿-3000亿元，新开工计划1450万平方米，竣工计划1347万平方米。

易居研究院智库中心研究总监严跃进指出，即便是目前的市场环境，对于绿城中国而言，完成短期以及中长期目标压力其实没那么大，但难的是保障“质量”，突破瓶颈韧性会很大。

膨胀的少数股东权益

宏大的战略目标，需要土储方面的支撑，也自然而然带动负债攀升。

截至2021年末，绿城中国负债总额4133.98亿元，较2020年末增长25.39%。其中，

流动负债总额约3123.9亿元，非流动负债总额1010.08亿元。

从三道红线来看，绿城中国目前仍是黄档，踩中了一条。据耿忠强透露，上报监管部门三道红线的口径和财务披露口径稍微有些不同。截至2021年末，上报监管部门的现金短债比为1.7倍（2020年底为1.4倍），净资产负债率为53.5%（2020年底为64.6%），剔除预售账款后的资产负债率为70.3%（2020年底为71.2%）。

耿忠强表示，从数据对比来看，三道红线指标都在进一步向好，公司确保2023年进入绿档。

房地产开发本就属于重资本运行，绿城中国还有进一步“规模化”诉求，三道红线高压之下，绿城中国少数股东权益（即“非控股股东权益”）快速增长。

2020年，绿城中国少数股东权益为317.49亿元，而2021年便大幅增至622.08亿元，规模几近翻倍。时间往前推，2017-2019年，绿城中国的少数股东权益分别为117.12亿元、171.36亿元和202.82亿元。

中国城市房地产研究院院长谢逸枫指出，少数股东权益的增长，一定程度上可以增加公司的现金流，在企业扩张的同时也能够保持较低的负债率，但这在规模上会处于“虚胖”的状态。

北京商报记者注意到，2021年绿城中国自投项目累计取得合同销售金额约2666亿元，同比增长24%，而归属于绿城中国的权益金额只有1452亿元。可喜的是，绿城中国去年中期承诺的“动工”永续债得到兑现。截至2021年末，绿城中国仍有107.58亿元永续债，较上年中期下降77.79亿元。

耿忠强曾坦言永续债是一把“双刃剑”。“2020年境内永续债的利率是6.07%，全年永续债的利率为7.12%，这是我们使用永续债的代价。”某种程度上，永续债优化了集团资本结构，亦取得了更大的融资空间、更大地支持了公司发展。但随着永续债的逐步到期，我们亦不会再做了。”

翻阅2021年绿城中国的财报数据，在44.69亿元股东应占利润中，有12.14亿元归属于永续债。北京商报记者 王寅浩

自营电商复活 原价买茅台不是梦？

停摆两年多，茅台的电商梦重启在即。3月23日，北京商报记者从中国贵州茅台酒厂（集团）有限责任公司（以下简称“贵州茅台”）相关人士处获悉，贵州茅台官方新电商平台将于近日上线。这是2014年成立的贵州茅台集团电子商务有限公司（以下简称“茅台电商公司”）宣布解散后，贵州茅台再度布局电商平台。

北京商报记者就此向贵州茅台相关人士发送采访提纲，对方证实了短时间内，贵州茅台官方新电商平台将上线，但具体细节尚未公布，仍需等待官方消息。

与此同时，消费者也沸腾起来：“茅台还需要做电商？”“能买得到才是真的”“身份证加入人脸识别！”……

据北京商报记者整理，截至目前，贵州茅台官方销售渠道分为茅台自营店、经销商专卖店及电商与商超渠道。据了解，茅台自营店由贵州茅台官方直接经营，消费者需在官方公众号——“贵州茅台酒销售有限公司”预约购买；经销商专卖店则是由贵州茅台授权的第三方公司经营的专卖店，以店铺线下经营为主；电商、商超渠道本质也是经销商，但相对而言是消费者最容易接触的渠道。

而贵州茅台官方新电商平台上线后，消费者将能在线上购买到正品茅台酒。贵州茅台的直营渠道将被进一步扩大。

官方下场成立电商平台背后，是多款茅台产品存在终端价格远高于建议零售价的现象。3月23日，北京商报记者从经销商、零售店了解到，2022年53度飞天茅台（500ml）市场零售价为2930元/瓶上下，茅台1935市场零售价为1460元/瓶上下。而这两款产品的建议零售价分别为1499元/瓶、1188元/瓶，终端价格分别比建议零售价高出95.46%、23.9%。

香颂资本执行董事沈萌指出，贵州茅台属于买方市场商品，因此在与电商平台的博弈中处于优势地位。建立官方电商平台，一方面可以规范电商销售秩序，另一方面也可以将电商销售业务收益留存在集团内。白酒营销专家晋育峰则表示，贵州茅台官方电商平台上线后，贵州茅台将有一个完全由自己控制的直供直营投放平台、品牌窗口、互动窗口。

遥想贵州茅台上一次斥资1亿元成立的电商公司，还是八年前。但没多久便因出现黄牛聚集等问题以解散告终。

2018年，茅台电商公司董事长、董事、法定代表人聂永被撤职，并于2019年5月被检察院批捕。2019年，茅台电商公司原副董事长、总经理肖华因涉嫌受贿一案被调查。同年11月，茅台电商公司系列酒原负责人王静因涉嫌受贿被铜仁检察机关逮捕。高管相继落马，茅台电商公司也原地解散。

不过，随着新董事长丁雄军的上任，茅台终端价格不断上涨被按下“暂停键”，并日渐稳步下降。此外，不断扩大的终端投放量，也让更多的消费者抢到原价茅台产品。在此背景下，即将上线的贵州茅台官方新电商平台令人期待。

对于新电商平台的上线是否会营销到经销商方面，一名北京地区商户对北京商报记者表示，新电商平台的上线或许会对贵州茅台产品价格有一定的影响，但对经销商影响不大。

沈萌指出，之前建立电商平台到此次再建电商平台，茅台酒本身在市场的地位没什么变化。而此次是否能成功搭建电商平台，取决于经营策略是否更贴近市场，更具有商业性。黄牛的聚集对于贵州茅台而言是一把“双刃剑”，一方面造成销售供需矛盾越来越明显，另一方面也变相形成饥饿营销的态势。

北京商报记者 赵述评 王傲