

## 财经现场

CAIJINGXIANCHANG

## 中国新能源汽车产业加速“弯道赶超”

“以前听朋友说,开过了新能源汽车就不会再怀念燃油车,现在我是真的信了!”刚成为蔚来车主的重庆市民黄智告诉记者,畅快的驾驶感受、贴心的车载应用,已经让他痴迷于汽车操控的他“欲罢不能”。

黄智的驾驶体验,正是中国新能源车企高速发展的生动缩影。在传统燃油车时代相对落后的中国车企,加速在新能源领域“弯道超车”,并涌现出蔚来ES6、小鹏P7、比亚迪汉等一批现象级产品。

今年以来,面对新冠肺炎疫情等多重考验,多家新能源车企不仅产销量逆势上扬,还受到资本市场高度青睐。近日,蔚来汽车市值达600多亿美元,超过福特、法拉利等全球知名车企,凸显中国新能源车企在世界舞台崭露头角。

“自主品牌已基本具备与外资品牌正面竞争的能力,这是传统燃油车厂商多年来孜孜以求却一直不得的。”长期从事新能源汽车投资的国投创新投资管理有限公司董事长高国华说,多家车企开发并使用了自研的动力总成,一些核心零部件、应用软件已逐步实现国产化。

在新能源汽车产业近十年来快速发展的历程中,大浪淘沙后行业“头部效应”显现,传统车企中的比亚迪、长城、吉利,“新势力”车企中的蔚来、小鹏、理想等抓住电动化、智能化转型契机,通过自主创新脱颖而出。



在深圳比亚迪总部,工人为新能源汽车安装电池。新华社记者 毛思倩 摄

蔚来汽车创始人李斌告诉记者,高峰时期造车“新势力”多达数十家,到现在只有位居“头部”的少数几家企业实现了批量交付。从发展形势看,几家“头部企业”的生存危机已基本解除。

据李斌介绍,蔚来汽车成立以来,已累计投入约200亿元用于技术研发,约200亿元开展用户服务体系建设和品牌建设,打造高端新能源智能网联汽车品牌取得积极成效,目前在售车型销售均价超过45万元,季度销量稳定在1万辆以上。“我们的现金流也非常充沛,随着产销量持续攀升,盈利指日可待。”

随着新一轮科技革命和产业革命兴起,汽车产业已从传统工业转身为高新技术装备起来的高科技产业。瞄准这一市场蓝海,中国一批高科技互联网企业纷纷投身新能源汽车与智能网联汽车融合发展——阿里巴巴与上汽集团合作打造的斑马操作系统,掌握车内网络、信息安全、智能交互、智能服务等关键技术;百度CarLife+智能车联解决方案合作品牌已超过70家;华为HiCar也已与超过20家车企开展合作……

虽然去年以来,由于汽车行业整体低迷,加之补贴政策退坡、共享出行等运

营车辆市场提前透支,中国新能源汽车产销量下滑,行业发展遭遇阻滞,但在一些“头部企业”带动下,如今,新能源汽车产销重回正轨,9月全国新能源汽车销量同比增长67.7%。业内人士表示,新能源汽车行业正转向以技术提升和产业链完善驱动发展的“自我生长”阶段。

“随着技术不断进步、产品不断丰富,行业‘头部企业’即将通过靠融资去‘烧钱’、靠补贴来‘续命’的阶段,盈利只是时间问题,我们对未来充满信心。”李斌说。

黄兴 吴燕霞

## 新闻分析

INWENFENXI

## 造车新势力的市值奇迹能延续多久?

11月以来,中国三大造车新势力蔚来、理想和小鹏汽车的股价走势令人瞩目,在不到一个月的时间里,股价接连翻倍、市值迅速飙升,将福特等众多老牌汽车巨头甩在身后。市场对于这3家企业是否有泡沫各执一词,在笔者看来,新能源汽车在未来替代传统燃油车的趋势不可逆,但是这三大造车新势力是否能持续保持优势,值得关注。

在全世界范围内,各国对于新能源汽车的发展都给予很大的政策支持。目前已有超过12个国家、25个地区宣布或制定了禁售燃油车的时间表。英国、丹麦、冰岛、爱尔兰等国家均

计划2030年后禁售燃油车。资金丰厚、产业链完备的传统车企巨头也纷纷加速布局,且都把中国作为新能源汽车发展的试验场。丰田和比亚迪成立合资的纯电动车研发公司;大众入股江淮汽车,进一步落实其在华的电动化战略;奔驰母公司戴姆勒和吉利合作,拟就一款用于下一代混合动力技术的高效动力系统展开合作……

抛开来自传统厂商的竞争,特斯拉且稳定的供应链,同时支出大量的研发费用和营销费用。相比于传统车企来说,新势力造车企业没有历史中积累的庞大体系和雄厚的资

金。虽然,蔚来、小鹏和理想在近日都宣布毛利率已经转正。但是,他们的销量还是仅为丰田等车企的零头,自我造血能力严重不足。从长远来看,汽车“新四化”至少需要投入数百亿的资金,才能开发出有竞争力的纯电动平台、无人驾驶技术、电气架构等,并真正做到用软件来定义汽车。每一个难关都需要付出巨量的研发费用。

抛开来自传统厂商的竞争,特斯拉对于三大中国造车新势力来说,造成的压力更大。特斯拉在中国量产之后,销量一骑绝尘。理想和蔚来的主要车型都是SUV,随着特斯拉的SUV

车型Model Y在中国量产下线,必将带来新一轮冲击。在多重围剿之下,市场虽大,却不是“猪”都可以在风口上飞起来。巴菲特曾表示,如果你在第一批汽车诞生的时代目睹了国家是如何因为汽车而发展起来的,那么你可能会说,这是我必须要投资的领域。但是,在那时,2000多家汽车企业中,只有3家企业活了下来。

如今,资本市场疯狂追捧电动汽车,无非是希望押中下一个万亿标的。如果说特斯拉是未来的苹果,那么谁又是紧随其后的华为,谁又是昙花一现的锤子? 据《证券时报》

## 三大拐点确定 电子行业整体景气度料上行

今年以来,电子行业市场需求虽受疫情影响,但以5G、云计算、人工智能、可穿戴等为核心的创新周期不断加速,电子行业发展总体势头向好。机构认为,电子行业三大拐点已经确定,2021年有望迎来整体景气度上行。

从业绩来看,国金证券研报显示,2020年前三季度电子行业营收为17135亿元,同比增长6.4%,归母业绩为920亿元,同比增长25.7%;其中第三季度电子行业单季度营收为6718亿元,同比增长11.4%,单季度归母净利润为420亿元,同比增长35.3%,行业景气度持续提升。第三季度电子行业毛利率为17.5%,同比提升1.7pct,环比提升0.1pct,净利率为6.4%,同比提升1.4pct,环比提升0.4pct,盈利能力稳中有增。

国盛证券认为,电子行业三大拐点已确定。首先,板块业绩拐点确定,存货占比大幅下降,核心龙头企业业绩超预期,且分布于全产业链;其次,市场预期拐点确定,外部环境变化、政策周期强化、产业链自主化趋势不变。第三,全球产业拐点确定,下游需求环比改善,龙头企业三季度业绩高速增长的同时,普遍给出了未来行业景气的乐观指引。

消费电子领域,兴业证券认为,受益于疫情后经济恢复和5G换机潮,预计今年中国的5G手机销量达1.54亿部,5G手机渗透率将达46%;预计2021年中国的5G手机销量将达到2.96亿部,全年渗透率占比将达82%。同时,海外5G手机换机潮也将陆续启动,预期2021年全球5G手机销量将超5亿部,5G手机渗

透率将从今年的17%上升到37%。国海证券表示,TWS、VR/AR、IOT等5G新兴应用有望接棒5G手机成为消费电子增长的新引擎。

面板产业或迎来持续的价值回归。兴业证券称,面板产业或将迎来历史上少有的周期长、上涨幅度高的景气度向上。

近日,韩国面板巨头三星显示和LG显示相继宣布将于2020年底退出LCD市场转战OLED,但大陆厂商新增产能仍不足以弥补退出份额,预计2021年全年整个TV面板需求将处于紧缺状态。产业政策利好不断、下游产品升级加上国产手机厂商的扶持,将推动我国OLED产业进入发展快车道。国海证券也表示,未来行业洗牌将逐步完成,全球

李静

## 银鹭创始人从雀巢“拿回”花生牛奶和八宝粥业务

雀巢公司11月25日宣布,同意向Food Wise有限公司出售银鹭花生奶和银鹭罐装八宝粥在华业务。该交易包括银鹭食品集团位于福建、安徽、湖北、山东和四川的五家企业的全部股权。至此,雀巢出手银鹭终于尘埃落定。但交易双方同意对此次交易的财务条款不予披露。据悉,此次交易预计将于今年年底完成。

据悉,银鹭是雀巢在中国收购的本土品牌,2019年的销售额为7亿人民币。Food Wise有限公司由银鹭创始人陈清水先生家族控股,这意味着银鹭重

新回到创始人旗下。“选择Food Wise接手银鹭,是因为其能够确保平稳过渡的同时保证银鹭业务的长期成功。”雀巢表示,该交易将使雀巢在中国更专注于关键领域:婴儿营养、糖果、咖啡、调味品、乳制品和宠物护理等。公司得以利用强大的品牌优势、数字化能力和创新引擎推动业务增长。

作为交易的一部分,雀巢将保留其雀巢咖啡即饮咖啡业务,并在大中华区大部分区域进行分销。雀巢咖啡是推动雀巢战略增长的引擎,公司将进一步在中国所有渠道加强投资该品牌。雀巢咖

啡在中国的整体业务将由一个团队管理,借助协同效应加强能力,有助于推动业务的进一步增长。

尽管易主,但银鹭将继续为雀巢加工生产雀巢咖啡即饮咖啡产品,并在中国一些省份分销该产品。银鹭并将继续

在雀巢的许可下生产和销售雀巢茶萃产品。

雀巢还强调,大中华区为雀巢全球第二大市场,2019年销售额近70亿瑞士法郎。过去五年,雀巢在大中华区的投资约为8亿瑞士法郎。 据新华网

## 遗失声明

不慎将土默特左旗和泰轮胎销售店(统一社会信用代码:92150121MA0NA7M79L,经营者姓名:周月林)财务专用章丢失,特此声明。

## 影视剧发行进度放缓 行业“去库存”压力大

库存高一直是影视公司的一大特点,尤其是近几年来,在政策和市场快速变化的情况下,影视作品发行难度增加,发行进度放缓,影视公司的库存随之增加,“去库存”成了影视行业持久的话题。

不过,受制于积压剧目数量庞大,下游渠道内容预算收紧等因素影响,行业整体“去库存”成效并不明显,不少影视公司依旧库存高企。

今年在疫情影响下,国内影视剧产量有所减少,各大播出平台的储备量也相对偏少,部分影视公司利用此契机,加快清理库存,同时加大新剧投资力度,抢占这一特殊时段红利。

## 库存依旧高企

Wind数据显示,2017年以来,A股影视公司存货始终保持在高位。2019年,A股影视公司存货达184亿元,2020年上半年,A股影视公司存货仍有185亿元,居高不下。

不少影视公司的存货时间超过3年甚至达到5年,明显超出影视作品的正常生产周期。头部影视公司尚且如此,制作和发行能力更弱的中小影视公司情况可想而知。

Wind数据显示,自2017年以来,新三板影视公司的存货数量连续上涨。2016年,2017年新三板影视公司存货分别为31.6亿元、53.7亿元,而2018年、2019年已分别攀升至68.1亿元、71.1亿元。

影视公司的存货包括原材料(剧本等支出)、筹备或拍摄中的产品、已拍摄完成并取得发行许可的库存商品等。若单从库存商品来看,2019年底A股15家主要影视公司的库存商品达70.5亿元,而今年6月底,这一数字略降至68.8亿元。

对于库存高企的原因,部分影视公司表示,一方面影视行业面临政策调整、管理升级,“翻拍剧”“宫斗剧”等类型影视作品受到严格限制;另一方面,近年来电视剧行业总产量大于播出量,每年有大量剧目不能实现发行或播出,电视剧的单集发行收入明显减少,发行难度增加,发行进度放缓,库存增加。

## 抓紧“出货”

高库存直接影响资金周转,给影视公司的正常经营带来压力。实际上,早在2019年,各大影视公司的新开机项目就有所减少,行业普遍加强了存货消化和账款的回收力度。

今年以来,影视剧生产受到疫情影响停滞了较长时间,再加上今年上半年,国内电视剧获准发行的数量偏少,各大平台的待播剧也相应处于低位。

国家广播电视总局公布的信息显示,2020年上半年,全国各类电视剧制作机构共生产完成并获准发行的国产电视剧84部3325集,与2019年同期的108部4600集相比,明显偏少。在这种情况下,一些影视公司提升了库存影视剧的发行节奏,加快回笼资金。

如正栩影视表示,为改善业绩波动状况,公司加大了项目储备力度,同时积极推进库存剧上市;存货余额近3亿元的星座魔山也表示,将进一步加大库存影视剧的发行力度,加快存货周转速度。

还有影视公司采取与各大网络视频平台以及影视剧制作企业开展合作,向影视剧制作企业出售剧本版权,以剧本版权作价与影视剧制作企业联合投资制作影视项目等方式,加快剧本消耗,同时降低影视剧制作资金的消耗。当然,随着市场风向和口味的变化,库存剧的清理难度也变得越来越大。在当前的行情下,开发新剧更符合市场需求。尤其是网剧、网络电影、网络综艺等投资时间短、回款快的领域,更受影视公司青睐。

“现在行业开工情况比较火热,前两年行业处于低谷期,再加上疫情影响,目前市场上新剧较少,各家筹备的新剧都挺多的,都在抢占播出平台的红利期。”业内人士对记者表示。

“现在的新剧发行量虽然没有以往那么大,但发行周期普遍加快了,很多剧从开工到播出都比之前周期短了。”上述人士表示,受前两年发行情况影响,如今影视公司比较担心政策和市场风险,也更倾向于推动作品快速播出。

## 库存剧减值风险大

近年来,影视行业政策及市场变化较快,如果影视项目开发、发行不及时,很可能带来较大减值损失。

行业内时常出现作品开发后长时间未播出,而播出时已经不受市场欢迎,导致收入锐减等情况;甚至还有一些影视公司花费高价采购了剧本,尚未来得及进入开发阶段,版权就已到期。

如曾经投资出品过《无间道》《遇见王沥川》等影视作品的南广影视,2019年出现大额亏损,主要原因是其对库存剧计提了大额存货跌价准备。2019年年底,南广影视账面存货余额为1.79亿元,存货跌价准备余额1.18亿元,当期计提了1.02亿元。

资料显示,南广影视库存影视剧共25部,其中既有其自制的作品也有外购作品,多数作品的库龄都在3年以上。南广影视多个项目长时间积压,主要是受政策及市场快速变化影响。

如其外购的《苍壁书》小说改编权,受到“限古令”等因素影响,计提了1062万元的跌价准备;其参投的《情战》虽然已经取得公映许可证,但受到摄制方旗下污点艺人影响发行无望,南广影视对其全额计提了跌价准备。

另外,南广影视还有多部外购或自创的剧本,因为相应题材市场认可度偏低,公司认为其既无改编价值又无转让价值,全额计提跌价准备。

存货减值并非中小影视公司“专利”,今年半年报显示,A股影视行业上市公司也计提了25亿元的存货跌价准备,其中多家公司计提金额超过1亿元。

业内人士告诉记者,有些比较早的项目难以推动,现在很多影视公司直接放弃播出,就一次性计提了,把重点放在开发新剧上。相较以往,如今影视市场的变化速度更快,对影视公司的生产和发行节奏也提出了更高的要求。

知蓝