

海南控股已接手一汽海马49%股权？

专家称海马汽车将步入独立发展阶段

■本报记者 龚梦泽

曾因频频“卖房自救”引发行业广泛关注的海马汽车即将迎来全新发展阶段。

日前，有接近海马汽车人士对《证券日报》记者表示：“一汽(中国第一汽车股份有限公司)已退出一汽海马(一汽海马汽车有限公司)，其所持股权已被海南控股(海南省发展控股有限公司)接手。”

上述人士表示，一汽所持的49%股权已被海南控股全数收购，海南控股将接替一汽成为原一汽海马的第二大股东。

随后《证券日报》记者就上述消息分别致电了海南省国有资产监督管理委员会、海南省发展控股有限公司以及一汽集团，得到的答复是“目前没有可供公开的消息”“海南控股方面负责该业务的投资运营工作人员均在出差中”；一汽集团相关负责人则表示，暂未听说有相关消息。截至10月29日，天眼查数据显示，海马汽车仍持有一汽海

马51%的股份，一汽持股49%。

事实上，随着国内车市在2018年遭遇后SUV时代泡沫破灭，海马汽车也成为了最早被边缘化的自主车企之一。此后的海马汽车不断试图走出困境，重新找到节奏，并寻求挣脱一汽的“控制”。

《证券日报》记者注意到，海马汽车先是将乘用车业务“北上”，将总部迁移至郑州基地，开启海南一汽海马与郑州海马南北销售网络的合并，并将营销主导权划分到郑州基地主导。据海马汽车2020年上半年财报披露，其现阶段生产和销售的车型为7X、8S、S5、S7、小鹏等系列产品，均由海马郑州基地生产。记者查阅乘联会统计的销量数据得知，自去年9月份开始一汽海马单月销量就已经趋零，这意味着一汽海马已经被郑州海马远远超越。

紧接着，2019年年初，海马汽车高层还进行了一系列高管人事调整和换防。不过据《证券日报》记者了解，由于去年的高层调整对于海马汽车状况改善有限，未来海马汽车高层管理人员还

将重归一汽海马，并着重在新能源汽车产品上加大投入与布局。

然而，多重组合拳下，面对国内车市产销走低以及品牌力和产品力的长期积弱，海马汽车销量业绩仍然不甚乐观。为此，海马汽车不惜多次变卖资产，支撑汽车业务的重振，以寻求“独立”发展目标的实现。

据了解，在目前国家大力倡导发展新能源的背景之下，各地政府开门揖客，招商引资谋求智能电动化改革的传统车企以及造车新势力入驻当地，希望在推动新能源汽车产业发展的同时，有助于扶持本土新能源品牌的成长。

早在去年3月份，海南省就发布了《海南省清洁能源汽车发展规划》，提出2020年、2025年、2030年三个阶段性目标，包括公共服务领域力争2020年实现清洁能源化；社会运营领域力争2025年实现清洁能源化；到2030年全岛私人领域新增和更换新能源汽车占比100%，全省全面“禁售燃油车”。

在此背景下，海马汽车与海南政府达成战略合作，更显得意味深长。中国汽车流通协会常务理事贾新光在接受《证券日报》记者采访时表示，海南如愿寻获新能源汽车品牌的支点，可以推动本地制造业的改造升级。海马汽车也将步入独立自主的发展阶段。

“作为省内唯一的整车企业，海马汽车必然将成为省内重点扶持对象。”贾新光认为，海南是一个独立岛，比较容易建立充电网络，有利于发展电动汽车。如今从上述下，给予新能源汽车的政策已经足够优越，现在也是海马汽车不多的翻身机会了。

新浪财经专栏作家林示对此也予以了肯定地评价。他对记者表示，生产环节方面，凭借政府给与的相关税收优惠和减免，将显著降低海马汽车新能源汽车的生产成本。此外，在需求端，由于海南省自由贸易港建设的设定，以及省内已明确将全面普及新能源汽车，也为海马汽车的需求放量提供了极佳的市场环境。

上海保险业多措并举做好第三届进博会服务保障工作

■本报记者 刘会玲 见习记者 许伟

2020年11月5日，第三届中国国际进口博览会(下称“第三届进博会”)即将在上海召开。随着展会进入倒计时，作为进博会核心支持服务行业之一，上海保险业在上海银保监局的指导下，正以坚实有效的行动全力冲刺在服务进博的第一线。

从300亿元到5000亿元到8848亿元，第三届进博会的保险保障金额连创新高，而这—创纪录的总保额，折射出上海保险业服务国家三大战略的巨大热忱和坚定决心。以服务国展中心与进博会等核心主体为第一层需求，上海保险业围绕上海国展中心运营期各项保障需求，全面升级第三届进博会综合保险方案。

国家会展中心计划财务部总经理助理楼基良告诉《证券日报》记者：“从我们作为保险用户的角度谈感受，可以用主动、放心和全面这三个词来概括。无论是风险查勘、保险方案设计，还是理赔服务、应急救援专项服务小组，上海保险业都能主动与我们对接。”

太保产险上海分公司总经理徐峰对《证券日报》记者表示，“面对常态化疫情防控的新挑战，我们全面结合后疫情时代的保障需求以及线上展会新模式的潜在风险，进一步升级了第三届进博会综合保险保障方案，运用产品创新、技术创新，来提高保障覆盖面，增强保障力度。”

科技赋能助力贸易会展产业链重塑

据了解，中国太保升级了“进博保2.0”一站式保险服务产品，包含货物运输险、展会责任险、人员意外险、艺术品保险在内的16款基础保障产品和4款特殊保障产品。同时，在进博会官网设置了保险服务专窗，PC端和二维码手机端均可在线投保，实现从产品投保至理赔申请全流程线上化操作，从投保到出单不到一分钟，出单后实时发送电子保单和电子发票。为协助跨境贸易企业实现“汇总结税，快速通关”，上海保险业不断优化关税保证保险模式。中国太保产险为本届进博会提供保额为2亿元的关税保证保险，为所有展品提供保

障，运用保险功能为境内外贸易实现润滑作用。结合长三角一体化战略并积极发挥进博会的溢出带动效应，上海保险业推出服务保税展示交易常态化模式及跨境电商的一揽子风险保障方案。中国太保产险独家承保江苏国际商品服务贸易项目、虹桥展品展销中心等项目，并积极对接青浦常年展示展销中心，助力“展品”变“商品”，促进海外服贸机构和企业落户上海。

防疫管控重任之下，上海保险业持续升级国展中心全年的风控服务、将精细化和专业化融入服务精髓，推动管理体系和风控能力的现代化，并将全天候风控服务融入到会前、会中与会后。

对此，上海市应急管理局综合协调处处长李海权高度赞赏。他表示，“通过保险力量发挥专业优势，从而在风险管控和施工配合、事故预防等方面发挥保险应有的作用。保险不仅在进博会上有所创新，未来更将拓展到上海会展业的安全管理机制创新。”

“救”在身边进博会健康保障“随身伴”

在第三届进博会期间，上海保险业的健康保障和救援服务7*24小时随时待命，伴随左右。

今年，中国太保旗下专业健康险公司太保安联为展会提供了更周全的医疗保险保障和服务选择，包括针对参展商和施工团队等团体的专属高端医疗保障产品以及针对专业观众群体的高端医疗保障产品。进博会期间，太保安联健康险还组建一支应急救援志愿者团队“蹲守”在国展中心现场。太保安联健康险管理中心总经理、首席健康官龚晨向《证券日报》记者介绍，“我们这个志愿者团队由第七届上海市平安英雄候选人蒋菁带队，42名志愿者队伍全部经过美国AHA急救培训，持有急救证书。”

上海银保监局有关人士在接受《证券日报》记者采访时表示，对于颇为特殊的第三届进博会而言，上海保险业将聚合产险、寿险、健康险、养老投资等各板块力量协同运作，搭建起一套更为全面、更为高效的保障架构，为第三届进博会提供一体化风险管理服务，为促进贸易产业链复苏和推动实体经济发展发挥积极作用。

本版主编 袁元 责编 于南 制作 张玉萍 E-mail:zmzx@zqrb.net 电话 010-83251785

近百家非上市银行三季度业绩亮相 三分之二银行净利同比下滑

■本报记者 吕东

尽管目前A股上市银行仅有少部分披露了三季报，但大批非上市银行三季度业绩却在陆续发布。

《证券日报》记者根据同花顺iFinD数据梳理，截至本周四，已有近百家非上市银行自行披露了三季度业绩情况。其中，有75%的非上市银行净利润同比出现下滑，与此同时，也有5家银行净利润同比增幅超过20%。

西南财经大学金融学院数字经济研究中心主任陈文在接受《证券日报》记者采访时表示，从已披露的非上市银行三季度业绩情况看，此类银行的盈利依旧承压，而这既有金融让利实体的政策导向下，商业银行的主动行为，也受到了资产质量稳定而加大计提拨备的因素影响。

尽管作为非上市银行，没有定期报告披露的要求，但根据《全国银行间债券市场金融债券发行管理办法》等政策规定，发行金融债的商业银行也应按季

度披露经营信息、财务信息及资本管理情况。本月以来，已有大批非上市银行对外发布了三季度信息披露报告。

数据显示，截至本周四，共有94家非上市银行披露了三季度业绩情况。《证券日报》记者发现，由于农商行数量众多，披露三季度业绩的此类银行数量也是遥遥领先。在已披露业绩的近百家非上市银行中，农商行数量多达65家，占比接近七成。除此之外，还有28家城商行也披露了上半年业绩。

恒丰银行在发布三季度业绩的非上市银行中，是唯一一家全国性股份制银行。此前一直风波不断的恒丰银行，随着去年年底引进战略投资到账，自今年以来，曾长期“断档”的业绩报告也开始正常按期披露。根据该行披露2020年三季报显示，截至2020年9月末，该行资产总额10773.05亿元，较年初增加5.17%。今年前三季度，该行实现营业收入152.91亿元，实现净利润40.37亿元。截至三季度末，恒丰银行资本充足率、核心一级资本充足率分别为

12.1%、9.12%，拨备覆盖率为151%。

恒丰银行行长日前曾对外表示，目前该行在完成剥离不良、引进战投这两大任务后，下一步，将围绕五年内上市目标，补齐管理短板、提高盈利能力，争取早日达到上市条件。

与上半年情况相似，非上市银行三季度盈利仍出现了大面积下滑。

数据显示，在上述94家非上市银行中，有三分之二的银行(剔除未披露去年同期数据的银行)前三季度净利润同比出现下滑，只有三分之一的银行净利润出现增长。显然，在今年让利实体经济、疫情以及加大计提拨备的多重影响下，盈利下滑的银行数量居高不下的情况，从半年报延续到了三季度。

上述银行中，共有高达31家非上市银行的净利润下跌幅度超过10%。其中，大兴安岭农商行、正定农商行的净利润下降幅度更是在50%以上。与此同时，仍有部分银行业绩表现抢眼，包括盱眙农商行、温州银行、山东诸城农商行、湖南宁乡农商行、吉林榆树农

仲景食品：香菇酱开创者登陆创业板 健康佐餐食品引爆消费者味蕾——仲景食品投资价值分析报告

►投资要点

1. 仲景食品是国内香菇酱品类的开创者，也是国内采用超临界CO2萃取技术生产调味配料的主要生产商之一，控股股东为河南省宛西控股股份有限公司。公司秉承医药品质基因，已形成调味配料、调味食品两大产品线，拥有仲景、劲道、辣辣队三大品牌。
2. 2017年-2020年H1，公司营业收入分别为5.17亿元、5.30亿元、6.28亿元、3.49亿元，其中调味食品收入分别为2.66亿元、2.35亿元、3.02亿元、2.09亿元，占比分别为51.48%、44.41%、48.01%、59.72%，其余为调味配料。同期公司业务毛利率分别为45.56%、43.94%、42.01%、42.34%，净利率分别为15.29%、15.29%、14.56%、18.44%。
3. 在调味配料领域，公司与今麦郎、康师傅、海底捞、联合利华、奇华顿、芬美意、双汇、安琪、有友、味好美、金锣、雨润等知名食品企业建立了深度合作关系。仲景香菇酱、劲道牛肉酱等已进驻永辉、欧尚、华润万家、家乐福、华联、沃尔玛、物美、盒马鲜生、叮咚买菜等线上线下平台。
4. 河南西峡县是世界公认的香菇生产“黄金线”，2019年香菇出口额占全国总产量的30%左右。得益于优质的自然资源及对食品安全、质量管理的追求，“仲景”已成为品质与质量的代名词。本次上市，公司将从产能、营销网络、流动资金三方面全面加码，进一步夯实公司核心竞争力。
5. 考虑到2019年公司产能已基本饱和，预计2020年、2021年公司营业收入增速分别为10%、20%，对应营业收入分别为6.91亿元、8.29亿元；归母净利润增速分别为25%、20%，对应归母净利润分别为11454.76万元、13745.72万元。给予公司40倍-55倍估值，对应2020年、2021年价格区间分别为45.82元-63.00元/股、54.98元-86.60元/股。建议投资者关注公司上市后的投资机会，若股价前期涨幅较大，则建议投资者谨慎操作。

秉承医药品质基因 构筑配料和食品两大产品线

仲景食品成立于2002年，是国内

采用超临界CO2萃取技术生产调味配料的主要生产商之一，也是国内香菇酱品类的开创者，控股股东河南省宛西控股股份有限公司发行前持股比例为52.57%。宛西控股系由宛西制药有限公司于2014年6月27日以存续分立方式新设的企业法人，拥有汽车配件、房地产、食品、金融等长期股权投资以及其他相关资产，宛西制药是我国知名医药企业，拥有“仲景”牌六味地黄丸、逍遥丸、太子金颗粒等多个产品。

脱胎于宛西控股的仲景食品，秉承医药品质基因，以“让健康有滋有味”为使命，以产品差异化竞争策略，已形成调味配料、调味食品两大产品线，为消费者的佐餐需求提供了丰富多样的选择。

在调味配料领域，仲景食品以香辛植物为原材料，采用超临界CO2萃取等技术获得具有原始特征风味的油状取物，然后通过定量调配技术，形成符合客户需求的产品。目前公司已构筑起覆盖花椒、辣椒、姜、孜然等品类的调味配料，可广泛应用于下游大中型食品生产线上。

仲景食品地处八百里伏牛山腹地——河南省西峡县，是世界公认的香菇生产“黄金线”。在西峡，一朵香菇的诞生，成熟要经过备料、装袋、灭菌、接种、越夏、注水、出菇、采摘八大工序，生长周期180天。适宜的气候条件、独特的种植方法、严格的技术管理，形成了西峡香菇朵形完整、菇质肉厚、口感脆嫩、气味芳香等特点。2019年西峡香菇自营出口额13.4亿美元，累计创汇66亿美元，占全国香菇出口额的30%左右，连续7年领跑河南农产品出口，成为名副其实的全国香菇出口第一县。

得益于得天独厚的地理资源优势及公司自行研发的香菇柄真空浸润、超微粉碎、生物酶解等香菇综合加工利用技术，率先研发出香菇酱系列产品，开创了—个独具特色的调味食品消费品类，形成了一条香菇深度开发的产业链。2013年香菇浸膏上市，成为香菇深加工后用于提高鲜味的代表性产品。随后公司陆续推出劲道牛肉酱、仲景香菇小丁、辣辣队辣椒酱、北极蓝野生蓝莓果酱、六菌汤等产品，产

品线逐步丰富。

2017年-2020年H1，公司营业收入分别为5.17亿元、5.30亿元、6.28亿元、3.49亿元，其中调味食品收入分别为2.66亿元、2.35亿元、3.02亿元、2.09亿元，占比分别为51.48%、44.41%、48.01%、59.72%，其余为调味配料。同期公司业务毛利率分别为45.56%、43.94%、42.01%、42.34%，净利率分别为15.29%、15.29%、14.56%、18.44%。公司业务迅速增长的同时，盈利能力始终维持在较好水平。

面对销售客户群体的巨大差异，仲景食品在调味配料和调味食品两大产品线上，采取了截然不同的销售策略。调味配料主要面向B端客户，下游客户以大中型食品生产企业为主，公司以直销模式为重点，经销模式为适当补充，与今麦郎、康师傅、海底捞、联合利华、奇华顿、芬美意、双汇、安琪、白象、有友、味好美、金锣、雨润、荷美尔、周君记等知名企业建立了深度合作关系。2017年-2019年，调味配料直销收入占调味配料收入的比例分别为88.12%、88.34%、87.82%，占比较高、相对稳定。

在调味食品领域，仲景食品主要以经销模式销售，构建了由900多家经销商共同组成的销售网络，产品进驻永辉、欧尚、华润万家、家乐福、华联、沃尔玛、物美等超市及批发市场、社区超市。

显而易见的是，随着仲景食品C端品牌力的不断提升，公司为知名大中型食品生产企业供应调味配料的事实将被更多人熟知，这将会进一步增强公司的品牌竞争力，公司在B端、C端的竞争力将会形成协同效应。

健康美味缺一不可 立志引爆消费者味蕾

持续探索健康、美味的产品，让更多的人享受天然的美味，是仲景食品不懈的追求。仲景食品主要高管团队均来自于宛西制药，对植物萃取技术有深刻的理解。公司以香辛植物为原材料，利用超临界CO2萃取技术及分子蒸馏技术，在保留花椒、辣椒、姜、黑

胡椒、肉桂、八角等原有特征风味的同时，率先探索香辛调味料产品标准化，克服了传统上使用感官判断调味配料风味的问题，也为下游食品制造企业控制产品风味带来了便捷性。

2006年，花椒油120上市，开创了花椒类风味物质标准化、数据化的里程碑。2014年，仲景调味油上市，该产品是公司研究川味风味基础上开发出的特色调味食品。截止目前仲景食品已覆盖麻、辣、麻辣、鲜、辛、香系列。

西峡香菇是公司生态、优质原材料的重要保障。公司原产地采购，从源头上保证了香菇原料的纯天然、无公害，提高了农产品初加工过程中的资源利用率。

食品安全和质量管一直是仲景食品各项工作的基础和重点，公司在原料入厂、生产加工、产品入库等环节均严格执行国家、行业、企业质量控制标准。公司配备了超高效液相-质谱联用仪、气相-质谱联用仪、原子吸收光谱仪、高效液相色谱仪等检验检测仪器对产品质量进行监测和管控。

2013年公司获批建立“河南省香菇加工工程技术研究中心”；2014年仲景香菇酱被中国食品科学技术学会鉴定为“属国内首创，整体技术达到国内领先水平”，并被原国家质量监督检验检疫总局认定可使用“生态原产地产品保护”标志。2017年公司获批建立“食品风味物质提取技术河南省工程实验室”。此外公司还被评为河南省生产智能工厂、河南省绿色工厂、农业产业化国家重点龙头企业。

仲景食品表示，公司下一步将发力餐饮行业，2012年-2019年我国餐饮业营业额从2.33亿元增长至4.67亿元，年复合增长率10.46%，发展情势良好，带动调味品行业更进一步发展。

另一方面，食品安全已成为消费者共识，国家为了促进食品行业的健康发展，制定了相应的准入标准，并出台了一系列的监管政策。日趋严格的食品安全制度也让品牌企业的品牌价值迅速提升。仲景食品在纯天然食材、健康、美味等方面，均已做好准备，未来公司将占据更大优势，实现更好

更快的发展。

募资加码产能建设 意欲进军全国市场

根据招股说明书，仲景食品本次登陆创业板，拟公开发售2500万股，募资用于年产3000万瓶调味酱生产线项目、年产1200吨调味配料生产线建设项目、营销网络建设项目和补充流动资金项目，项目总投资额4.92亿元。

年产3000万瓶调味酱生产线项目和年产1200吨调味配料生产线项目建设期均为两年，完全达产后，公司调味酱及调味配料生产能力将大大提高，预计每年可分别增加销售收入2.00亿元、2.01亿元，增加利润总额1630.14万元、1711.86万元。

公司拟投资1.50亿元的营销网络建设项目，则计划在郑州市中心购置办公楼宇用来建设营销管理中心，同时计划新增合作经销商400家，覆盖KA超市2800家、BC超市4100家，便利连锁店12000家。项目资金到位后，公司还将在超市、农贸市场、社区、高校、展销会等举行大型活动推广活动，进一步完善销售渠道。

招股书显示，2017年-2019年公司调味酱产品产能利用率分别为111.77%、93.54%、112.92%，调味配料(含调味料)原料的萃取能力产能利用率分别为106.85%、95.09%、92.35%。很显然，产能已成为制约仲景食品迅速发展壮大的主要原因之一。本次募投项目建成后，公司产能将大大增加，借助营销网络的不断完善，新增产能有望迅速被消化。

对仲景食品而言，此次上市无疑具有重要意义。一方面，公司登陆资本市场后，资本市场的良好表现将会反哺品牌，助力公司品牌效应将会进一步增强。另一方面，公司此次拟全方位加码产能建设及营销网络建设，同时充裕的流动资金将会使公司各项经营活动的顺利开展提供充足的资金保障。仲景食品表示，公司在河南等地虽具有较好的品牌知名度，但全国品牌知名度仍然不强，销售渠道仍不够完善。募投项目建成后，公司

将在全国建立更为完善的线上线下营销网络，以进一步提升公司市场份额，实现营业收入和利润水平的稳步提升。

►盈利预测

根据最新招股说明书，公司预计2020年前三季度营业收入为5.09亿元-5.46亿元，同比增长10.07%-18.20%；归属于母公司所有者的净利润为8402.07万元-9284.70万元，同比增长20.12%-32.74%。

2016年-2019年，公司营业收入同比增速为8.74%、8.37%、2.49%、18.61%；归母净利润同比增速分别为31.23%、4.60%、2.74%、12.39%。

招股书显示，目前仲景食品各产品线产能基本处于满产状态，2019年香菇酱产能利用率达112.92%，调味配料原料萃取能力产能利用率为92.35%。随着公司上市及募投项目的逐步建设，仲景食品各项业务将迎来较快增长。

预计2020年、2021年，公司营业收入增速分别为10%、20%，对应营业收入分别为6.91亿元、8.29亿元；归母净利润增速分别为25%、20%，对应归母净利润分别为11454.76万元、13745.72万元。以发行后总股本1亿股计算，对应每股收益分别为1.1455元/股、1.3746元/股。

基于业务相关性，我们选择海天味业、涪陵榨菜、安记食品、晨光生物作为可比上市公司。近三年，海天味业PE估值中枢为55.39倍，PE(TTM)为87.07倍；涪陵榨菜PE估值中枢为36.16倍，PE(TTM)为50.74倍；安记食品PE估值中枢为70.20倍，PE(TTM)为72.06倍；晨光生物PE估值中枢为26.26倍，PE(TTM)为32.73倍。从二级市场来看，近三年来，调味品行业相关可比上市公司股价均有较大涨幅，目前整体估值处于较高位置。

基于对行业上市公司的估值分析，我们给予仲景食品40倍-55倍估值，对应2020年、2021年价格区间分别为45.82元-63.00元/股、54.98元-86.60元/股。

建议投资者关注公司上市后的投资机会，若股价前期涨幅较大，则建议投资者谨慎操作。

(CIS)