

毛利率逼近20%红线 特斯拉涨价对冲

“听人劝吃饱饭，别犹豫，别等下一次发生了才明白。”“五一”前，一位特斯拉销售员的一条微信朋友圈发文，看得市民李先生有点摸不着头脑。按照此前一路下降的特斯拉车型售价以及近期可能继续降价的“风声”，李先生决定不当“韭菜”再等等。但没想到的是，这次销售人员“看破不说破”的意思是涨价。特斯拉3/Y组合在华售价上涨2000元，同时在日本、美国和德国市场也上调售价。无征兆的全球涨价，让特斯拉股价在5月3日下跌0.94%。

今年以来，特斯拉在全球范围内多次调价，“降多涨少”让不少消费者准备抄底购车，但本次特斯拉的涨价操作却让不少网友直呼“看不懂”。特斯拉的调价窗口真的无迹可寻？涨与降背后的逻辑是什么？其实，20%的毛利率已成为特斯拉的调价风向标。

无征兆的涨价

“还好早一天下订单，要不然买车要贵2000元。”5月1日，交完1000元Model 3定金的程女士感叹，没想到特斯拉会突然涨价。相比程女士的“幸运”，更多等待Model 3/Y继续降价的消费者，在吐槽特斯拉“不按套路出牌”的同时安慰自己“没事，特斯拉还得降”。

特斯拉中国官网显示，目前Model Y和Model 3全系售价上调2000元。同时，特斯拉美国官网也显示，Model Y和Model 3全系售价上涨250美元。

不仅中美市场涨价，特斯拉也上调了日本、加拿大和德国市场上部分在售车型售价。但由于此前特斯拉在全球多个市场降价以刺激需求提升，本次涨价后旗下车型售价仍低于今年初的价格。

本轮特斯拉的涨价操作，引发热议。不少网友表示“看不懂这波操作”“不是网上都说还会降价吗？怎么变成涨价了？”

事实上，今年以来特斯拉的动态调价方式，触碰着消费者的敏感神经。本次涨价后，让不少消费者更加犹豫是否应该尽快订车。“售价上涨后，不少消费者到店咨询是否还会调整，到底涨还是降。”一位特斯拉门店销售人员无奈表示，所有价格都以消费者在官网的预订价为准，店里也不会提前知道何时调整价格。

北京商报记者发现，不少特斯拉门店销售人员在微信朋友圈发布涨价消息。一位特斯拉销售人员告诉北京商报记者，涨价后已给意向客户发消息告知涨价情况，不少客户表示再等等。“其实，去年特斯拉也曾上调车型售价，甚至有过一周涨价三次的情况。”他表示。

一季度毛利率接近红线

特斯拉“突袭”式的动态调价，真的毫无征兆？实际上，毛利率似乎已成为特斯拉是否开启车型调价“阀门”的条件之一。

本轮涨价前，特斯拉刚刚发布一季度财报，尽管依旧保持盈利，但净利润和毛利率处于下行区间。财报显示，今年一季度特斯拉净利润为25.13亿美元，同比下滑超24%；毛利率也跌破20%至19.3%，去年四季度则为23.8%。其中，汽车业务毛利率为21.1%，低于去年四季度的25.9%和去年一季度的32.9%，而去年四季度的汽车业务毛利率已为近两年最低。

值得注意的是，特斯拉首席财务官扎卡里·柯克霍恩曾表示，今年特斯拉汽车毛利率将保持在20%以上。这意味着，今年一季度特斯拉的汽车毛利率已接近红线。对此，不少华尔街分析师认为，今年底前特斯拉汽车毛利率将不可避免地跌破20%。

对于多项财报指标下滑，特斯拉方面解释称，“新工厂未充分利用压低了利润率，加上原材料、大宗商品、物流和保修成本增长，导致特斯拉车型的平均售价降低。同时，4680电池的生产成本增长及向传统汽车制造商销售碳排放积分的收入减少，都导致盈利能力较去年同期有所下降”。但外界认为，特斯拉汽车业务毛利率走低，频繁降价也成为重要因素之一。

中国汽车流通协会专家委员会成员颜景辉认为，今年初特斯拉便打出降价牌，在提前为年销增长50%目标收割销量的同时，也亟待提振其车型放缓的市场需求，但价格下探势必影响盈利能力。

特斯拉降价的背后，是激烈市场竞争下

其车型市场需求放缓的现状。数据显示，去年三季度开始，特斯拉的产销比已不再为1:1；进入四季度，特斯拉的产销差距进一步拉大至超过3.4万辆。

对于降价，特斯拉CEO马斯克表示：“我们不考虑通过定价打击竞争对手，我们只考虑自己总体的战略。”同时，他表示，车辆成本正在降低之中，特斯拉将继续调整车辆价格，追求销量而不是利润率。但汽车毛利率已接近20%红线的现状，或许也让马斯克坐不住了。

业内人士认为，尽管降价为特斯拉带来更多销量，但不断下滑的毛利率已逼近临界点，这也让特斯拉意识到了“危机”，通过涨价寻找利润与销量的平衡点。不过，从涨幅来看，特斯拉车型售价还处低位，将涨价对交付量的影响降至最低。

值得一提的是，去年3月由于成本不断上涨，特斯拉在中美市场连续上调售价。去年一季度财报显示，特斯拉单车毛利率高达32.9%，高于市场预期的28.4%。针对价格的调整，北京商报记者联系特斯拉方面，但截至发稿尚未收到回复。

还有多少降价空间

不过，本次涨价也让外界开始猜测特斯拉究竟还有多少降价空间。

去年，因原材料价格上涨，特斯拉选择涨价。“价格提升看上去像是我们为实现高利润而不讲道理，但实际情况是由于即便现在下订，新车交付时间也可能在明年，我们需要考虑之后的成本增长问题。”马斯克曾表示，特斯拉希望不再调高新车价格，如果未来成本不再上涨，特斯拉则考虑降价。

时间回到今年初，包括锂元素在内的多

种电池原材料价格开始回调，让特斯拉与其他新能源车企的制造成本有了下调空间，同时也有了更多降价可能。上海钢联发布数据称，今年4月12日，电池级碳酸锂报价为均价19.9万元/吨。业内人士认为，原材料价格已回归20万元/吨的水平，如果后期原材料价格平稳，车企在保证毛利率的情况下，旗下车型的降价空间有限。

同时，今年马斯克在财报会上提到“希望未来特斯拉能够通过软件订阅赚钱”。据悉，目前特斯拉FSD（全自动驾驶系统）已开始在北美市场运行，但FSD全自动驾驶系统为付费功能。有报道称，目前FSD在北美市场售价为1.5万美元（约合10万元人民币）。此外，有消息称，特斯拉FSD在中国落地的时间预计为2026年。在外界看来，在特斯拉将盈利重点转向FSD后，车型售价也会趋于稳定。

此外，特斯拉的全新小型车也提上日程。今年4月6日，特斯拉在发布的可持续性能源发展“宏图计划”第三篇章完整文件中提到，未来特斯拉小型电动汽车（车型未定）将配备53kWh磷酸铁锂电池，销量目标为4200万辆。尽管特斯拉并没有透露小型车售价，但乘用车市场信息联席会秘书长崔东树认为，特斯拉Model 3价格在20万-30万元之间，如果推出定位更低的小型车，该车型定价将继续下探。为防止旗下车型内耗，在Model 3与Model Y的价格体系上，特斯拉也会给新车型留出空间。

富国银行分析师科林·兰根认为：“如果特斯拉第三代平台将新车价格降至3万美元/辆，将极大扩展特斯拉的市场。目前，特斯拉产品线仅涵盖整个汽车市场的55%，但如果是一辆售价3万美元的车型，其产品线将覆盖约95%的市场。”北京商报记者 刘洋 刘晓梦

2022年营收超149.51亿元，步长制药牢据龙头地位

4月28日，步长制药披露了2022年业绩报告，公司实现营收149.51亿元。其中，心脑血管、妇科、泌尿以及医疗器械四大业务板块分别实现营收101.07亿元、6.88亿元、6.41亿元以及11.95亿元。心脑血管101.07亿元的营收让步长制药“中药心脑血管第一股”的龙头地位稳固。值得一提的是，从2022年财报来看，公司研发投入持续增长，在研产品215个，报告期内呈交监管部门审批、通过审批的药品达24款，逐步完善大健康产业链。



商誉减值包袱落地

根据公司2022年年报显示，步长制药计提商誉减值准备30.69亿元，报告期末商誉账面价值19.27亿元。

所谓商誉，通俗而言就是上市公司购买一家公司时超过该公司净资产的溢价，也就是多花的钱。商誉越高代表着企业在进行收购活动时，对被收购公司未来价值的期许越高。步长制药以较高溢价收购两家公司的原因主要是出于对通化谷红产品谷红注射液、吉林天成产品复方曲肽注射液、复方脑肽节苷脂注射液的看好。

根据《企业会计准则》相关规定，公司收购吉林天成制药和通化谷红制药形成的商誉不作摊销处理，但需在未来每年年度终了进行减值测试。医药行业竞争激烈，盈利能力受多方面因素影响。如果吉林天成制药、通化谷红制药未来经营状况未达预期，仍存在商誉减值的风险。商誉减值会直接影响公司经营业绩，减少公司当期利润。若集中计提大额的商誉减值，将会对公司的盈利水平产生不利影响。

而财务报表上的商誉减值是一种常见的财务处理方式，只是减少了财务报表上的净资产，对其他科目并不产生影响，也不影响公司的实际盈利能力、现金流和偿债能力。若剔除此次商誉减值的因素，此次净利润出现下滑也基本符合市场预期，对步长制药后续经营并不存在持续的不利影响，对于公司而言本次计提商誉后能轻装上阵，持续向高质量公司发展。

值得一提的是，在推动中医药事业和产业发展的同时，步长制药积极承担企业社会责任。自2020年至2022年12月31日的疫情期间，步长制药已累计纳税65.45亿元。自成立以来，步长制药累计全国纳税284.55亿元，其中山东园区合计纳税162.26亿元、东北园区合计纳税31.19亿元、保定天浩合计纳税12.8亿元、陕西地区合计纳税71.1亿元、邛崃天银合计纳税3.6亿元，成为当地的主要税源，体现了大企业有担当的精神，为当地的经济、稳增长、促发展作出了巨大贡献。

心脑血管业务亮眼

在149.51亿元的总营收中，步长制药的心脑血管业务贡献了近七成，表现亮眼。

作为公司核心业务，步长制药在心脑血管用药领域已成功开发、培育了脑心通胶囊、稳心颗粒、丹红注射液和谷红注射液四个知名独家品种，其2022年合计销售收入达到76.86亿元，根据米内网的数据显示，脑心通胶囊、丹红注射液、稳心颗粒三个独家品种2021年在心脑血管中成药市场份额的排名在前20位。

这四款知名独家品种均是经过长期市场检验的成熟品种，对中风、心律失常、供血不足和缺血性脑梗塞等常见心脑血管疾病疗效确切。2012年，稳心颗粒完成了历时三年的循证医学研究临床试验，其对阵发性室上性心动过速再次得到了肯定。脑心通胶囊、丹红注射液循证医学研究亦在稳步进行。

心脑血管中成药市场不断扩容，步长制药有望获得进一步增长。数据显示，2022年零售端心脑血管中成药市场规模近200亿元，同

比增长3.85%。目前，脑心通胶囊、稳心颗粒、丹红注射液均进入了《国家基本医疗保险、工伤保险和生育保险药品目录》(2022年版)，其中脑心通胶囊、稳心颗粒同时收录于《国家基本药物目录》(2018年版)，三者均享受国家医保基金比例报销的政策支持。作为心脑血管中成药的主要品种，其在未来的市场规模将得到进一步的提升。

在心脑血管业务的基础上，步长制药积极开拓妇科、糖尿病、恶性肿瘤等领域，已形成聚焦大病种、培育大品种的立体产品格局。随着《国家基本医疗保险、工伤保险和生育保险药品目录》(2022年版)全面实施、基本药物制度加速推进，步长制药优势将得到进一步发挥。2022年，公司妇科、泌尿以及医疗器械的营收分别为6.88亿元、6.41亿元以及11.95亿元，毛利率分别达70.43%、86.87%、12.36%。

加大研发积极布局

通过“中药”起家，步长制药逐渐发展壮大，已站稳龙头地位。然而，在中成药集采，鼓

励新药等政策下，步长制药也在积极布局小分子化药和生物药。截至2022年底，步长制药在研产品215个，其中，中药11个，化药182个，生物药17个（治疗用生物制品12个，预防用生物制品（疫苗）5个），医疗器械5个。2022年公司在产品研发方面累计投入5.12亿元，研发投入占营业收入的比重达到3.43%，有力地支持了公司创新发展。

随着全国中成药集采启动，带给企业最直接的冲击就是药价下降。在实现以量换价的同时，如何加大创新能力，增强自身竞争力是中药企业面临的问题。从2022年财报来看，步长制药用于心脑血管的原中药6类补气通络颗粒、用于风寒感冒的原中药5类剂型胶囊分别进入II期临床试验、开展工艺验证阶段。面对疫情，步长制药积极承担药企的社会责任，布局了新冠药物的研发，其新药中药银虎清瘟颗粒处于临床前研究阶段。

近年来，国家不断出台政策鼓励药品创新。《药品管理法》明确国家鼓励研究和创新新药，《药品注册管理办法》设立突破性治疗

药物、附条件批准、优先审评审批、特别审批四个加快通道加快具有临床价值的新药上市，创新发展蔚然成风。

步长制药的新药布局也在稳步推进中。2022年，步长制药主要用于治疗绝经后妇女骨质疏松的PTH项目研发投入达1853.25万元，主要用于二线胃癌或胃食管结合部腺癌的BC001项目研发投入达1482.24万元，主要用于类风湿性关节炎等自身免疫性疾病的BC002项目研发投入达3490.1万元，主要用于慢性肾功能衰竭或肿瘤化疗引起的贫血的EPO项目研发投入更是高达8493.28万元。

步长制药方面表示，公司将继续坚持“聚焦大病种、培育大品种”的发展战略，以发展中医药为主线，立足中药现代化，同时兼顾生物制药和化学药物、疫苗，在弘扬中华优秀传统文化的同时，以现代科学思维对目前人群多发病种进行深入研究，寻求更优的解决方案。同时关注缓释控释化学药物和高端生物制药、疫苗的研发和国内首仿，为公司创造新的利润来源，提高核心竞争力。