

市值“首席”之争

宁德时代拿下特斯拉4年大单 1.18万亿元市值暂居“深市一哥”

■本报记者 龚梦泽

与特斯拉的一纸协议，让新能源电池巨头宁德时代的股价与市值不断攀升。

6月28日晚，宁德时代发布公告称，公司与特斯拉于6月25日签订协议约定，公司将在2022年1月至2025年12月期间向特斯拉供应锂离子动力电池产品。6月29日，公司股价报收508.51元/股，涨幅2.96%，总市值超1.18万亿元。

自3月25日触底反弹以来，宁德时代的股价已累计上涨71%，市值飙升了4776亿元。由于宁德时代近日股价连续上涨，总市值在昨日盘中一度超过1.2万亿元，超越五粮液和比亚迪，登顶“深市市值一哥”。

“宁德时代股价上涨的核心原因是新能源汽车行业的高景气度。此外，宁德时代与特斯拉签订合作协议，也增加了股民信心。”新浪财经专栏作家林在接受《证券日报》记者采访时表示，从估值看，宁德时代150多倍的市盈率肯定是很高的。但如今的市场不仅看估值，更看公司未来的成长前景。只要高科技龙头企业可以保持业绩高速增长，估值自然能慢慢消化掉。

供货协议 将推动产品走向全球

宁德时代作为锂电池和新能源汽车领域的绝对头部企业，每次传出与特斯拉相关的消息时，都会撩拨市场敏感神经。

聚焦此次供货协议，首先，协议名称从《Production Pricing Agreement (China)》变更为《Production Pricing Agreement》(以下简称“协议”)，合作框架去掉了“China”，预计本次供货协议将覆盖全球。其次，记者观察到，相比2020年签订的协议，宁德时代只对供货时间进行了适当延长，其

余内容均未更改。

对此，宁德时代称，特斯拉对公司动力电池的产品质量和生产能力进一步认可，有助于强化公司与特斯拉之间长期稳定的合作关系，符合公司和股东的利益。公司将在2022年1月至2025年12月期间向特斯拉供应锂离子动力电池产品。公司还表示，将根据协议履行情况在相关年度确认收入，预计对公司相关年度的经营业绩将产生积极影响。协议的履行不会对公司业务独立性构成不利影响，公司不会因此对客户形成重大依赖。

近期，宁德时代动作频频。6月28日，TUV南德意志集团与宁德时代新能源科技股份有限公司签署战略合作协议；6月17日，宁德时代全资子公司四川时代新能源科技有限公司动力电池一期项目正式投运；6月2日，宁德时代新能源科技股份有限公司与长城汽车股份有限公司在保定哈弗技术中心正式签署十年长期战略合作框架协议。此外，近日还有未经证实的消息称，苹果公司正与宁德时代、比亚迪等就苹果电动汽车项目的电池供应进行谈判。

《证券日报》记者了解到，宁德时代作为国内动力电池领域的龙头企业，已深嵌全球供应链，其2020年装机量占全球份额已达25%，与LG基本并列全球第一。其中，动力电池业务是宁德时代发展的基石，为公司贡献了最多的营收和利润。财报显示，2020年，宁德时代动力电池系统销售收入为394.25亿元，较上年增长2.18%。报告期内，公司实现锂离子电池销量46.84GWh，同比增长14.36%，其中动力电池系统销量44.45GWh，同比增长10.43%。

在诸多利好的加持下，已有券商将宁德时代的目标价调升至600元/股。中金公司表示，宁德时代此次与特斯拉签订的协议较之前的合作力度更大，考虑到公司下游需求超预期，上调对宁德时代的盈利预



测，将其目标价调升9%至600元/股。

“此次协议未约定中国市场，意味着宁德时代将以配合特斯拉全球市场供应为契机，推动产品加速走向全球。”分析师曾韬预计，受全球需求提振，宁德时代未来全球市场份额有望达到30%以上。

新能源车高景气度 催生电池争夺战

就全球而言，新能源汽车行业依然是各国重点关注的课题，全球各大汽车巨头也在加速电动化。近日，德国汽车制造商大众宣布，到2035年将停止在欧洲销售燃油车，转而全面销售电动汽车。

电动汽车成为热门赛道，也体现在数据上。统计数据显示，2021年一季度，全球新能源汽车实现销售112.8万辆。2021年1-5月份，国内新能源汽车产销分别

达到96.7万辆和95万辆，同比均增长2.2倍。

随着百度、小米等跨界玩家纷纷入局新能源汽车，以及众多传统车企寻求新能源转型，使得市场对动力电池的需求呈指数级增长。统计数据显示，今年5月份，我国动力电池产量累计达到59.5GWh，同比增长227.3%。其中，三元锂电池产量累计达29.5GWh，同比增长153.4%；磷酸铁锂电池产量累计达29.9GWh，同比增长360.7%。尽管如此，锂电池产能的“扩张速度仍难以跟上车企旺盛的供应需求和不断攀升的产量目标。

“电池供应，特别是蔚来需要的100度电池，供应链仍未达预期。电池供应确实是瓶颈，估计在7月份可达到要求。”今年3月初，蔚来汽车董事长李斌在接受《证券日报》记者采访时曾表示，蔚来合肥工厂的月产能目前可以达到1万台，但受限于电池供应链，目前每个月交付量

只能达到7500台。

在林示看来，此次特斯拉续约并深度合作宁德时代，是马斯克在有意拓展锂电池“朋友圈”。首先，可以保证供应链的稳定性；其次是为了提升自身议价能力。“动力电池企业凭借技术优势，有着很高的议价能力。但大型车企的销量稳定，拿到车企的订单对电池企业也是一种保障。反过来，车企就会将销量作为压价的筹码。”林示表示。

事实上，本地化供应、本地化生产，可以说是特斯拉降低成本和快速提高产量的唯一方式。对特斯拉而言，高质量的电池仍然稀缺。“因为想要续航超500公里的电动汽车，基本只能选择三元锂电池，国内能量产这种高能密度电池的厂家只有那么几家。”林示认为，即使几家头部供应商不断扩张产能，动力电池短缺、行业竞争加大的问题也将长期存在。

凯撒旅业与众信旅游合并 阿里京东身影闪现

■本报记者 李宇宇 殷高峰

等待了10个交易日，凯撒旅业与众信旅游的投资者终于等到了复牌。6月29日复牌当天，2只股票开盘双双涨停，截至收盘，凯撒旅业报收9.58元/股，众信旅游报收6.38元/股。当日，众信转债亦大涨30%。

6月28日晚间，凯撒旅业、众信旅游双双披露公告称，凯撒旅业拟以发行A股方式换股吸收合并众信旅游，吸收合并的定价基准日为2021年6月29日，每1股众信旅游股票约可以换得0.7716股凯撒旅业股票。

“凯撒旅业和众信旅游股价双双涨停，一方面是因2020年业绩衰退，这两个个股都经历了下跌，当前筹码比较集中，为涨停创造了条件；另一方面，资本市场也看好两家企业的整合，认为并购会带来新的业务活力。”中南财经政法大学数字经济研究院执行院长盘和林表示，此外，随着疫情防控常态化，2家企业

盈利状况有望改善，客观上推动了股价的上涨。

资本的博弈

然而，部分投资者不敢高兴得太早。在2家公司的股吧里，有投资者表示担忧，认为旅游业目前还处于调整阶段，后续股价表现难以预判。也有投资者表示，2家公司业绩均大幅亏损，在主营业务没有明显变化、市场没能真正回暖的情况下，抱团亦难取暖。

投资者的担忧不无道理。疫情发生以来，旅游业遭受重创，凯撒旅业以及众信旅游亦深陷亏损。今年以来，尽管国内旅游业有所回暖，但出境游形势仍不明朗。作为深耕出境游的凯撒旅业、众信旅游，出现了主营业务停摆的现象。

海航的反对票似乎为双方的重组增加了不确定性。据凯撒旅业方面表示，11位董事中有3位海航旅游

集团有限公司推荐的董事，分别是刘志强、陈明、徐伟，对全部议案投了反对票，反对理由为“本次换股吸收合并尚处于预案阶段，需随方案的逐步推进，进一步论证研究”。

值得一提的是，在2家企业重组的背后，亦有来自阿里及京东的资金加持。2020年4月，凯撒旅业发布公告称，拟非公开发行股票不超过1.88亿股，引入京东、华夏人寿、文远基金等五大战略投资者，募资不超过11.6亿元用于补充流动资金。同年11月，凯撒旅业的股东凯撒集团受让京东持有的途牛股权，成为途牛第二大股东。

众信旅游亦曾高调牵手阿里。2020年9月，众信旅游发布公告称，阿里巴巴(中国)网络技术有限公司与公司控股大股东、实际控制人冯滨签署《股份转让协议》，通过协议转让方式受让冯滨所持有的众信旅游4547.03万股股份，占公司股份总数约5%。“公司暂未收到双方战略投资者

增持安排。”谈及阿里以及京东在此次重组中扮演的角色，凯撒旅业方面相关负责人告诉《证券日报》记者，此次募集配套资金，发行对象为不超过35名符合条件的特定投资者，需要在获得证监会批准后，根据届时投资者认购情况确定。

业务的考量

“此次合并，固然可以理解为旅游业的抱团取暖，但也可以视为旅游业互相扶持走出危机的一次自救。”中国社会科学院财经战略研究院博士后龙飞对《证券日报》记者表示。疫情发生以来，旅游业曾进行“花式”自救。深耕出境游的2家上市公司也曾积极转型，从布局国内业务、涉足电商产业，再到免税业务以及医养业务，多元化发展格局俨然形成。

“但转型亦非易事。国内业务和出境游的操作模式有很大区别，加上国内业务的毛利率很低，很难支撑

其发展要求和成本要求。同时，疫情下出境游业务不能有效开展，很多关联业务也很受影响。”龙飞认为，凯撒旅业以及众信旅游合并后，可能会集中更多资源在免税、康养旅游、航食等领域，希望通过更多的旅游产业链上相关业务帮助公司共渡难关。

上海济慈资产管理有限公司总经理、西安交通大学金融学博士丁炳中也认为，双方的合并有助于扩大免税业务版图。凯撒旅业与众信旅游虽然都深耕出境游业务，但侧重点各有不同。凯撒旅业以传统出境旅游服务的零售业务为主，众信旅游以出境游中的批发业务为主。合并后，凯撒旅业以及众信旅游能够在业务层面上形成互补优势。

“双方合作更多是谋定疫后市场。”凯撒旅业相关负责人对《证券日报》记者表示，站在当下时点，疫情加速了旅游业整合，并购整合机会正在出现。长期来看，国内旅客依然存在庞大的境外出行需求。

雍禾医疗上市背后：

植发行业利润普遍低下 公司逐利医疗养固

■本报记者 许洁

被称为植发四大家族之一的雍禾率先迈开上市步伐，虽然此举令业内感到有点“秃”然。

从雍禾医疗的招股书内容，可以看到这家公司的成长性、高估值以及资本助力的身影，但也有净利率低下、业务亟待转型以及行业竞争加剧的各种现实难题。

对于雍禾医疗抢先上市，一位头部植发企业的人士对《证券日报》记者表示：“每家植发企业都有不同的追求，有些追求品牌效应，有些则是选择闷声发财，雍禾医疗可能就属于前者。”

背靠中信产业基金

有数据显示，中国的脱发人群大概有2.5亿，平均每6个中国人中就有1个脱发，60%的人在25岁就出现脱发现象。

在这令人头秃的数据下，植发行业开始迅猛生长。招股书显示，雍禾医疗创始人张玉今年仅35岁，在2010年创建雍禾医疗，现为雍禾医疗的执

行董事、董事会主席。本次发行前，张玉通过家族信托控制ZY Investment间接持有雍禾医疗37.96%的股份，通过予诺科技间接持有雍禾医疗4.7%的股份，合计持有42.66%的股份；其胞弟张辉通过家族信托控制的ZH Investment持有公司5.64%的股份。

值得注意的是，公司外部股东中信产业基金通过Yonghe Hair Service持有公司21.59%的股份；中信证券国际通过CYH间接持有公司21.59%的股份。由于中信产业基金与中信证券国际均受中信证券控制，因此，中信证券合计持有公司43.18%的股份。另外，公司员工持股平台郅毅科技通过郅毅科技持有公司2.82%的股份。

本次发行后，张玉通过ZY Investment和予诺科技将持有公司约34.13%的股权，Yonghe Hair Service与CYH为一致行动人，可共同控制行使34.54%的投票权。

中信产业基金与雍禾医疗牵手是在2017年9月20日，中信产业基金董事总经理胡腾鹤当时表示：“医疗健康和服务都是目前中国最具投资价值的产业之一，也是中信产业

基金一直积极布局的投资领域。”

中信系的资本优势体现在雍禾医疗身上。在招股书中，雍禾医疗表示，予诺科技的进入，除了带来企业管理增值的建议、面向供应商的议价能力等益处之外，还引入了史云迪中国内地业务及显赫植发的大中华区业务等收购目标，加快了雍禾医疗的业务扩张。

但记者在采访中获悉，中信产业基金并非一路力挺雍禾医疗，中途曾有打算退出的意愿。对这一传言，记者向雍禾医疗创始人张玉进行了核实，但截至发稿尚未获得回复。

“这个行业的准入门槛并不高，除了雍禾、新生、大麦和碧莲盛以外，市场上还存在大大小小的植发机构，但这些机构想要进入行业前五名几乎是不可能的。”上述人士对记者表示。

医疗养固成新增长点

虽然脱发焦虑普遍存在，但植发手术的渗透率仅为0.21%。这意味着，植发市场需求庞大，但更多人宁可秃着。

“原因主要有两个：一是客单价较高，正常在2万元左右，秃得厉害的要6

万元以上。”一位植发机构的医生告诉《证券日报》记者，“二是用户教育不到位，很多人对植发没有深入了解。有位患者以为是做小手术，没想到进了手术室，看到六七个人围着手术台，心里顿时慌得不行，血压都上来了。”

对一家上市公司而言，利润才是投资者和股东最关注的指标。但雍禾医疗净利率却非常低，近3年净利润分别为5350万元、3562万元及1.633亿元，净利率分别为5.7%、2.9%及10%。

“这是正常现象，这就是为什么很多公立医院和整形医院没有把植发医疗服务当作重点项目来做的原因，因为这个业务的净利率太低了。做一台手术，给医生团队的台费固定在5000元左右；此外，营销费用太高，挤占了大部分利润空间。”上述植发机构的医生表示。

数据显示，雍禾医疗2020年的营销费用为7.79亿元，占总收入的47.6%。

从收入结构来看，雍禾医疗收入分为植发医疗服务及医疗养固服务，其中，植发医疗服务是主要收入来源，2020年收入占比达86.2%；医疗养固服

中国邮政启动全面提速 将搅动快递业新一轮竞争

■本报记者 向炎涛

“国家队”出手，令本就竞争激烈的快递市场风云再起。

《证券日报》记者从中国邮政集团了解到，自6月28日起，中国邮政将启动新一轮大提速，主要内容涵盖寄递全面提速、全网邮路优化、航空高铁运力支撑和自有干线车辆的规模不断扩大。据了解，此次“邮政大提速”共覆盖全国1000多个城市，将在全国多省市地区实现运邮“次日达”甚至“次日晨达”。

“今年是快递业发展的拐点，将开启高质量发展阶段。”上海交通委邮政快递专委会副主任、快递行业专家赵小敏在接受《证券日报》记者采访时表示，今年以来，广东、浙江等地已出台规范快递业发展的相关条例，电商之间进行的快递价格战将逐步结束。从行业发展前景来看，中国邮政有望成为快递行业的“带头大哥”。

全国主要城市“次日达”

《证券日报》记者从中国邮政集团了解到，中国邮政此次提速后，全国主要城市可享邮件“次日达”，六成以上特快专递可实现“次日晨达”。截至目前，中国邮政拥有覆盖全国城乡的物流网络，在全国有5.4万个邮政网点和4.3万处投递服务点。

在航空运力方面，中国邮政拥有以B757、B737机型为主的全货运飞机33架，以南京为中心枢纽式集散可直达北京、上海、南京、杭州、武汉、广州、深圳等国内重点城市，还辐射韩国首尔、日本大阪等地区，已形成连接海内外的空运网络。在高铁运力方面，中国邮政现已开通运行省际高铁运邮邮路近90条，覆盖四川、河南、湖南、陕西、北京、上海、重庆等省市，让邮件“次日达”和“次日晨达”成为可能。

“以长沙-宁波高铁邮路为例，开通直达邮路后，运输时间由原来的65.4小时缩短至52.9个小时，长沙至宁波间80%以上的邮件可实现隔日递，较开通之前加快1天。”中国邮政方面表示。

此外，今年中国邮政将继续扩大自有干线车辆规模，更新、加购甩挂车、分体厢式车、场内牵引车等多种车辆680辆，较2019年增加2069辆。

对于中国邮政的此次提速，中国物流学会特约研究员、物流行业专家杨达卿认为，“十四五”期间将是快递业升级发展的关键时期，更快速、更精准是快递市场竞争的两大方向，但在高时效快递市场，公众普遍对邮政快递缺乏消费感知。其一，危机感在倒逼中快递企业提速。随着京东物流上市，中国快递市场已有8家快递行业上市公司，邮政企业面临多方挑战，不进则退；其二，乡村振兴战略的落实，或让中邮速递看到复兴的契机。

“邮政快递在农村市场有比较优势。目前，通达系等快递企业纷纷向综合物流发展，如果中邮抓不住这轮发展契机，接下来或许不只是在快递市场落后，在一些第三方物流市场也可能失守。”杨达卿对《证券日报》记者表示。

赵小敏认为，过去几年，中国邮政致力于代表中国快递物流业参与国际竞争，最近几年虽然发展增速不错，但当前的快递业市场形势和节奏都已发生很大变化，中国邮政还有很大提升空间。这次中国邮政推出的提速方案可以说是全方位的提速。

今年4月份，中国邮政集团官网发布了《中国邮政集团有限公司改革三年行动方案》。该方案提出，推动资产重组与盘活，分别探索研究速递物流战略重组和邮政企业科技力量战略重组方案；在“三因三宜”原则的指导下，分层分类深化混合所有制改革，适时启动速递物流公司和中邮证券混改。

在赵小敏看来，中国邮政需要冲破过去旧的机制和运营理念。去年以来，整个快递物流市场格局发生了很大变化，很多企业一直在打价格战，对于中国邮政来说，现在是比较好的调整契机。此外，在城市群建设、乡村振兴背景下，中国邮政有机会加速混改和IPO步伐，把“大邮政”变成“强邮政”。

快递行业竞争加剧

谈及中国邮政提速对快递行业带来的影响，杨达卿认为，市场存在此消彼长的特点，邮政快递提速或许会带来其他快递企业的部分区域高时效件的流失。但一个日益有竞争活力的邮政物流企业，也会刺激整个市场迈向品质竞争，对市场集约化发展有积极意义。

“可以肯定的是，拥有综合服务能力和航空等高端运力的快递企业或加强领先地位，进而构建市场卡位优势，将加速快递市场资源整合。未来快递企业不会一直是8家快递企业与中邮形成的9家竞争局面，部分企业或许会被整合。”杨达卿表示。

去年以来，部分快递企业背靠电商平台，以低价搅局快递市场，在业内掀起了一场价格战。今年一季度，多家快递业上市公司单票收入明显下降。有业内人士分析认为，不排除快递企业在下沉市场采取低价竞争策略的可能。

今年4月份，浙江省通过《快递业促进条例(草案)》，规定快递经营者不得以低于成本的价格提供快递服务。近日，广东省邮政管理局和省市场监督管理局联合发布《关于规范快递末端服务禁止违规收费的通告》，着力整治“不按约定地址投递”和“违规收费”等相关问题。

“随着其他地方相关政策的陆续跟进，电商间的快递价格战将逐步结束。接下来会更加注重快递业的高质量发展，今年是一个拐点。”赵小敏认为，对于快递企业来说，价格低到一定程度，会出现价格失灵，市场份额将不会提升，但资金链和服务质量可能会出现很大问题，企业会面临从结构性危机到系统性危机转化的风险。中国快递业已进入系统化竞争格局，单一的价格战不可持续，快递企业已经走到变革的十字路口。