

福成股份 5 亿对价收购钱江陵园 60%股权

接待时间：2016 年 11 月 15 日 16:00-16:30

接待方式：电话会议形式

参会人员：福成股份董秘赵永刚、长城资产-魏来、源乘投资-刘建忠、水相投资-刘杰文、拾贝投资-王鑫、深圳市芭田生态工程股份有限公司-刘耿豪、上海永望资产管理-周柏全、上海混沌道然资产-杨天、上海红象投资-应明轩、朴易资产-王玉雪、鹏扬基金-刘宏伟、磐通投资管理有限公司-韩铮宇、华泰证券-张晋溢、华创证券-王敏、国寿安保基金-刘兵、国联安基金-林静、国金证券-刘小波、大成基金管理有限公司-刘庆、长盛基金管理有限公司-乔林建

实录内容：

【主持人】：各位尊敬的机构投资者大家下午好！我是华泰证券食品饮料行业研究员王楠。今天我们非常荣幸请到了福成股份的董事会秘书赵永刚赵总和大家分享一下公司最近的墓地服务业务的动态。福成股份是我们 9 月初首次发布覆盖报告后持续推进的一个品种，在过去 2 个月我们看到了福成股份已经有 2 单并购落地，我们认为这是前期判断福成未来是行业里整合者的实力已经得到了证实。昨天晚上福成发布公告，以 5 亿元的对价收购浙江钱江陵园 50% 的股权，我们请赵总介绍一下这笔并购的细节内容，有请赵总。

【赵永刚】：主持人好，各位好，我介绍一下公司基本情况。公司是 2004 年 7 月上市，初期的主业是农林牧渔，2013 年重组了大股东旗下的餐饮服务行业，2015 年又把大股东旗下的宝塔陵园收购进来，现在上市公司的主业有三块，畜牧屠宰与食品加工，餐饮服务业和殡葬服务业。目前市场上对我们第三块主业殡葬服务业比较感兴趣，公司也有基本的判断，从各主营业务的财务表现来看，在资产方面，畜牧屠宰与食品加工是大头，但利润贡献相对微薄；餐饮服务的利润贡献可以，但增长空间比较小；第三块是殡葬服务业，就是所谓的墓地，我们认为市场机会不错，收入和利润非常可观。

2015 年宝塔陵园给上市公司的利润贡献是 50% 以上，我们考虑加大外延并购的力度。我们的并购一般采取两种模式，一个是通过基金来做，另一个是上市公司直接收购，主要取决于标的资产不同的财务特点，还有拟收购标的资产在法律方面的完备程度我们做出相应的选择。我们在 2015 年底成立基金，一直到 2016 年的 6、7 月份才完成工商注册，在基金成立之后我们没有闲着，我们不断地接触全国各地的标的，在接触过程中也找到有潜在合作意向的。我们接触很早就已经在进行，具体落地在近期，也就是昨天发了公告。通过基金我们落地了两个项目，一个是江苏宜兴的龙墅公墓，还有浙江西湖区的钱江陵园，两个都是通过福成和辉产业并购基金进行收购。基本情况就是这样的，看看大家有什么问题，我具体针对性的回答吧。

【主持人】：谢谢赵总的介绍，接下来把时间给到大家，大家对公司三块业务有什么疑问，可以通过提问的方式和赵总交流。

【提问】：您好！我有一个问题，我看到公告上写着昨天福成和辉产业基金收购了钱江陵园，不会导致合并报表发生变化，这是不是 2017 年才会对业绩产生影响？这可以并表吗？

【赵永刚】：在钱江陵园 60% 的股权过户到福成和辉产业并购基金完成后，从基金层面来说已经控制标的资产了，后续还需要并购基金再运作一段时间。并购基金股权层面我们公司投资基金 45%。中午还跟会计师探讨这个问题，我们采取成本法核算。因为持有标的期间损益是不确定的，还是在变化中。如果把利润合并进来是有问题的，目前和会计师沟通和探讨，不会立即在账面上以受限制的流动资产的形式来体现，所以作为标的资产本身的损益还没有体现。只有标的资产被上市公司收购之后才能产生利润进来，这是会计处理的问题。

【提问】：因为收购钱江陵园和龙墅公墓没有具体的财务数据，可以说一下大致收入和利润规模是什么水平吗？

【赵永刚】：选择信息披露的时候，对方对我们的收购，从收购资产的价格可以看出来，钱江陵园的体量至少是 2.5 倍的宜兴园的标的价值。对投资的标的有一些相应的利润承诺，这是有的。毕竟我们不断地接触各地的标的，这个信息披露容易对我们下一步的寻找标的和议价造成影响，所以选择不披露这部分的内容。

【主持人】：赵总我有两个问题，我们了解到现在有两个问题大家还是挺关注的，第一个问题，现在并购基金在今年落地的这两个项目都是在长三角区域，宝塔辐射的是京津冀区域。很多机构比较想了解未来我们选择区域扩张的时候，对区域有没有特定的选择？比方说我们只会倾向于长三角经济相对比较发达，人口是净流入的特点区域，或者我们没有一个特定的限制？或者有希望都去看，这是我们扩张区域整合的问题。第二个，跟进一下刚才第一位投资者的问题，因为我们的资产还在并购基金旗下，未来我们放入上市公司才会合并范围的变更，对业绩有贡献。我们注入上市公司的时点大概是什么节奏，可以跟各位分享一下吗？

【赵永刚】：关于下一步的并购区域，通过接触各地的标的，我们实际形成了一个初步的意向，京津冀、长三角、珠三角，以及发达中心城市。之所以这么考虑，是因为这个行业虽然行业资产不错，但实际上也是需要客户和销售驱动的，主要考虑到人口规模、人口结构，包括刚刚提到的人口净流入，这些是支持我们将来销售稳步增长的基本。我们也考虑在这些区域和中心发达城市进行标的的寻找，中西部等较偏远地区暂时不考虑。因为市场上我们整合的地位相对比较强势，这是下一步标的选择的方向。

第二，关于注入上市公司时点的考虑，之所以让并购基金先取得标的资产，就是基于有一些问题还需要在并购基金层面先行进行处理。目前来看两个项目进度不太一致。进度快的话，最快应该在明年上半年年报公布后吧，还得是标的资产的相关的问题能够处理得差不多。因为并购基金与对方签约的时候，也是有时点要求的。两个项目的进度不一样，钱江陵园进度相对提前一些，宜兴龙墅公墓进度是相对落后一些，基本是这样的情况。

【提问】：现在落地的两个项目都有 60% 的控股权，我们同时又不是全部控股，

比较关心后续的少数股权我们跟少数股东大概是怎样的考虑？

【赵永刚】：关于这个问题，因为我们对标的收购更多的考虑是在当地市场上立足，长期发展，这样我们一定要把原始的创始人、原始的关键股东需要吸纳进我们未来的管理团队中进行整合。包括大家知道这个行业是需要资源的，包括在土地的规划、公墓经营许可证的取得和续期、扩证，经营外围环境的处理也是需要借助于股东在当地的能量来完成的。我们并不是要百分之百控股，把他们剔除出去，这不符合我们共同完成业务的初衷，最主要也是基于这个考虑。我们与标的在谈判过程中，我们只是需要做到控股和并表就可以了，这是我们的基本考虑。

【提问】：我理解少数股东在整个项目的推进过程中扮演的并不仅仅是股东的角色，在经营和项目推进过程中，他在当地的审批，还有手续关键环节还是能起到关键推动作用？

【赵永刚】：没错，包括前期遗留的问题要解决，如果没有利益在这儿，怎么尽心尽力的帮你把资产整理好呢？也有这方面的考虑。

【提问】：还有一个问题，除了外延扩张之外，每一个园子每年还会有内生性的增长，但量方面我们认为跟当地人口和死亡率等客观因素是挂钩的，但价格方面，因为每个地方的情况不太一样。比方说我们之前了解到宝塔这边的价格，今年上半年会有比较快的增长，如果往中长期看，可能每年能有 15%-20% 的增长。我们新收的两个项目，像钱江这一块价格有比较详细的披露。龙墅价格是什么情况？以及对未来的价格是什么样的看法？

【赵永刚】：关于销售数量，数量主要受制于市场的人口规模、死亡率、火化率，包括人户分离程度，这些因素都要考虑。其中提到一个问题，目标市场的选择非常重要，这对我们销售数量的支撑会产生很重要的支撑。死亡率是相对稳定和缓慢的提升，不可能是跨幅度的，某一年突然增长很多，销量是稳步提升的过程，但销量会有缓慢的提升。按我们的统计，每年有 20% 的自然递增是可以预期的。

宝塔陵园今年是 6.5 万元的销售均价，我们新收的钱江陵园是 8.54 万，这是没有审计的显示。龙墅公墓在正常公告中没有公布，我们正在联系对方取得准确的数据。方向性的，龙墅公墓主打中高档路线的，销售单价是比较高的。

【提问】：赵总，我还有两个问题，一个是关于公司，前期公告大股东有一个小规模解禁，解禁出于什么样的考虑？因为上市以来没有解禁过，这是出于什么考虑？另外，公司相关的资产，墓地这边有两单并购行为，未来公司是不是聚焦墓地主业，未来三个主业各自将是怎样规划的？

【赵永刚】：关于股东减持，我们已经公布了减持计划，主要的考量是股东想释放一部分流动性。关于我们公司的据分结构，实际控制人占 62%，市场流动性是偏少和不足的，市场希望有一些股票出来，股东最主要基于这个目的进行减持计划的发布。到目前为止没有任何的行动，也是考虑到作为股东来说，对股价和自身预期还是挺高的，择机吧。按照今年可减持的总股数，我们测算是 3200 万股左右，按照现在的市值是 4、5 亿，这些资金股东不太看重，主要是对二级市场更小的冲击、更好的收益，这是综合考虑的结果。

第二个问题，三个主业是这么考虑的，肉牛，大股东是靠这个起家的，也要维持牛王的称号，虽然利润率比较微薄，但食品安全风险、疫病风险比较高。这个行业必须得做，但实际做好，给上市公司的每股收益贡献非常有限，所以我们会采取相对保守的特点，稳步提高就可以了。第二块，关于餐饮业，大家知道这几年餐饮业消费形势不好，我们上半年做了大面积的缩减店的规模，调整内部结构。带来的直接效果就是单店盈利能力在提高，对于餐饮业竞争非常激烈，而且餐饮这种类型的扩张不是非常容易，所以我们现在考虑对这一块是稳固结构，提高单店盈利能力，给上市公司做现金流和利润的正面贡献，不做大的发展。第三，对殡葬陵园、经营性目的，我们认为机会非常大，A 股市场我们作为唯一整合者的形象出现，非常有利于我们出去开疆拓地，我们谈判议价能力比较强。现在在全国更多的标的是我们在选择他们，而不是他们在选择我们，我们更关注法律问题、估值问题，主要把这些处理好，给上市公司源源不断地增厚我们的利润，这是三个行业的基本取向。

【提问】：以后外延式步伐集中在陵园墓地？

【赵永刚】：没错。

【提问】：赵总，现在并购的澳洲肉牛的发展情况是怎样的？请您做一个简单介绍好吗？

【赵永刚】：关于澳洲投资我想讲三个产业基本公司的发展方向，因为肉牛行业利润虽然微薄，与上游原材料瓶颈有很大的关系，国外肉牛的采购成本，目前数据的表现大概一头在 1-1.2 万，澳洲这类资产的价格还是很便宜的，有优势，价格有极大地竞争力，我们要圈定上游的原材料资源，这是我们在澳洲投资的主要原因之一。其次，澳洲的土地价格资源也比较便宜，按照目前收购的 60 万亩草场算下来，每亩操场需要 300 元人民币，从资产购买和价格折让的角度来说，澳洲投资非常值得，会给国内的屠宰和国内市场的牛肉创造上游原材料资源的条件。当然还考虑人民币贬值，澳洲的资源相对国内来说有一些价格优势，这也是多元化对我们的资产资源进行配置的考虑。

【主持人】：今天非常感谢赵总和大家做这样的分享，也感谢各位机构投资者参与我们的电话会议，今天的会议到此结束，谢谢大家。