

产销数据回暖难掩车市零售低迷

□本报记者 张怡

今年上半年，我国乘用车市场产销数据出现回暖。然而，在国际油价下滑、促销力度加大的背景下，批发销量与产量增长的同时，零售销量却相对低迷，这种状况在6月份继续延续。在供大于求的状况下，业内人士预计，乘用车制造商的中期业绩将继续分化，而品牌力和创新力是低迷市场中厂商竞争的关键因素。

零售相对低迷

从产销数据上看，汽车市场产量和批发销量回暖明显，但同时零售销量的增幅却相对低迷，造成经销商库存普遍高企，这种状况在6月份将继续延续。业内人士认为，目前车市复苏尚未真正开始。

乘联会数据显示，4月份，乘用车产量和批发销量分别同比增长12.7%和12.6%。5月份产量和批发销量分别同比增长21.5%和21.8%。业内人士认为，为了良好的中期业绩数据，整车生产商一般会进行“冲刺”，因此6月汽车市场产量和批发销量仍将延续增长趋势，但环比5月可能下滑。

但实际上，今年车市的零售端相对于较为低迷，呈现出车市供需结构出现失衡。以零售销量最好的4、5月数据为例，4月份乘用车零售销量为11.51万辆，同比增幅仅为6.1%，不到批发销量同比增幅的一半；5月份零售销量为11.76万辆，同比增幅为16.6%，低于批发销量增幅5.2个百分点。

同样，终端销售相对低迷的状况在6月份继续延续。乘联会预

计，6月上旬的零售相对5月上旬大幅下降21%以上，6月中旬的零售相对平稳；总体看来，6月上中旬零售量与5月相比下滑近18%。

对于零售相对低迷的原因，乘联会认为首先是经济环境仍然没有好转，而油价下降刺激消费信心的效果也不明显；同时，当前厂家促销与经销商库存压力带来的自救式促销交织，消费者感觉市场价格不稳定，且对刺激政策的期待明显。

同时，国际油价连续下跌，也难以刺激汽车市场零售复苏。乘联会表示，国际油价连续下跌并不全是车市利好，经济的寒意会传导至购车这样的大宗消费。目前，消费者的购车热情并未激发，而有车族用车心态放松，用车频次提升，道路拥堵程度也在回升。

整车厂商业绩分化

在销售状况整体仍然低迷的状况下，上市车企的销售和业绩状况将继续分化。其中，合资品牌强势或自主创新能力较强的车企业绩稳步增长，其他厂商受零售低迷状况的影响，面临严峻形势。

上汽集团前5月的销量数据显示，上海大众、上海通用和上汽通用五菱均保持稳定增长。上汽自主乘用车方面，尽管上汽通用五菱5月销量同比增幅达到35.4%，远远超过微车市场整体情况，但上汽自主乘用车5月销量累计同比仅增长6.6%至7.27万辆。平安证券分析认为，目前看来上汽自主乘用车要完成全年20万辆的销量目标压力仍很大；但预计集团整体全年销量仍将同比增长8%—10%。

长安汽车方面，今年1—5月公司总销量为72.3万辆，同比下滑9.1%；其中本部微车合计销量26.6万台，同比下滑16.3%。中银国际研究认为，长安汽车年初制定的190万台销量目标目前看略显激进，能否实现很大程度上取决于微车市场需求的回暖以及自主品牌几款新车陆续上市后的销量表现。

而长城汽车作为自主创新的代表，业绩增长或超预期。据悉，长城汽车87%以上的经销网点分布在二三线及以下城市，与公司中低端的产品定位相符。目前，公司的轿车业务明显受益于节能车补贴政策；产能扩张和新车型推出步伐匹配，且新产品销售情况良好。民生证券认为，预计随着节能车补贴、汽车下乡、以旧换新政策的落实，公司业绩或超出市场预期。

■ 中报前瞻

食品 上半年筑底静候需求回暖

□本报记者 王锦

在需求不旺及食品安全事件的影响之下，一季度以来，食品加工制造行业整体处于需求不振、库存相对积累的过程中，部分子行业内企业受益于成本下降获得较快增长。业界认为，食品行业目前正处于筑底过程中，作为具备刚性需求的必需型消费品，食品行业在下半年消费旺季有望迎来回暖。

成本下降促增长

申万食品行业目前已有14家上市公司预告2012年中期业绩，10家公司预增，4家公司预计下降，尽管多数公司预增，但增长幅度并不理想，仅有双汇发展（000895）一家公司预增幅度超过100%。

中信建投证券黄付生表示，宏观经济下滑带来的整体需求不旺是去年下半年以来食品类公司增长不佳的主要原因；而频繁发生的食品安全事件，也影响了食品各子行业的需求。

以乳制品为例，数据显示，今年1—5月份，我国累计生产液体乳792.79万吨，同比增长8.27%；生产乳制品937.33万吨，同比增长7.12%。行业增速相较上年同期下降了3至5个百分点。今年1月份，乳品产量甚至一度出现三聚氰胺事件后的首次负增长。

与此同时，今年上半年，部分公司由于成本下降获得了一定增长。双汇发展预计上半年实现净利润约38000—41780万元，增长400%—450%。公司称，2012年以来，随着主要原材料价格的下降及负面影响的逐步消除，以及公司采取的稳定市场、恢复销售的措施已经逐步产生积极效果。

去年猪价的大幅上涨曾令下游的肉制品加工企业“苦不堪言”，原料难收、成本高企，从而极大拖累了加工企业的毛利率。自今年2月初起，生猪价格便开始一波震荡下行，4个月之内跌幅超过20%，同比跌幅也超过10%。业界

认为今年生猪价格全年同比下降已基本确定，去年的高猪价情况将难以再现，这将给肉制品行业成本降低带来“福音”。

此外，涪陵榨菜（002507）也预计2012年1—6月份归属于上市公司股东的净利润约为4954—6098万元，同比增长30%—60%，业绩变动的原因预计产品销量增加成本下降，主营业务收入和净利润较去年同期有一定的增长。

静待需求回暖

年初发改委、工信部公布的《食品工业“十二五”发展规划》中曾表示，“十二五”时期，我国食品工业发展仍将处于重要战略机遇期，食品工业仍将继续保持较快的增长速度。发展目标是到2015年，食品工业总产值达到12.7万亿元，增长101.1%，年均增长15%左右；利税达到1.6万亿元，增长76.2%，年均增长12%。

中信建投证券黄付生指出，今年3月份以来，食品加工制造业PMI趋势下行，产量库存比已下降约一个季度，水平为120%，处于景气回落中期，也就是说一季度以来到5月份左右，食品加工制造行业整体处于需求不振、库存相对积累的过程中。

目前食品各子行业中，肉制品、乳制品、速冻食品、乳饮料及植物蛋白行业收入增速持续下滑的时间已达到或超过历史最长时期，目前分别持续了约9个月、12个月、9个月和12个月，而调味发酵品收入增速在今年一季度已经出现反弹。

黄付生还指出，食品制造业上半年处于筑底过程中，存货周转率一季度已有企稳趋势，作为必需型消费品，需求本身具有刚性，尤其是肉制品、乳制品等行业，如果需求上半年已在底部，那下半年随着消费旺季到来，需求回暖的可能性较大。

此外，一些具有行业整合优势的龙头企业也将受益于行业集中度提升带来的盈利能力上升。

上半年

VC/PE机构IPO退出回报下滑35%

国际经济环境持续低迷，境内资本市场也遭遇“寒流”，再加上证监会多项改革新政陆续出台，A股市场市盈率大幅下滑，一二级市场倒挂现象严重，今年上半年VC/PE机构IPO退出平均账面回报同比下滑35.3%。VC/PE机构通过IPO方式退出严重受挫。

据清科研究中心统计，今年上半年VC/PE支持的中国企业上市数量和融资金额同步减少，仅67家具有创投和私募股权投资支持的中国企业在境内外市场上市，融资金额为69.58亿美元，与2011年同期相比上市企业数量减少27家，融资金额减少58.2%。

随着二级市场估值回归，VC/PE境内IPO退出账面回报倍数也呈现下滑态势，67家VC/PE支持的上市企业为其背后的176只VC/PE投资基金仅带来5.27倍的平均账面投资回报，较去年同

期剔除华锐风电极值后8.15倍的账面回报下滑35.3%。境内上市的企业为VC/PE带来平均账面投资回报为5.55倍，其中，深圳中小板平均账面投资回报为6.38倍，深圳创业板和上海主板分别带来5.79倍和2.52倍的投资回报。海外方面，上市企业为投资者带来的平均账面投资回报为1.48倍。

行业方面，娱乐传媒行业上半年仅有华录百纳一家VC/PE机构支持的企业上市，该行业凭借16.2倍的平均账面回报稳居第一。清洁技术行业的东江环保为其背后的投资机构中国风投和上海永宣分别带来80.09和66.18倍的账面回报，从而拉动该行业以9.34倍的平均账面回报位列第二。电子及光电设备行业在兆日科技和苏大维格20.00倍以上投资回报的推动下，以7.80倍平均账面投资回报排名第三。（钟志敏）

广药王老吉签约多家食品巨头

继6月3日广药集团红罐王老吉凉茶亮相之后，红罐王老吉的产能、销售、渠道等成为业界关注的焦点。6月28日，广药集团授权经营红罐王老吉的王老吉大健康产业公司举行开业庆典，并在当天与统一、银鹭、惠尔康和嘉美等全国大型食品生产、原料和包材供应企业签订战略合作协议。

据悉，王老吉大健康产业公司是广药集团下属上市公司广州药业（600332）的全资子公司。5月28日，广药集团将红罐王老吉和红瓶王老吉的生产经营权正式授予王老吉大健康公司，并由广州

惠生工程

获委内瑞拉炼厂EPC项目总包

6月28日，中国最大的民营EPC服务承包商惠生工程（中国）有限公司宣布，其与韩国现代工程（HDEC）、现代设计（HEC）共同组成的联合体，正式获得委内瑞拉国家石油公司（PDVSA）总价值约29.93亿美元炼油项目EPC总承包合同，其中惠生工程获得约9.278亿美元的份额。

惠生工程副总裁董华表示，委内瑞拉是惠生工程主要的海外市场之一。惠生工程与现代工程、现

代设计联合赢得PDVSA项目，表明公司多年来积累的工程项目执行经验和项目管理能力获得认可。

惠生工程自2008年起就已开始拓展东南亚和中东地区市场，目前惠生工程已在沙特阿拉伯、新加坡和印尼等地陆续设立了海外办事处或子公司，并加快了获取国际项目和外资项目的步伐，当中包括近期获得两个沙特SABIC项目，以及巴斯夫的重庆MDI一体化项目。（李晓辉）



京能热电石景山厂区车间

本报记者 车亮 摄

□本报记者 段国选 王荣

从北京西部的群山东望，很容易就能看到京能热电石景山厂区巨大的冷却塔高高耸立。

中国证券报记者驱车来到这里采访，是为了解开这样的疑惑：受上游煤价扶持，火电行业业绩随煤价震荡而巨幅波动，但众多火电生产企业中，京能热电却特立独行地保持了多年的业绩持续增长、分红率行业第一。同花顺数据显示，京能热电近三年的净利润持续增长，复合增长率达94%；上市10年来，京能热电年年分红，最近3年累计分红占比更高达129%，在28家火电企业中分红比率名列前茅。

是什么使其打破了煤价魔咒？而在经济放缓需求下降、煤炭价格一路走跌的当下，这样的一家火电企业，又是怎样一个生存状态？

特色之路 突破瓶颈

走近京能热电石景山厂区，映入眼帘的不是恢宏巨大的规模厂房和撼人心魄的庞大机组，青山背景下整洁的厂区甚至略显安静。京能热电总经理杨松告诉中国证券报记者，这里的装机仅88万千瓦；直到本次资产注入之前，公司总装机规模也只有178万千瓦；即使在注入之后，公司新增已投产装机371万千瓦的情况下，公司的规模远不及华能国际5101.74万千瓦，华电国际权益容量2578.52万千瓦的装机。

“规模并不是京能热电追求的目标，”杨松说，公司走的是“京、精之路”，即紧紧围绕北京做精品。

地处北京，就有着区别于其他电力企业的保障任务。2002年电力体制改革之后，煤价总体呈持续上涨态势，煤炭行业利润在2005年一跃超过火电，此后不断扩大差距。尤其是在金融危机以后，不仅煤价维持高位，煤炭的供应也在需求迅猛扩大下成了火电企业不得不面对的突出问题——火电企业为保证生产不惜代价四处找煤、求煤。

京能热电尽管也遭遇煤炭供应紧缺的问题，但相比其他火电企业，得到了政府的大力支持。“企业缺煤的时候，北京市政府就曾出面协调帮忙找煤炭。”京能热电董秘黄慧说。京能热电的煤炭供应中合同煤占其煤炭总量的50%。

京能热电合同煤的这一占比，相对于其他同业企业来说，无疑有着很大的优势。此外，京能热电除了石景山产区外，下属其他三家电厂都是坑口电厂，突破了运输瓶颈，省去了运输费用。

“电力行业十年前的日子并不是这样。”对行业发展了如指掌的京能集团证券与资本运营部负责人刘东升说，十年前，电力需求并不像现在这么大，当时煤炭供过于求，但随着经济快速发展，电力需求呈现爆发式增长，大型发电集团开始大量装机以满足电力需求，煤炭也就紧俏了起来。

刘东升说，在改革开放初期，京能热电的前身石景山发电总厂曾是华北地区最大的发电企业，后来才有了华能、大唐、华电、中电投等大型发电集团。

十年间五大集团的装机占据了火电半壁江山。然而，正是飞速扩张给五大集团留下了隐患。财政部的数据显示，五大发电集团2011年，火电累计亏损312.2亿元，比上年增亏190.7亿元。

亏损的理由有两个，一是煤价与电价倒挂；二是装机规模迅速上升，受制于煤价，盈利状况难以支撑利息支出，截至2011年年底，五大集团的负债率已达85.71%。

很显然，京能热电选择了一条与同业相左的做精路线，甚至宁愿砍去亏损的电厂也要保证现有电厂的盈利和股东回报。

无疑，稳定的业绩增长和持

续的高分红比率，为京能热电的特立独行做了最有力的注解。

“未来我们还将沿着这条适合我们自己的路走下去，不会盲目扩大装机。”杨松自信地说。

坚守企业精神 肩负更多责任

在京能热电办公楼的四层，有一间不到30平米的小小展览室。这个展览室展示着京能热电近百年的发展历史。

1919年，“华商”电灯公司的一个配套电厂点亮了北京城的第一盏灯，而这个电厂就是京能热电最初的雏形。解放后，在此电厂的基础上形成了石景山发电总厂，并逐步发展成北方地区最大的发电企业。又由于担负为首都供电的任务，总厂职工更多了一份责任。

展览室中陈列的文件中有两件尤其引人注目，一件是1958年国家水利电力部对石景山发电总厂要求建设发电站的批复，另一件则是毛主席亲笔给发电厂工人长达数百字的回信。

水利电力部的批复饱含深情赞扬发电总厂建设高井电厂的干劲，毛主席的亲笔信更直接回答了总厂职工关心的问题。“京能热电是有强烈责任感的企业”解说员自豪地对中国证券报记者说。从高管人员到普通员工，京能热电人让人们感觉到了责任的分量。

而责任不仅仅体现在数十年如一日的电力生产保障上，也体

现在更广泛的社会责任上。

“北京地区环保要求很高，我们必须承担更多的社会责任。”杨松如此表示。从2002年以来，京能热电在环保方面的投入已经超过10亿元。

脱硫脱硝是火电企业的大难题，环保部今年提高火电企业脱硫脱硝标准，要求所有的火电机组在2014年7月1日之前安装脱硫脱硝装置。面对这一标准，火电企业纷纷表示为难，有关机构甚至多次上书要求修改标准。但京能热电石景山电厂早在2008年之前就自掏腰包投入3亿元完成了脱硫脱硝。

面对环保与煤价的压力，京能热电唯有内外兼修。杨松介绍，对内挖潜，在燃料价格太高的时候，公司启动合同能源管理，通过余热回收向内增效；对外，京能热电推行煤电一体化。目前公司持有酸刺沟煤矿24%的股权，不仅享有该煤矿投资收益，同时也保障了公司电厂的煤炭供应。

作为上市公司，京能热电还切实兑现上市承诺。京能热电的实际控制人京能集团2010年的实际做出承诺，力争用3年左右时间，将京能集团煤电业务资产及燃煤热力项目注入京能热电。今年6月22日，京能热电的股东以高票通过了定向增发购买大股东京能国际9个电厂资产事宜。京能集团表示，京能国际的资产注入只是第一步，明年还将启动京能集团旗下200亿元的火电资产注入

借力伦敦奥运会

安凯客车国际化战略再上新台阶

敦城市形象的同时，也将大大提升安凯的国际品牌知名度，提升公司海外业务发展。2015年末，安凯国际业务占总营业收入的比重将提升至25%。

安凯国际公司一位副总经理透露，去年9月安凯客车与世界知名观光客车运营商The Big Bus Company签署双层敞篷观光客车采购合同，安凯客车成功中标并于今年4月正式投入到伦敦的旅游黄金线上运营。这批中国

观光客单车价格超百万，在奥运期间将成为伦敦街头靓丽的新风景。目前双方后续订单仍在洽谈中。

汪先锋透露，安凯与下一届奥运会举办城市巴西里约热内卢正在积极洽谈采购项目，目前巴西方面已确定多辆双层观光车订单，美国、南非、澳大利亚等客户的采购项目也在积极推进中。

汪先锋表示，近年来安凯