

智能機械人概念 引發資本追逐

新能源車大熱

隱藏泡沫?

汽車熱潮

2021年首月內地汽車市場迎來開門紅，車企銷量大增，多間車企宣布擴產或獲得融資，兩地汽車股股價輪番大升。業內預計，今年汽車市場將實現增長，新能源企業銷售更有望增長40%以上。在造車新勢力企業和資本追捧下，站在風口上的車企市場估值一年內普遍翻倍甚至更高，同時也引發市場爭議，是市場復活還是互聯網及科技股之後炒作和泡沫？

●香港文匯報記者 海巖 北京報道



部分新能源車企股價走勢

股票	去年全年	今年1月
特斯拉	743.44%	12.45%
蔚來	1112.44%	16.95%
小鵬汽車	85.41%	12.49%
理想汽車	86%	11.86%
比亞迪H股	423.6%	16.83%

資料來源：WIND

◀今年1月車企銷量紛紛大增，上月汽車日均銷量達6.6萬台，同比增25%。

資料圖片

2021年開年，特斯拉就使出辣招，國產Model Y兩個車型售價下調10多萬元(人民幣，下同)，訂單湧過一度導致其官網崩潰。與此同時，多家車企宣布擴產或獲得融資，小鵬汽車宣布獲五家銀行聯合授信額度128億元，百度宣布正式與吉利汽車組建智能汽車公司，以整車製造商的身份進軍汽車行業；比亞迪配股集資299億港元，恒大汽車最近亦宣布完成260億港元的融資。連貫躍亭旗下的法拉第未來(FF)也聲稱將通過與特殊目的收購公司(SPAC)合併來實現上市，同時獲得吉利控股的投資。

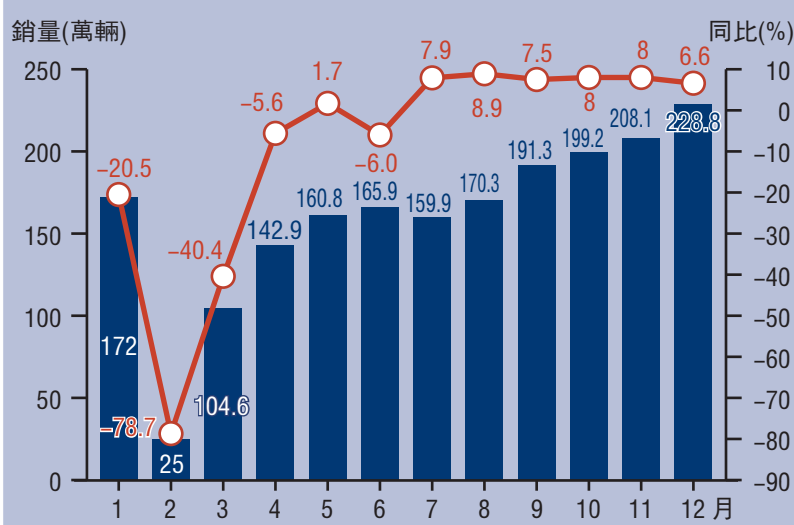
車市火爆還體現在1月車企銷量紛紛大增，新能源造車勢力蔚來、小鵬汽車交付量均創下歷史新高，長安汽車銷量同比增87%，理想ONE當月交付增長355.8%。全國乘用車市場信息聯席會初步數據顯示，1月汽車日均銷量6.6萬台，同比增25%。

示，2020年全年商用車產銷首次突破500萬輛，創歷史新高。豪華車銷量從4月開始連續九個月同比增速在20%以上。

新能源汽車銷量在2020年下半年爆發。2019年6月底，新能源汽車補貼大幅度退坡，當年新能源汽車銷量首次年度同比下滑4%。市場曾擔憂新能源汽車離開補貼或難以為繼，不過，2020年7月起，新能源汽車銷量快速上漲並逐月提升。中汽協數據顯示，2020年12月新能源汽車銷量達24.8萬輛，創下歷史新高；全年新能源車銷售136.7萬輛，同比增10.9%。

中汽協認為持續三年的車市下滑或將就此止步，2021年起中國車市將恢復正增長。中汽協副總工程師許海東預測，今年中國汽車銷量將達到2,630萬輛，同比2020年增長4%，新能源汽車銷量更有望增長40%至180萬輛。

去年內地整體車市銷量



去年內地新能源車銷量



刺激購車政策紛出 效果存疑

新開年多部委發聲表態要鼓勵汽車消費。國家發改委提出有序取消一些行政性限制消費購買的規定，推動汽車等消費品由購買管理向使用管理轉變，鼓勵限購城市適當增加號牌指標投放。商務部則強調鼓勵有條件的地區開展新一輪汽車下鄉和以舊換新，暢通新車、二手車、報廢汽車、汽車進出口等內外循環。商務部、國家發改委等12部門此前也發文，提出要改善汽車使用條件，加強停車場、充電樁等設施建設。

國家信息中心首席分析師祝寶良指出，汽車、傢具家電、餐飲等大宗消費、重點消費對整體消費的拉動作用較強，縣城鄉鎮地區的消費傾向比較高，在政策鼓勵下預計會對相關領域消費產生一定的促進作用。但他同時指出，整體來看，這輪促消費力度較為溫和，地方政府在財政收支壓力較大的背景下補貼力度預計較為有限，京滬等限購城市增加車牌等政策調整空間有限，因此對於政策效果不宜估計過高。



●地方政府在財政收支壓力較大的背景下補貼力度預計較為有限。

資料圖片

去年新能源車銷售增近11%

內地車市2018年結束了長達28年的連續增長，當年汽車銷量同比下滑2.8%，2019年跌幅擴大至8.2%。2020年初新冠疫情重創車市，2月汽車銷量同比跌八成，但4月起逐步止跌。中汽協數據顯示，2020年內地共售出汽車2,531萬輛，同比僅下滑1.9%，遠優於此前行業預期下降10%至20%的水平。

全國乘用車市場信息聯席會秘書長崔東樹向香港文匯報分析，車市回暖有多重原因，國家及地方政府在2020年上半年頻繁出救市政策，促進汽車消費。數據上看，商用車和豪華品牌乘用車是車市復甦的重要推手。中汽協數據顯



分析：年終獎金刺激消費

今年1月汽車銷量繼續大漲，崔東樹分析，「一方面去年疫情影響下基數較低，另一方面，由於去年出口市場表現超強，內地大部分企業下半年效益較好，年末紅包獎勵等較大，奠定春節前購車消費的基礎；疫情風險下的私人購車出行需求較強，加之經濟持續回暖，居民尤其是縣鄉市場消費信心和購買力恢復，對車市回暖也起到較強的推動作用。另外，近期國外部分地區疫情二次爆發兇猛，重新啟動封城等措施，對中國整車出口需求增加。」他進一步指出，內地車市有長期的市場基礎，「目前2億多輛的汽車保有量，若按每年10%換新率，一年將有2,000多萬輛的更新量。」

軟件定義汽車 估值遠高傳統車企

特斯拉自2020年6月市值首次超過傳統汽車龍頭豐田之後，就一騎絕塵穩居全球車企市值首位，目前市值相當於4個豐田汽車、13個通用汽車。2019年末蔚來企業的股價僅4.02美元，如今市值達千億美元，漲幅超1400%；宣布新融資計劃卻未有交付一輛車的恒大汽車也估價飆升，成為港股市場市值僅次於比亞迪的第二大車企。

不過，新能源車在市場上與燃油車仍有很大差距。據全國乘用車市場信息聯席會2020年12月的報告，當月全國乘用車銷售228.8萬輛中僅20.6萬輛新能源汽車，佔比不足10%。而且這些造車新勢力企業與傳統車企即便在新能源汽車產銷差距也很大：2020年蔚來交付43,728輛，理想ONE交付32,624輛、小鵬交付27,041輛；而上汽集團賣出的新能源汽車是32萬輛，廣汽集團是7.67萬輛。

造車新勢力企業利潤率也大多不高：去年第二季度蔚來汽車以8.4%的毛利率首次實現毛利率由負轉正；去年第三季度，小鵬汽車以4.6%的毛利率首次實現毛利率由負轉正。

以科技公司來定義估值

銷量不足老牌車企的1%，市值卻是對方數倍，帶有互聯網科技基因的新能源車企為何受資本追捧？上海交通大學高級金融學院研究員李潔認為，傳統燃油車的核心在於發動機、變速箱、底盤等傳統機械部件的研發和調校上，軟件投入

不多；而新能源車最大的價值在軟件上，通過軟件算法控制汽車。傳統燃油車是用機械定義汽車，新能源汽車則是用軟件定義汽車，更像一個長得像汽車的智能機器人，用科技公司來定義估值，與科技公司一樣是靠軟件和生態來賺錢，而不是靠硬件和固定資產賺錢。李潔還認為，新能源汽車是一個技術密集型、人才密集型，更是一個資金密集型的產業，要短期內通過自己的銷售實現現金流不太可能，只有通過融資才能實現。當前全球量化寬鬆、股市流動性充裕，新能源車行業估值有泡沫，但也是合理的，長遠看其估值基礎還是要看稅後盈利。

「碳中和」促車企重新洗牌

「有關方面預計2030年中國電動汽車產銷將達到1,500萬輛、保有量8,000萬輛，不同級別的自動駕駛覆蓋率將達到70%。」產業專家、國務院發展研究中心原副主任陳清泰認為，如果這個預測變成現實，會涉及到能源結構調整、智能電網建設、交通基礎設施升級、新一代移動通信的支持、產業鏈的調整改造、標準法規的建立以及就業崗位的轉移等等，是一場波瀾壯闊的工業革命。每一個方面都是周期較長、牽動全社會的巨



大系統工程。另外，發展新能源車是實現全球碳中和目標的重要力量。資本市場對新能源汽車的認同，也表明汽車產業進入了大變革時期，汽車企業的市場地位正在重新洗牌，並給後起者提供了機會。

行業規模天花板難以突破

但業內抨擊新能源車估值泡沫的聲音也很多。長江商學院教授劉勁認為，傳統車企每年的汽車銷量都在600萬到1,000萬輛車之間，毛利一般在15%至20%，淨利平均3%左右。而特斯拉2020年首度盈利是靠賣掉碳排放指標實現。劉勁認為，由於汽車行業的增長和人均收入增長息息相關，而人均收入增長很難突破3%，全球汽車行業規模是有限的，每年大概9,000萬輛車，銷售額約2萬億美元，年增長速度約3%。「如果維持目前的市場架構，淨利潤率是3%，那麼就只能支撐1萬億美元左右車企的市值。」隨着傳統車企轉型，造車新勢力車企可能很快會感到競爭壓力而失去市場份額，進而刺破行業泡沫，「目前看來，最多一到兩年時間吧。」

補貼政策將取消 明年見真章

內地新能源汽車起初依靠財政補貼發展，多年來，補貼猶如「指揮棒」，企業多圍繞補貼標準設計產品，並將大量產品銷售給出行平台等B端市場，沒有真正走入個人消費。與此同時，大城市汽車限購政策，以及政府要求的公共交通電動化等也促進了新能源汽車銷售。但從去年下半年開始，新能源汽車個人消費佔比大幅提升到70%左右，兩年前這一比例僅為20%，非限購城市購買比重達到60%。這意味着，消費者對新能源汽車的接受度越來越高。

2022年是新能源企業補貼政策完全取消的最後期限，今年補貼力度在2020年基礎上退坡20%。「隨着國家對新能源汽車財政補貼逐年退坡，新能源汽車產業從政府補貼驅動向市場驅動轉變趨勢已現。」崔東樹說，去年高低兩端電動車均出現熱銷狀態，最熱車型在補貼範圍之外。以五菱MINI EV為例，按照現行補貼標準，該車型無法取得補貼，它最高續航170公里，而補貼門檻起步是300公里；特斯拉

Model 3最初售價高於30萬元人民幣，也不在補貼範圍內。它們的熱銷，反映出市場確實存在需求。此外，目前內地實行汽車企業新能積分政策，生產燃油車越多，產生的負積分越多，企業需要生產相應分值的的新能源汽車，或者從其他新能源積分富餘企業購買。新能積分也可用於抵償平均油耗負積分。崔東樹認為，這一政策正在替代政策補貼，為小型新能源企業帶來利潤空間，支持其發展和推出新產品。

電池技術瓶頸未突破

但新能源汽車發展的技術瓶頸仍有待突破。崔東樹指出，包括無法徹底消除充電自燃的可能性，無法解決快速充電問題，而目前鋰離子電池的能量密度也發展到瓶頸，核電池、石墨烯電池技術尚未成熟。「此外新能源汽車所謂的環保也是偽命題。中國電力70%為火力發電，水電、風力、光伏發電比例很低，新能源汽車使用的電能本身就不是綠色能源。」

●記者 海巖