

# 恒大卖物业卖汽车自救

半年报再减一条红线的恒大,并没有放慢自救的节奏。8月10日晚间,中国恒大、恒大汽车、恒大物业以联合公告的形式通知股东及投资者,有意出售公司旗下部分资产,正在接触几家潜在独立第三方投资者。据披露,恒大的新能源汽车及物业均被装入了“待出售”的资产包之中。在业内看来,恒大此次对外披露的优质资产出让计划,在一定程度上能够安抚债权人的心态,同时也对外释放了企业未来流动性可以改善的信号。

## 与第三方探讨出售

根据中国恒大、恒大汽车、恒大物业联合发布的公告,中国恒大正在接触几家潜在独立第三方投资者探讨有关出售旗下部分资产,包括但不限于出售公司上市附属公司中国恒大新能源汽车集团有限公司(00708.HK)及恒大物业集团有限公司(06666.HK)的部分权益。

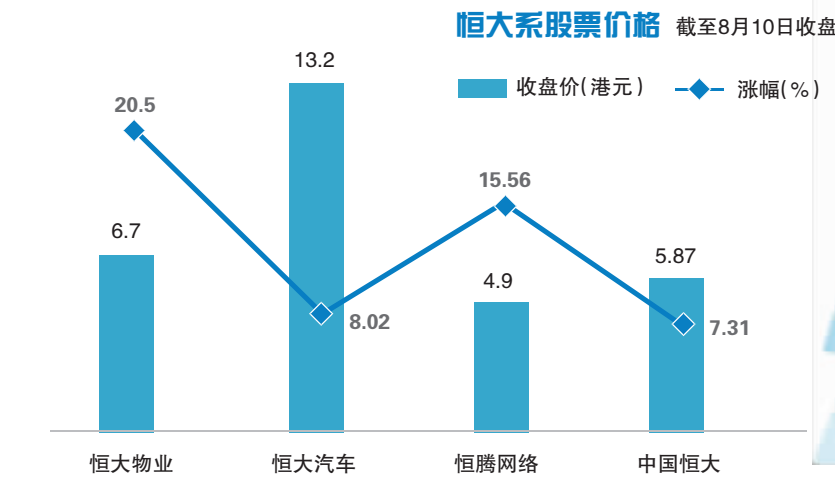
从公告披露内容来看,在恒大的待出售资产包中,包括该集团近年来发展势头较快的新能源汽车和物业板块,而这也是恒大引以为傲的优质资产。

就旗下资产出售进度,中国恒大方面接受北京商报记者采访时表示以公告为准。根据公告,截至8月10日公告日,尚未确定或订立任何具体计划或正式协议。若有关该等计划或最终协议得以落实,公司将作出进一步公告通知市场。

诸葛找房数据研究中心分析师陈霄在接受北京商报记者采访时表示,从恒大此次有意出手物业和汽车资产的动作来看,该集团出售资产逐渐由非核心资产转向核心资产。

“一方面,由于其财务状况不佳,难以筹集资金偿还债务,只得通过出售资产变现;另一方面,频发的追债事件,加剧了对恒大的负面影响,需通过偿还债务消除部分影响。”陈霄如是概括恒大拟定待出售资产包的背后考量。

“对于恒大而言,出售旗下优质资产,



能够在很大程度上缓解企业现阶段资金压力。”地产分析师严跃进表示,恒大此类出售计划体现了当前企业的自救,这不仅有助于安抚债权人的心态,也对外释放了企业未来流动性可以改善的信号。

## 资本市场先行

据悉,截至目前,恒大旗下八大产业已集合了4个上市平台。在业内人士看来,规模化发展渐入轨道的物业以及近年来概念大热的新能源汽车,无疑是现阶段恒大上市平台中最优质的资产。截至8月10日收盘,恒大物业最新市值724亿港元,恒大汽车最新市值1290亿港元。

值得一提的是,近期对外发布正面盈利公告的恒大物业,也为陷入流动性危机之中

的母公司贡献了一波利好。据恒大物业7月19日公告,该公司预期截至2021年6月30日半年度录得股东应分配利润,较去年同期增长70%左右。公告还披露,截至2021年6月30日,恒大物业总合约面积约8.1亿平方米,总在管面积约4.5亿平方米,较2020年12月31日新增合约面积约2.5亿平方米,新增在管面积约1.5亿平方米。

相比恒大物业的正面盈利,恒大汽车2021年的中报预期,则稍显不尽如人意:8月9日晚间,恒大汽车发布盈利预警公告,预期2021年上半年公司净亏损达48亿元。不过,一纸盈利预警公告,并没有打消资本及市场对于新能源汽车这一风口产业的热情。

而从最近几个交易日的股价表现来看,市场对“恒大系”股票的热情似乎也有所回温。



以此次被装入“待出售”资产包的恒大物业为例,短短两天,恒大物业的股价上涨超过30%。具体来看,8月9日,恒大物业上涨9.66%;8月10日,恒大物业早盘高开后略有下行,随后一路大涨,大涨20.5%。作为待售资产的另一方——恒大汽车,在8月10日午后持续拉涨,涨幅扩大至10%。

截至8月10日收盘,“恒大系”四大股票涨幅扩大:恒大物业(06666)涨20.5%,报6.7港元;恒腾网络(00136)涨15.56%,报4.9港元;恒大汽车(00708)涨8.02%,报13.2港元;中国恒大(03333)涨7.31%,报5.87港元。

“就估值而言,恒大汽车及物业的估值均较高,且具有一定的发展潜力,尤其是恒大汽车,短时间内规模扩张迅速,发展前景较好。”陈霄对于恒大物业及恒大汽车的发展势头也不吝看好。

## 增收不增利 桃李面包半数子公司亏损

上半年成绩单没有出现奇迹,桃李面包延续一季度净利下滑颓势。8月10日,桃李面包发布2021年半年度报告称,公司归属于上市公司股东的净利润3.69亿元,同比下降11.59%。值得一提的是,桃李面包37家子公司中,有17家处于亏损状态中。

不过,在业内人士看来,除桃李面包自述的“疫情带来的市场和政策影响”外,在产品层面上,桃李面包面临着较为激烈的竞争压力是其业绩下滑的另一潜在因素。

## 利润持续下滑

桃李面包再陷增收不增利怪圈。

半年报显示,桃李面包2021年上半年实现营业收入29.39亿元,同比增长7.32%;归属于上市公司股东的净利润3.69亿元,同比下降11.59%;归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润3.38亿元,同比下降13.69%。

事实上,这已是桃李面包今年以来第二次出现业绩增收不增利情况。2021年一季度报告显示,桃李面包一季度营收约为13.27亿元,同比增长0.31%;归属于上市公司股东净利润约为1.63亿元,同比减少16.27%。

对上述增收不增利的情况,桃李面包在半年报中解释称:“去年同期受国家阶段性社保减免政策影响,公司各项成本费用低于本期;去年同期受疫情影响,促销活动相对较少,退货率及折让率都低于本期”。

事实上,抛开疫情带来的市场和政策影响,桃李面包的业绩疲态也早已显现。自2016年以来,桃李面包营收增速连续四年下滑,已经从高双位数增长降至个位数。数据显示,2016—2020年,桃李面包营业收入同比增长分别为28.95%、23.42%、18.47%、16.77%和5.66%。

在中国食品产业分析师朱丹蓬看来,桃李面包业绩下滑趋势明显主要有两方面原因,一方面基地加市场的重资产模式对桃李面包净利润有一定侵蚀;另一方面商超渠道

人流量有限、产品损耗大也影响其业绩增收。

对于净利下滑原因以及未来将采取哪些措施提振业绩,北京商报记者采访桃李面包,但截至发稿,并未收到回复。

## 扩张屡战屡败

桃李面包业绩颓势与其在部分南方子公司的亏损扩大不无关系,这也被业界认为桃李面包南下扩张或许会遇挫。

北京商报记者梳理发现,在桃李面包主要控股参股的37家公司中,有17家子公司处于亏损状态,且亏损公司多集中在华东和华南地区。

具体来看,在华东市场,浙江、江苏子公司上半年的亏损额度,追平甚至超过去年全年的亏损额,分别亏损50.35万元和1077.5万元;在华南地区,海南子公司半年亏损829万元,较去年一年524万元的亏损额扩大近一倍。东莞子公司由盈转亏,从盈利327万元转为亏损221万元。其余包括福州、厦门等在内的南方子公司都延续了去年的亏损态势。

在近半数子公司亏损的情况下,桃李面包也不得不“忍痛割爱”。2021年1月16日,桃李面包发布公告称,为优化资源配置及资产结构,降低管理成本,提高运营管理效率,注销深圳桃李面包有限公司;2020年11月,桃李面包董事会通过注销全资子公司南昌桃李和济南桃李,理由是“优化资源配置及资产结构,降低管理成本,提高运营管理效率”。

公开资料显示,桃李面包前身为沈阳市桃李食品有限公司,2000年之后,桃李面包开始向全国市场拓展。2013年,内蒙古桃李、青岛桃李、济南桃李成立;到2015年,该公司基本完成北方地区布局;2015年上市后,桃李面包成立东莞桃李、武汉桃李,开始了对华南及华中市场的拓展。

## 新老对手挤压

除扩张可能遇到的困难外,桃李面包也

## 济川药业明星产品接连退出省级医保

北京商报讯(记者 姚倩)作为“王牌产品”,蒲地蓝消炎口服液对济川药业的整体营收贡献超三成。但8月10日晚间,济川药业发布公告,全资子公司济川药业集团的主要品种蒲地蓝消炎口服液,将于今年11月1日退出《山东省基本医疗保险、工伤保险和生育保险药品目录》。

蒲地蓝消炎口服液是济川药业的独家剂型,主要用于腮腺炎、咽炎以及扁桃体炎等。2020年,济川药业实现营业收入61.64亿元,其中清热解暑类产品(主要为蒲地蓝消炎口服液)实现营业收入21.4亿元,营收贡献超三成。

核心产品的销售情况直接影响济川药业整体业绩。2013—2018年,济川药业的营收和净利增幅均保持20%以上。2018年底,国家药监局发布有关修改蒲地蓝消炎制剂(片剂、胶囊剂、口服液)处方药说明书的公告,增加了恶心、呕吐以及腹胀,并明确孕妇和过敏体质儿童、脾胃虚寒者慎用。

2019年,济川药业营收、净利分别下滑3.83%、3.84%,出现了上市六年来首次营收净利双降的局面。与上一年相比,济川药业2019年蒲地蓝消炎口服液的销量同比下降24%,清热解暑类产品营收同比下降14.27%至23.48亿元。

据了解,济川药业蒲地蓝消炎口服液在河北省内2020年的销售金额约为1.1亿元,同年在山东省的销售金额约1.64亿元,两省合计销售额超2亿元。而蒲地蓝消炎口服液至今仍未纳入国家医保。2019年之前,各省能根据自身情况,留出15%左右的增补空间,一些药品若没进入国家目录,还有可能增补进入省级医保目录。2019年发布的《国家基本医疗保险、工伤保险和生育保险药品目录》通知要求,各省需在三年内逐步将省内与国家医保目录不相符的增补药品剔除掉。

医药行业投资人士李项对北京商报记者表示,产品被地方医保清退且该产品未被纳入国家医保意味着医保将不会为这

些产品买单,患者需要自费购买这些产品,购买意愿降低会在一定程度上影响产品销售,进而影响到公司整体业绩。

针对核心产品接连被两省清退一事的影响等问题,北京商报记者致电济川药业董秘办,但截至发稿未收到任何回复。

核心产品能带来的增长越来越有限,而业绩两连跌的济川药业也面临一定压力。

2020年,济川药业业绩延续了上一年的下滑趋势。该公司实现营业收入61.64亿元,同比下降11.17%;实现净利12.77亿元,同比下降21.3%。其中,蒲地蓝消炎口服液所在的清热解暑类产品板块营收同比下降8.84%。

日化成为济川药业的发力方向,其在2020年年报中称,公司将继续聚焦“儿科、呼吸、口腔”等领域,培育中药药妆、中药保健品产业,提升经营业绩。据全景网消息,在2020年业绩说明会中,济川药业董事长曹龙祥表示,公司目前大力发展日化业务,旨在将公司蒲地蓝消炎口服液“抗炎、抗菌、抗病毒”的功效应用于日化产品。

近年来,在医保控费不断趋严、国家带量采购政策的全面实施等背景下,日化成为药企瞄准的领域,包括云南白药、片仔癀以及马应龙等企业纷纷开拓或加码日化业务。济川药业也在扩充产品。2020年,济川药业的蒲地蓝可炎宁抑菌口腔膏、蒲必康抑菌喷剂、抑菌洗手液以及可炎宁口腔慕斯4款个日化新品上市。

在业内人士看来,由于药品监管日趋严格,药企想要突破原有的天花板,通常的做法会选择进军日化等领域,但目前市场可供选择的日化类品牌很多,药企相较于专门从事日化的公司来说,渠道等优势稍弱。

从目前来看,日化带给济川药业的业绩贡献并不算高。2020年,济川药业经营日化业务的主体江苏蒲地蓝日化有限公司的营收为5022.26万元,净利为578.75万元。