

聚焦疫情下的汽车经销商

# 汽车经销商上半年净利普遍下滑 业绩回暖者多依赖豪华车“以价换市”

■本报记者 龚梦泽

疫情加剧了汽车市场下行，也使汽车经销商生存压力陡增。虽然上半年汽车主机生产厂家与经销商共同“抗疫”，向经销商提供大量帮扶政策，以保证经销商正常运转，但亏损经销商占比仍然较高。

《证券日报》记者统计10家主流上市汽车经销商集团上半年业绩(包括3家A股上市汽车经销商和7家港股上市汽车经销商集团)发现，仅有中升控股、美东汽车以及仍处于重整阶段的ST庞大，实现营收和净利润的正增长。除此之外，包括广汇汽车、永达汽车、和谐汽车、正通汽车、润东汽车、广汇宝信、国机汽车在内的7家经销商业绩均亏损。

对此，中国汽车流通协会会长沈进对《证券日报》记者表示，“当前行业最为突出的问题，一是生产方式，即以产定销造成经销商库存高企；二是批零价格严重倒挂，造成经销商卖得越多亏得越多；三是网点过多过密，造成同城同一品牌的血拼。”

## 生存压力加大 经销商集团净利普遍下滑

据中国汽车流通协会调研数据显示，2020年，我国汽车经销商生存压力加大，汽车销量大幅下滑，上半年实现销量正增长的经销商占比仅为21.5%；利润方面，国内只有28.8%的经销商实现盈利。

作为国内规模最大的汽车经销商集团，广汇汽车发布的业绩报告显示，今年上半年，公司实现营业收入660.76亿元，同比下降18.1%；实现净利润5.01亿元，同比下降66.8%。广汇汽车方面表示，公司营业收入下降主要是受疫情影响。

# 拟公开发发行18.43亿元可转债 华海药业加码生物医药领域战略布局

■本报记者 吴文婧

9月7日晚，华海药业公开发可转换债券申请获证监会发审委通过。公司拟募集资金总额不超过18.43亿元，投向年产16个原料药项目及生物园区制药及研发中心项目等。

## 新研发中心将落户杭州

此次发行可转债，华海药业拟在杭州下沙经济技术开发区内建设生物园区制药及研发中心项目，该项目总投资额为14.94亿元，拟投入募集资金6亿元，项目建设期为两年。

《证券日报》记者注意到，华海药业目前拥有三大研发中心。其中，临海研发中心紧邻公司两大重要生产基地——位于台州市临海市汛桥的生产基地与浙江省化学原料药基地临海园区；上海研发中心则位于上海市浦东新区张江高科技园区内；另外一个设立在海外的研发中心位于美国新泽西州。

据记者了解，杭州经济技术开发区正在打造生物医药高端产品研发集聚区，目前已集聚了近500家生物医药企业，其中辉瑞、默沙东、拜耳等全球一流药企也落户于此。

“背靠浙江省最大的高教园区，开发区在人才上拥有天然优势，为产学研

合作推进提供了良好的土壤，也为开发区的生物医药企业发展提供了源源不断的人才保障。”浙江大学管理学院特聘教授钱劲告诉《证券日报》记者，“开发区为生物医药企业项目审批、注册申报等提供一站式服务体系，新研发中心在此落成有助于华海药业在生物医药领域的研发实力快速提升，且进一步完善公司不同层次、不同侧重点的研发及技术网络。”

持续研发注入新活力

华海药业董秘祝永华告诉《证券日报》记者：“在生物药方面，华海药业将主要聚焦在肿瘤、免疫治疗等领域。而与仿制药相比，生物药和创新药投入更大、风险更高、周期更长，公司已着重建立健全风险评估机制，并积极寻求全方位合作，切实加快项目推进。”

据悉，目前华海药业有2个生物类似药完成了I期临床试验；另外有3个项目正进行的阶段分别为启动IB2期临床、完成两个新适应症的临床IND申报、获得中美双报临床批件。公司同时稳步推进2个创新药项目临床研究；细胞免疫治疗和基因治疗方面，已建立针对肿瘤的CAR-T平台和基因治疗平台。

研发创新无疑为这家医药企业不

断注入新的活力。今年上半年，华海药业支出研发费用2.31亿元，2017年-2019年三个年度，公司共支出研发费用12.17亿元。

近日，华海药业的盐酸哌甲酯片获得美国FDA批准，值得一提的是，盐酸哌甲酯片是美国管制类制剂产品，最早由诺华公司研发，该药品2019年在美国的销售额约5400万美元。今年3月份，公司硫酸苯丙胺片同样获美国FDA批准，该产品也是美国管制类制剂。从中不难看出，华海药业正逐步迈入美国管制类制剂领域，综合实力彰显。

“今年至今，公司顶住疫情和美国FDA禁令的影响，新增上市产品1个，获得了2个管制类制剂产品的FDA批准文号，公司已经有17个产品在美国的市场占有率位居前茅。”祝永华提到，公司中美两地研发中心有熟悉FDA规范注册的高效申请团队。

今年上半年，华海药业业绩呈现出“风光独好”的经营态势。上半年国内实现销量增长的经销商比例仅为21.5%，这其中就有60%的经销商为豪华、进口品牌经销商。

得益于豪华车销量的强势增长，中升控股今年上半年实现收入582.03亿元，同比增长1.4%；实现净利润为22.9亿元，同比增长10.1%。数据显示，上半年公司新车销量19.7万辆，其中豪华品牌车型销量就高达10.6万辆，占比过半且同比增长5.7%。

无独有偶，主营豪华车品牌业务的美东汽车上半年业绩也实现上扬。数据显示，上半年，美东汽车实现收益84.48亿元，同比增长23.5%；税后溢利为3.07亿元，同比增长28.5%。其中豪华品牌业务占其乘用车销售收益的约84.3%。

同样依赖豪华车业务实现业绩增长的还有永达汽车。数据显示，今年上半年，永达汽车综合收入及综合毛利分别达到284.25亿元和31.37亿元，新车销售毛利率为2.64%。其中，豪华品牌新车销售收入占到总体新车销售收入的86.1%。

对此，有汽车经销商投资人向记者透露：“豪华车市场的成交价格降幅大于整个乘用车市场，这表明豪华车的销量增长是以降低终端售价来实现的。而降价必然会挤压经销商的利润空间，将压力传导给了经销商。”

乘用车市场信息联席会秘书长崔东树认为，豪车本身定价和利润空间高，具有一定的议价空间。但不能仅以销量一个指标来反映豪车在中国市场的发展情况，经销商更不能单纯依赖整车厂家的品牌力和政策支持。需要对多元化经营保持定力，强化内部管理体系，抓住有效经营利润点。否则一旦失去品牌经营代理权，基本就意味着经销商的倒闭。

销量与利润双下滑，不堪重负的经销商接连倒下。今年以来，正通汽车和润东汽车两大汽车经销商集团先后被曝出遭遇严重债务危机，引发行业广泛关注。

《证券日报》记者注意到，今年7月份，正通汽车被曝出有一笔约1亿美元的分期付款违约。7月22日，正通汽车发布公告称，将分两期偿还30%借款本金及利息，分期付款延期至2021年1月份；润东汽车方面，8月份有债权人向江苏省徐州市中级人民法院提交破产重整申请。

今年上半年，正通汽车实现收益92.41亿元，同比减少46.98%；亏损13.66亿元；同期，润东汽车实现营业收入13.69亿元，同比下降72.4%，亏损2.68亿元。

在资产负债率方面，10家经销商的平均资产负债率为68.96%。其中润东汽车资产负债率不抵债情况严重，上半年的资产负债率达到了惊人的197.4%；正通汽车、广汇宝信资产负债率突破70%，分别为70.2%和71.5%，高出行业平均水平，偿债压力较大。此外，中升控股、广汇汽车、永达汽车、国机汽车资产负债率分别达到65.1%、66.7%、

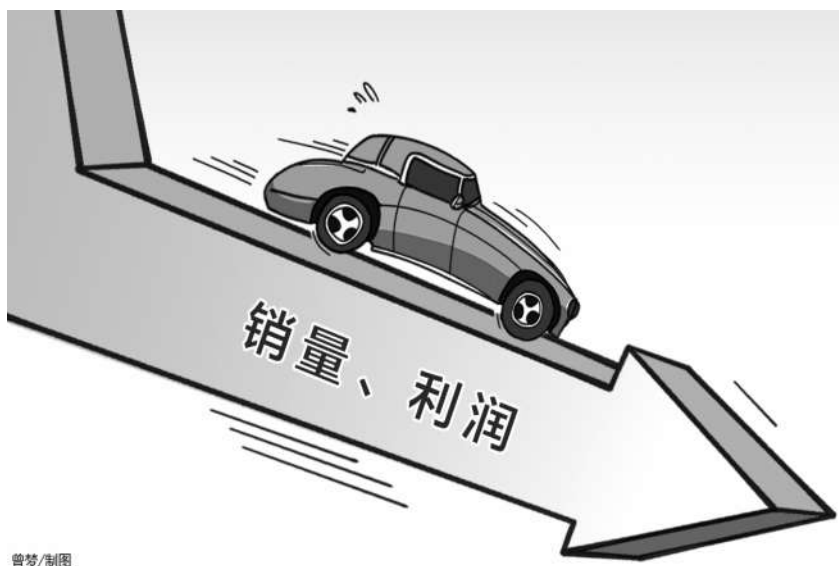
67.7%、68.4%。

豪华车经销商率先回暖 专家称需坚持多元化经营

今年上半年，豪华车市场呈现出“风光独好”的经营态势。上半年国内实现销量增长的经销商比例仅为21.5%，这其中就有60%的经销商为豪华、进口品牌经销商。

得益于豪华车销量的强势增长，中升控股今年上半年实现收入582.03亿元，同比增长1.4%；实现净利润为22.9亿元，同比增长10.1%。数据显示，上半年公司新车销量19.7万辆，其中豪华品牌车型销量就高达10.6万辆，占比过半且同比增长5.7%。

无独有偶，主营豪华车品牌业务的美东汽车上半年业绩也实现上扬。数据显示，上半年，美东汽车实现收益84.48亿元，同比增长23.5%；税后溢利为3.07亿元，同比增长28.5%。其中豪华品牌业务占其乘用车销售收益的约84.3%。



曹梦/制图

67.7%、68.4%。

## 豪华车经销商率先回暖 专家称需坚持多元化经营

今年上半年，豪华车市场呈现出“风光独好”的经营态势。上半年国内实现销量增长的经销商比例仅为21.5%，这其中就有60%的经销商为豪华、进口品牌经销商。

得益于豪华车销量的强势增长，中升控股今年上半年实现收入582.03亿元，同比增长1.4%；实现净利润为22.9亿元，同比增长10.1%。数据显示，上半年公司新车销量19.7万辆，其中豪华品牌车型销量就高达10.6万辆，占比过半且同比增长5.7%。

无独有偶，主营豪华车品牌业务的美东汽车上半年业绩也实现上扬。数据显示，上半年，美东汽车实现收益84.48亿元，同比增长23.5%；税后溢利为3.07亿元，同比增长28.5%。其中豪华品牌业务占其乘用车销售收益的约84.3%。

同样依赖豪华车业务实现业绩增长的还有永达汽车。数据显示，今年上半年，永达汽车综合收入及综合毛利分别达到284.25亿元和31.37亿元，新车销售毛利率为2.64%。其中，豪华品牌新车销售收入占到总体新车销售收入的86.1%。

对此，有汽车经销商投资人向记者透露：“豪华车市场的成交价格降幅大于整个乘用车市场，这表明豪华车的销量增长是以降低终端售价来实现的。而降价必然会挤压经销商的利润空间，将压力传导给了经销商。”

乘用车市场信息联席会秘书长崔东树认为，豪车本身定价和利润空间高，具有一定的议价空间。但不能仅以销量一个指标来反映豪车在中国市场的发展情况，经销商更不能单纯依赖整车厂家的品牌力和政策支持。需要对多元化经营保持定力，强化内部管理体系，抓住有效经营利润点。否则一旦失去品牌经营代理权，基本就意味着经销商的倒闭。

值一提的是，包括阿里健康、京东健康在内的第三方平台也加入了这场流感疫苗预防大战中。

早在8月26日，阿里健康加急在北京、上海、广州、深圳、成都、杭州、

# 流感疫苗预定提前需求提升 市场有望进入放量黄金期

■本报记者 张敏

每年9月份至10月份，是接种流感疫苗的最佳时机。9月8日，《证券日报》记者从阿里健康处了解到，天猫平台“流感疫苗”关键词搜索同比大幅增长。而记者在百度指数上看到，流感疫苗的整体日均值(8月9日至9月8日)同比增长310%，环比增长254%。

9月8日，在2020年中国国际服务贸易交易会现场，国内疫苗生产企业——国药集团旗下中国生物和北京科兴生物制品有限公司相关人士均向记者表示，今年流感疫苗接种人数将明显上升，“流感与新冠疫情的症状有类似情形，人们为了防止去医院交叉感染也可能会主动接种流感疫苗”。

“新冠疫情爆发是会带来流感疫苗接种量的提升。从我们调研来看，今年流感疫苗的预约时间比往年提前了一个月，企业的流感疫苗订单也比较多。”西南证券医药首席分析师杜向阳向《证券日报》记者介绍。

流感疫苗在我国属于二类自费疫苗。在我国，流感疫苗分为三价流感疫苗及四价流感疫苗。其中四价流感疫苗获批的生产企业是华兰生物、江苏金迪克生物技术股份有限公司、北京科兴生物制品有限公司、武汉生物制品研究所有限责任公司。

国信证券发布的研报认为，根据国家疾控中心的数据，2019年流感发病人数爆发式上升，疫情推动对流感疫苗旺盛的需求。国产四价流感疫苗的上市、政府补助的逐步实施以及民众教育和认知的不断提升促使中国流感疫苗市场进入放量黄金期。

在需求大幅增长的同时，获批产能更是市场关注的焦点。山西证券发布的研报指出，流感疫苗今年7月份合计批签发293.36万支，2019年7月份无批签发；今年1月份-7月份流感疫苗仅7月份有批签发，但同比2019年1月份-7月份增长37.17%。

记者从多家疫苗企业发布的财报中了解到，做好流感疫苗的销售工作将是未来工作的重点。

例如，长春高新发布的2020年半年报显示，公司喷流感减毒活疫苗获得药品注册批件，丰富了公司疫苗产品线，为公司带来了新的利润增长点。目前上市准备工作已经就绪，各省份招投标工作进展顺利。

华兰生物在2020年半年报中披露，公司目前已成为我国最大的流感病毒裂解疫苗生产基地，流感疫苗产品市场占有率居国内首位。下半年公司继续加强市场拓展力度，做好流感疫苗和四价流感疫苗的生产及销售工作。

“今年对流感疫苗生产企业来说是一个重要的放量契机。”杜向阳认为。

疫苗预定较往年提前

或受疫情推动，今年的流感疫苗预约，比往来的早一些。

据媒体报道，王辰、高福、张文宏等专家均呼吁大家10月份前尽快接种流感疫苗。

“一方面是新冠病毒对老年人的侵害大于年轻人，所以更多子女认识到家里老人预防病毒感染的重要性；另一方面，现在大家也希望尽量减少去医院的次数，因为流感季节医院都是人满为患的，这里面存在被传染的可能，所以提前接种流感疫苗成为很多人的选择。”杜向阳向记者介绍。

“9月初，我在中宣和的平台预约了全家的流感疫苗接种。”一位刘女士向《证券日报》记者表示，往年流感疫苗也会存在供不应求的情况，有时得出高价才能接种的情况。

《证券日报》记者从北京市顺义区一家疫苗接种站了解到，今年的流感疫苗接种将提前，但目前尚未有货，可关注其微信公众号。

值得一提的是，包括阿里健康、京东健康在内的第三方平台也加入了这场流感疫苗预防大战中。

早在8月26日，阿里健康加急在北京、上海、广州、深圳、成都、杭州、

两家公司将成创业板首批ST股 业内人士称尾部企业出清有望加快

■本报记者 朱宝琛

9月7日晚间，创业板上市公司乐凯新材和天光光电双双发布关于公司股票将被实施其他风险警示(ST)的提示公告。公告称，由于公司生产经营活动受到严重影响且预计在三个月内不能恢复正常，公司股票将自9月12日起被实施其他风险警示。这意味着，这两只股票将成为创业板首批ST股票。

试点注册制后，创业板与其他板块一样，增设了ST。根据《深交所创业板股票上市规则(2020年修订)》，上市公司出现财务状况或者其他状况异常，导致其股票存在终止上市风险，或者投资者难以判断公司前景，其投资权益可能受到损害的，深交所有权对该公司股票交易实施风险警示。

具体看，上市公司股票交易被实施退市风险警示的，在股票简称前冠以“\*ST”字样；被实施其他风险警示的，在股票简称前冠以“ST”字样，以区别于其他股票。公司同时存在退市风险警示和其他风险警示情形的，在股票简称前冠以“\*ST”字样。

其中，实施退市风险警示的情形有“最近一个会计年度经审计的净利润为负值且营业收入低于1亿元，或追溯重述后最近一个会计年度净利润为负值且营业收入低于1亿元”等四种情形；实施其他风险警示的情况有“公司生产经营活动受到严重影响且预计在三个月内不能恢复正常”等五种情形。

上海小郁资产总经理左剑明在接受《证券日报》记者采访时表示，此次对两家创业板公司实行ST，引用的不是常规财务亏损指标，而是“生产经营三个月内不能恢复正常”，这是一个新规则，也是判断公司价值的一个重要指标。

“设想一下，一家生产型企业如果‘生产经营三个月内不能恢复正常’，起码预示三方面的风险。”左

剑明说，第一，说明此前公司产品已经滞销，库存风险上升；第二，如果一线员工放假三个月以上，人员必定流失；第三，银行等债权人会上门，资金链面临危机。

太平洋证券首席投资顾问赵斌在接受《证券日报》记者采访时表示，创业板注册制对退市制度进行了修改完善，简化退市程序，优化退市标准，完善创业板公司退市制度，而更加灵活的退市制度能够疏通资本市场出口，使资产池内的水流更加顺畅。

“随着可投资标的的逐步扩容，标的的稀缺性将会降低，尾部企业的淘汰和出清有望加快，资源不断向优质企业集中。”赵斌说。

联储证券首席投资顾问郑虹对《证券日报》记者表示，创业板试点注册制，会让更多的优秀企业进入到创业板，为市场增添活力。但这并不代表着所有创业板个股都是好的，尤其是那些业绩出现问题公司的。

“由于新规增加了ST、更多存量创业板股票会形成绩差的出清，对于这一问题，投资者一定要重视。”郑虹说，监管层在创业板注册制下推出ST制度，直接加强了投资者的风险意识，这既是对市场的约束，也是对投资者的负责。

她同时表示，创业板注册制后，实行的是20%涨跌幅，这让一部分中小投资者有了尝试较大波动幅度的机会。但是，这些中小投资者往往只看到了涨停20%的诱惑，却没有看到风险，或者直接忽视了风险，往往在股价大幅下跌或者公司出现退市警示时，才追悔莫及。

需注意的一点是，注册制下，创业板“披星戴帽”之后的股票涨跌幅限制比例均与正常股票无异，为20%。面对创业板股票被实施ST，投资者该如何做好风险防范？左剑明提醒道，作为投资者不仅要熟悉股票交易规则，更要花些时间在整体制度上予以关注，避免不必要的投资损失。

事实上，随着国家集中采购的推进，依托“联盟地区”中选契机，华海药业产品市场覆盖率得以快速提升。早在2019年9月份，华海药业参与集采竞标的“厄贝沙坦片、厄贝沙坦氢氯噻嗪片、氯沙坦钾片、福辛普利钠片、

来看，外贸出口已经基本恢复，只是特殊国家因为疫情等原因仍有一定限制，但从出口目标国的拓展来看，已经基本弥补部分国家的量的损耗。生产商出口订单交付的优先级仍然比较高，故国内现货紧张形势或将继续持续，同时原量比较大的国家仍有一定的增加空间。”

谈及钛白粉价格后续是否还会会上涨，中核钛白相关负责人表示：“还是要看疫情，尤其是国外疫情之后的经济恢复情况。”

从国内情况来看，“随着经济活动的进一步恢复，下半年国内房地产及基建将持续复苏，钛白粉行业的需求也会进一步恢复，需求的复苏有望带来钛白粉相关企业业绩回暖。”山西证券分析师张蕊认为。

# 钛白粉价格连续上调 企业称两方面因素导致

■本报记者 刘欢

进入“金九银十”的传统旺季，钛白粉行业再度开启涨价模式！9月7日，龙蟒佰利率先上调产品价格，中核钛白、安纳达等钛白粉企业纷纷跟涨。

龙蟒佰利9月7日公告显示，公司各型号钛白粉销售价格按原基础上调，对国内各类客户上调500元人民币/吨，对国际各类客户上调100美元/吨。此前的7月10日，龙蟒佰利已经发布过一次涨价通知，对各规格型号钛白粉销售价格按原基础上调各类客户上调500元人民币/吨。

安纳达公告称，公司决定从9月7日起上调主营产品销售价格，金红石型钛白粉和锐钛型钛白粉国内销售价格均上调500元人民币/吨，出口价格上调

80美元/吨。自7月10日上调价格起，公司已累计三次上调主营产品价格，金红石型钛白粉和锐钛型钛白粉价格均累计上调1500元人民币/吨，出口价格累计上调240美元/吨。

中核钛白公告显示，公司自9月7日起，在现有钛白粉销售价格的基础上，全面上调公司各型号钛白粉销售价格。其中，国内客户销售价格上调500元人民币/吨，国际客户出口价格上调100美元/吨。

值得注意的是，此次涨价是中核钛白进入2020年来，第四次上调主营产品销售价格。此前，公司于2月26日、7月14日、8月7日接连涨价，第一次涨价幅度为国内客户500元人民币/吨，国际客户100美元/吨，后两次上涨幅度均为国内客户500元人民币/

吨，国际客户80美元/吨。包括此次涨价在内，国内客户累计上调2000元人民币/吨，国外客户累计上调360美元/吨。

“此番提价主要有两方面的因素：一是市场需求的恢复；二是钛白粉生产主要原材料价格上涨，导致产品成本上升。”中核钛白相关负责人表示接受《证券日报》记者采访时表示。

在钛白粉行业分析师杨逊看来，外贸出口的恢复也是促使本轮钛白粉涨价的原因之一。根据海关总署提供统计数据，2020年7月份我国钛白粉出口量为9.75万吨，环比增长26.17%，同比增加10.07%。2020年1-7月份钛白粉累计出口总量为66.06万吨，同比增幅为15.84%。

杨逊表示：“从7月份的出口数据

来看，外贸出口已经基本恢复，只是特殊国家因为疫情等原因仍有一定限制，但从出口目标国的拓展来看，已经基本弥补部分国家的量的损耗。生产商出口订单交付的优先级仍然比较高，故国内现货紧张形势或将继续持续，同时原量比较大的国家仍有一定的增加空间。”

谈及钛白粉价格后续是否还会会上涨，中核钛白相关负责人表示：“还是要看疫情，尤其是国外疫情之后的经济恢复情况。”

从国内情况来看，“随着经济活动的进一步恢复，下半年国内房地产及基建将持续复苏，钛白粉行业的需求也会进一步恢复，需求的复苏有望带来钛白粉相关企业业绩回暖。”山西证券分析师张蕊认为。

来看，外贸出口已经基本恢复，只是特殊国家因为疫情等原因仍有一定限制，但从出口目标国的拓展来看，已经基本弥补部分国家的量的损耗。生产商出口订单交付的优先级仍然比较高，故国内现货紧张形势或将继续持续，同时原量比较大的国家仍有一定的增加空间。”

谈及钛白粉价格后续是否还会会上涨，中核钛白相关负责人表示：“还是要看疫情，尤其是国外疫情之后的经济恢复情况。”

从国内情况来看，“随着经济活动的进一步恢复，下半年国内房地产及基建将持续复苏，钛白粉行业的需求也会进一步恢复，需求的复苏有望带来钛白粉相关企业业绩回暖。”山西证券分析师张蕊认为。