

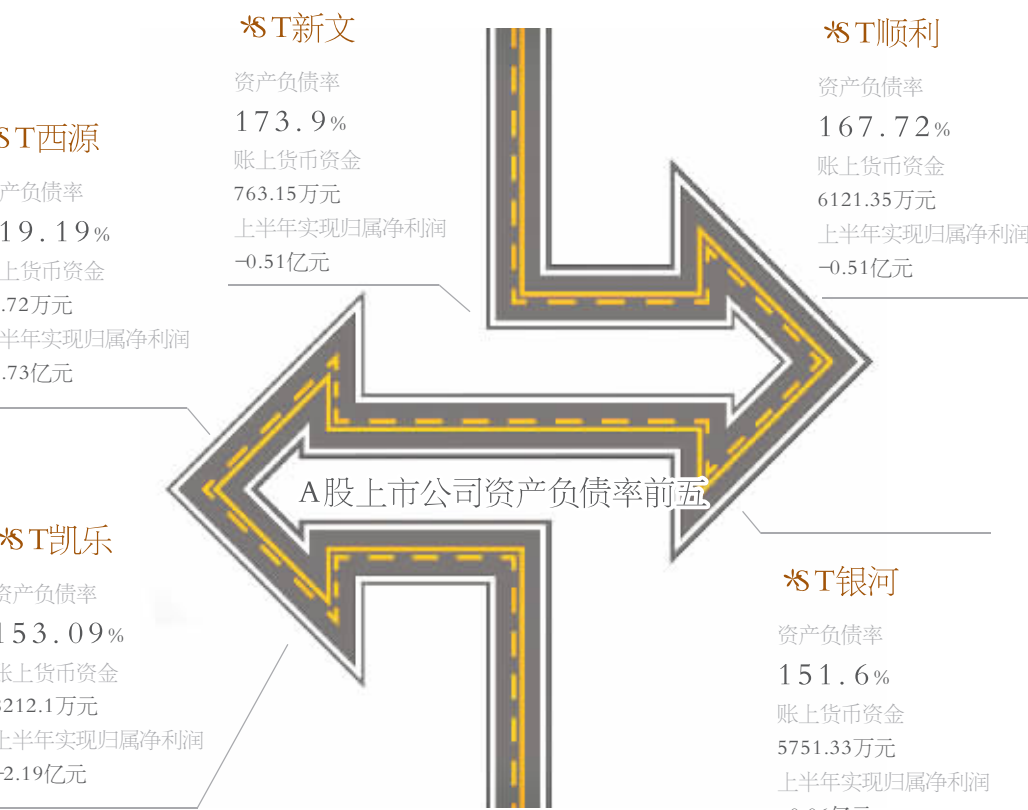
## A股半年报冰与火

2022年半年报圆满收官，除了个别公司无法按期披露之外，A股上市公司上半年经营情况均已对外公布。从已公布的数据来看，A股公司上半年赚钱能力呈现极端分化，有的公司归属母公司股东的净利润同比增长百倍，有的公司则由盈转亏。此外，北京商报记者注意到，截至今年上半年末，不少A股公司资不抵债，资产负债率超100%。其中\*ST西源居首，达219.19%。值得一提的是，\*ST西源也是A股目前“最穷”公司，账上货币资金仅27.72万元。

## 谁是A股“最穷”公司

截至今年上半年末，\*ST西源以219.19%的资产负债率排名A股第一。经同花顺FinD统计，\*ST西源是目前A股公司中资产负债率最高个股，达219.19%，也仅这一股资产负债率在200%以上。

半年报显示，截至今年上半年末，\*ST西源总负债约为9.98亿元，分为流动负债和非流动负债，其中流动负债主要包括应付职工薪酬、应交税费、其他应付款等，合计约为



9.967亿元；非流动负债主要包括预计负债、其他非流动负债两项，合计约为133.42万元。

\*ST西源总资产则超4亿元，主要包括货币资金、预付款项、其他流动资产、其他非流动金融资产等科目，其中公司货币资金仅27.72万元颇为吸睛。经统计，从货币资金来看，\*ST西源也是A股“最穷”上市公司，账上货币资金垫底。

高禾投资管理合伙人刘盛宇对北京商报记者表示，资产负债率是总负债/总资产\*100%，能够评价一家公司的负债水平。如果资产负债率超过100%，说明公司已经资

不抵债。对于资不抵债的公司而言，公司后续发展比较难，除非有土地、厂房这些固定资产，否则一些贷款肯定批不下来。另外，也要看企业具体指标，比如负债中有没有短期借款，也就是一年内到期必须要支付的，这个指标如果越高，企业后续压力就会越大。”刘盛宇如是说道。

据了解，\*ST西源原主要从事融资租赁及矿产资源业务，不过2021年8月，公司所持有的原控股子公司交通租赁57.5%股权被司法划转后，公司即失去了主营业务核心资产，随着剩余持有的交通租赁0.9%股权继续

被司法划转，公司目前仅剩2家暂未正式开展生产经营活动的矿子公司。

针对相关问题，北京商报记者致电\*ST西源董秘办公室进行采访，不过电话未有人接听。

## 资不抵债阵营八成是\*ST股

除了\*ST西源之外，截至今年上半年末，A股还有30家公司资不抵债，其中八成已被披星戴帽。

资产负债率排名第二的是\*ST新文，达173.9%；\*ST顺利、\*ST凯乐、\*ST银河3股的资产负债率也在150%以上，分别为167.72%、153.09%、151.6%；剩余\*ST中安、\*ST雪莱、\*ST尤夫、\*ST吉药、神州细胞、\*ST吉艾等26股资产负债率则在100%~150%之间。

另外，截至今年上半年末，也有唐德影视、ST安信、仁智股份、ST商城等多股资产负债率超99%，已逼近100%。

需要指出的是，在上述合计资产负债率超100%的31股中，有25股已被披星戴帽，占比达80.65%，其中多股今年处于保壳关键期。

以\*ST宜康为例，公司2021年经审计的期末净资产为负值，且财务会计报告被会计师事务所出具无法表示意见类型的审计报告，公司股票于2022年5月6日起被深交所实施退市风险警示，若2022年公司再度触及退市风险警示条件，公司将被终止上市。

此外，剩余神州细胞、惠天热电、搜于特、正邦科技、金山股份、豆神教育等6只资不抵债股则未被“ST”。

北京商报记者 马换换

## · 新闻链接 ·

## 科创板逾五成个股净利上涨

北京商报讯 记者 董亮 丁宁)作为注册制的首块试验田，科创板吸引了一大批“硬科技”企业。截至8月31日，科创板459只个股中报已全部披露完毕。整体来看，今年上半年科创板个股平均归属净利润呈同比增长态势，与去年同期相比增长19.7%。科创板459家企业中，有242只个股实现净利上涨，占比约为52.72%。

大全能源是今年上半年科创板盈利能力最强的个股。东方财富Choice数据显示，大全能源上半年实现归属净利润约为95.25亿元，同比增长340.81%；紧随其后的是中芯国际，今年上半年实现归属净利润约为62.52亿元，同比增长19.28%。

不过，还有83只个股出现亏损，其中百济神州亏损约66.64亿元，亏损额度最大。

在业绩下降的个股中，君实生物、百奥泰等48只个股较惨，今年上半年出现了同比由盈转亏的情况。其中君实生物巨亏9.12亿元，同比下降986.153%，是跌幅最大的个股。

作为“硬科技”企业的集结地，科创板个股的科创实力值得关注。今年上半年，科创板平均研发投入约为1.07亿元，其中15股研发投入率超过100%。

中国国际科促会投资分会副会长、战略投资智库执行主任布娜新表示，对于科创板个股来说，研发费用是衡量公司研发力和创新力很重要的指标。科创板目前已成为中国资本市场生态重要组成部分，也是一个针对中国硬科技领域非常好的观察样本空间。

## 招联VS兴业 头部消金机构的争夺赛

自2009年国务院批准试点设立消费金融公司以来，至今已历十余载。十余年间，消金市场风云变幻，业绩前三位席不断更迭。从最新披露的2022年中报数据来看，招联消费金融、兴业消费金融业绩稳居前两位，营收、净利均实现两位数增长。其中，招联消费金融资产规模已达2个兴业消费金融之多。

## 业绩之争

从最直观的业绩数据来看，2022年上半年，招联消费金融营业收入为84.16亿元，上年同期为73.9亿元，同比增长13.88%；净利润为19.37亿元，上年同期为15.42亿元，同比增长25.62%。报告期内，兴业消费金融营业收入为47.64亿元，相较上年同期38.69亿元同比增长23.15%；净利润为11.5亿元，相较上年同期10.24亿元同比增长12.31%。

北京商报记者进一步对比发现，尽管两家消费金融机构在2022年上半年，营收、净利均实现两位数增长，但增速与2021年上半年相比出现明显下滑。其中，招联消费金融上年同期营收、净利同比增速分别为22.7%、166.7%；兴业消费金融两项数据则分别为30.62%、92.48%。

针对两家机构上半年业绩情况，北京商报记者分别向两家机构进行了解。对此，招联消费金融回应称，上半年面对多重外部风险因素，公司提前预判风险并积极应变，提升运营效率，以精细化运营实现营收与利润的稳健增长，保持资产质量平稳可控。

两家消费金融公司经营业绩仍保持增长，是消费金融银行系头部机构“强者愈强”的具体表现，而同同比增速的下滑则是由多方因素构成。

## 渠道之争

从招联消费金融与兴业消费金融的产品来看，两家机构主打的都是纯信用贷模式。不过两家的获客模式并不相同。招联消费金融主打线上，兴业消费金融一直以线下业务为主导。官网数据显示，截至2021年末，兴业消费金融展业区域已覆盖全国50余个主要经济发达城市。通过发挥专属客户经理一对一联络对接的服务优

势，直营团队可与客户面对面沟通，进一步确认贷款用途、还款能力等。

线下模式自然是有优势的。精准、下沉的特点下，自2019年开始，兴业消费金融凭借庞大的线下团队，成为业内公认的业绩黑马。兴业消费金融方面也指出，消金公司的市场定位本就是下沉客户，与传统银行“客群互补、错位竞争”。

劣势同样也不容忽视。近三年来，受到疫情等外部环境因素影响，部分主打线下渠道的消费金融公司业务面临较大冲击，地推团队分崩离析。还有部分新开业的消金公司，布局线下后又匆匆折戟。归根结底，在于重人力的模式产生了高额获客成本，容易削弱公司的盈利能力。

另有知情人士向北京商报记者指出，对于运营机构来说，广泛铺设线下渠道的方式存在一定弊端。主要在于相较于线上风控系统，线下人员管理具备更多不确定性，因此相关机构也会着力进行业务均衡化调整。

纯线上的模式同样也存在弊端。如今线上获客红利逐渐消失，线上获客的成本不断增长，各家消费金融公司对流量的争夺也日趋激烈。线上获客成本越来越趋近于线下获客成本，且在某些领域，甚至高于线下获客。”一位消金行业分析人士如是说道。

主打线上的招联消费金融也未放弃线下渠道的拓展，自2021年以来，发力线下的消息时有传出。

8月31日，北京商报记者从多个信源求证获悉，招联消费金融线下渠道成效甚微，目前相关业务全面关停，正在尝试布局新业务。就线下业务有何规划，对公司业绩影响几何，北京商报记者也向招联消费金融方面进行了了解，但截至发稿，未收到对方回复。不过，有消费金融从业者告诉记者，线下业务对招联消费金融而言整体处于试水阶段，在其业务板块中占

比有限，关停也属于正常的业务调整。

“在招联消费金融的线下业务中，更多的是业务员向用户面对面推介贷款产品，最后具体获批额度、费率等还是由线上风控主导，对于线下业务发展也存在一定限制。”上述从业人士补充道。

## 前景之争

在谈及下一步业务规划时，兴业消费金融回应称，公司致力寻求线上与线下的合理融合。招联消费金融则提到，将依托于纯线上风控模式，坚持稳中求进打好“组合拳”。

但背后不容忽视的还有漫长的磨合期。零壹研究院院长于百程表示，上半年疫情反复等因素，对消费金融公司经营和客户还款能力都形成了一定压力。面对这种情况，消费金融公司需要根据借款人客群的情况、资产质量表现，调整风控和催款策略，做出平衡性安排。

金融科技专家苏筱芮则解释道，消金公司试图打开线下市场，背后是线上流量红利的见顶、线上获客费用日趋提升的压力，优质业务增量面临考验。但重资产模式带来的门店运营成本以及线下人力成本不可小觑。对于倚重线下模式的消金公司而言，想要兼顾做好线上业务，也需要经历磨合期。

一边是业绩增速下滑、获客难度增加、行业竞争加剧的大环境，一边是监管方频频出手，在消费信贷方面给予利好，新市民、普惠金融、绿色金融等都成为了消费金融公司的发力点。

而在前述从业人士看来，消费金融机构业务模式本质上较为单一，现有行业格局下很难进行大规模的业务调整和转换，更多考验的还是资金成本与存量客户的运营能力。

于百程同样提到，消费金融公司之间的竞争，更加体现为综合能力的竞争，其中头部效应会更加明显。除了技术层面之外，包括资金端的多元化和成本、资产端的客群质量和收益水平、风险控制能力、合规经营能力等，都是消费金融公司保持业绩增长的重要影响因素。

北京商报记者 廖蒙

老周侃股  
Laozhou talking

## 信巴菲特还是比亚迪

周科竟

一方面是巴菲特减持比亚迪，另一方面是比亚迪高位回购股票，投资者该信巴菲特的看好未来发展，还是该信巴菲特的谨慎？

先是投资者看到比亚迪在历史高位附近回购股份，紧接着是巴菲特减持比亚迪股票，一多一空，两者对于比亚迪的未来分歧如此巨大，那么投资者到底应该相信比亚迪还是巴菲特？这真是一个艰难的选择。

从比亚迪8月31日股价大跌的表现来看，不少投资者还是选择了相信巴菲特，毕竟股神减持，肯定事出有因，多多少少会对投资者的长期持股信心造成一定影响。

从比亚迪的现状看，公司处于新能源汽车的赛道上，各种热门题材覆盖全身，公司自己也觉得股价还有很大的上涨空间，于是不惜在历史最高价区间回购股份。虽然这个回购在本栏看来并无必要，但它实实在在对股价构成了重要支持。

但是正在公司拼命发展新能源汽车业务的时候，股神巴菲特却开始减持比亚迪。虽然说他获利丰厚，减持股份无可厚非，但是在投资机构普遍唱多比亚迪的时候，巴菲特的特立独行无疑给投资者浇了一盆冷水。投资者一定会重新思考，新能源汽车应该如何估值？

其实，新能源赛道股已经火了将近两年的时间，期间的累计涨幅巨大，对应的市盈率也都处于高位，甚至有些个股已经出现了“市梦率”，但机构的抱团和散户的热度不减，新能源股赛道也一直高烧不退。巴菲特减持比亚迪，很可能产生板块效应，尤其对于那些市盈率虚高的个股而言，巴菲特的减持行为可能引发

其他投资者的跟风出局，导致整个板块出现挤泡沫。

当然，巴菲特的减持行为并不一定就意味着比亚迪股价成长到了尽头，毕竟股神也有失手的时候。而比亚迪也只是巴菲特众多持仓中的一个，他的减持也可能是为了布局性价比更高的其他股票。

对于比亚迪而言，没有公司会比自己更了解自己，既然敢拿出重金在历史高位处回购股份，那也足以说明公司对自身前景的看好，这也是长线投资者持股的底气之一。

实际上，巴菲特认为现在是走为上策的好时机可能是正确的，比亚迪认为自己的估值仍有上升空间可能也是正确的，关键在于投资者自己如何看待新能源汽车这一行业的发展，以及比亚迪的未来利润释放能否达到二级市场投资者的预期。

从股价走势看，比亚迪股价暴跌，说明还是有很多投资者选择相信巴菲特。当然也有股民抄底，说明也还是有人相信比亚迪。

投资者需要想明白的一件事情是，巴菲特既然已经开始减持比亚迪，不排除未来继续减持直至清仓，因为如果巴菲特认为比亚迪的股价已经高估，那么他可能一股也不会保留。这个现实的抛压，投资者还是应该有思想准备。

对于正在持有比亚迪股票的投资者，还是要警惕相关的投资风险，毕竟巴菲特减持的主要是比亚迪的港股股票，而A股股票比港股股票更贵。其实有一点本栏想不通，对于更便宜的港股，比亚迪公司不去回购，偏要回购更贵的A股，这究竟是个什么道理？