

上市資訊

2020年7月号（总第50期）

发行上市服务中心

2020年8月3日

目录

【发行信息】

股票发行上市信息

债券发行上市信息

【交流动态】

李强赴上交所调研并与科创企业代表座谈

上交所首次与民营企业集团达成战略合作

江苏省扬州市金融干部及企业家走进上交所

【专题研究】

疫情对汽车产业影响分析及风险研判

【发行信息】

■ 股票发行上市信息

1、 股票发行融资情况

截至8月2日，今年上交所主板IPO上市企业34家，募集资金662.19亿元；科创板IPO上市企业73家，募集资金1378.62亿元。

2、 在会审核企业情况

截至8月2日，证监会按周公布的在审企业共计827家。其中，上交所在审企业370家（主板162家，科创板208家），深交所在审企业457家（中小板94家，创业板363家）。

3、 新增IPO申报情况

截至8月2日，今年新增IPO申报企业共计511家，其中，上交所255家（主板49家，科创板206家），深交所256家。

■ 债券发行上市信息

1、 公司债发行情况

截至7月31日，本所2020年已完成公司债累计发行1906只，发行金额19566亿元。

2、 资产支持证券发行情况

截至7月31日，本所2020年已完成资产支持证券挂牌457只，挂牌金额4505亿元。

3、 债券上市情况

截至7月31日，上交所各类债券挂牌数量已达18287只，比去年底增加2919只，增幅18.99%；债券托管金额已达11.62万亿元，比去年底增加1.48万亿元，增幅14.64%。

【交流动态】

1、2020年7月22日，上海市委书记李强在科创板开市一周年之际，来到上海证券交易所调研，主持召开上海部分科创企业座谈会，深入听取上市企业代表关于科创板制度创新和服务科创企业发展的意见建议。李强指出，在上海证券交易所设立科创板并试点注册制，是习近平总书记亲自宣布、亲自推动的一项重大任务。上海要深入贯彻落实习近平总书记考察上海和在企业家座谈会上的重要讲话精神，着力营造支持科创板发展、助力企业创新的良好生态，培育集聚更多具有强大竞争力的科创企业，更好推动上海国际金融中心和科创中心联动发展。希望科创企业以科技创新为己任，乘势而上、做大做强，为增强科技实力、服务经济社会发展作出更大贡献。

2、2020年7月17日，上海证券交易所与山东省威海市威高集团签署战略合作备忘录。这是上交所首次与民营企业集团达成战略合作。双方约定要加强培训合作、合作推动科技金融创新、协同做好金融风险防控等，推动企业利用资本市场做强做大、推进产业升级与金融服务技术创新。

3、2020年7月20日，江苏省扬州市金融局及区域内重点企业20余人走进上交所。学员们观摩了扬州市首家科创板企业艾迪药业和北京科创板企业寒武纪的上市仪式，近距离感受了上市公司风采，上市热情被极大鼓舞。

【专题研究】

疫情对汽车产业影响分析及风险研判

上交所公司监管一部 张超 王格 黄瑶

今年以来，国内外新冠肺炎疫情形势严峻，对已历经两年行业寒冬期的汽车产业带来明显冲击。2020年一季度，汽车产销呈现断崖式下跌。中央和地方积极出台刺激政策，提振汽车消费。总体来看，疫情不会改变我国汽车产业温和增长的长期趋势，但在中短期造成较大负面影响。尤其是前期风险已明显积聚的中小车企及其上下游，可能面临出清和整合的风险。本文立足汽车产业链整体情况和特点，就疫情对汽车行业各产业链影响进行简要分析，并对后续风险预研预判。

一、汽车产业链总体情况与特征

从产业链不同环节来看，由于汽车行业属于垄断竞争行业，整车厂具备品牌、技术、市场份额等核心要素，处于产业链的强势地位；零部件企业主要为整车企业提供零部件，普遍对于主要整车企业存在较高依赖度，除个别行业龙头企业外，大部分零部件供应商的产业链话语权处于较弱势地位；汽车经销商主要以汽车 4S 店为主，主要面向零售市场，属于重资产、高杠杆行业，在行业景气度下行阶段受到的冲击最大。

从行业整体情况来看，汽车产业属于重资产周期性行业，主要具有以下特征：

一是汽车产业链对国民经济起着引导和推动的先行性作用。由于汽车工业大规模产出，在 GDP 中占较大比重。汽车产业已成为中国整个产业经济和一体经济的重要战略性支柱产业，更是 GDP 的最重要组成部分，对中国经济和一体经济发展具有强大的拉动效应。同时，由于汽车产业链具有较强的连锁效应，诱导新产业崛起，对为其提供生产资料的各部门、所处地区的经济结构和发展变化有深远影响。

二是汽车行业周期波动与经济周期波动基本一致，但具有早周期的特征。在汽车行业中，汽车需求多取决于个人，而个体对经济政策及经济预期等因素更为敏感，反映时滞更短。但值得注意的是，由于汽车行业产业链长、体量大，当宏观经济下行时，国家为对冲经济下行风险出台的汽车消费刺激政策也可能存在时滞效应，导致汽车行业周期与经济周期背离。

三是产业链上各节点企业之间关系密切并以整车企业为核心。整车企业作为产业链的物流调度与管理中心，担负着信息集成与交换的作用，在产品设计、制造、装配等方面具有强大优势。其不但可以拉动上游供应商的原材料供应，也可以推动下游分销商的产品分销及客户服务。零部件厂商多数采用“以销定产”的生产模式，汽车整车制造商和零部件供应商伙伴间形成共同开发产品的组织，持久合作。汽车经销商亦直接与整车厂达成协议长期代理销售。因此整车企业是连接汽车产业链上下游企业的枢纽，发挥着产业链的驱动和控制主导作用。

四是产业链全球化趋势明显。汽车产业链中主要环节分布，不再局限于一国的地理范围，而是日趋立足于全球平台操作。一方面，国际主要汽车公司利用全球资源，实现投资、生产、开发、采购和销售的优化配置，以适应各地不同环境和市场需要，目前世界上大型汽车及零部件企业几乎均为跨国公司。另一方面，企业间兼并重组活跃，自 20 世纪 60 年代来，世界汽车产业不断发生合并重组分立，汽车企业之间的大规模兼并重组，已成为其增强竞争力和抗风险能力的重要手段。

二、疫情对汽车产业链的总体影响

本次疫情前，受宏观经济增速放缓、前期免征汽车购置税透支部分购车需求等影响，汽车行业连续两年销量下滑。经历两年调整，原本可能在 2020 年实现产销量温和反弹，行业基本面也趋向好转，但疫情爆发对汽车行业造成较大影响。

（一）汽车行业上市公司近期业绩表现

一是行业低景气和疫情等因素拖累行业整体业绩。受国内经济增速放缓和 2019 年上半年国六排放标准切换等因素影响，我国车市景气度较低，2019 年汽车销量同比下降 8.2%，连续 2 年下滑。受此影响，沪市汽车行业上市公司 2019 年度业绩整体表现不佳，合计实现营业收入 2.44 万亿元，同比下降 1.32%；归母净利润 665.24 亿元，同比下降 32.98%。2020 年一季度以来，沪市汽车行业上市公司实现营收 4022.75 亿元，同比下降 29.90%；归母净利润 37.27 亿元，同比下降 83.12%，同

比降幅较 2019 第一季度扩大 56.51 个百分点。

二是汽车零部件板块年度表现疲软，但一季度业绩优于行业整体。2019 年，受行业产销量下滑影响，压力向上游传导，导致零部件行业整体盈利能力承压，沪市零部件企业合计实现营收 6939.19 亿元，同比增长 3.17%，营收同比增速较 2018 年收窄 6.74 个百分点；归母净利润 223.33 亿元，同比下降 41.72%。2020 年一季度，受疫情等影响，汽车行业库存压力明显加大、下行压力向上游传导，零部件板块营收及归母净利润分别同比下降 19.05%和 54.83%，但由于下游传导存在时滞，业绩降幅低于行业整体。值得注意的是，因一季度海外疫情的影响还未完全体现，出口占比较高的零部件企业一季度业绩降幅较小，但第二季度和下半年业绩将面临较大下行压力。

三是汽车消费低迷，经销商板块收入减少。沪市汽车销售及服务板块 2019 年度实现营业收入 2615.9 亿元，同比下滑 6.7%；归母净利润 32.2 亿元，同比增加 325.2%，主要原因是 PD 集团扭亏。剔除 PD 集团影响，汽车销售服务板块归母净利润同比下滑约 50%。受疫情影响，2020 年一季度汽车销售及服务板块亏损，实现营收 382.0 亿元，同比下滑 33.5%；归母净利润亏损 5.4 亿元，主要是疫情影响，汽车消费需求受抑制。

（二）汽车行业受疫情影响呈分阶段、结构性特点

随着疫情蔓延和空间转移，疫情对汽车行业影响可分成三个阶段。同时，不同车企受疫情影响也呈现明显的结构性特点。

从时间链条看，疫情对于汽车业的影响可分为三个阶段。第一阶段是突发疫情对汽车产业链的脉冲式冲击，供给端和需求端均在短期内受到严重影响。数据显示，2020年2月汽车产销辆分别仅为28.5万辆和31万辆，同比降幅达79.8%和79.1%，汽车产业链基本处停滞状态。第二阶段是全面复工复产从供需两端带动汽车产业迅速回暖。疫情期间累积的购车需求因2月底复工迅速释放，行业快速回暖。3月，我国汽车产销分别完成142.2万辆和143万辆，环比增近400%，同比降幅较2月大幅收窄。第三阶段是海外疫情扩散对全球产业链带来冲击，疫情的持续也引发长期经济增速预期放缓，抑制购车需求。汽车产业链具有明显的国际化特点，海外工厂关闭导致跨国车企和零部件企业海外订单骤减。3月以来，受疫情在欧美多国爆发、油价暴跌等影响，全球金融市场大幅波动，引发对长期经济增长担忧，如后续海外疫情出现反复，全球经济增速可能在三季度进一步下探，并对国内汽车需求造成较大冲击。

疫情之下，不同车企抗压能力也呈现明显结构性特点，一线中高端车企受疫情负面影响明显小于中小自主品牌企业，对海外市场的影响明显大于国内市场。具体表现在以下方面：一是对乘用车影响大于商用车，在积极财政政策和基建力度加大等因素刺激下，商用车一季度产销分别下降28.7%和28.4%，产销情况明显好于乘用车市场。二是对二三线车企的影响大于一线车企，1-3月，排名前十车企销量降幅低于行业0.7个百

分点，销量占比同比增 1.1 个百分点，一线车企市占率提高。三是对低端车型的影响大于中高端车型，B 级以上中高端车型销量达 69.7 万辆，降幅约 25%，远好于乘用车整体情况，优于 A 级以下低端车型逾 43% 的销量降幅。四是对自主品牌的影响大于合资品牌，德系和日系品牌分别实现销售 79.1 万辆和 66 万辆，降幅约 32%，远好于自主品牌逾 45% 的同比销量降幅。五是对海外市场影响大于国内，考虑到目前海外疫情蔓延、经济困境较深、居民部门储蓄率较低、汽车保有量较高，海外汽车市场将受到较大冲击，而对我国汽车市场影响相对可控。

（三）汽车产业链各环节受影响有所不同

由于所处产业链阶段不同，汽车产业链各环节在疫情之下也呈现不同的特点。

整车厂方面，沪市共 16 家整车制造业上市公司，随着国内疫情得到逐步控制，大部分企业有序复工复产，仅个别公司因债务问题无法恢复正常经营。疫情对沪市整车企业的影响也存在结构性差异：一是疫情对龙头车企影响有限，但对部分中小车企冲击较大。龙头车企资金充足、销量居前，有较强实力度过行业寒冬，但部分二三线车企主要产品集中于中低端车型，受疫情冲击影响可能较大。二是龙头车企间出现分化，部分龙头车企销量降幅高于行业平均水平，中短期面临挑战；也有部分车企的相关车型受市场追捧，销量明显好于整体水平。三是客车受冲击较大，大中型客车龙头企业存压。大中型客车

因旅游行业遇冷，需求受较大影响，部分龙头企业一季度销量降幅达 51.26%，短期内市场需求可能难见明显起色。同时，救护车需求暴增带动轻型客车需求提高，部分龙头企业销售情况大幅好于行业整体水平。四是商用载货车行业景气度明显较高，中短期可能成亮点。一季度部分商用车企的重型货车和中型货车销量均实现同比增长，轻型货车销量也仅小幅下滑，大幅好于汽车行业整体水平。随着我国积极财政政策实施、大规模基建启动，商用载货车在中短期的需求预计可有较强保证。

从零部件厂商看，由于普遍备有安全库存，大部分零部件企业受国内疫情疫情可控。目前，沪市全部 61 家汽车零部件企业均已全面实现复工复产。但汽车零部件上市公司前期海外并购频繁，疫情的海外蔓延对其生产经营、流动性等方面的影响可能持续或加剧。具体来看：一是零部件企业普遍备有安全库存，受国内疫情影响可控。我国汽车零部件企业超 10 万家，基本实现 1500 种零部件全覆盖，全球零部件头部供应商亦在中国建厂。汽车零部件公司一般备有 1-2 个月安全库存，2019 年行业平均存货周转率 78 天，预计复工推迟基本可满足短期下游整车厂复工和国外订单需求。二是海外业务占比高公司业绩恐将承压。按 2019 年报数据统计，零部件公司的海外收入占比平均值为 22.46%，其中占比超 80%的有 4 家公司，占比 50%-80%之间的 10 家。受欧美工厂停工、消费低迷影响，预计上半年业绩将承受较大压力。三是高商誉及负债公司可能受

到更大冲击。国内汽车产业链停工月余，后因海外订单取消，保守估计零部件企业收入损失在 2-3 个月。而部分公司商誉占净资产比重高于 40%，资产负债率高于同行业达约 70%，股东质押率超 70%，可能因疫情面临更大业绩下行和流动性压力。四是中长期看，可能加速零部件进口替代。我国汽车零部件进口产品主要为变速箱、车身零部件，占零部件总进口金额比重为 41.6%、18.5%。由于国产零部件具有高性价比和快速响应服务优势，预计可能加快部分零部件产业链向国内转移。

产业链中下游零售环节的敏感度最高，最先受到疫情直接冲击，目前沪市共 7 家汽车零售业上市公司，数据显示，汽车零售公司普遍资产负债率偏高，主要上市公司资产负债率均超 65%。疫情来袭，下游零售也最先受到直接冲击。具体表现在以下几方面：一是消费需求降低，经销商库存高企。根据流通协会公布的数据，全行业经销商库存水平在 300 万辆左右，2020 年 2 月汽车经销商库存预警指数为 81.2%，为该指数发布 5 年以来首次突破 80%，且远高于 50%警戒线，库存占用资金回笼困难，资金压力持续增加。二是经销商的运营模式杠杆率相对较高，终端销量低迷对公司财务压力较大。汽车经销商现金需求大，财务成本高，7 家主要上市企业财务费用率均值达 1.89%。疫情期间销售停滞、人员成本持续支出、银行贷款陆续到期，加速企业现金流吃紧。据行业协会调查，超过一半企业预计 2020 年上半年可能出现亏损或利润下滑。三是汽车零

售业高度依赖人力资源，复工情况仍存不足。经销商整体复工率相对较低，员工受疫情影响存在部分返岗困难。数据显示，截至4月3日，全国经销商门店才进行全面复工，综合复工效率为72.5%，仍与疫情前效率存较大差距。四是海外疫情加剧，平行进口业务将受冲击。今年1-2月我国进口车累计销售9.9万辆，同比下滑37.5%，一方面部分畅销进口车型可能面临供给不足，另一方面进口高端车及部分合资车型配件依赖进口，相关车型维修保养成本或将提高。五是主机厂政策支持可以部分缓解经销商短期财务压力。据目前了解情况，绝大部分主机厂采取取消考核、增加金融支持等手段缓解经销商压力。

三、已经采取的刺激政策

汽车是国民经济支柱产业之一，汽车类商品占社会零售总额比重达9.6%，汽车及相关产业贡献全国约10%的税收与就业，1个汽车产业岗位至少可带动相关产业7个就业岗位，是刺激消费、保障就业的重要领域之一。2月16日，《求是》杂志发表了习近平总书记的文章，提出积极稳定汽车传统大宗消费，鼓励汽车限购地区适当增加汽车号牌配额，带动汽车及相关产品消费。总体来看，目前已出台政策通过直接提供补贴、减少购车限制等角度刺激消费需求，逐步推动汽车行业回暖。同时，目前已公布的汽车消费刺激政策力度相对温和，国家暂时没有出台免征燃油新车购置税、增加新能源汽车补贴等力度较大的刺激政策，主要是依托市场自身潜力，推动市场逐步消

化行业经营风险，为应对后续具有较高不确定性的经济与行业前景，留有一定政策空间。

一是国务院从三个方面进行政策支持及财政奖励。3月31日，国务院会议确定，为促进汽车消费，将在新能源车购置、货车以旧换新、二手车销售等方面进行政策支持及财政奖励。

二是商务部鼓励地方因地制宜出台促进汽车消费政策。2月20日，商务部表示，为减轻疫情对汽车消费影响，将会同相关部门研究出台进一步稳定汽车消费政策措施。同时，鼓励各地据形势变化，因地制宜出台促进新能源汽车消费、增加传统汽车限购指标和开展汽车以旧换新等举措，促进汽车消费。

三是三部门推出未来2年免征新能源车辆购置税政策。4月22日，财政部、税务总局和工信部发布《关于新能源汽车免征车辆购置税有关政策的公告》，自2021年1月1日至2022年12月31日，对消费者购置新能源汽车免征车辆购置税。

四是各地政府通过补贴、增加限购指标等手段，多角度刺激汽车消费。2月以来，已有上海、广州、杭州、长沙、长春等10个城市推出鼓励汽车消费相关政策，包括对直接提供补贴、鼓励旧车报废换购新车等手段。同时，上海、广州、杭州等地提出增加购车指标。

四、风险预判与建议

本文认为疫情冲击不会改变我国汽车行业整体趋势，但中短期会加剧内部结构调整力度，行业大洗牌难以避免，部分车

企将被淘汰，可能构成局部风险事项。对此，建议做好困难企业的支持服务，关注重点项目周转情况。

一是汽车行业公司短期业绩下行压力较大，部分公司可能出现经营困难、流动性紧张等风险。汽车行业属于周期性行业，行业景气度与经济周期高度相关，公司因疫情可能面临较大短期业绩下行压力。同时行业普遍具有重资产特征，叠加销量下滑、融资难度增大等不利因素，部分上市公司可能出现经营困难、流动性紧张、固定资产投资难以收回或大额减值风险。建议主动对接相关存在困难的公司并了解其实际需求，制定服务方案支持其走出困境。同时在信息披露监管方面，加强对于经营绩效长期不佳、产能利用率不高的相关车企的财务信息审核力度，重点关注对于相关固定资产、无形资产、存货、应收账款等坏账准备计提的充分性与及时性。

二是市场竞争加剧集中度提升，车企业绩将出现较大分化，二三线品牌生存空间挤压，部分车企被加速淘汰。汽车市场集中度提升，使得大型车企在产品竞争力、资金、人才等优势将愈加明显，单车成本随之降低，挤压二三线汽车品牌生存空间。预计未来一线品牌虽短期业绩承压，但仍会扩大市场份额，但上汽集团等龙头车企业绩承压，领先地位将面临挑战。而在需求下滑、市场份额持续降低的情况下，部分车企将面临销量大幅下滑的风险，导致部分本就负债高企、短期流动性承压的二三线车企将受进一步打击，加速淘汰。在后续工作中，

一方面要关注一线车企的业绩波动情况，尤其对于市场份额较高的龙头车企而言，其业绩波动具有较强的外部影响，可能引发较多舆论关注；另一方面，做好对于二三线车企的风险应对处置工作，助力相关企业通过市场化手段化解自身风险。

三是零部件企业利润空间被压缩，高杠杆、高商誉、高质押上市公司面临风险，或存行业整合或转型契机。一方面，前期部分企业加杠杆进行海外并购，但在经济前景不明朗、全球汽车销量可能长期下滑的情况下，相关海外资产经营绩效可能大幅低于预期，相关风险可能传导至上市公司。另一方面，在逆全球化趋势显现和电动化大趋势下，部分零部件企业在风险中或存整合或转型契机。因此，建议持续关注部分“三高”类零部件公司的经营和业绩情况，尤其是前期进行大额海外并购的部分上市公司，应高度关注并防范海外并购资产业绩不及预期、大股东高比例等相关风险向上市公司传导。

四是汽车经销商集团化、规模化经营程度加深。汽车零售属于重资产、高杠杆行业，对于资金的依赖度很高。目前我国汽车零售行业格局非常分散，在疫情压力下，部分经销商可能退出，龙头经销商通过集团化经营降低资金成本可实现规模经济。同时，汽车后市场、汽车金融等创新业务预计将成为汽车零售业的主要利润增长点。在后续工作中，建议加强对汽车零售行业上市公司的汽车金融等创新业务的信息披露监管力度，防范过度创新和自由化带来的潜在风险隐患。（摘编：黄玲）

【免责声明】

本刊所载文章观点仅代表作者个人观点，不代表上海证券交易所观点。在任何情况下，本刊所载文章不构成任何投资建议，不做出任何形式的担保，据此投资，责任自负。

本刊为内部参考资料，相关版权归上海证券交易所所有，未获得本所事先书面授权，任何机构和个人不得对相关文章进行任何形式的复制、发表或传播。如需引用或获得本所书面许可予以转载、刊发时，均须注明出处。

(本期编辑：黄玲， 校对：张冯彬)



服务创造价值



上交所企业上市服务

发行上市服务中心

联系人：谢笑

电话：021-68828602

邮箱：xxie@sse.com.cn

地址：上海市浦东南路500号33楼

邮编：200120

传真：68801288

送：各地方政府、证监局、拟上市公司及相关中介机构