

戴着新能源汽车的帽子 比亚迪过会概率分析

9日，是比亚迪上会的日子，也是决定比亚迪此次能否回归A股的日子！这其实是一桩没有悬念的事。有着巴菲特参股光环的比亚迪，戴着新能源汽车帽子的比亚迪，有多大不过会的概率呢？

按照目前比亚迪的条件，过会几乎是板上钉钉的事情。作为汽车人，我更关心回A股的那部分资产——比亚迪汽车。多数了解中国汽车业的人，恐怕很难对比亚迪汽车有多大热情。

我们不妨先看看两组数据。

第一，比亚迪经销商赚钱吗？

如果一家企业无法令其合作伙伴盈利，那投资者怎么能期望自己受益呢？（除了那些资本玩家以外，他们擅长包装一个又一个公司，并转手卖给普通的投资者）。在这个商业链条中，如果无法完成和合作伙伴的双赢，那么注定是一场走钢丝的独角戏。在游戏的高位区域，多数投资者都会谨慎、再谨慎！

比亚迪称，“截至2010年12月31日，本集团在全国共有1,053家2S或4S授权销售服务店，其中保有经销商607家，建设中经销商446家。2010年，新增经销商342家。”让我们瞧瞧，比亚迪汽车销量是多少？——本集团2010年的汽车销量为504,015辆，比2009年增长11.23%

以此计算，比亚迪汽车每家经销商平均每年卖车830辆。以比亚迪主打车型F0、F3的盈利能力看，这一数据无法支撑经销商盈利。正因为这样，在过去两年里，比亚迪的经销商用脚投票——退网。比亚迪公告称，“（2010年）退网经销商308家，整体经销商退网比率为22.63%。其中，保有经销商中新增274家，退网59家，保有经销商退网比例为8.86%；建设中经销商新增303家，退网249家，退网比例为26.77%。”

22%以上的退网比例，这在汽车企业中较少见。足以看出经销商的日子有多难过？经销商们有多不好看比亚迪的销售前景。作为普通投资者，你显然不会像经销商这样了解比亚迪。

第二，比亚迪转型成功了吗？

每一家自主品牌汽车企业都梦想着转型——从低端向中上游转，从低附加值产品向高附加值产品转。但是成功都甚少，比亚迪也无法例外。想转向F3，但未成功。如比亚迪所言，“与2009年相比，本公司F3车型占主导的销售结构改变为F3、F0占比相当的销售结构。2010年，F0的销量占总体销量的比例由2009年的23.15%上升至29.26%，F3的销量占总体销量的比例由2009年的64.55%下降至50.03%，由于F3车型的毛利率高于F0车型，F0车型销量占比增加导致集团汽车业务毛利率下降。”

为什么想卖更多赚钱的F3，却无法如愿，反而F0的销量提高了呢？

其实几年前，业内就已经预料到这一点了。这不是比亚迪一家的悲哀，而是众多自主品牌车企的悲哀，走低端、复制路线的悲哀。无论有多少的股神作股东，都无法改变消费者喜好的悲哀。巴菲特只能一时影响投资者，但绝不能长期影响消费者。买什么？在同样性价比的情况下选择什么，这是一个无法以个别人光环影响的商业选择。

对于投资人的态度，比亚迪估计有了心理准备。第一，比亚迪此次回归A股，其发行价略略高出H股一点。按照比亚迪公告所言，此次计划在内地发行不超过7900万股，发行后总股本将增加至23.54亿股。其计划募资21.92亿元。以此计算，每股发行价将达27.75元。第二，比亚迪在香港的股价表现已经说明问题。尽管有回A股这个利好支撑，比亚迪表现仍然不如人意。5月6日收盘，比亚迪股份在香港报收于26.08港元。

原文地址：<http://www.china-nengyuan.com/news/13976.html>