

餐饮业年报解析(1)

海底捞去年净利预计降九成 多家券商下调目标价

■本报记者 许 洁 见习记者 王 君

3月1日晚间,海底捞国际控股有限公司(06862.HK)在中国香港联合交易所发布公告,预期2020年度净利润约为2.35亿元,相较2019年约23.47亿元的净利润下降约90%。

尽管是业绩预告,但是3月2日一早,“海底捞净利润预计下降约90%”的消息便登上微博、抖音、雪球等各大平台,成为热点话题。

内外因素影响 海底捞去年业绩大幅下降

对于去年净利润大幅下降,海底捞归因于:新型冠状病毒暴发及其后疫情防控措施以及全球各地对消费场所实施的限制对本集团营运造成重大影响;因美元兑人民币的汇率波动而出现净汇兑损失约2.35亿元,其中的绝大多数为未实现的汇兑损失。

“除了疫情这一因素,海底捞的商业模式可能也面临重构的变化。” 鲍姆企业管理咨询有限公司董事长鲍跃忠对《证券日报》记者表示,海底捞的业绩靠翻台率维持,随着市场环境发生变化,海底捞的营收和利润会受到很大影响。

2020年上半年海底捞翻台率从2019年同期的4.8次/天下滑至

3.3次/天。报告期内,海底捞实现营业收入97.6亿元,同比下降16.5%,净利润由2019年上半年同期的9.12亿元下降至-9.65亿元,同比降幅超200%。

中国品牌研究院研究员朱丹蓬对《证券日报》记者表示,十余年前,中国餐饮行业服务、创新意识不强的背景下,海底捞在长江以北地区进行精细化服务。十余年后的今天,在南北服务水平差异不大的情况下,海底捞自身的差异化红利已经到头,品质、品牌、服务体系、客户粘性这四个维度的优势已经不足以支撑其未来的发展。“包括美甲、擦鞋、奶茶档口都是为客户黏性服务。”在他看来,本次海底捞对于净利润下滑的认识“只强调外部客观因素,并没有指出内部不利因素”。

《证券日报》记者梳理海底捞2015年、2016年、2017年、2018年、2019年五年财报发现,其翻台率分别为4.0次/天、4.5次/天、5.0次/天、5.0次/天、4.8次/天,疫情发生之前,海底捞翻台率已经开始出现下滑态势。

海底捞的收入主要来自线下餐厅(包括海底捞餐厅及其他餐厅)。2017年-2019年,来自餐厅经营的收入在集团总收入的占比均超96%。2020年上半年,受疫情影响,海底捞中国内地所有门店全部关

闭,停业时间长达46天,门店恢复堂食后,出于疫情防控考虑,严格执行人流管控措施,限制就餐人数。

在此背景下,海底捞推出半成品菜肴发力线上渠道,包括拓展海底捞应用软件和第三方电子商务平台等渠道。2020年上半年,海底捞外卖业务收入同比猛涨123.7%,达4.1亿元,但在总收入占比仅为4.2%,对整体业绩的影响较小。

业绩下降 多家券商下调目标价

“除了上面两个核心原因之外,门店逆势扩张也对其经营利润造成一定压力。”九德定位咨询公司创始人徐雄俊对《证券日报》记者表示,2020年下半年,客流少、门店多、人工成本增长也是不可忽略的原因。

海底捞2020年上半年财报显示,报告期内新开业173家海底捞餐厅,因租约到期和其他商业原因,海底捞关闭了6家餐厅。截至2020年6月30日,海底捞全球门店共有935家。根据规划,2020年下半年海底捞将继续拓展新餐厅。

2020年上半年,海底捞还曾尝试通过提高客单价的方式保障利润。彼时,海底捞相关负责人对《证券日报》记者表示,公司整体菜品价格调整控制在6%。随后,涨价一事



登上微博热搜,海底捞也正式道歉,并称菜品价格恢复至停业前标准。

《证券日报》记者发现,2020年上半年海底捞客单价由104.4元涨至112.8元。

在徐雄俊看来,除了上述原因,巴奴毛肚火锅、呷哺呷哺等火锅以及餐饮类行业多样化下各品牌的出现,都对海底捞业绩造成一定冲击。

海底捞业绩预告公布后,券商先后下调海底捞目标价。其中,中国银河将海底捞评级下调至卖出,目标价54港元,较昨日收盘价格(68.85港元)下降21.57%。花旗表示,海底捞去年下半年业绩令人失望,维持中性评级,目标价55港元,

对应20%的下行空间。中金报告将海底捞目标价下调3%至79.55港元,他们认为海底捞的预测低于预期,因翻台率尚未复苏,而新店扩张速度超预期导致成本上升。

不过也有券商看好海底捞的后期发展。方正证券在一篇题为《中式火锅龙头,正处黄金发展期》的研报中表示,海底捞的核心商业模式是将资金用于考核激励员工,并形成了以优质服务为核心的强品牌力,再借助强品牌力获得低于市场平均的租金,单店盈利能力较强,公司已跑通1-3线及以下城市单店模型,目前正处于加速拓店的黄金时期。

控股股东流动性危机迟迟未解 光一科技437万股股份遭司法拍卖

■本报记者 曹卫新

流动性危机爆发两年多时间,光一科技控股股东光一投资仍没能走出资金困局。

3月1日晚,光一科技发布公告称,因质押逾期,公司控股股东光一投资持有的公司436.58万股无限售流通股被上海市长宁区人民法院司法拍卖。用户姓名张宇在拍卖公开竞价中以最高应价胜出,成交价为1759.43万元。

截至3月1日,光一投资及其一致行动人龙昌明还有4390.1万股股份被质押,质押股份均处于冻结状态,存在司法拍卖的风险。

大股东“弹尽粮绝” 质押股权遭强制拍卖

阿里拍卖平台显示,此次被拍卖的股份质押权人为上海益浩金融

服务有限公司(以下简称益浩金融)。同花顺iFinD显示,2018年3月份至2019年5月份,光一投资及龙昌明曾多次将所持光一科技股权质押给益浩金融。

记者从中国裁判文书网获悉,2020年,益浩金融与光一投资、龙昌明陷入借款合同纠纷,上海市长宁区人民法院为此作出了民事调解书,要求光一投资、龙昌明支付逾期违约金550万元,归还借款本金3400万元并支付资金占用费、案件受理费等。

然而,光一投资、龙昌明逾期并未履行支付义务。上海市长宁区人民法院对光一投资、龙昌明名下的车辆、银行存款、工商资料、社保等进行调查,没有发现可供执行的财产,便对涉案的质押物光一科技股票进行了查封。随后,益浩金融作为申请执行人向法院提出对具备处置条件的股票进行拍卖。

据《证券日报》记者梳理统计,2019年10月15日至今,光一投资及其一致行动人所持光一科技股权先后15次被司法拍卖,其中3次流拍,12次成交,累计成交金额为2.34亿元。2021年1月份至2月份,上述司法拍卖共计6次。

光一科技相关负责人在接受《证券日报》记者采访时表示,“目前大股东方面正在寻找解决办法,争取尽快解决流动性危机问题。”

逾4300万股股份遭司法冻结 隐含控制权变更风险

光一投资的流动性危机由来已久。2017年时值光一科技业绩低谷,公司股价出现大幅波动,光一投资及一致行动人龙昌明多次收到融资融券商的质押平仓风险警示。为了解决流动性危机,光一投资及其一致行动人再次质押股权。

公告显示,截至3月1日,光一投资及其一致行动人龙昌明合计持有公司7053.52万股,占公司股份总数的17.29%。上述所持股份中4390.1万股股份处于质押状态,质押股份被冻结,存在司法拍卖的风险。

“控股股东持有的上市公司股权频频被司法拍卖,主要的影响就是控制权的不稳定。控制权的不稳定进而又会导致管理层的不稳定,公司前期的一些长期战略决策都会面临调整,公司整体经营肯定会受到影响。”第三方研究机构、透镜公司研究创始人倪玉清在接受《证券日报》记者采访时表示。

“除此以外,还暗含另一个风险。很多公司治理存在漏洞的上市公司,大股东出现债务危机后,往往会将上市公司拖下水,挪用上市公司资金或者让上市公司为此做一些担保。大股东一旦出现债务危机,

这时候上市公司就该尽快将所有与大股东有关的关联交易进行全面的审查,把问题梳理清楚。”况玉清补充道。

“对于上市公司而言,大股东、实控人陷入债务危机,有可能导致实控人发生变化,甚至有可能导致公司出现没有实控人的局面,这对公司的稳健运营会产生长期的负面影响,投资者需要密切关注投资风险。”谈及大股东股权质押引发的债务风险问题,上海明伦律师事务所王智斌律师在接受《证券日报》记者采访时表示,“上市公司管理层应建立适合公司的联络机制,及时了解控股股东日常运营中存在的风险,同时上市公司管理层还应及时查询控股股东及其一致行动人所持公司股份的权利状态,大股东出现债务情形时,公司应及时了解具体情况,触及披露义务时应及时披露,以保障二级市场投资者的知情权。”

晶澳科技再次豪掷50亿元扩产能 去年以来累计投入350亿元

■本报记者 赵学毅 见习记者 张晓玉

光伏行业高景气度下,行业龙头大手笔扩产能抢市场毫不含糊。

3月1日,晶澳科技发布公告称,根据战略发展需要,同意公司下属子公司包头晶澳太阳能科技有限公司(以下简称“包头晶澳”)于包头装备制造产业园区内建设年产20GW拉晶、20GW切片项目,项目投资总额50.24亿元。

晶澳科技董秘武廷栋在接受《证券日报》记者采访时表示:“公司基于行业发展机遇和未来市场需求快速增长,择机扩大一体化产能,以保障公司在未来光伏发电市场竞争中保持行业龙头地位。本次包头基地硅片扩产有利于进一步提高硅片自给率,提升成本竞争优势。”

中钢经济研究院首席研究员胡麒牧在接受《证券日报》记者采访时表示:“受益于光伏行业的景气,目前市场上对光伏组件需求旺盛,近几年晶澳科技的组件出货量能排到全球前三,此次扩产显然是公司看好中长期光伏产业的发展,通过扩张产能来巩固行业龙头地位。”

扩产规模约350亿元

晶澳科技主营业务为硅片、太

阳能电池及太阳能组件的研发、生产和销售,以及太阳能光伏电站的开发、建设、运营等。

公告显示,晶澳科技本次项目内容包括建设拉晶车间、线切车间及仓储动力等配套设施,购置单晶炉、线切机等生产及配套设备,形成年产20GW拉晶及切片生产能力。项目建设周期预计2年,旨在扩大公司大尺寸硅片生产能力。

去年以来,晶澳科技不断加速其垂直一体化进程,在上游各环节不断扩产。

据《证券日报》记者统计,2020年以来,晶澳科技已宣布超过300亿元的产能扩建项目。截至2021年3月1日,晶澳科技累计投资总额达349.72亿元。

胡麒牧表示:“光伏企业不断扩产主要有两个原因,一是随着技术的进步和规模的扩大,光伏发电成本在不断下降,已经能实现平价上网,不靠补贴就能盈利;二是碳中和目标的提出导致对清洁能源需求比例提高。”

现金流给予扩产有力支撑

3月1日,除了发布扩产能公告以外,晶澳科技还发布公告称,拟对全资子公司晶澳太阳能(义乌晶澳的母公司)增资37亿元,由晶澳太阳能使用其中的20亿元向义

乌晶澳进行增资,使用其中的17亿元向义乌晶澳提供借款,以便义乌晶澳实施5GW高效电池和10GW高效组件及配套项目的募投项目。

公告显示,上述37亿元资金来源于晶澳科技2020年10月份进行的一次定增。

对于晶澳科技来说,公司大手笔投入的底气何来?

武廷栋告诉记者:“公司经营状况稳定,健康的现金流对扩产给予了有力支撑。光伏行业的高景气度及政府对于清洁能源的强力支持政策为公司创造了良好的发展环境,金融机构对公司的权益及债务融资都非常支持。”

从晶澳科技财报来看,公司2020年前三季度实现营业收入166.95亿元,同比增长23.51%,实现归母净利润12.91亿元,同比增长85.29%。经营活动现金流为157.2亿元。2018年-2019年经营活动现金流分别为216.1亿元与200.2亿元。

长期订单锁定物料供应

东莞证券表示,光伏需求持续上涨,对硅料的需求不断加大,2021年多晶硅行业新增产能有限。2020年8月份以来,为充分保障原材料的供应,多家企业通过长单形式锁定硅料,2021年80%以上硅料产能

已被下游企业预定,供需格局趋紧或将持续到2021年底。

晶澳科技一直积极拓展产能,除了需要资金的支持,背后还需要大量的原料投入。但是,自2020年下半年以来,由于国内下游光伏企业需求旺盛,硅料周期性紧缺。据PV Infolink统计,硅料价格自2020年12月份以来持续回升,春节前在下游备货需求拉动下,单晶用料现货均价环比上涨2.4%至86元/kg左右。

当前,原辅材供应紧张,公司如何保障产业链供需?武廷栋告诉记者,“光伏装机需求快速增长,行业规模快速扩张,原材料扩产进度没跟上主产业链的步伐,造成部分原辅材供应紧张。公司供应链管理处于行业领先水平,通过与主要材料供应商签订长协锁定物料供应,并协同规划产业链上下游排产计划以优化产能利用率”。

根据晶澳科技此前公告显示,公司先后与彩虹新能源、新特能源、新疆大全、京运通、亚玛顿等签订1-3年时间不等的原料采购合同。

除了晶澳科技,多家光伏企业也纷纷加入原料争夺战。其中,隆基股份在2月8日晚间发布公告,隆基股份与福莱特以及供应商韩国上市公司OCI签订原材料采购合同,两份合同金额约为167.6亿元人民币,而就在不久前,隆基刚完成一笔

价值73.28亿元的采购多晶硅的合同。天合光能公告与通威股份、大全新能源签订了长期采购协议。

光伏行业景气度持续向上

当前,光伏行业处于高景气度。光伏发电作为清洁能源的主要形式之一,以成本低廉、环境压力小、持续发展潜力大、装机区域灵活的优势,成为各类可再生能源中最具潜力的发电技术。由此,光伏行业进入快速发展期。

胡麒牧表示,从需求侧来看,在碳达峰目标的约束下,“十四五”时期的光伏发电需求将远高于“十三五”;从供给侧来看,“十四五”期间光伏发展要通过技术进步促进产业升级和成本持续下降。未来在储能、智能电网、智能控制、分布式光伏发电等方面都大有可为。

湖北统计局副局长叶青对《证券日报》记者说道:“一方面,光伏产业的碳排放还是比较低的,成本也相对较低。另一方面,光伏产业对度过碳达峰,达到碳中和也有帮助。”“中国企业在光伏制造全产业链中占据全球绝对领先的地位。国家适时给予产业支持、推动行业发展。晶澳科技一定能够抓住难得的行业窗口期,巩固行业龙头地位,践行企业价值观,支持国家清洁能源事业发展。”武廷栋表示。

蔚来汽车董事长李斌称

二季度电池供应是最大瓶颈

■本报记者 龚梦泽

3月2日,蔚来汽车发布截至2020年12月31日的2020年第四季度及全年未经审计财务报告。财报显示,去年第四季度,蔚来实现总营收66.41亿元,同比增长133.2%,环比增长46.7%;净亏损继续收窄至13.89亿元,同比下降51.5%。财报发布当日,美股新能源车板块集体拉升,蔚来最终收于49.76美元/股,大涨8.69%。

财报发布后的电话会议中,蔚来汽车创始人、董事长兼首席执行官李斌表示,2021年蔚来汽车强劲势头仍在继续,今年一季度有望交付20000至20500辆汽车。“特斯拉经常会通过降价立即收割一批订单,我们是专注长期稳健的增长,不会做脉冲式的销售。蔚来的策略仍然是不降价,这也是我们能够对抗周期,不像其他车企那么容易受季节、补贴等因素影响的原因。”李斌表示。

谈到未来蔚来的发展路线,李斌称,不排除会建立一个新的品牌开发大众市场。不过,“NIO品牌肯定会聚焦高端市场,蔚来今年还计划进入欧洲市场。我们正在看用什么样的方式更积极的进入到大众市场,这是我们长期的战略。”

当被问及当下最关注的汽车芯片供给时,李斌称,确实芯片供应对二季度有一些影响,目前基本上能满足正常生产需求。同时,他表示,二季度电池供应会是最大的瓶颈。

全年汽车销售毛利率转正 芯片供应对二季度有影响

去年全年,蔚来汽车总营收为162.58亿元,同比增长107.8%;净亏损为53.04亿元,同比下降53%;毛利率为11.5%,2019年为-15.3%。

主营业务方面,去年第四季度,蔚来销售额为61.74亿元,同比大增130.0%,环比增长44.7%;汽车销售毛利率为17.2%,上一季度为14.5%,去年同期为-6.0%。去年全年,蔚来销售收入为151.53亿元,同比大增106.1%;全年汽车销售毛利率为12.7%,相比2019年的-9.9%实现了汽车销售毛利率的转正。

“整车毛利从去年第三季度的14.5%增加到了第四季度17.2%,主要得益于高毛利率车型ES8和EC6的交付量增加,平均销售价格每辆车增加了大概1万元人民币。而第四季度碳积分销售毛利为1.2亿元人民币,对毛利率的贡献为1.8%。”上海蔚来融资租赁有限公司董事长曲玉对《证券日报》记者表示。

交付数据方面,去年全年交付43728辆汽车,同比上涨112.6%。现金流方面,截至去年底,蔚来现金及现金等价物等储备高达425亿元。财报发布后的电话会议中,李斌表示,蔚来会坚定地加大研发投入,提速核心技术和新车型的研发和量产工作,2021年的研发投入预计将增加一倍,达到50亿元人民币左右。

当被问及当下最关注的汽车芯片供给时,李斌称,确实芯片供应对二季度有一些影响,我们甚至跟芯片的公司都有直接的接触,希望把整个芯片的供应链打通。目前基本上能满足正常生产需求,但风险确实很高。

同时,他表示,二季度电池供应会是最大的瓶颈,特别是100度电池的供应比希望得到的要少。“我们预计电池生产差不多7月份能够达到要求,所以二季度整体上电池和芯片都局限了我们每个月交付的数量,大体上只能在7500台左右。”

新能源汽车爆发式增长 动力电池供应瓶颈成为新难题

近年来,电动汽车行业发展迅猛。在高速率增长和广阔的市场前景的刺激下,各大车企都相继推出了自己的电动汽车产品和未来发展规划。为了保证规划顺利实现,各大车企都需要稳定的动力电池供应以满足今后的大规模生产。

然而,在动力电池领域,原材料受限、电池产能不足已成为一个实质性的问题。目前能够提供中高端动力电池的只有LG、松下、宁德时代、三星SDI等为数不多的公司,因此各大车企在中高端动力电池的争夺将愈发激烈。

此前,一部分车企已因电池供应不足而受到拖累。作为现代汽车的首款纯电动SUV——科纳,就曾因LG化学电池供应不足,不得不重新规划生产计划。和现代有过相同遭遇的,还有大众汽车。由于无法从LG化学获得足够的电池,奥迪彼时也被迫推迟了其首款旗舰电动汽车e-tron的交付。

今年1月底,在特斯拉2020年第四季度财报电话会议上,马斯克表示,旗下首款纯电动卡车Semi将于年内交付,但限制其生产能力的唯一因素即是电池供应。据了解,特斯拉计划为Semi纯电动卡车搭载4680电池组,但目前电池的供应和生产进度远不能支撑其生产所需。

新浪财经专栏作家林示对《证券日报》记者表示,高端动力电池短缺已成为制约电动汽车发展的新难题,其成因是多方面的。一方面,提锂技术所能转化的电池级碳酸锂的锂精矿供给本就有限;其次,电池级碳酸锂新建产能释放存在时间差,受季节、卤水提锂、基建等多种外部因素的影响,新增产能释放周期延长。

“车企向零部件公司付账周期普遍在半年以上。相比普通零部件企业几百上千万的垫付资金,按电池价格和占整车价格比重而言,动辄几亿元甚至几十亿元的资金占用,很少有电池供应商能够承受。”林示认为,付账周期过长也是导致电池短缺的原因之一。

在此背景下,越来越多的整车企业选择自建电池工厂,希望大幅降低电池成本的同时,掌握电池研发的主动权使之更加适配自家车型。对此,乘用车联合会秘书长崔东树认为,车企自建电池厂也面临很多问题。首先是很有可能因技术不成熟造成高端产能不足,低端产能过剩的情况。另外动力电池研发制造生产周期长,倘若无法形成规模量产,车企则需承担巨额的研发费用。

“电池很好造,但技术和产品提升难度大,国内原来有几百家车用锂电池厂,现在倒下很多。未来仍将是技术提升的赛跑。”崔东树对《证券日报》记者表示,未来欧洲车企必然会加速培育新能源产业链,锂电池产业的格局和竞争会掺杂很多因素,新能源产业链最终还是会成为整车企业主导产业链的格局。