沪指重返3300点 上行动能有所积聚

▲本报记者 赵子强

7月20日,三大指数震荡回升,北 向资金呈现净流入,沪指重上3300点 整数关口。国防军工和美容护理等行 业表现突出,均涨超3%。沪指收复 3300点后将如何演绎?

截至收盘,上证指数涨0.77%报 3304.72 点,深证成指涨 0.63% 报 12573.12 点,创业板指涨0.52%报 2765.16点;两市合计成交额达9524.7 亿元,北向资金净买入36.78亿元。总 体来看,A股涨多跌少,交易的4828只 个股中上涨股有3126只。

涨停方面,有106只个股涨停,其 中,有12只涨停股,股价已连续上涨超 过5个交易日。跌停方面,有8只个股 跌停。从行业角度看,机械设备行业 涨停个股数量居首,达到21只,紧随其 后的是医药生物和电力设备,涨停股 数分别为11只和10只。

从申万一级行业看,31类行业中 有27类上涨,涨幅最高的是国防军工 行业,涨幅为4.55%,紧随其后的美容 护理涨幅为3.07%,跌幅最大的是农林 牧渔行业,跌幅达0.89%。

对于市场的震荡回升,排排网财 富研究部副总监刘有华认为,目前调

整还差一点时间和空间,长时间的持 续单边上涨后的调整,不大可能一周 就调整完毕,后面大概率会不断反复, 但调整空间已经不大了,进五退二可 能是接下来行情的主要演绎方式。另 外,目前不管是美股还是沪指,有个时 间点可能比较重要,就是7月份美联储 的加息时刻,虽然市场已经有了较大 的预期,但是还是有可能在等待落地 时刻。所以接下来两周有可能在低位 震荡,短时间内直接再次修复创新高 的概率不大。其次,随着上半年GDP 数据的公布,下半年经济刺激措施有 望持续加大力度。建议继续保持耐

心,珍惜低位再次布局的时机。

华辉创富投资总经理袁华明表 示,判断市场短期不具备大幅上攻条 件。稳增长政策逐步落实生效,经济 三季度企稳态势呈现,结合流动性宽 松和政策引导下的投资者情绪改善机 会,A股市场下行空间有限,上行动能

对于后市机会,圆融投资股票部总 经理王将表示,连续上涨后的市场出现 系统性风险的概率不大,只是由流动性 驱动的普涨进一步转向由业绩驱动的 结构性行情,中报业绩的陆续发布也会 为下一阶段的景气度提供指引。

深交所投教专栏

抽丝剥茧 手把手教您判断计算机公司财务质量

编者按:

了解一家上市公司,必须 要熟悉公司所处的行业环 境。由于不同行业表现出的 财务特征不同,为帮助投资者 从财务视角掌握行业发展内 在逻辑,提升投资者对不同行 业上市公司的价值分析能力, 深交所投资者服务部联合毕 马威、海通证券、长江证券、兴 业证券,共同推出"财务视角 看行业"系列投教文章。本篇 是第三十四篇,帮助投资者进 一步学习计算机行业财务分 析小技巧,一起来看看。

上篇文章我们谈到了计算机公司 的财务特点及几个重要财务指标,本 篇我们将小试牛刀,通过案例来学习 运用计算机公司中的部分财务指标。

一、毛利率、净利率低,公司就一 定经营不善吗?

上篇提到,计算机行业从商业模 式角度,一般可分为硬件公司、软件产 品公司、行业解决方案公司和集成公 司四类,不同类型公司的毛利率、净利 率水平也不太一样。那么,毛利率、净 利率水平较低的公司就一定是经营不 善的公司吗?

先来看个例子:A公司是一家硬 件公司,上篇文章介绍过该类型公 司毛利率、净利率一般较低,所以当 看到该公司20X9年度的毛利率为 4.9%,净利率为3.7%的时候,先不要 急于认定这是一家不值得投资的公 司。通过查看公司财务报表发现, 该公司主营计算机、通信和其他电 子设备制造,且该部分收入占总体 收入高达99%,收入和成本体量也非 常大。通过这些数据并结合公司业 务情况,可以看出该公司为高度集 中的硬件制造公司,其生产过程已 经到达了成熟化和标准化。制造型 的计算机公司产品附加值一般较 低,该类型的公司主要通过降低成 本费用和提升生产效率维持利润水 平。这种情况下,通过销售费用、管 理费用和研发费用(即"三费")占收 入的比率去了解公司对费用的控 制,进而判断公司的财务质量水平 可能更为恰当。进一步翻看公司财 务报表,发行近三年该公司三费占 收入的比例仅为4.4%左右,三费被 控制在相当低的水平,其管理能力 可见一斑。

再举个例子:B公司是一家集成 公司,该公司20X9年度毛利率为 35.2%,净利率为2.2%。看到这么低 的净利率,很容易让人忽略可观的 毛利率,认为该公司的财务质量较 低。但真实情况果真如此吗?通过 同期对比,我们发现该公司过往年 度的毛利率均较为稳定,而净利率 却逐年降低,进一步查看报表,发现 研发费用在逐年上升。这就不难理 解,该公司的净利率为什么会逐年 下降了。我们知道,研发费用的增 长对公司未来的增长能力有一定的 指示作用。再者,该公司经营活动 产生的现金流量逐年上涨,说明该 公司经营资金水平在净利率下降的 情况下,不降反升,也间接反映出公 司有较强的竞争力。

当计算机公司的毛利率、净利 损失不承担责任。)

率等指标偏离行业一般水平时,可 以从不同角度、结合不同财务数据 去挖掘其中原因,进而综合判断。 低毛利率或低净利率的公司也有可 能是财务质量好,并且有发展前景 的公司。

二、影响公司成长性的几个重要 财务指标,应该怎么看?

先看研发费用的投入。以C公司 为例,近年来该公司一直坚持将每年 营收的20%甚至更高比例投入研发, 20X9年的研发投入同比上涨34.6%, 占当年全年总收入的21.3%。该公司 20X9年的毛利率高达68.3%,但净利 率只有14.4%,与上述提到的B公司情 况类似。可见,从短期来看,研发费用 的增加会较大的挤占公司利润空间, 影响公司的财务质量。但是从该公司 年报了解到,研发投入主要用于网络 安全产品和云计算产品,与公司主营 业务高度相关,且对每一条相对成熟 的产品均进行了有效迭代开发,所以 从长期来看,研发成果有望对客户带 来更完善的解决方案,并转化为公司 较高的净利率。

研发投入是对未来的投入,是公 司应对未来不可预知的技术更迭、竞 争加剧的投入。一般来说,研发费用 投入越多,可预见的成长潜力越大。 但另一方面,创新就存在风险,若公 司的研发投入不能带来营收和利润 的增长,将影响公司的长远竞争能 力。因此,研发投入是把双刃剑,在 分析投资标的时务必要谨慎分析、综 合考量。

再来看看预收款项。以D公司为 例,该公司20X6年至20X8年末的预收 款项余额分别同比增长-19.3%, 571.7%和167.5%,20X6年至20X9年收 入分别同比增长32.2%,15.3%,22.3% 和39.2%。可以看到,20X6年预收款 项较低,收入增长较高,但是20X7年 和20X8预售款项激增的时候,收入增 长却变慢了。是不是说明该公司的财 务质量变差了呢?通过翻阅年报发 现,近年来该公司商业模式由销售软 件产品逐步转向提供服务,相关收入 由一次性确认转变为按服务期分期 确认,因此近三分之二金额结转至预 收款项,导致报告期末预收款项余额 大比例增加,当期公司财务报表收入 及利润有所下降。

这个案例告诉我们,某一年末预 收款项的增长对未来一年收入增长 紧密相关,当看到公司某一年度收入 及利润有所下降时,可以结合业务经 营、其他财务数据去寻找答案,比如 去看看业务模式是否变化。在该案 例中,虽然这种变化导致收入在较 晚的时间进行确认,但是会在未来 较短期间扭转,如D公司前期积累的 预收款项,终于到20X9年第一季度 的收入增长达到了峰值。

总的来说,财务质量并非仅通过 一两个指标的对比就可以分出高低, 我们在分析计算机公司财务数据时不 能简单一刀切,而是要深入财务报表、 结合多方情况分析研究,才能准确分 析公司的财务状况。

(毕马威华振会计师事务所朱春霖供稿)

(免责声明:本文仅为投资者教育 之目的而发布,不构成投资建议。投 资者据此操作,风险自担。深圳证券 交易所力求本文所涉信息准确可靠, 但并不对其准确性、完整性和及时性 做出任何保证,对因使用本文引发的

千亿元级换电赛道成风口 多家上市公司争相入局

▲本报记者 陈 红

7月20日,瀚川智能发布公告 称,公司拟进行不超过10亿元定增申 请获上交所受理,本次募资拟用于智 能换电设备生产建设项目、智能电动 化汽车部件智能装备生产建设项目 和补充流动资金。

"方案获受理,意味着瀚川智能 的定增事项已取得实质性进展。"IPG 中国首席经济学家柏文喜在接受《证 券日报》记者采访时表示:"当前新能 源汽车领域存在充电时间较长的瓶 颈,换电模式成为解决充电时间瓶颈 的重要方案,带来很好的投资契机, 吸引越来越多的资本入局其中。本 次定增一旦获批实施,对瀚川智能开 辟新的投资领域、实现可持续增长将 具有重大意义。"

换电设备市场空间达千亿元

换电赛道市场前景究竟如何? 发展期会遇到哪些挑战?

国泰君安证券分析师周天乐认 为:"换电行业受益于政策利好、技术 升级和资本进场,发展潜力巨大。 2022年换电将在重卡等领域率先渗 透,2023年乘用车领域将加速渗透,设 备厂商将因此受益。换电模式可解决 '充电效率'的痛点,具有电池养护、储 能、降低购车成本等优势。预计到 2025年底,国内有望建成2.21万座换 电站,形成383亿元的设备市场空间; 到2030年底,有望建成8.83万座换电 站,形成1091亿元的设备市场空间。"

北京特亿阳光新能源总裁祁海 坤向《证券日报》记者表示:"换电可 以为新能源汽车快速补电,与燃油车 加油的速度差不多,但目前换电市场 仍存在换电标准不统一、换电车型比 较少等问题,制约了换电模式的发 展。私家车领域的换电模式,只是个 别新能源汽车厂家提供服务,没有统 一标准和市场规范,也没形成市场规 模,导致换电站建设速度较慢、运营 数量较少。商用车的换电需求集中 度较高,细分市场潜力很大,快速换 电模式为出租车、公交车、物流车的 高效安全运行提供了很好的解决方 案。一旦公共领域的换电站市场空 间打开,发展前景将十分广阔。"

"新能源汽车'车电分离'或许会 成为趋势。"祁海坤对记者进一步表 示:"新能源车的换电模式是不是阶 段性、过渡性的产物?这阵风能刮3



年还是5年? 这将取决于锂电池的能 量密度、技术水平提升速度和快充技 术的发展进度。如果未来3年至5年 电动汽车的续航里程突破1000公里, 几分钟单次充电的续补里程达到500 公里以上,谁还愿意去换电池呢?所 以说,未来的电动汽车市场是以充电 为主、换电为辅,还是以换电为主、充 电为辅,只能是市场说了算,消费者 的选择将决定市场的出路。"

"换电模式对公共领域高频使用 的新能源汽车是非常有效的。公 交、物流等车辆有固定路线,出行频 次较高,行驶距离有限,出行周期稳 定,这些特点都符合对换电设施的 要求。"全联并购公会信用管理委员 会专家安光勇向《证券日报》记者表 示:"但换电网点的分布有限、所换 电池存在质量问题等,仍需换电企 业来解决。"

北京市知识产权库专家、投资人 董新蕊亦向《证券日报》记者表示: "换电站、租电站太少不方便、充电 站备用电池的储备量难以保证、不 同品牌的电池接口标准问题、电池 技术的快速迭代难以保证前期投入 的成本回收、当出现安全问题时责 任如何界定等,都是该领域有待解

决的难题。'

各大企业争相人局换电市场

2022年以来,各项利好政策陆 续出台。发改委等七部门联合发布 《促进绿色消费实施方案》,明确加 强充换电等配套基础设施建设,推 动开展新能源汽车换电模式应用试 点工作。发改委、国家能源局等十 部门联合发布的《关于进一步提升 电动汽车充电基础设施服务保障能 力的实施意见》提出,在矿场、港口、 城市转运等场景因地制宜推广换电

借助政策暖风,各路资本开始在 换电市场积极布局。除了人局较早的 国家电网、奥动新能源、北汽、蔚来之 外,瀚川智能、宁德时代、协鑫能科、博 众精工等上市公司也纷纷入局。

为了解决换电业务的产能问题, 瀚川智能管理层快速推出本次定增 方案。其中,用于智能换电设备生产 建设项目的总投资为7.24亿元,项目 建设期2年,建成投产后将形成年产 能2000台套的新能源车换电站的生 产能力,可有效提升瀭川智能在新能 源车换电站领域的拓展空间,预计10 年税后内部收益率可达30.02%;用于 智能电动化汽车部件智能装备生产 建设项目的总投资为2.16亿元,主要 投资扁线电机和脉冲强磁场焊接设 备,以满足下游客户需求,打破行业 垄断,抢占国内市场的话语权。

2022年1月18日,宁德时代成立 子公司时代电服,正式进军换电赛 道,现已发布换电服务品牌EVOGO 及组合换电整体解决方案。4月18 日,宁德时代宣布,EVOGO换电服务 在厦门正式启动,首批启动服务的4 座快换站分布于厦门思明区、湖里区 和海沧区,预计到今年底可在厦门完 成30座快换站的投建。

比宁德时代早一年进入换电领 域的协鑫能科动作更大。公司在 2022年5月10日召开的业绩说明会 上表示,2022年的目标是建成300座 换电站,"十四五"期间的规划目标是 建成6000座以上换电站。

深度科技研究院院长张孝荣则 向《证券日报》记者表示:"换电模式 虽然具有很多优势,但目前仍处于政 策引导和企业战略投资为主的初级 发展阶段。换电业务能否达到一定 规模、支撑换电生态可持续发展,将 是整个行业面临的最大挑战。"

习酒单飞引发借壳传闻 三大"绯闻股"集体澄清

▲本报记者 张 敏 冯雨瑶

自7月12日茅台集团宣布"习酒"单 飞后,习酒借壳上市的传闻引发市场关 注。壳资源"绯闻股"贵广网络、贵绳股 份、*ST天成成为资金追逐焦点。

截至7月20日,贵广网络、贵绳股 份、*ST天成上演集体涨停。值得一提 的是,*ST天成已经连续4个交易日涨 停;贵绳股份6个交易日5个涨停;贵广 网络连续5个交易日上涨。

7月20日晚间,三家"绯闻股"集体 发布澄清公告,否认借壳传闻。

贵广网络发布股票交易异常波动 暨风险提示公告称,公司不涉及"酒企 借壳、重组"相关情形,市场关于公司 "酒企借壳、重组"相关传闻不属实。 经公司及公司董事会自查,并向公司 控股股东贵州广播影视投资有限公 司、实际控制人中共贵州省委宣传部 询证核实,截至本公告披露日,公司、

控股股东、实际控制人均不存在筹划 涉及上市公司的应披露而未披露的重 大事项。

贵绳股份发布股价异动公告称, 公司并不涉及与酒企业的"借壳""重 组"的洽谈或谈判等相关行为,也无计 划从事与酒相关业务,关于公司"酒企 借壳"的相关传闻不属实。

贵绳股份同时表示,经公司自查、 书面向公司控股股东贵州钢绳(集团) 有限责任公司并经控股股东向实际控 制人贵州省人民政府国有资产监督管 理委员会问询核实确认,截至本公告 披露日,公司、公司控股股东及实际控 制人均不存在影响公司股票交易异常 波动的重大事项,不存在其他应披露 而未披露的重大信息。

*ST天成也表示,公司开展全面调 查,并向公司相关股东进行了征询。 公司并不涉及与酒企业的"借壳""重 组"的洽谈或谈判等相关行为,关于公

司"酒企借壳"的相关传闻不属实。此 外,*ST天成表示,2022年4月29日,公 司向上交所提交了《关于撤销公司股 票退市风险警示并继续实施其他风险 警示的申请》,公司股票能否被撤销退 市风险警示并继续实施其他风险警 示,尚需上交所的审核确认,该事项存 在重大不确定性。

"最近从资本市场的表现看到, 习酒的独立使得一些壳资源得到市 场的追捧。但需强调的是,习酒借 壳上市并非大家想象的那么容易, 这要符合证监会的一些相关规定和 规则。同时,考虑到习酒目前的体 量、股权结构以及其区域生态的重 要性,其独立上市的可能性也并非 不存在,不能一味地认为习酒要通 过借壳上市。"酒业人士、知趣咨询 总经理蔡学飞在接受《证券日报》记 者采访时表示。

国家企业信用信息公示系统显

示,贵州习酒投资控股集团有限责任 公司(同习酒)已于7月15日成立组 建。据工商信息显示,习酒集团注册 资本37.5亿元,法人代表兼董事长为张 德芹,副董事长兼总经理为汪地强,股 东为贵州省国有资产监督管理委员会 (以下简称"贵州省国资委"),持股比 例100%。

在业内看来,习酒或是在为自身 上市扫清障碍。此前,习酒曾因与贵 州茅台酒股份有限公司或存"同业竞 争",上市未果。

"习酒成立后新掌舵人张德芹恐 将面临以下重任,一方面需重新梳理 打造产品矩阵,另一方面其也要稳住 之前代理习酒的一帮茅台代理商。"常 年代理酱香型白酒的酒业人士王建军 向《证券日报》记者表示,"此外,优化 及拓展营销渠道、打造一两款口粮大 单品、挖掘习酒品牌文化等也是其上 任后需重点开展的工作。"

(上接A1版)

四是企业是否具备较强成长性, 为股东、客户创造更大价值。

公司共计实现营业收入8344.54亿 元,同比增长36.86%;实现归母净利 润 948.41 亿元,同比增长 75.89%。近 九成公司营业收入增长,41家公司营 收翻番;近七成公司归母净利润增 长,61家公司增幅在100%以上,最高 达18倍。即便遭遇国际经济形势突 变和疫情侵扰,科创板公司仍以不可 阻挡的高成长性惊艳世界。科创板 公司的高成长性不但源于新兴产业 的发展动力,也来自企业的持续研发 创新,还与股权激励形成的聚合力密

五是企业是否具有全球视野,通 过科技创新能为缔造中国发展新动能

司快速发展、竞争力提升的制度环境, 其用"硬科技"打造出一张张中国名 上交所数据显示,2021年科创板 片,一个个中国品牌。不管是轨道交 通控制系统核心装备市场占有率稳居 世界第一的中国通号,全球一流锂电 智慧工厂整体解决方案提供商杭可科 技.还是推动中国生物医药技术比肩 国际水平的君实生物,致力于打造国 际领先的碳基材料产业平台的金博股 份,科创板上市公司已经把"中国优势 科创产业的全球突围"扛在肩上,迈着 坚定的步伐走向世界。

灵活、创新的机制给了科创板公

人们可以用多把尺子"丈量"科创 板公司的科创实力,但无法"测算"科 创板公司的创新边界和创新态度。一 棵棵参天大树从科创板拔地而起,它 们又汇聚成一片森林,为全球科技创 新激起澎湃动能,为世界产业变革提 供中国智慧。

本版主编 沈 明 责 编 孙 华 制 作 曹秉琛 E-mail:zmzx@zqrb.net 电话 010-83251785