

购股权与股份奖励并进

小米散“财”聚“才”备战新十年

◎记者 温婷 ◎编辑 祝建华

刚刚宣布实行合伙人制度和新十年创业者计划的小米又推出凝聚人心之举措。

小米9月4日晚间公告，将向3位选定参与者奖励1800万股股份。与此同时，董事会会根据首次公开发售后购股权计划，向对集团有贡献的人士授出共2.18亿份购股权，其中小米集团执行董事、新晋合伙人之一周受资获得1亿份购股权。

近1个月来，小米股价屡创新高，并一度站上26.95港元/股的历史高位，截至记者发稿，小米最新总市值约为5800亿港元。此前的8月16日，小米创始人、董事长雷军发布公开信表示：“下一个十年，重新创业，小米将实行合伙人制度和新十年创业者计划。”小米同日宣布新增4名合伙人，此次获得购股权的周受资正是其中之一。

公开资料显示，周受资2015年7月加入小米，在担任CFO期间，带领小米在港股成功上市，他还打造了小米战略投资和产业投资团队。目前，周受资担任小米集团高级副总裁、国际部总裁。在他任职期间，小米国际业务增势迅猛。根据最新发布的2020年半年报，小米上半年实现总收入1032亿元，同比增长7.9%，包括印度、欧洲在内的国际业务增长明显。

据悉，此次授出购股权的行权价为24.5港元/股，意味着期权获得者如果需要依靠期权获得收益，前提条件是股价持续上行。也就是说，这批获得股份激励的高管，需要在10年间持续为公司创造商业价值和作出突出贡献，提升业绩，带动股价上升，才能获得双赢。

包括小米在内，通过股权激励绑定核心员工一直是互联网公司的惯例。根据小米招股书，公司从2010年4月1日至2018年5月1日，已经授出但尚未行使的购股权共计约2.25亿股B类普通股份，超过5500名（不含高管）、约37.89%的员工拿到了小米股份。其中，公司高管的购股权归属期主要为5至10年，而员工的购股权归属期为1至10年。上市后，小米仍在持续通过股份奖励等措施来进行人才激励。

小米还公告称，计划将1800万股股份奖励3名选定参与者（均为非关联承授人），奖励股份的实施时间为2021年9月4日至2030年9月4日。

按照小米最近一个交易日（9月4日）的收盘价24.50港元/股计算，1800万股的奖励价值约4.4亿港元，3位“选定参与者”平均每人将获得近1.5亿港元的股份奖励。公告显示，包括已公布的新增股份奖励在内，小米根据股份奖励计划已合计授出约2.26亿股股份。

公告明确，“选定参与者”所属的“合资格人士”为董事会或其授权代表全权酌情认为已经或将会对集团有贡献的任何个人，包括集团任何成员公司或任何附属人士的雇员、董事、高级职员、顾问、咨询人、分销商、分包商、客户、供货商、代理商、业务伙伴、合营伙伴或服务供货商等。

接近小米的分析人士表示，在新十年创业的大背景下，小米这一股份奖励设置与其“手机×AIoT”战略升级正相呼应，在以智能手机为绝对业务核心和护城河的基础之上，小米破圈AIoT产业链需要更多产业链伙伴的加持，而集“硬件、软件、互联网”于一体的“铁人三项”已经不能仅仅局限于小米生态链的闭环。从近期小米牵手TCL集团、格力集团等战略合作来看，股份奖励计划或将成为小米合纵连横的砒码之一。

如今，小米的人才“梦之队”还在不断扩容，新加入的副总裁级高管卢伟冰、常程、杨柘、曾学忠等人，都是原金立、联想、魅族、中兴等品牌的手机业务带头人。刚刚履新的CFO林世伟曾供职于瑞信、摩根士丹利等机构，执行过包括阿里、拼多多在内的中概股公司的美股、港股IPO项目。按照小米“新十年创业者计划”，小米还将选拔100位年轻核心干部，给予类似创业者回报，激励他们和小米共同开启重新创业历程，入选的年轻干部每位可能在10年内获得1亿至2亿元的丰厚回报。

散“财”聚“才”，小米的股份奖励将持续进行。

海立股份拟2.03亿美元收购马瑞利部分空调业务

◎记者 滕飞 ◎编辑 祝建华

海立股份9月6日晚间公告，公司与马瑞利控股签订合作意向备忘录，拟以支付现金的方式，收购其与汽车空调压缩机和汽车空调系统相关的资产和业务，交易金额最终不超过2.03亿美元。

根据交易方案，交易对方首先将本次交易的目标资产和业务进行剥离重组，计划按地区以现有及新设法人主体整合目标资产和业务，并设立马瑞利香港作为整合目标资产和业务的主体，然后海立股份拟以全资子公司海立香港为收购主体，以现金方式收购马瑞利香港60%的股权。

经交易各方协商确定，马瑞利香港在无债务、无现金基础上的企业价值为3.04亿美元，本次交易金额最终不超过2.03亿美元。本次交易设置业绩保障条款，业绩承诺期为2021年至2023年，合计业绩补偿上限为6591.96万美元。

据公告，交易对方马瑞利注册于日本，主营业务范围为提供汽车照明、座舱舒适性、电动动力总成、电子、绿色技术系统、内饰体验、动力总成、乘坐动力学、热解决方案、赛车运动和售后服务业务的综合汽车解决方案，2019会计年度经审计的母公司资产总额为2252.34亿日元，营业收入为2171.52亿日元。

交易对方的股东为马瑞利控股，持有马瑞利100%的股份，为世界领先的独立汽车零部件供应商之一，总部位于日本埼玉市和意大利科尔贝塔。其2019年度的合并资产总额为17000.05亿日元，营业收入为15000.41亿日元。

公司表示，通过本次交易，海立股份将拥有全球布局的汽车压缩机和空调系统业务以及全球一流的研发能力和客户资源，一举成为全球领先的汽车压缩机和空调系统供应商；海立股份现有电动汽车空调压缩机业务与汽车空调系统、热泵模块、压缩机及其相关组件等业务形成协同效应，为新能源汽车提供完整的环境系统解决方案，推动海立股份在汽车零部件领域快速做大，形成海立股份第二主业。



拓市场扩产能 永艺股份布新局

◎记者 吴正懿

“目前最大的困难是，产能不够用”日前，办公椅出口龙头企业永艺股份董事长张加勇对记者说。

外界看到的是，在海外疫情蔓延、居家办公需求提升的背景下，永艺股份等出口家具企业二季度迎来“V”型反转。掌舵者张加勇心里盘算的，则是“后疫情”时期及未来五年企业的增量空间与战略布局。

“业绩反转的原因，疫情防控背景下海外需求提升是一方面，但更重要的支撑力，是永艺过去几年降本增效、开拓市场、深度聚焦等一系列强身健体的变革。”张加勇表示，永艺的“后劲”将来自新客户、新市场、新基地、新品类、新渠道、新产品。

细查半年报数据，永艺股份二季度表现极其亮眼。上半年，公司实现营收12.21亿元，其中二季度实现营收7.92亿元，同比增长29.68%；上半年实现归母净利润1.05亿元，其中二季度达0.76亿元，同比增长45.3%；上半年实现扣非后归母净利润0.95亿元，其中二季度0.67亿元，同比增长71.3%。上半年，永艺产品毛利率达23.97%，创

下近年新高。

显性的外部环境是，今年5月开始，随着海外部分国家疫情缓解、经济重启及居家办公需求拉动，永艺海外订单显著增长。根据海关出口数据，全国办公椅6月出口额同比增长约55%，7月份增长约62%，升势不减。隐性的是内部变革，永艺近年来强化精益生产，加速推出新品，不断开拓新市场、新客户，线下、线上齐发力。国内市场方面，拓展了华为、网易等超级大客户，并通过直播等方式力促品牌露出。

疫情引发的海外居家办公需求会持续多久？张加勇判断，由于居家办公的习惯逐渐养成，疫情稳定后办公椅的需求并不会断崖式下降。“目前，从线上、线下的销售数据看，还看不到向下的拐点。”他说，但在未来某个节点，居家办公需求可能会出现放缓，因此永艺早已做好准备，积极拓展增量空间。

在市场拓展方面，永艺的目标是“数一数二”，抢占全球主要市场的头部位置。“中国办公椅出口额占全球的60%，永艺作为国内龙头仅占了5.39%的市场份额，市场占有率的提升空间还很大。”张加勇表示，未来，永艺

的增量空间将来自新客户、新市场、新基地、新品类、新渠道、新产品，“比如，电竞椅产品是一块新市场，由于永艺优势显著、拓展得力，我们很快会切到一大块蛋糕。再如，在新渠道拓宽之后，永艺上半年国内电商销售收入增长90%以上。”

由于需求回暖加上营销开拓，永艺的沙发订单也增长较快。“我们想得很清楚，公司现阶段有过高的利润要求，首要的目标是提升市场份额，打响自主品牌！”他说。

全球化布局方面，越南基地成为亮点。2018年，永艺在业内率先赴越南投建一期基地，目前单月销售收入可达5000万元左右。2019年，公司又斥资3500万美元投建二期项目，并在近期宣布追加3500万美元投资。“二期基地总规划22万平方米，今年下半年开始陆续投产，全部建成后，可进一步提升产能和盈利能力。”张加勇说，越南基地的战略意义很重要，可进一步强化公司全球产能布局，抵御国际贸易摩擦风险。

“国内、国际市场同步发力，永艺在行业内的差异化特征会更加凸显，发展后劲更足了。”张加勇表示。

汇添富基金李云鑫：拥抱好生意，信奉长期主义



李云鑫
汇添富盈泰混合、
汇添富民丰回报混合等基金经理

投资是什么，巴菲特对此有简洁深刻的定义，“现在先投入一笔钱，在未来某个时间拿回一笔更多的钱，拿回的这笔钱要先扣除这个时期的通货膨胀。”这其中蕴含着几个核心内涵：

首先，能拿回更多的钱，源于资本回报。从长期维度来看，任何回报均只能来自于资产本身创造的价值。因此，拥有一项好生意，是获得持续高回报的本源：

其次，回报要扣除通胀。长期来看，通胀是对真实回报的巨大损害，因此具有强大定价能力的优质企业可以获得显著的溢价；

最后，回报需要在时间的维度上展开，时间是复利的关键，但是长期主义者却寥寥无几。

先说好生意，巴菲特曾说，我也不会炒股，我买的是生意。只要是好生意，别的什么东西都不重要。好生意，你能看出它将来会怎样。不同的生意之间差别巨大。有定价2000元但原料成本仅为50元的白酒，有坐地收租的机场，也有常年亏损还必须不断把微薄利润再投入的冶炼厂，以及靠天吃饭的棕榈油加工业（运输船还在海上时已经开始亏钱）。不同的生意属性，是投资回报的分水岭。

笔者认为，世界上的生意大致可以分为三类，wonderful business, good business and bad business.

wonderful business极为稀缺，通常具有很强的经济声誉以及宽广的护城河，多见于经典的品牌消费品、特许经营以及类垄断的行业中。这类生意，呈现出来的是“躺着赚钱”，且回报率较高。更为重要的特征是，在资本扩大再生产的过程中，仅需要少量资本投入甚至不需要资本投入，经营活动获得的净现金大部分用于回报股东。巴菲特钟爱的某糖果企业就是这类生意的代表，作为一个区域品牌，它在西海岸拥有占额千金的广泛知名度。1972年巴菲特以2500万美元买下，截至2007年，销量复合增速只有2%，但年均均价5.4%，实现净利润年复合增长8.3%。在这35年间，巴菲特共新增了3200万美元的投资，却累积拿走了接近10亿美元现金，用于投资其他公司。

第二类生意，笔者称之为“good business”。这类生意起初赚钱“不太轻松”，但企业历经艰辛，成功构建了护城河之后，也能获得很不错的回报。这种生意业态最典型的代表就是优秀的制造业龙头，水泥、化工、电子零部件等。这些行业往往提供的是同质化的产品，核心竞争要素为成本领先，同时配合迅速的客户响应，以获得尽可能领先的市场地位。在生意属性上，需要维持庞大的资本开支用于降低成本，获得垄断规模，而一旦获得优势地位后，可以通过在上下游的议价能力获得一定程度的自由现金流，并实现超额收益。长远来看，这类生意也能带来不错的回报。

第三类生意，笔者称之为“bad business”。很遗憾的是，无论是在A股市场，还是在全球市场，这类生意应该占据了绝对数量的70%以上。这类生意本质上并不创造股东回报，某种程度上是在毁灭价值。学习曲线平缓，龙头也无法构建竞争优势，先发者具备被颠覆的可能。这类生意通常见于低端加工业，无法创造股东价值，也不具备投资价值。我们所需要的，就是找到一门好生意，并长期拥有它。信奉长期主义，笔者认为是获得奇迹般回报的最重要方式，甚至是唯一的

方式，而这既是起点，也是终点。

贝索斯在1997年的第一封股东信中，就郑重写下了“it’s all about the long term”，并在之后的每一封信中反复强调，更重要的是在之后的二十余年中不遗余力的付诸实际。

为什么现代文明下的经济能够以复利形式累积增长？这是李录在《文明、现代化、价值投资与中国》中的一个主要探讨。问题看起来很简单，回答却并不容易。李录提出了在“1+1>2（自由市场物物交换）”基础上的“1+1>4”，即现代科学术下的思想实验，不仅可以获得对方的思想知识，更可以碰撞出新的想法。正是由于知识本身的累积特性，使得现代科学技术和自由市场结合之后，无论是效率的增加，财富的增量还是规模效应都成倍放大。正是“1+1>4”这个特性，使得现代经济以复利累积的形式增长，似乎毫无上限，这在人类历史上从未有过。

笔者认为，这就是信奉长期主义带来的最恢弘的回报：“似乎毫无上限的复利累积的增长”，无论是经营事业，还是投资本身。

然而长期主义是极其艰难的，背后是人性的“贪嗔痴慢疑”，它们像山岳一样古老，亘古不变。而长期投资之所以有效，是因为坚守时间的人太少，而我们所需要做的就是“晨钟暮鼓”般谨记，“锲而不舍”般坚持而已。

信奉长期主义的贝索斯曾向同样信奉长期主义的巴菲特问了一个很经典的问题：“你的投资方法举世皆知，为什么没有人像你这么成功？”，股神回答：“因为没有人愿意慢慢变富”。

拥抱好生意，信奉长期主义，慢慢变富。



*ST 东科拟重组 转型智能制造

冠捷科技开启回A路

*ST东科拟通过在上海联合产权交易所公开挂牌转让方式出售其持有熊猫平板57.646%股权，并拟以非公开协议转让方式向中国电子出售其持有成都熊猫11.429%股权。与此同时，*ST东科拟以现金支付方式向华电有限公司和群创光电股份有限公司购买其合计持有的冠捷科技51%股权。

◎记者 王雪青 ◎编辑 祝建华

中国电子信息产业集团的资产整合正在加速推进。9月5日，中国电子旗下*ST东科发布重组方案，将转让所持南京中电熊猫平板显示科技有限公司（下称“熊猫平板”）和成都中电熊猫显示科技有限公司（下称“成都熊猫”）股权，同时拟购买冠捷科技有限公司（下称“冠捷科技”）51%股权。公司股票将从9月7日开市起停牌。至此，*ST东科战略转型重组取得了实质性进展。

方案称，*ST东科拟通过在上海联合产权交易所公开挂牌转让方式出售其持有熊猫平板57.646%股权，并拟以非公开协议转让方式向中国电子出售其持有成都熊猫11.429%股权。与此同时，*ST东科拟以现金支付方式向华电有限公司和群创光电股份有限公司购买其合计持有的冠捷科技51%股权。通过本次交易，*ST东科将战略退出液晶面板行业，转型专注于智能显示终端领域的智能制造企业，主要业务包括显示器及液晶电视等产品的研发、生产以及销售，有望助力*ST东科成功摘帽。

本次重组对于*ST东科有着重大战略意义。近年来，*ST东科盈利能力较弱，发展面临较大挑战，公司一直积极谋求战略转型的机会。目前智能制造产业发展迅速，国家政策大力支持，行业形势发展向好，*ST东科抓住发展机遇，拟通过重组实现战略升级，亏损资产全部“出清”，转型为智能显示制造企业。

本次重组标的企业冠捷科技此前曾在香港及新加坡股市上市，于2019年底私有化退市，本次交易完成后将实现A股上市。冠捷科技是全球知名智能显示制造的领军企业，深耕显示器行业数十年，连续超过10年保持全球显示器市场占有率第一，生产及业务遍布亚洲、欧洲、美洲等地。据悉，目前冠捷科技的年均销售收入已经超过600亿元，2019年净利润超过7亿元。

公告显示，未来冠捷科技将紧抓国家战略性新兴产业、新基建、超高清视频产业等发展机遇，通过A股资本市场，充分释放企业价值，巩固和深化智能显示制造领域的专业化能力，加大研发投入和技术储备，为后续发展提供动能；在不断扩大产业规模的同时，加强在电竞、医疗、智能影音等市场的投入布局，践行高质量发展。

根据艾媒咨询发布的《2020中国智能硬件行业发展全景研究报告》，2020年中国智能硬件市场规模预计超过万亿元，智能制造行业发展逐渐走向成熟，依托各类基础技术支撑及应用场景拓展，智能硬件将成为消费重要品类。随着5G、AI、物联网等信息技术不断深入，新一轮产业智能化红利到来，智能显示行业正迎来巨大市场机遇。

要约收购原生态牧业 中国飞鹤加码奶源布局

◎记者 黎灵希 ◎编辑 祝建华

继蒙牛、伊利之后，又一家乳企加入“奶源争夺战”。9月6日晚间，港股上市公司中国飞鹤及原生态牧业联合公告称，中国飞鹤拟委托中信里昂向原生态牧业提出有条件自愿性收购要约，同时以现金换取注销所有尚未行使的购股权。上述要约成功后，飞鹤将成为原生态牧业的控股股东，同时 will 维持原生态牧业上市地位。

据公告，此次股份要约价为每股股份0.63港元，较原生态牧业9月3日收盘价溢价1.6%。截至9月6日，原生态牧业现有已发行股份46.9亿股及尚未行使购股权1.91亿份。如果原生态牧业所有价内购股权获行使，中国飞鹤此次要约需支付约30.71亿港元。

资料显示，中国飞鹤为国产奶粉行业龙头企业。根据AC尼尔森数据，2020年第二季度，中国飞鹤在国内婴幼儿配方奶粉总体市场份额为14.5%。

原生态牧业则是领先的乳牛畜牧公司之一，已经与中国飞鹤等知名国产乳品制造商建立长期稳定的合作关系。截至6月30日，原生态牧业在黑龙江省及吉林省分别设有6个及1个牧场，占地面积约590.9万平方米。今年上半年，原生态牧业实现收入7.51亿元人民币，归母净利润约1.24亿元人民币。

中国飞鹤在公告中表示，原生态牧业的牧场靠近公司下游加工厂房，在保存鲜奶最佳鲜味方面具有地理优势。通过此次要约，公司将确保从原生态牧业获得稳定的优质鲜奶供应。同时，原生态牧业在牧业及品质管理方面的优势，将帮助中国飞鹤提高向较小型奶农购买原奶的品质控制水平。

事实上，近两个月以来，我国多家知名乳企先后加码奶源布局。今年7月，蒙牛以每股0.33港元的价格认购中国圣牧约11.97亿股，成为后者的单一最大股东。伊利股份紧随其后，在8月份宣布，拟以约2亿港元入股中地乳业，成为后者主要股东。

乳业分析师宋亮认为，近年来我国奶源存栏头数有所下滑，未来牧场的价值将越来越大，奶源将成为乳企供应链体系非常重要的一项。乳企布局上游奶源，有助于稳定奶源供应，保障产品品质，并能发挥规模效应降低成本。