

聚焦大众汽车新能源布局

# 大众中国 10 亿欧元增资入股江汽控股 计划增持江淮大众股份至 75%

■本报记者 龚梦泽 黄群

5月29日早间,江淮汽车发出重磅消息,公司控股股东江汽控股与大众中国投资(下称“大众中国”)、安徽省国资委在北京共同签署了《关于向安徽江淮汽车集团控股有限公司增资之意向书》(下称“意向书”)。大众中国拟以10亿欧元或等值人民币增资江汽控股,以获取其50%股权;同时增持电动汽车合资企业江淮大众股份至75%,获得合资公司管理权。

值得一提的是,对合资公司江淮大众的增资控股也成为继华晨宝马、北京奔驰之后,国内汽车合资股比开放政策发布后的又一案例。大众方面表示,将通过变革江淮大众管理模式,推动合资企业业务和电动化战略发展;江淮汽车则表示,在大众实现对江淮大众持股75%后,大众将授予合资公司主流品牌及一系列新能源产品,力争合资公司在2029年间达到年产量35万辆-40万辆,项目总投资额预计10亿欧元。

## 大众10亿欧元 增资江汽控股

意向书称,大众中国、安徽省国资委和江汽控股各方接洽后认为,大众中国与江汽控股在战略、市场、技术、产品、资源整合等方面具有高度协同效应。经协商,大众中国将通过增资获取江汽控股50%的股权。增资完成后,大众中

国将成为江汽控股股东,持有该公司50%的股权,安徽省国资委持有50%的股权,仍控制江汽控股。

同时,意向书指出,达成了关于大众中国及江淮股份向江淮大众汽车有限公司增资的最终协议。合资公司增资交易完成后,大众中国将持有江淮大众75%的股权。在获得相关部门批准后,于今年年底完成相关交易。

“电动汽车发展势头迅猛,为江淮大众的发展带来更多机遇,同时我们将与国轩高科在电动汽车动力电池领域积极开展战略合作。”大众汽车集团CEO迪斯在通告中对外表示。

谈及大众与江淮未来如何开展深度合作,江淮汽车董秘冯梁森在接受《证券日报》记者采访时表示:“此次签署的意向书是大众与安徽省政府方面以及公司控股股东之间达成的合作框架,上市公司并没有直接参与。”

有汽车行业分析师对《证券日报》记者表示,江淮汽车属于国产二线品牌汽车,而大众面对一汽和上汽这样两位强势伙伴,想要分得更多权益有点困难。大众在与一汽和上汽的合作中,始终没有处于强势地位。

“对于一直寻求在中国市场取得更大突破的大众来说,江淮汽车不仅有政府强大的背书,此前也未与其他国际品牌汽车厂商有过正式合作,双方可谓志趣相投。新的合资品牌成立后,大众会将更多



王琳/制图

车型和资源投放给拥有更多控制权的江淮,这对一汽大众和上汽大众来说难言顺心,但对消费者来说却是一件好事。”上述汽车行业分析师对记者表示。

## 新合资模式 影响深远

早在2017年6月1日,在中德两国政府的见证下,江淮与大众正式签署合约成立江淮大众汽车有限公司,专注于新能源汽车的研发、生产和销售。彼时业内一片哗然,因为1994年印发的《汽车产业政策》中,明确指出国外车企在中国的合资公司不得超过2

家。而江淮大众已是大众集团在国内的第三家合资公司。

与成立之初的声势鼎沸相比,江淮大众却未能如期预期的在新能源汽车市场上掀起风浪,首款车型思皓E20X在2019年年底上市后应者寥寥。对此,冯梁森表示:“江淮大众合资公司2019年上市的首款思皓汽车,仅仅是少量投产。今后产品的研发、布局还要双方进一步商谈。至于涉及具体的计划。”

新浪汽车财经专栏作家林示认为,江淮大众的合资模式颠覆了中国合资车企的既定体例,区别于此前中方与国外车企的子公

司合资,此次是外方取得了国内车企母公司50%的股权,成了一个整体的合资企业,享有同等的决策权。

不同于宝马和奔驰的增资扩股,大众在中国市场拥有绝对的领导地位,取得合资企业的控制权后,意味着大众将快速导入产品、技术以及成熟的供应链。“这个影响是非常大的,以往外方企业只拥有技术和品牌优势。如今通过与国内车企直接融合,从之前的过江龙,直接完全植根于当地,享有跟中国本地企业同等的竞争权利。这对于仍处于发展期的国内车企来说,威胁不可小觑。”林示对记者表示。

# 大众汽车豪掷 11 亿欧元入主国轩高科 国内动力电池行业迎超级大玩家

■本报记者 龚梦泽 曹卫新

业界流传近一年的“大众入股国轩高科”传言成真。5月28日晚间,国轩高科对外披露,大众中国投资(下称“大众中国”)将通过参与增资及受让珠海国轩及实际控制人李缙所持部分公司股权的形式持有公司26.47%股份,成为公司第一大股东。作为首家投资中国动力电池企业的外资汽车公司,大众集团本次投资约11亿欧元(约87亿元人民币)。受消息面影响,5月29日,国轩高科股价双飞,股票开盘一字涨停,国轩转债一度大涨70%。

新能源汽车创业投资基金合伙人兼总裁方建华在接受《证券日报》记者采访时表示,大众选择国轩是综合了其研发能力、市场份额和产能储备等多方面的考虑。资料显示,国轩高科与江淮总部均位于安徽合肥,同时国轩高科一直以来都是江淮汽车的主要动力电池供应商。在实现了对两者的同时投资后,大众的新能源业务开展将更加顺畅。

不同于以往的“请进来”和“走出去”,在方建华看来,此次大众控股国轩可以看成是全球经济一体化背景下,海外巨头的“走进来”。“欧洲企业之所以把中国的动力电池厂商作为合作首选,是因为他们

认可了中国动力电池产业的进步,尤其是发展潜力和持续创新能力。”

## 承诺“持股不持权” 大众集团斥巨资入局

2019年8月份至2020年4月份,市场屡屡传出“大众入股国轩高科”的消息,其间国轩高科曾两次发布公告澄清。

5月19日晚,公司一则“实控人李缙及其一致行动人正在筹划股权转让事宜,拟向战略投资者转让其持有的部分公司股权并涉及其他表决权安排”的消息让业界流传近一年的“大众入股国轩高科”传言再启。停牌7个交易日后,双方合作正式官宣,这家德国汽车制造企业拟斥巨资入股中国动力电池制造商。

依据公告,大众中国入股国轩高科分两步走。5月28日,大众中国与公司控股股东及实际控制人签署了《股份转让协议》,受让5646.76万股国轩高科股份。同时,大众中国与上市公司签署《股份认购协议》,公司拟非公开发行募集不超过73.06亿元,用于投资国轩电池年产16GWh高比能动力电池产业化项目、国轩材料年产30000吨高镍三元正极

材料项目以及补充流动资金。双方约定,大众中国认购总额不低于60亿元。

定增和股份转让完成后,大众中国将合计持有国轩高科4.41亿股,占公司总股本的26.47%,成为公司第一大股东。李缙及其一致行动人将合计持有公司3.03亿股,占公司总股本的18.20%,为公司第二大股东。

记者注意到,成为国轩高科大股东后,大众中国“持股不持权”,承诺在一定期限内将不可撤销地放弃其持有的部分公司股份表决权,以使大众中国的表决权比例比创始股东方的表决权比例低至少5%。因此,股份转让及非公开发行完成后,李缙仍为公司实际控制人。

“大众入股国轩高科采用了一个相对稳妥的推进方式。通过受让原有股东一定比例的股份并参与定增拿下第一大股东的身份,在过渡期还是以依赖原有的这个创始团队作为企业的主要经营和管理方。”艾媒咨询CEO张毅在接受《证券日报》记者采访时表示,“从市场表现来看,国轩高科原有管理团队的工作做得还是不错的。从创业的这种能量和激情来说,未来大众入股后,可以在一定时间里维

系和保持企业的发展。”

## 联姻江淮国轩 构筑稳固三角关系

动力电池作为电动汽车的核心零部件,在整个价值链中占比约40%。大众集团董事会成员斯蒂芬·索墨宣称,大众集团将以建立合资企业的方式帮助促进动力电池产业发展。同时,他明确表示会在中国市场导入磷酸铁锂电池的应用。

众所周知,国轩高科的优势就在于多年积累的磷酸铁锂技术,目前已完成磷酸铁锂单体能量密度190Wh/kg的产品升级。在当前新能源动力电池技术路径和水平下,磷酸铁锂应用日益广泛,特斯拉也计划导入磷酸铁锂电池进而扩大消费市场需求,大众在这方面的需求也会更加强烈。

自2018年起,大众在全球范围内广泛寻找动力电池的供应商。从大众对于动力电池产品的需求来看,集团的电动化涉及旗下所有品牌和产品车型梯队。

作为中国三大电池生产企业之一,国轩高科拥有技术、产能、全产业链、市场份额等方面的优势。“国轩高科将成为大众集团的认证供应商,向集团在中国市场的纯电

动车及MEB平台产品供应电池。”根据大众的规划,其将在2025年向中国消费者交付约150万辆新能源汽车,而与国轩高科的合作则将满足其未来对电池的需求。

对此,方建华认为,大众的一系列增资行为充分体现了国际一线汽车制造商对我国动力电池产业发展的肯定,应该更加坚定产业界对自主品牌新能源汽车核心零部件的信心。“此前我国锂电池的发展确实依赖于政府的财政扶持和名单保护。但如今,我国健全的新能源汽车全产业链配套体系已经让国外难以企及,尤其是动力电池四大核心材料已全部实现国产化。”

“新能源汽车特别是新能源电池,是目前最热门的产业。”香颂资本执行董事沈萌在接受《证券日报》记者采访时表示,随着新能源汽车在市场中越来越重要,在外商产业投资政策放宽汽车产业门槛后,大众选择与江淮汽车及国轩高科深入合作,共同扩大新能源车的发展。

据记者从国轩高科处了解到,大众入股国轩高科后,国轩高科现有和未来的项目保持不变。未来公司将成为大众集团的认证供应商,有机会向集团在中国市场的纯电动汽车供应电池。

# 券商5月份揽入佣金74亿元 环比下降19%

■本报记者 周尚仔

5月份,A股依旧在2800点徘徊,全月上证综指下跌0.27%,板块、个股行情分化明显,日均成交额微降,为6290亿元,券商佣金收入也受到直接影响。

据东方财富Choice数据统计显示,今年5月份,A股成交量为8879.17亿股,成交额106253.25亿元;B股成交量为9.27亿股,成交额41.56亿元;基金(LOF、ETF等上市品种)成交额133.95亿元。

据《证券日报》记者统计,按照中国证券业协会最新公布的2019年度行业平均净佣金率为万分之3.49来计算,5月份,券商共揽入佣金74.29亿元,环比下降19.24%(5月份受小长假因素影响,有18个交易日);日均佣金收入4.13亿元,环比下降5.71%。

5月22日,中国结算公布了4月份沪、深两市新增投资者数据,新增投资者数为164.04万户,同比增加7.14%,但相较于3月份减少13.26%。同时,截至4月末,沪、深两市期末投资者数为16498万户,同比增长8.48%。至此,今年前4个月,沪、深两市新增投资者数较2019年末新增522.77万户。

这部分新增投资者入市,对于券商佣金收入也是一种提振。据《证券日报》记者统计,今年前5个月,A股成交量为65343.23亿股,成交额742261.37亿元;B股成交量为49.09亿股,成交额226.31亿元;基金(LOF、ETF等上市品种)成交额1347.15亿元,券商揽入佣金519.2亿元,而2019年全年券商共揽入佣金796.8亿元。至此,今年前5个月,券商揽入的佣金总和已占去年全年的65.16%。

对此,东方金诚金融业务部认为,2020年一季度经纪业务以及相关性较高的信用业务及投资咨询收入均同比显著增长,经纪业务基础扎实且占比较高的中大型券商,以及区域型券商,业绩稳定性较高且有相对较好的业绩表现。但由于经纪业务竞争壁垒较低,经纪业务收入的增长幅度远小于成交额,且成交额的增长主要依赖于存量客户的换手率,进入2020年二季度市场交投趋于稳定,单纯依靠牌照红利获取经纪业务收入的模式或将不可持续。预计多元化经营的大型券商的业绩或将温和上行,中小券商的业绩表现将受减值计提和自营业务表现等影响出现分化。

目前,券商财富管理转型正在提速。开源证券非银金融行业首席分析师高超认为,“财富管理业务转型迫切。2020年3月份,中金公司、国泰君安、华泰证券等7家头部证券公司获得公募基金投顾试点资格,公募基金投顾业务将彻底改变券商财富管理的业务模式,从原有产品代销的卖方模式,向账户管理、资产配置买方投顾模式转变。头部券商纷纷加快财富管理转型步伐,以理顺零售业务组织架构,优化客户分层,构建投顾和产品体系以及基金投顾业务为主要抓手,研究和科技赋能被多次提及。”

# 23家基金公司申报新基建基金 股票型ETF站上风口

■本报记者 王恩文

两个月前,证监会基金产品行政许可审批进度公示里,连续出现了7只与新基建主题相关的基金申报,这一现象在以往基金申报的记录中还是首次发生;两个月后的今天,新基建主题基金申报数量已经达到33只。

市场人士认为,新冠肺炎疫情防控稳定之后,新基建将成为财政重要发力点,而作为价值投资、长期投资优势显著的基金管理人,公募在新基建上的密集布局意味着什么呢?

## 33只新基建相关基金申报 股票型ETF为主

新基建是发力于科技端的基础设施建设,主要包括5G、大数据中心、工业互联网、人工智能、特高压、新能源汽车充电桩、城际高速铁路和城市轨道交通等七大领域。

《证券日报》记者从证监会网站发现,博时基金申报的中证5G产业50交易型开放式指数基金联接基金材料已于5月21日被正式接收。至此,本月公募市场已经有8只新基建相关基金申报材料获接收,等待审核发行,而今年以来已经有33只新基建相关基金完成申报,“新基建”基金申报态势十分火热。

目前参与新基建相关基金申报的基金公司共有23家,包括博时基金、华夏基金、嘉实基金、华安基金、南方基金、鹏华基金、富国基金等。

目前33只申报产品中有18只产品名称直接命名为“某新型基础设施建设主题基金”或“某新基建基金”,投资方向明确。也有部分基金产品为细分产业基金,产品名称中带有“5G”、“人工智能”、“大数据”、“物联网”等。

从产品类型来看,大多数申报产品仍然是股票型ETF,这类基金具有分散投资的特点,可以让投资者在分享新基建的长期投资价值时,降低个股投资风险。同时,股票型ETF的交易相对比较灵活,门槛较低,比较适合普通投资者。

## 预计新基建产业发展 将由设施端向应用端发展

在今年的全国两会上,有多位代表和委员聚焦新基建话题。那么,在公募基金经理眼中,未来新基建的投资方向及发展趋势有哪些呢?

博时基金研究部研究总监王俊在接受《证券日报》记者采访时表示:“新基建看好两个方向,一是整个信息基础设施的建设,支撑企业以信息技术提升生产必须要有5G网络、数据中心,还要有网络安全相关设施。二是公共卫生体系的建设。建立更好的疫情防控体系,及早发现疫情,对老百姓的身体健康是特别重要的,会提升整个社会的福利,提升安全感。”

“我预计新基建的产业发展将呈现由硬到软、由设施端向应用端发展的趋势。硬件是底层基础,比如特高压、充电桩等。随着5G商用的大规模展开,对于软件方面的需求将呈现大幅增长,此时基于大数据处理、人工智能和物联网的相关应用将会大规模发展,应用端将迎来更大的战略性机会。”招商基金全球量化投资部、招商深证100ETF基金经理刘重杰对《证券日报》记者表示。

# 一季度直播行业尽享流量红利 为何陌陌直播收入全面下滑

■本报记者 谢若琳

5月28日,陌陌发布了2020年第一季度未经审计的财务业绩。财报显示,2020年第一季度,陌陌公司净营收达35.94亿元(约5.076亿美元),同比下降3.5%;净利润为5.377亿元(约7590万美元),同比增长88%,环比下降49%。

2020年第一季度,陌陌主App月度活跃用户为1.08亿,同比下降5.6%;直播服务与增值服务付费用户去重后总数达1280万(包括探探付费用户420万)。

艾媒咨询集团创始人兼CEO张毅在接受《证券日报》记者采访时表示,“虽然与去年同期相比,陌陌的净利润正增长,但是相较于过去三个季度,陌陌净利润、营收数据表现均不乐观。根据艾媒北极星系统监测数据显示,一季度陌陌用户数据明显下滑,无论是月活,

还是日活都呈下滑态势。”

## 直播收入全面下滑

一季度,陌陌主App的净营收32.02亿元(约4.522亿美元),同比下滑6.35%。这主要是由于直播服务营收的减少,但增值服务营收的增长部分抵消了这一影响。

从营收构成来看,一季度陌陌移动营销的营收为5720万元(约810万美元);移动游戏营收为1270万元(约180万美元);增值业务营收达到11.758亿元(约1.66亿美元),同比增长30%;直播服务营收23.32亿元(约3.293亿美元),同比减少了13%。

陌陌方面表示,直播服务营收下降,主要是由于疫情对付费用户,尤其是头部用户的付费需求造成了负面影响。而增值业务包括虚拟礼物服务以及会员订阅服务,增值业务营收的增长主要是由于

陌陌为提升用户的社交体验而引入了更多功能和更多付费方案从而推动了虚拟礼物业务的持续增长,同时较小程度上受到探探会员收入增长的影响。

疫情期间,直播相关产品总体上看均取得长足的增长,但陌陌除外。张毅进一步表示,“这是由于陌陌公司陌生人社交基因造成的,疫情期间陌生人社交需求受到抑制,导致陌陌一季度经营数据环比大幅下滑。对于陌陌而言,在用户的获取模式、参与模式、发展思路等方面,通过这次疫情暴露了短板,未来在用户体系建设上如何更健康有序的发展值得深思。”

## 净利润环比下降49%

一季度,陌陌的成本和支出为30.261亿元(约4.274亿美元),比上一同期的33.494亿元减少10%。

成本和支出的减少,主要是由于:第一,股权激励费用的减少,

2019年一季度基于特定要求和条件授予探探创始成员的4.669亿元股权激励费用;第二,与提供直播服务的主播分成减少,为陌陌和探探吸引新用户的市场营销及推广费用的增加部分抵消了这一减少。

在多方面因素影响下,一季度,陌陌公司净利润为5.377亿元(约7590万美元),同比增长88%,环比下降49%。同期,陌陌主App的净利润下滑至7.071亿元(约9990万美元),同比下滑20.9%。

截至2020年3月31日,陌陌持有的现金、现金等价物、定期存款为154.672亿元(约21.844亿美元),截至2019年12月31日为149.253亿元。2020年第一季度经营活动带来的净现金为5.435亿元(约7680万美元),上一同期为11.759亿元。

公司预计2020年第二季度的

净营收在38亿元至39亿元之间,

同比下降在8.5%至6.1%之间。陌陌公司董事长兼CEO唐岩表示:“尽管宏观层面存在不确定性,但我们也看到了很多的增长机遇,陌陌将一如既往地把握这些机遇,为股东创造更多价值。”

值得一提的是,陌陌旗下的探探一季度业绩表现不俗。一季度,探探的净营收3.817亿元(约5390万美元),同比增长29.3%;探探净亏损为1.65亿元(约2330万美元),去年同期为净亏损5.977亿元。这主要由于平台推出更多功能导致每付费用户平均收入的增长。

在今年3月份的陌陌财报业绩沟通会上,探探创始人兼CEO王宇表示,预计在2020年新冠肺炎疫情阴影逐渐消失后,探探第三季度的订阅读收可能会大幅上升。下半年,探探可能会实现非订阅读收。