



资金短缺 规模不足

# 造车新势力徘徊在生死线

□本报记者 孙翔峰

“博郡汽车目前遭遇严重的经营困境。”造车新势力博郡汽车创始人、总经理黄希鸣日前发布公开信称,将重新定位商业模式,争取走出困境。

造车新势力掀起一波浪潮,但热闹之后前途难料。博郡、赛麟等企业遭遇困境,暂时领先的几家车企也面临资金短缺、规模不足等问题。造车新势力该如何拨开云雾见明月?

## 博郡汽车“崩塌”

对于博郡汽车遭遇的经营困境,黄希鸣6月13日发布公开信表示,给员工、股东、供应商、地方政府以及合作伙伴带来损失和不良影响深表歉意。“博郡汽车决定重新定位公司的商业模式,积极对外合作,争取创造正向现金流走出困境。”

6月15日,博郡汽车宣布全员待岗,待岗期间发放生活费2480元/月。事实上,博郡汽车经营困难的传言已传出将近1年,此次终被证实。

天眼查等显示,博郡汽车共进行6次融资,最近一次融资时间为2019年6月3日,宣布获得由银骏资本等投资的25亿元。但该笔融资款到位情况存疑。

博郡汽车此前宣称,已在美国的底特律和中国的上海、南京、北京建有研发中心,并在南京、上海、淮安三地进行了生产布局。2019年6月,博郡iV6首辆白车身正式下线,并宣布开启预订,原定当年年底上市。

不过,iV6尚未露面,博郡已面临自主造血能力缺失的局面。6月15日,博郡汽车宣布造车失败,将出售车型平台等核心技术。

值得注意的是,博郡的命运影响到了\*ST夏利。2019年9月,博郡与\*ST夏利成立合资公司天津博郡,注册资本为25.4亿元。其中,\*ST夏利以相关土地、厂房、设备等资产及负债作价5.05亿元出资,持股比例19.9%,南京博郡以现金出资20.34亿元,持股比例80.1%。根据约定,博郡应于合资公司成立取得营业执照之日起30天内,向合资公司缴付首期出资10亿元现金。不过,\*ST夏利今年1月公告称,博郡仅向合资公司打款1400万元。

## 面临尴尬境地

造车新势力在中国市场沉浮已超过5年。

在2015年的上海车展上,没有生产一辆汽车的乐视汽车彼时负责人吕征宇与国内5家主要汽车制造商负责人纵论车市,当时造车新势力的目标只是“互联网汽车”。在2018年北京车展上,蔚来ES6、威马EX5等造车新势力的产品纷纷亮相,“电动+互联网化”成为造车新势力的标签。

不过,时至今日造车新势力仍处于尴尬的境地。乘联会月度数据显示,今年5月,只有蔚来、理想、威马、小鹏、合众、新特、国机智骏、领途8家造车新势力有新车卖出。作为国内造车新势力的领军者,蔚来ES6销售2685辆,约为特斯拉Model 3的四分之一。在博郡、赛麟等造车新势力爆雷的同时,拜腾、奇点、天际等企业产品推出时间一再推迟。“2020年,多数造车新势力可能活不下去了。”LMC汽车市场咨询(上海)有限公司总经理曾志凌对中国证券报记者表示,造车新势力通过融资输血,必须尽快量产销售以获得更多资金。尚未有量产车型的企业大多已丧失先机,疫情加速分化。

同时,新能源汽车市场也面临销售不振的局面。乘联会月度数据显示,5月新能源乘用车批发销量7.02万辆,同比下降25.8%。其中,插电混动销量1.4

万辆,同比下降31%。纯电动车批发销量5.6万辆,同比下降27%。国内新能源汽车销量连续11个月同比下滑。“新能源车市仍处于政策驱动局面,补贴下降使得新能源汽车的价格竞争力处于劣势。”乘联会秘书长崔东树表示。

## 如何突破困境

“中国的造车新势力,最终能活下来的不会超过3家。”曾志凌说。

这个说法和理想汽车创始人李想的观点一致。今年4月底,李想表示:如果最后只能活下来三家,理想汽车努力让自己成为其中之一家。至于另外两家,李想希望是蔚来和小鹏。

从目前情况看,这三家企业在融资、量产等方面走在前面。蔚来已在美上市,且近期得到合肥国资的70亿元资金支持。在今年4月30日的春季沟通会上,李想表示,理想汽车上个月已实现现金流为正,且会继续维持正现金流。

小鹏已进行8轮总计约168亿元人民币的融资。最新一轮在2019年11月,小米等机构融资4亿美元。据媒体6月1日报道,小鹏汽车在美IPO已提交文件,计划融资5亿美元,预计2020年第三季度完成上市计划。

似乎挑战特斯拉就靠他们了。蔚来作为国内造车新势力的领军者,刚刚过去的5月份,蔚来ES6销售了2685量,均为特斯拉model 3的四分之一。一季度,蔚来亏损约17.23亿元。

6月16日,理想ONE第10000辆汽车交付仪式在理想汽车常州基地举行。自2019年12月正式交付以来,理想汽车仅用六个半月时间就完成了第10000辆车的交付,创下造车新势力10000辆最快交付纪录。尽管如此,其月均销量仍不足2000辆。

2019年,小鹏汽车共售出1.7万辆。不过,2020年前5个月,新能源车销量前10位已经看不到小鹏的身影。

曾志凌表示,这些车企必须尽快扩大生产规模。“没有哪家车企依赖年销量1万—2万辆能够活下去。”

“造车新势力仍处于早期发展阶段。”伊为经济研究院研究总监吴辉对中国证券报记者表示,头部企业也未建立真正的优势。造车新势力优势在“两端”,前端在于互联网、车联网技术的应用等,后端则在于服务模式以及产业模式创新。

以蔚来为例,ES6车主可以享受终身免费质保、终身免费车联网、终身免费异地加电、终身免费道路救援等服务。蔚来提供的后续服务价值高,但这些需要资金支持。

此外,大规模的产品制造能力也是一道门槛。传统主机厂通过多年积累堆叠起来的“生产线”,这是新势力们难以企及的世界。吴辉认为,在生产制造环节,造车新势力须和传统主机厂结合,以赢得更好的发展机遇。“现在还难以判断哪家造车新势力可以脱颖而出。他们对行业产生较大影响,困难很多,希望也有。”一家主机厂人士对中国证券报记者说。

## 汽车尾气处理板块走势抢眼

# “国六”概念龙头详解业务进展

□本报记者 宋维东

自7月1日起,全国范围内将实施轻型汽车国六排放标准,禁止生产国五排放标准轻型汽车,进口轻型汽车应符合国六排放标准。随着国六排放标准实施进入倒计时,近期尾气处理板块受到资金青睐,相关公司则通过互动平台披露了业务进展情况。

业内人士表示,国六排放标准的实施,将使得尾气排放管理更为严格,为尾气处理行业带来巨大增量市场空间,助推行业景气度上行。

### 资金青睐概念股

国六排放标准实施在即,尾气处理市场需求进一步释放,推动板块盈利能力逐步改善。近期尾气处理概念股表现抢眼。Wind数据显示,6月以来,尾气处理板块指数涨幅超过18%,5月以来累计涨幅更是超过32%。

相关概念股方面,艾可蓝6月以来累计上涨49.54%,5月以来涨幅高达120.47%;贵研铂业6月以来上涨17.94%,5月以来涨幅达71.99%;国瓷材料6月以来累计上涨30.16%;奥福环保6月以来上涨30.01%,5月以来累计上涨89.8%。部分公司股价创历史新高。

相关公司通过交易所互动平台披露了业务进展情况。例如,大洋电机表示,2019年公司车辆事业集团的佩特来积极向潍柴动力、玉柴动力、康明斯、宇通客车、华菱等整机厂推广应用多种发电机和起动机的新品,成为主流柴油机厂国六排放标准下的起发电机主流供应商;杰诺瑞获得全柴动力国六项目起动机、发电机的开发权。公司相关产品将获得更大发展空间。

格林美表示,报废汽车尾气催化器是铂钯铑等贵金属的精矿,回收价值极大。公司通过引进国外先进技术,能有效解决废催化剂的回收处理难题,实现废催化剂中贵金属的资源化利用。公司在武汉、天津等地建设世界先进的报废汽车回收处理与整体资源化工厂。国六排放标准的实施,将加速汽车的更新换代,给公司报废汽车产业和尾气催化剂回收产业带来广阔发展空间。

德联集团称,公司产品中有燃油清净剂及四元催化器,涉及汽车尾气减排领域。

艾可蓝表示,目前公司国六汽油机产品已实现批量供货。

贵研铂业表示,公司2016年开始部署国六技术研究开发工作,已为长安汽车等自主品牌提供国六产品。公司表示,2020年第一季度业绩增长主要原因是汽车催化剂、贵金属资源循环利用及贵金属供给服务等业务利润增加。

航天机电称,国六阶段机动车污染物排放标准更多是对发动机技术提出要求。公司热系统业务涉及的中冷器、水箱等产品的设计、生产和开发均与对应车型发动机相匹配,且公司正在为多款国六车型供应产品。

天龙股份表示,在国六排放标准方面,公司已与大陆集团、博世集团、麦格纳等行业头部客户在汽车电子水泵、电子控制单元零件等产品领域开展合作,主要间接供货给上汽大众、一汽大众、长城、长安等整车厂。国六排放标准的实施,会给公司相关业务增长带来机会。

### 市场空间大

国六排放标准对尾气处理提出了更高要求,严格程度显著高于国五标准。在轻型汽车主要污染物排放限值方面,一氧化碳、总烃、氮氧化物、颗粒物等的排放限值都加严了30%至50%左右。国六排放标准被认为是目前全球最严的汽车排放法规之一。

相关专业人士表示,汽车尾气后处理产业主要包括载体厂商、催化剂涂覆厂商和封装厂商,共同完成尾气后处理系统的制造。其上游行业主要是原材料供应商,下游主要是安装应用尾气后处理系统的主机厂商和整车厂商。

天风证券研报显示,在国四、国五排放标准下,一般的净化方式是通过发动机的机内净化使PM或NOx中的一种污染物达到排放标准,再采用尾气后处理装置将另外一种污染物控制在排放标准要求的范围之内。因此,国五阶段的柴油车加装SCR(选择性催化还原器)即可满足要求。

在国六排放标准阶段,通过机内净化(发动机燃烧优化)无法满足排放要求,基本上需要同时使用NOx和PM的后处理控制技术。目前,国六阶段柴油车技术路线为“DOC(柴油机氧化催化器)+DPF(柴油机颗粒捕集器)+SCR+ASC(氨泄漏催化器)”。这意味着在加装SCR的同时还要再加装DOC+DPF+ASC。

汽油车方面,国一至国五均采用TWC(三元催化器)。国六对于颗粒物

排放的要求明显提升,因此汽油车需要加装GPF(汽油机颗粒捕集器)以使尾气排放达标。

综合部分券商的研究预测看,载体方面,以2019年各车型产量为参考,测算得出执行国六标准前载体市场总规模为27亿元,执行国六标准后载体市场总规模为93亿元,市场增量达66亿元,同比增长约244%。

催化剂方面,国六标准执行后,经测算催化剂行业市场规模有望达到938亿元,市场规模有望增长约156%。其中,柴油车市场规模达301亿元,包括139亿元轻型柴油车及162亿元重型柴油车市场;汽油车市场规模达636亿元,占国六后处理市场的主要份额。

对于尾气处理市场未来发展趋势,天风证券认为,总体看商用车市场需求有韧性,特别是非道路移动机械和船舶尾气后处理市场有望成为重要增量市场。

### 进口替代加速

当前,我国汽车尾气处理行业仍然面临进口产品占主流的局面。例如,全球蜂窝陶瓷载体行业一直被美国康宁和日本NGK垄断。这两家公司牢牢占据国内主要市场份额。

业内人士表示,国内载体厂商的渗透率将提升。随着国内蜂窝陶瓷载体厂商的技术突破和市场份额提高,国内主机和整车厂商逐步开启了蜂窝陶瓷载体国产化替代进程,国内蜂窝陶瓷载体市场被国外寡头垄断的局面正逐步被打破。

以2019年底登陆科创板的奥福环保为例,公司储备了适用国六标准的柴油车、汽油车、船机、非道路移动机械全系列、多规格的蜂窝陶瓷载体技术,并已具备量产能力。公司满足国六排放标准的蜂窝陶瓷载体成功研发,将解决我国长期以来大尺寸蜂窝陶瓷载体“卡脖子”的问题,进一步增强我国汽车尾气后处理关键部件供应的安全性。

天风证券表示,随着国六排放标准的实施,尾气后处理的成本将明显提高,下游厂商对尾气后处理的成本敏感度预计会提升,物美价廉的产品具备更强竞争力。目前,一些国产品牌的质量已不输外资品牌,同时售价较低。具备较好质量和较低廉价格的国产品牌,在尾气处理成本大幅提高的背景下,有望在成本敏感度较高的商用车领域及一些价格较低的国产乘用车方面实现国产替代,改变外资品牌主导行业的局面。

德邦基金总经理陈星德：

# 携手共进 双向赋能 走向银基合作的广阔蓝海

2019年10月,德邦基金成为首家加入中国银行业协会的公募基金管理公司,成为银基关系深度发展的又一经典案例。据了解,今年以来德邦基金在中国银行业协会中的参与度进一步深化,先后加入中银协三大委员会,成为理财业务专业委员会、私人银行业务专业委员会、中间业务专业委员会常委单位。

在银行理财子公司发展、金融行业混业经营的趋势下,德邦基金又是感觉到了银基合作怎样的新动向?笔者走访了全国金融青联常委、德邦基金总经理陈星德,详解了德邦基金和银行业机构合作的最新进展和未来蓝图。

陈星德认为,德邦基金加入银行业协会及三个专业委员会,是银基合作大时代下水到渠成之举,加入银行业协会后,德邦基金可以从产品服务全面对接银行业需求,在客户、资金、资产、投资策略、理财服务等方面相互赋能,将有很多合作空间和合作机会。

### 加入银行业协会水到渠成

“德邦基金加入银行业协会可以说是水到渠成之举”,如今德邦基金加入银行业协会已经半年有余,即便是现在,行业内对于德邦基金彼时的这一创举,仍有很大的好奇心,但是对于陈星德来说,这样的合作,是自然而然、顺势而为的。

“从整个行业发展趋势来看,自资管新规落地以来,为更好地促进金融服务实体经济,满足投资者对金融业务日益多样化的需求,不同金融机构间业务融合不断加深,具有创新性质的跨行业金

融业务、交叉性金融业务不断涌现,这为德邦基金加入中银协带来良好契机。在公司层面,银行业一直是公募基金公司最重要的合作伙伴。如果基金管理公司和银行能在同一个自律服务平台上实现交流互动,自然将更有利于相互了解各自的优势和需求,实现信息共享,碰撞出更多新的发展思路。”陈星德表示。

行业和公司之外,陈星德与银行业协会也有很深的个人渊源。

据悉,陈星德长期以来主持全国基金从业人员资格考试统编教材的编写工作,一直以基金行业专家智囊的身份,深度参与中银协的研究工作,是中银协主编的《资管新规及理财办法解读手册》的编写组成员。

彼此相知、如琢如磨,也便成就了德邦基金与银行业之间合作的更上层楼。

### 银基合作更为紧密

从理念到业务,加入银行业协会的德邦基金,都有了明显的升华。“自加入银行业协会以来,德邦基金对于银行业客户有了更深层次的理解,在此过程中我们得以不断提升服务专业度,扩展服务场景,高效满足个人以及机构投资者的投资需求。”陈星德表示。

理念上的渐行渐近,带来业务上的合作协同。“在加入中银协之前,我们的很多基金产品就已在通过银行渠道来代销,所以我们与各银行机构之间有很好的合作基础,自加入中银协之后,双方在交流合作机制上有了新的平台和契机,双方间的合作也就

更为紧密。通过这段时间的深入了解,不仅更多的银行机构了解了我们的产品和业务特色,也让我们有机会接触到更多的银行机构,包括一些规模较大、门槛较高的大型银行机构,最近我们刚刚成立的德邦大消费基金就是通过工行代销的。从银行机构的角度来说,正是因为双方有了更为深入的了解,有了更强的互信,银行在代销公司的基金产品时才能更为放心和积极,进行自有资金投资及大类资产配置时,也会充分考虑和比较我们的基金产品。”陈星德介绍称。

### 加入专业委员会打开合作新空间

资料显示,在基金行业头部效应愈加明显的背景下,德邦基金作为一家中小型公司与众不同,近两年来的发展速度位于行业前列,不仅规模排名有很大提升,而且也建立起包括主动权益、量化投资、固定收益、海外投资等在内的多元化的产品线,还从头部公司引进了投研团队。在中小基金公司普遍重机构轻零售的业务模式下,德邦基金在机构业务大幅增长的同时,对零售业务也异常重视,2019年与交通银行、民生银行等渠道深度合作,全年新发5只公募基金,今年以来不惧疫情影响已连续发行了3只渠道基金,6月更是在最大的工商银行渠道发行了第一只偏股基金产品德邦大消费基金,与众多头部基金公司同台竞技。可以看出,借助良好的银基关系,德邦基金正在全面拥抱银行的各类需求,而加入三个专业委员会,意味着双方的合作将深入更加细分的领域。(丙申) —企业形象—

