

# 5G商用推动智能终端迭代升级 消费电子产业链“水先暖”

■本报记者 何文英

“受国外疫情影响，消费电子的出货量中短期确实存在下滑，但从长期来看，随着5G商用落地，未来智能终端将更加趋于多元化，这对消费电子产业链的公司将是历史性的机遇。”近日，中国IDC圈高级战略顾问郁向飞在接受《证券日报》记者采访时说道。

消费电子产业链多家上市公司捷报频传也印证了上述观点。据不完全统计，蓝思科技、歌尔股份、立讯精密、精研科技、欧菲光、鹏鼎控股等上市公司一季度净利润均较上年同期实现较大增长。

蓝思科技作为消费电子外观件龙头企业，选择在此时定增抢抓5G机遇或成为判断行业“水暖”的一个依据。蓝思科技董事长周群飞对《证券日报》记者表示：“此次定增将有助于蓝思科技进行垂直整合和上下游整合，实现公司在智能制造领域的较大飞跃。”

## 蓝思科技定增方案获通过

4月10日，蓝思科技一揽150亿元的定增方案引发各方关注。定增方案显示，公司拟非公开发行股票募集资金预计不超过150亿元，募资金额将全部用于长沙(二)园智能穿戴和触控面板建设项目、长沙(二)园车载玻璃及大尺寸功能项

板建设项目、长沙(二)园3D触控功能面板和生产配套设施建设项目、工业互联网产业应用项目以及补充流动资金。

虽然该方案遭市场质疑，但蓝思科技布局5G的战略举措十分坚决。蓝思科技董秘钟臻卓对《证券日报》记者表示：“公司的募投项目已经先期以自有资金投入，最终募集资金额度将根据实际项目使用资金进行灵活调整，公司布局5G的战略进程并不是以此次定增的实施为前提。”

4月28日，蓝思科技2020年第一次临时股东大会高票通过了公司定增相关议案，消费电子龙头企业对行业的判断再次赢得了投资者的信任。

值得一提的是，蓝思科技分别于2016年、2017年通过定增以及发行可转债的方式进行了产能扩充。“虽然当时市场上也有很多反对的声音，但经过这轮产能布局以及产业链整合，蓝思科技在行业的竞争力迅速提升，并进一步获得了中高端客户的信赖，2019年我们也步入了收获期。”周群飞说。

年报显示，2019年蓝思科技实现营业收入302.58亿元，同比增长9.16%；实现净利润24.69亿元，同比大增287.56%。同时，蓝思科技的高增长态势仍在延续。据最新业绩预告显示，公司一季度净利润约8.8亿元，靠自身实力打破了以往消费电

子的淡季。

“蓝思科技作为消费电子龙头上市公司，不仅仅是只为一两个头部客户提供服务，更多的是把握国内5G产业升级的机遇。”郁向飞认为，蓝思科技此次募投项目是为在其原有优势基础上进一步布局5G智能应用终端外观件。

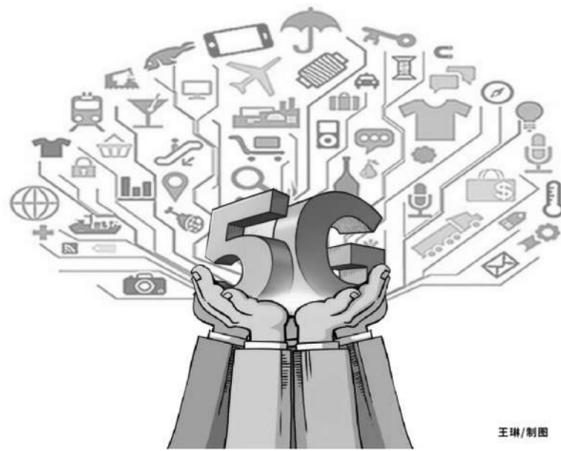
## 宇环数控签下亿元大单

宇环数控是一家专业从事数控磨削设备及智能装备的研发、生产、销售与服务的上市公司，其产品广泛应用于消费电子、汽车工业、新材料、仪器仪表等领域。

消费电子产业链的“水暖”从这家上市公司身上也可可见一斑。最新公告显示，宇环数控与捷普科技(成都)有限公司(以下简称“捷普成都”)签署了《采购合同》，公司将为捷普成都提供数控多工位抛光机设备与服务等，合同总金额为1.17亿元。值得关注的是，该合同金额已超过宇环数控2019年全年营业收入。

此外，宇环数控近期公布的2020年限制性股票激励计划进一步反映了公司对产业链景气程度的预期。限制性股票激励计划草案显示，公司设置的三期业绩考核目标为，2020年至2022年公司净利润分别不低于2400万元、3000万元和3600万元。

宇环数控董秘易欣对《证券日



王刚/制图

报》记者表示：“随着5G带来的大规模工业应用的普及，未来机床行业将步入到转型升级的关键时刻，整个3C行业也将面临着前所未有的机遇，公司此时推出股权激励也正是看好5G在未来几年给公司带来的发展机遇。”

## 5G新基建孕育产业链商机

“5G基建、大数据中心、人工智能以及工业互联网等建设实际上是未来智能生活做的铺垫，这相当于先把高速公路和机场修好，之后才能在这上面跑各种各样的交通工具。”郁向飞说。

郁向飞认为，随着新基建的落地，智能应用场景将呈现多样化，智

能终端的迭代升级势在必行，由此孕育出巨大的产业链商机。“智慧社区、智能家居、智能汽车、智能穿戴等都将存在极大的市场需求，我们亲眼见证了3G到4G之后几年智能手机的高速增长，因此5G商用的落地对产业链上的公司来说将是历史性的机遇。”

虽然目前受疫情影响，全球消费电子需求出现了一定程度的萎缩。但郁向飞对5G未来的发展前景仍持乐观态度。“5G产业链的市场机会分为国内、国外两个市场，目前国外市场受疫情影响存在不确定性，需求可能会暂时性延后，相比之下国内在5G建设的推进下，产业转型升级的机遇则更为明确。”

浙江龙盛、闰土股份、吉华集团2019年分别实现营收213.65亿元、65.13亿元、26.34亿元

# “染料三龙头”去年总营收超300亿元 行业集中度提升产业链拓宽

■本报见习记者 吴文婧

中国是全球最大染料生产国，染料生产基地主要集中于浙江省。目前，浙江三家以染料为主业的上市公司浙江龙盛、闰土股份、吉华集团已悉数披露了2019年年报，三家公司营收总额超过300亿元，染料年总产能远超60万吨。

位居染料行业第一梯队，这三家公司也彰显了愿与全体股东共享企业发展成果与对自身长期价值的信心。根据2019年度利润分配方案，浙江龙盛、闰土股份与吉华集团将各派发现金红利7.94亿元、4.03亿元、3.15亿元。

产业链的完善给染料行业头部企业带来了显著的规模和本成本优势，深化安全环保综合治理则成为企业发展的基石，我国染料行业也正随之不断转型升级步入高质量发展阶段。

## 染料行业集中度进一步提升

据披露，染料行业龙头浙江龙盛2019年实现营业收入213.65亿元，归母净利润达到50.23亿元；闰土股份、吉华集团分别实现营业收入65.13亿元、26.34亿元，对应的净

利润为13.70亿元、4.34亿元。

《证券日报》记者统计发现，2019年，上述三家染料企业的染料年总产能远超60万吨。其中，浙江龙盛全球共拥有年产30万吨染料产能和年产约10万吨助剂产能，在全球市场位居首位；闰土股份染料年总产能近21万吨，其中分散染料产能11万吨，活性染料产能8万吨，其他染料产能近2万吨，国内染料市场占有率稳居前二；吉华集团则拥有分散染料产能7万吨，活性染料产能1.5万吨，其他染料产能1万吨。

此外，闰土股份证券部相关人士告诉记者，公司活性染料整体搬迁首期8万吨项目试生产阶段装置生产工艺稳定，运行效果良好，产能利用率稳步提升，生产负荷已能达到设计产能的80%。

公开资料显示，目前我国染料产量在90万吨左右，占全球总产量的70%以上，染料出口保持稳定增长趋势。数据显示，2019年，浙江龙盛全球染料销量21.99万吨，中间体销量10.41万吨；闰土股份染料销量16.80万吨，助剂销量4.56万吨；吉华集团染料销量7.24万吨。

“我国染料出口增长稳定，具有综合实力的国内染料企业有望通过

合资、收购等资本运作，进一步开拓国际市场，打造中国跨国染料公司。”有相关行业人士向《证券日报》记者表示，“近十年来，我国染料产业受下游纺织业需求和出口量增大推动取得了重大进展，而随着绿色、科学、创新等要求的提出，具备上游配套、循环经济、技术创新、安全管控等多方面综合能力的企业竞争优势更为凸显，未来染料行业集中度或进一步提高。”

## 产业链一体化凸显竞争优势

事实上，产业链一体化带来的成本和规模优势，将使得企业在生产连续性、成本可控性、质量稳定性等方面更具竞争力。无论是浙江龙盛、吉华集团还是闰土股份都早早布局了染料业务上下游。其中，吉华集团已经具有从基础原料、能源到配套中间体直至“三废”处理较为完整的产业链。

“分散染料、活性染料是公司的主要产品，其原材料如2,4-二硝基苯胺、中间体H酸等公司均可自行生产，且满足主要产品的生产需要。公司在生产连续性、成本可控性、质量稳定性等方面具有明显的优势。”吉华集团相关负责人向记者表示，“目

前我们在全国所有印染产业集群区域设立了多个销售网点，直接面向各地印染企业客户，保持与最终客户的近距离和快捷的沟通。”

浙江龙盛方面也表示，公司已经以产业链一体化为核心向相关中间体如间苯二胺、对苯二胺的生产拓展，扩大产能和市场份额。同时，开发还原物等芳胺类中间体品种，整合和延伸染料供应链上游，强化战略性中间体原料的控制地位，从而进一步提升公司染料产品在行业内的主导权。

“目前公司染料产业体系已形成了从热电、蒸汽、氯气、烧碱，到中间体、滤饼、染料等完善的产业链。”闰土股份证券部相关人士则提到，“十几年来，公司一直实施后向一体化发展战略，向上延伸产业链，降低生产成本，避免染料中间体价格波动对公司经营的影响，抗市场风险能力得到了显著加强。”

## 严守安全与环保底线

近年来，我国化学工业正在转型升级中逐渐步入高质量发展阶段，与此同时，化工行业的安全生产工作提升到更高的层次。“在安全管理上，公司引入了杜邦可持续解决

方案(DSS项目)，在过去的三年时间，已促使我们的安全生产管理从‘严格监管’到‘自我管理’阶段的转变。”浙江龙盛相关负责人告诉记者。

吉华集团方面也表示，安全生产是第一要务，公司始终坚持科学管理，规范操作，安全生产为基本原则，不断对设备及工艺进行改进和完善，守住安全生产的底线不动摇。

由于染料及中间体行业污染较大，国内安全环保的严峻形势可能长期保持。业内人士提出，国内环保整治力度的进一步加强导致部分染料企业被关停，行业实际有效产能将向头部企业集中，市场上染料供应趋紧，这在一定程度上减弱了下游需求放缓带来的影响，未来产品价格将有所回升。

闰土股份证券部相关人士表示，公司持续加大环保技改投入和研发投入，改进生产工艺，推进新产品研发，倡导循环经济和绿色安全生产理念。浙江龙盛相关负责人告

诉记者：“中间体行业，技术壁垒较高，且安全生产要求非常苛刻，尤其响水特重大事故后，公司经历了上百次各级政府部门的安全生产检查的工作提升到更高的层次。“在安全管理上，公司引入了杜邦可持续解决

# 科斯伍德去年净利大增187.56% 致力转型“纯教育”集团企业

■本报见习记者 陈红

日前，转型教育行业的科斯伍德发布2019年年度报告。根据公告，2019年1月份至12月份，公司实现营业收入9.59亿元，同比下滑0.07%；归属于上市公司股东的净利润8052.13万元，同比增长187.56%；基本每股收益0.33元。

对于2019年净利大幅增长的原因，科斯伍德董事会秘书张峰在接受《证券日报》记者采访时表示，“主要是公司子公司陕西龙门教育科技有限公司(以下简称“龙门教育”)并表后，贡献了1.65亿元的利润；油墨方面销售收入和毛利率与去年同期相比均略有增长。”

“科斯伍德教育培训业务板块主要涉及中高考培训、K12课外培训、教学软件销售三个板块。其中，中高考补习培训成为教育板块业绩主要贡献点，教育科技产品软件在2019年表现相对持平，依托公司中高考培训赛道，后期有望加大服务力度，K12品牌能力持续体现，学员

人数逐步增加，成为公司教育板块成长第二增长点。”南京证券分析师孙朋举告诉《证券日报》记者。

## 合并龙门教育兑现承诺

《证券日报》记者了解到，科斯伍德创立于2003年，前身为大东洋油墨，2011年公司成功登陆资本市场。公司自上市以来，业务经营稳健，但鉴于近年来油墨行业趋于饱和，公司尝试谋求转型，并于2017年12月份完成收购龙门教育科技有限公司(以下简称“龙门教育”)并表后，贡献了1.65亿元的利润；油墨方面销售收入和毛利率与去年同期相比均略有增长。

从收入结构上来看，“教育培训

收入”营收贡献较大。2019年科斯伍德教育培训业务收入5.52亿元，占营业收入总额的57.54%；胶印油墨业务收入4.07亿元，占营业收入总额的42.46%。

从产品利润贡献来看，科斯伍德2019年全封闭中高考补习培训“领跑”其他产品，实现营业收入3.26亿元，毛利率达54.57%，同比增长7.04%。K12课外培训实现营业收入1.73亿元，毛利率达48.41%，同比增长4.23%；高光型胶印油墨实现营业收入1.01亿元，毛利率达25.23%，同比增长4.68%。

“教育行业是国内的刚需市场。龙门教育也在陕西省一直以来积累了良好的口碑，随着招生规模的扩大，人均单价的提升，教育营业收入就有了比较大的增长。”张峰向《证券日报》记者表示。

## 深耕陕西走向全国

《证券日报》记者注意到，当转型教育效果显现，教育已成公司主

要盈利来源时，科斯伍德加快收购龙门教育剩余股权的步伐。同时结束了法国全资子公司Brancher King-swood及其下属波兰子公司的业务，停止连云港全资子公司江苏科斯伍德化学科技的业务经营等。

有分析指出，科斯伍德结束多家传统业务公司的运营，同时加快收购龙门教育剩余股权的步伐，表明公司转型教育行业的决心，更加战略聚焦教育板块。

“近两年，公司已经把教育作为发展重点，油墨业务没有再增加投入。未来，公司将考虑剥离该业务，集中精力把科斯伍德做成一个纯粹的教育集团。”张峰告诉《证券日报》记者。

据悉，龙门教育处于K12教育培训行业，以全封闭校区为根基，积极拥抱“科技+”布局素质教育，在陕西省树立了龙头企业的品牌地位，在陕西省市场占有率为20%-30%。业务包括面向复读生、初中、高中阶段应届学员提供全封闭补习培训、K12课外培训以及教学软件

# 氨纶项目高投入“低收益” 新乡化纤拟用定增4亿元偿债

■本报记者 肖艳青 张文娟

4月15日，新乡化纤抛出第四次定增预案，拟募集5.55亿元，其中4亿元将用于偿还银行贷款，剩余部分用于补充流动资金。这一定增预案引起了市场的热议。

经《证券日报》记者梳理，近五年来新乡化纤陆续扩建了年产10万吨氨纶项目，坐上了国内氨纶产能第二把交椅，然而随着氨纶项目的陆续投产，固定资产的大量增加，并未明显带动公司利润的增长。

## 产能大幅增长 扣非净利润原地踏步

新乡化纤上市之初主要业务是粘胶长丝和粘胶短丝，近几年公司不断调整优化产品结构，扩大优势产品氨纶和粘胶长丝生产规模，同时公司持续缩减竞争力较低的粘胶短丝业务，成为氨纶和粘胶长丝两个细分化纤行业龙头。

新乡化纤自2014年起开启了对氨纶的大规模投资扩产。通过2014年和2016年先后两次定增以及贷款等方式筹资，新乡化纤于2014年-2019年陆续建成“年产2\*2万吨超柔软氨纶纤维”和“年产3\*2万吨超细旦氨纶纤维”年产10万吨氨纶项目，随着项目的陆续投产，转入固定资产共计34.26亿元，公司固定资产占比之大。

据公司财报显示，2014年-2019年固定资产分别为21.37亿元、26.46亿元、27.17亿元、31.95亿元、42.72亿元、50.64亿元。从上述数据中可以看出2019年较2014年固定资产增加29.27亿元，增长136.97%，同时2019年固定资产占总资产的比重达到62.28%。

业内注册会计师贾静在接受《证券日报》记者采访时说：“对于生产型企业来说，产品的成本包括原材料、人工以及制造费用，制造费用的主要内容即是固定资产折旧，公司在生产经营过程中，都希望通过优化生产线来达到提高产品质量、降低单位成本以及提高产量的目的。固定资产并非越大越好，主要是看能否提高企业的收益。”

值得注意的是，新乡化纤固定资产的大规模的增长并未带动其利润的大幅增长，公司近十年的营收和扣非净利润数据波动，事实上该公司自1999年上市以来，营收逐步提高，扣非净利润忽高忽低，并未随之逐步升高。

贾静在接受《证券日报》记者采访时说，“如果公司不断利用募资或贷款投资生产线，而没有达到降低单位成本或优化产品的效果，一方面毛利率不但不会上升，反而有可能下降，另一方面，利息支出的增加不论是资本化还是费用化都会直接或间接地影响当年利润。如果企业不停地贷款进行投资扩产做大固定资产，同时又利润微薄，那么公司将进入持续恶性循环的怪圈。”

## 氨纶产品毛利率 大幅低于同行

新增10万吨氨纶项目的陆续投产并未带来收益的明显增长，拿新乡化纤和国内生产氨纶的同行业公司做比较可以窥见端倪。

国内生产氨纶的上市公司主要有华峰氨纶、新乡化纤和泰和新材，由于泰和新材氨纶的产能远低于华峰氨纶和新乡化纤，因此，我们以新乡化纤和华峰氨纶做比较。

从产品方面看，新乡化纤董秘肖树彬接受《证券日报》记者采访时表示：“公司与华峰氨纶相比生产的氨纶产品大体相同都属于高弹纤维，品种和特点存在一些差异，我们的产品系列稍微多一些，生产工艺基本一致，生产设备存在一定差异。”

从产能方面看，目前国内华峰氨纶的产能最大，新乡化纤排行第二。

从固定资产方面看，华峰氨纶2018年产量达到14.39万吨，固定资产为17.94亿元(由于华峰氨纶2019年尚未新增氨纶产能，并收购峰新材报表出现较大变化，暂用2018年数据做比较)。而新乡化纤新增10万吨氨纶产能，对应转固定资产34.26亿元。

可以看出，新乡化纤新增固定资产的产能远低于华峰氨纶，这就意味着单位成本远高于华峰氨纶。

从氨纶的毛利率方面看，据财报显示，新乡化纤2016年-2019年氨纶产品的毛利率为1.39%、12.37%、9.56%、10.31%。然而华峰氨纶的氨纶产品毛利率为2016年-2019年毛利率为17.22%、20.46%、22.64%、22.33%。

那么用先进的技术和大量的资产生产出来与同行业公司大体类似产品，毛利率却远低于同行，原因何在？

谈到新乡化纤的氨纶产品毛利率低于华峰氨纶的原因，肖树彬介绍说：“华峰氨纶是最早做氨纶的企业，历史悠久，积淀深厚，我们是后来者，我们在设备上有一些优势，但是在市场、客户、营销等方面存在差距。”

对此，某私募分析师林凯在接受《证券日报》记者采访时表示：“公司做大固定资产，一方面，可以获得更多的银行授信额度，便于公司贷款。另一方面跟同行业公司相比资产收益率太低，运行低效，是成本控制出了问题？还是项目建时固定资产投入存在异常情况？希望投资者和资本市场的各部门共同关注这种现象。”

据Wind数据统计显示，公司通过首发以及三次定增等累计直接融资30亿元，累计实现净利润14.15亿元，累计现金分红3.86亿元。

新乡化纤于1999年登陆资本市场，已上市20年。公司股价除了2006年-2007年和2014年-2015年这两轮牛市，股价形成了两次向上的脉冲，其他时间均在7.46元/股以下波动。