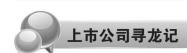
2021年2月27日 星期六



# 海大集团十年复合增长率达20% 用研发实力打造竞争壁垒

▲本报记者 谢 岚 见习记者 张文斐

我国是一个农业大国,市场空间巨 大。近年来,随着农业规模化和行业整 合进程加速,A股陆续出现了几家千亿 元市值企业,以水产饲料起家的海大集 团就是其中一员。

2020年以来,海大接受了上百家机 构的密集调研,总市值不断攀升。根据 wind数据,截至2月25日收盘,公司股价 较2009年上市首日涨13倍,市盈率接近 51倍,远高于申万饲料行业16倍的平均 市盈率。

·直以来,农业被视为"看天吃饭" 的周期行业,海大所属的饲料行业也较 为"接地气",向来不是资本趋之若鹜的 板块,为何公司能获得市场如此的青睐?

对此,海大集团董秘黄志健在接受 《证券日报》记者独家专访时称,"公司一 直专注饲料主业,在产业链上布局看似 广泛,核心只有一点,就是始终围绕养殖 户的需求,为其提供整体的解决方案。" 他说,"把时间拉长看,过去十年公司业 绩复合增长率一直维持在20%以上,享 有好估值符合正常的商业逻辑。"

#### 水产饲料起家 业绩维持高增速

日前,记者驱车来到海大旗下的大 川饲料厂,该厂位于广州南沙区西樵水 道的码头边,水运交通便利,是公司在广 东投产最早的工厂之一。

大川饲料厂李主任介绍称,"这里在 产饲料品类丰富,猪、鱼、鸭、鹅饲料等均 有覆盖,日产量在1200吨左右。原材料 方面,以猪饲料为例,玉米、豆粕占比七 八成。之所以沿河建厂,也是考虑到船 运相对便宜,能够大大降低上述原材料 的运输成本。"

据介绍,海大旗下类似于大川这样 的饲料加工厂,广东还有几十家,全国范 围内更是数不胜数。正是依托着这样一 家家加工厂,2020年海大实现饲料销量 约1470万吨,市占率位列全国前五。

值得一提的是,海大水产饲料的规 模一直位于行业第一。资料显示,公司 1998年从水产预混料起家,之后进入水 产配合饲料、虾料、膨化料领域,2011年 水产饲料做到全国第一。

在水产饲料领域沉淀多年后,海大 又将目光投向了畜禽饲料。2009年-2019年,公司畜禽配合饲料销量从105 万吨大幅攀升至近880万吨,年复合增 长率为23.72%。

与饲料规模-一同发展壮大的还有海 大的市值,2020年年中,公司一举突破千 亿元市值大关。股价增长的背后,离不 开优良业绩做支撑。2009年-2019年, 公司营业收入从52.50亿元涨至476.13 亿元,年复合增长率为24.67%;净利润 从1.55亿元涨至16.49亿元,年复合增长 率为26.67%。此外,近三年公司ROE始 终维持在20%左右,展现出良好的长期

2020年,海大也不出意料地交出了 一份令投资者满意的"答卷"。根据业绩 快报,2020年公司实现营收约604.84亿 元,同比增长27.03%,归母净利润为 25.00亿元,同比增长51.61%。

# 行业利润微薄 用研发打造竞争壁垒

记者在采访中了解到,饲料行业准 入门槛较低,产能严重过剩。在激烈的 市场竞争下,行业普遍采用成本加成(原 材料+加工费)的定价模式,中小企业举 步维艰。数据显示,饲料企业数量已由 2010年的1万多家骤减到2019年的 5000多家,行业集中度正在加速提升。

般而言,水产饲料的毛利率要远 高于畜牧饲料。记者从采访中了解到, 海大的竞争优势在于,公司从水产饲料 起家,经过几十年的摸索,积累了先进的 技术和经验,其高档水产料毛利率常年 维持在20%左右。

此外,为增强产品竞争力,公司还在 持续地调整和优化饲料结构,虾特料、鹅 料等高毛利的饲料产品越来越多。2009 年-2019年,公司饲料业务的毛利率从 8%上升至11%。

2020年下半年起,作为饲料行业重 要原料的玉米、豆粕等大宗商品价格一 路走高。但从海大三季报披露的数据来 看,公司业绩并未受到太大影响。

成本控制能力的背后,是配方和采 购的前瞻性。据介绍,一方面,海大集团 建立了庞大的动物营养需求数据库,储 存多种原材料配方技术。原材料价格剧 烈波动时,公司会在保证养殖效果不变 的同时,通过调整饲料配方来获得成本 优势。

另一方面,公司实时跟踪国内外大 宗原材料的行情走势,通过期现结合方 式进行原材料采购,有效地降低了采购 环节大宗商品价格波动的风险。

无论是高毛利产品的推陈出新,还 是强大的成本控制能力,背后都离不开 海大对研发的重视。数据显示,2009年-2019年,公司的研发费用从2434.42万元 大幅提升至4.16亿元,年复合增长率超

#### 全产业链布局 饲料主业仍有广阔天地

在激烈的市场竞争下,饲料行业正 面临着一个大发展、大竞争、大淘汰的格 为提高企业抗风险能力,越来越多 的饲料企业开始涉足养殖、兽药、动保领 域,"混业经营"现象十分突出,海大也不 例外。

记者在采访中了解到,海大产业链 发展的基本策略是专业化基础上的规模 化,核心竞争力基础上的产业链延伸。 公司以饲料为核心,同时积极发展动保、 种苗、养殖、食品加工等业务,构建起"从



图为海大集团饲料生产车间一角

田园到餐桌"全产业链上的综合竞争能

在猪周期的背景下,养殖业务已成 为公司新的业绩增长点。据介绍,海大 的生猪养殖以"公司+农户"的模式为主, 公司与农户主商定主要技术要求后,由 农户主完成养殖过程,公司回收成品对

黄志健告诉《证券日报》记者,公司 拓展养殖业务,整体逻辑还是希望能为 养殖户提供全套的解决方案。他表示, "一方面,养殖业行业空间大,投资收益 率高,我们已经具备饲料、苗种、动保等 方面的核心技术,发展养殖是水到渠成 的事;另一方面,只有自己做了养殖,对 下游需求有了更清晰的认知,反过来才 能更好地服务饲料主业。"

在上述产业链各项业务中,动保增 速较快,且毛利率最高。2009年-2019 年,动保产品的营业收入复合增长率接 近40%。根据2020年中报,动保产品销 售毛利率高达54.22%,而公司饲料销售 毛利率仅为11.82%。

据黄志健介绍,动保是海大未来战 略核心板块。公司看好动保板块后续的 发展,会根据市场需要和行业成长做持 续性的资源配置。

在业内人士看来,随着人均肉类消 费量稳步增长,下游规模化养殖程度提 升,工业饲料的普及率将持续提升,饲料 行业仍具备高景气。

中国饲料工业协会统计数据也显 示,2019年我国肉禽料、猪料、水产料各 品种的工业饲料普及率分别为90%、 75%、25%。对标肉禽料,预计未来我国 水产料的普及率可达90%,水产饲料行 业还有3.6倍的增长空间。

"长远来看,饲料仍是海大最核心的 业务,其他业务与饲料主业形成协同效 应,使公司经营更具韧性。"黄志健表示, 未来公司还希望成为食材供应商,保证 肉食是安全健康、可追溯的,为千家万户 提供健康食品。

# 让养殖户见到成效 服务成获客"重要抓手"

饲料产品力强是基础,但更重要的 是让养殖户能真正见到成效。海大董事 长薛华是科班出身,在水产营养科研领 域积淀深厚,他一直倡导公司向服务型

2006年,公司率先提出向养殖户提 供全面的技术服务。黄志健告诉记者, "我们一开始提出要做服务,很多同行都 没法理解,饲料行业利润已经非常微薄 了,这是在做赔本买卖。但当时公司的 出发点很简单,就是与养殖户共同盈

经过多年深耕,公司现有8000多人 的服务营销团队深入到养殖场,确保客 户养殖成功率,大大提升了客户认可度 和黏性。

值得一提的是,依托于饲料主业广 泛的客户基础,公司在提供技术服务的 同时,也将公司种苗、动保等高经济附 加值业务作为一揽子的产品打包出去。 黄志健坦言,"饲料就占养殖成本的七 八成,养殖户用了我们的饲料和技术服 务,选择公司的种苗和动保是自然而然 的事情。"

在向服务型企业转型升级的过程 中,员工的主观能动性显得尤为重要。 资料显示,依据不同阶段发展需求,海大 先后在2011年、2015年和2017年推出3 期激励计划,合计激励股份总数达8460 万股;此外,公司还于2014年、2017年、 2018年和2019年推出4次员工持股计 划,持股数量合计达4492万股。

"对外为客户创造价值,对内也要为 员工创造价值。我们注重企业文化的建 设,愿意与员工分享公司成长,这是推动 公司长期、持续、健康发展的关键。"黄志 健说。

# 金融科技人才最受青睐 银行提醒警惕"付费内推"

▲本报记者 李 文 见习记者 余俊毅

随着春节假期结束,2021年的 银行春季校园招聘也陆续展开。银 行春季招聘是各大国有商业银行、 股份制银行、城市商业银行在每年 年初针对应届毕业生展开的招聘活 动。在今年春季的校招、社招中,复 合型金融科技人才依旧是各银行最 青睐的招聘对象。

招联金融首席研究员董希淼对 《证券日报》记者表示,近年来,银行 业金融机构持续加大对金融科技的 科研投入,不断加强优秀人才储 备。同时银行招聘的人才需要各种 专业背景的人才,不再局限于金融 和经济类专业。特别是最近几年银 行对复合型人才的需求显著上升, 既懂科技又懂金融、视野开阔、综合 素质较高的人才才是日后银行招聘 的主要需求。

#### 警惕"付费内推"等虚假信息

《证券日报》记者发现,近期已 经有不少银行展开了春招活动,这 其中大多数为地方银行。据记者不 完全统计,目前已经宁波银行、兰州 银行、杭州银行、江苏银行、泸州银 行、湖北银行、九江银行、桂林银行、 北京银行等多家地方银行提前发出 了招聘启事。同时,银行加大了校 招宣传力度,其中金融科技类的岗 位最受热捧。

某银行从业人士向《证券日报》 记者表示,"往往银行的春季校园招 聘是对秋季校园招聘的补招,秋招 人员没有招满、或者年后有离职人 员,银行就需要再招一批人才填补 空缺。从以往经历来看,银行在春 招时每个岗位的招聘人数都屈指可 数,而且部分名额会从此前的优秀 实习生中挑选。"

据了解,银行春招考试简章发 布一般在1月份-3月份,3月份-5 月份进行笔试和面试工作。大部分 银行笔试时间集中在3月中下旬到 4月中旬,笔试时间一般在网申截止 一周后进行。记者发现,今年银行 春招的考试内容和去年秋招大致相 同,均考察EPI、英语、专业知识等。

不过,记者注意到,有部分平台 内相继出现"付费内推"的招聘消 息,对此,多家银行均做出表示,内 推实习机会、校园招聘直通等虚假 信息屡次出现,并以提供笔面试辅 导、推荐实习及全职工作机会为由, 向求职者索取相关费用,请有应聘 意向的候选人保持警惕,谨防上当

# 复合型科技人才需求成趋势

随着近几年金融科技的迅速发 展和不断受到重视,传统银行向科 技赋能金融机构的转型也已成为主 流趋势,复合型科技人才无疑成为 各金融机构抢夺的"香饽饽"。

从去年银行的秋季校招和今年 初的春招情况来看,银行对于金融科 技类人才求贤若渴,除了总行对金融 科技人才青睐有加之外,其旗下金融 科技子公司也在广招"贤才"。从规 模来看,国有六大行去年秋招规模较 之前也有明显提升。从去年公开招 聘信息来看,工商银行、建设银行、中 国银行、农业银行以及交通银行去年 秋招计划招聘总计超6万人,且去年 秋季校园招聘较往年提前

记者注意到,今年春招不少银 行对求职者专业不再局限于金融、经 济学等专业。如江苏银行对总行 FinTech培养生的专业要求为计算机 科学与技术、软件工程、电子信息与 通信、信息管理、机械工程、控制科学 与工程、物联网工程、金融工程、数 学、大数据、人工智能等IT相关专 业;对分行、子公司专业要求则为经 济学、法学、理学、工学、管理学、计算 机等各类专业。

除校招之外,也有不少银行展 开了春季社招。比如农业银行数据 中心与研发中心发布的2021年社 招启事中显示,研发中心开放岗位 主要针对软件研发类、前沿技术类、 技术管理类、信息安全类等方向。 而数据中心2021年社招岗均为信 息技术工程师岗,包括资深、高级信 息技术工程师岗。再比如中信银 行,该行大数据中心发布了众多社 招岗位,包括IT系统开发岗、IT系统 开发岗、数据挖掘岗、数据增长产品 经理等众多计算机运维岗位。

中国邮储银行研究员娄飞鹏对 《证券日报》记者表示,银行偏好科 技类和理工类专业人才,一方面是 为了更好地服务实体经济的需要 科技创新在未来经济发展中将发挥 更大的作用,银行业在服务实体经 济过程中需要以增加对科技的理解 为基础,更好的研判行业发展趋势, 做好风险管理;另一方面是银行提 高自身运营效率的需要。金融科技 发展趋势明显,银行业提升自身运 营效率也需要更多的强化科技投 人,通过科技手段提升运营效率,也 需要董科技的人才加入。

中国社科院金融所银行研究室 主任李广子在接受《证券日报》记者 采访时表示,银行本来就属于技术密 集型行业,银行的运营需要有先进的 科技系统作为支撑,对技术人才的需 求一直比较高。近年来银行对复合 型人才的重视与金融科技的蓬勃发 展不无关系,大量新技术被用于对传 统业务流程、产品和业务模式等进行 改造,需要大量的科技人才作为支 撑。这种趋势在未来一段时期将会 持续。从总体趋势上看,银行对科技 人才的需求会有一个边界,金融等方 面的人才仍是银行的基础,未来不同 银行对科技人才的需求会因为自身 的业务特点而存在差异。

本版主编 姜 楠 责 编 孙 华 制 作 张玉萍 E-mail:zmzx@zqrb.net 电话 010-83251785

# 丁辛醇价格飙升 诚志股份业绩可期

春节后,丁辛醇价格飙升。据生 意社数据显示,国内辛醇产品在2021 年2月18日最低报价11300元/吨,24 日最低报价16200元/吨,最高报价达 到17000元/吨,短短一周,价格跳涨超 过50%!

国内正丁醇产品在2021年2月18 日最低报价10300元/吨,24日最低报 价 14700 元/吨,最高报价达到 15500 元/吨,最高涨幅同样超过50%!

而且,相较于2020年9月份7089 元/吨的均价,丁辛醇产品的价格涨幅 已经超过了130%。在A股上市公司 中,具有大量丁辛醇产能的企业,业绩 剧增可期。其中,拥有25万吨产能的 诚志股份价值被低估,未来上升空间 更大。

# 丁辛醇一路高涨 三大因素强力支撑

因为丁醇和辛醇可在一套装置中 同时产出,因此习惯上把丁醇和辛醇 并称为丁辛醇。丁醇主要用于树脂、 油漆、粘接剂和增塑剂等产品的生产; 辛醇被大量用于油漆、涂料、照相、造 纸、纺织等行业,同时还是PVC(聚氯 乙烯)生产过程中的重要增塑剂的上 游原料。

此次丁辛醇产品价格的一路上涨 并非是从农历新年后才开始。丁辛醇 的价格早在2020年4月份就开始触底 反弹,并在7000元/吨上下波动了一段 时间。2020年第四季度,丁辛醇价格 开始大幅上扬,辛醇价格涨至12000 元/吨,正丁醇价格涨至9350元/吨,涨 幅分别达到了45%和64%。进入2021 年,丁辛醇价格在小幅下挫后,就是开 始了牛年大涨。

丁辛醇市场的异常火爆,有三大 因素的影响最为突出。

首先,原油价格的上涨带动了下 游化学品价格上涨。进入2021年, WTI 纽约原油期货价格由 48.42 美元/ 桶涨至62.30美元/桶,布伦特原油期 货价格也涨至65.37美元/桶,引起下 游石油衍生品类的化学品价格普遍

其次,全球丁辛醇产能供应下降 导致丁辛醇价格上行。拥有美国90% 丁辛醇产能的墨西哥湾地区遭遇极端 严寒风暴,至少有2套丁辛醇装置减 产、2600万吨(67%)乙烯产能和1100 万吨(50%)丙烯产能处于停产状态,直 接导致了丁辛醇产品供应紧张;同时, 国内外一些丁辛醇生产装置在去年第 四季度停车检修,中海壳牌、天津渤化 永利等企业计划在第一、第二季度进 行检修,进一步加剧了丁辛醇产品供 应紧张的气氛。

第三,丁辛醇下游需求强劲。受 全球新冠疫情的持续影响,PVC手套 厂商自2020年初即处于满负荷甚至超 负荷运行状态,很多订单已经排到 2021年5月份之后。受此影响,作为 PVC原材料的DOP(邻苯二甲酸二辛 酯)和DOTP(对苯二甲酸二辛酯)的需 求持续处于高位,这也使DOP和DOTP 的原材料辛醇的需求旺盛。而正丁醇 受到下游丙烯酸酯需求极大的影响,

# 顺周期之下 诚志股份业绩可期

从目前的市场表现来看,化工板 块已成为投资者关注重点,其中拥有 极好市场表现的丁辛醇生产企业成为 了重中之重。

据了解,目前的A股市场上,诚志 股份(000990)、万华化学、鲁西化工、 华昌化工、华鲁恒升等都具备丁辛醇 产能。其中,前期涨幅较大、丁辛醇占 比较小的万华化学、华鲁恒升在急升 后回调(两股疫情以来最大涨幅分别 为 299.41%和 262.62%,均创历史新 高);鲁西化工、诚志股份、华昌化工仍 保持上行状态,10个交易日内最大涨 幅分别为51.46%、25.09%、71.60%,诚 志股份无论在涨幅还是在丁辛醇占 比、PB估值方面,都有巨大的潜力可 挖。诚志股份拥有更大的产能、更有 弹性的业绩增长、更低的市场估值而 受关注不多,预期未来表现还有极大 发挥空间。

诚志股份的子公司南京诚志清洁 能源有限公司拥有丁辛醇产能25万 吨,同时还生产和经营氢气、一氧化碳 多种气体、联产甲醇、烯烃等产品,其 产品主要供应南京江北新区及周边企 业。根据诚志股份2019年年度报告显 示,2018年和2019年,化工产品收入 分别占诚志股份总收入的82.68%和 87.61%,是诚志股份最主要的收入和 利润来源。

志和诚志永清已于去年完成年度检修 任务,2020年5月份后MTO项目一直 处于满负荷运转状态,目前各产品均 满产满销。与此同时,诚志股份煤制 乙烯生产装置因为以煤炭为原材料, 在原料端受到原油价格上涨的影响较 小,这也让诚志股份成为此轮丁辛醇 价格暴涨的最大受益者之一。

根据公开材料,诚志股份2020年 第三季度归属上市公司股东的净利润 达到2.45亿元。在2020年8月份,市 场上乙烯价格为4400元/吨、丁醇价格 为6900元/吨,原料甲醇价格为1600 元/吨。而目前,乙烯价格上涨至7700 元/吨,辛醇价格已经上涨至16500元/ 吨,原料甲醇价格为2300元/吨。辛醇 价格已经上涨至十年新高的16500元/ 吨,较去年三季度价格提升1倍有余; 乙烯和丙烯价格创下2019年下半年以 来新高,较去年三季度价格提升近 20%;丁二烯价格也从去年低谷回升, 较去年三季度价格提升超过60%。不 难看出,南京诚志 MTO 装置仅丁辛醇 和乙烯两种产品就能在这段涨价期创 造巨额利润。

除此之外,诚志永清60万吨MTO 装置可产乙烯27.8万吨、丙烯29.6万 吨、丁二烯11万吨。综合来看,诚志股 份石化产品能力近97.9万吨/年(外销 80.4万吨)。

而在市场方面,从节前开始的化 工品涨价潮一直延续到了节后,除了 丁辛醇表现抢眼外,乙烯和丙烯价格 都略有涨幅。而由于全球甲醇产能严 小,原料甲醇的价格大概率在1900元/ 吨~2300元/吨波动,综上分析,诚志 股份2021年业绩将惊艳投资者的眼

# 产业结构 助力诚志股份稳中进取

2021年伊始,化工行业就一扫最 近几年的不顺,持续上扬。春节长假 结束后,A股整体高开低走,然而化工 板块却跳出大盘,继续一路飘红。部 分主要投向化工板块的基金也是涨幅 明显,5支化工相关基金涨幅超过 30%,业绩排名前10的基金中,有9支 的核心股票涉及化工板块。正是化工 品价格的持续走高,让化工板的股票 以及相关基金备受青睐。

和丁辛醇一样,很多化学品此轮 的价格上涨都和原油有分不开的关 系。考虑到货币政策、欧佩克持续减 产以及美国页岩油减产停产等因素。 高盛预计,布伦特原油价格在今年第 三季度会上涨至75美元/桶,WTI原油 将在2021年和2022年分别上调至66 美元/桶和67美元/桶。原材料价格的 坚挺还将继续拉动化工品价格上扬。

化工行业专家以及多位公募机构 行业研究员表示,全球疫情也是化学 品价格持续上涨的因素之一。自2020 年下半年开始,随着我国防疫工作取 得突出成果,各行业纷纷全面复工复 产,化工板块的市场需求持续增加。 再加上全球其他国家疫情不见好转、

一直反复,很多装置减产停产,刺激了 国内化学品出口。而根据目前全球疫 情控制情况等因素来看,我国化工企 业的运行还会继续向好,本轮化工板 块的向上周期仍未结束。

除此之外,由于近几年大宗化学 品的利润率不断下滑,不少投资者纷 纷推出。随着当前下游需求的不断上 升,供需关系的改变也让化学品价格 得到拉涨。

化工行业如此发展势头,更是让 产品结构、区位优势明显的诚志股份 拥有了持续盈利的实力。诚志股份子 公司南京诚志和诚志永清位于江苏省 南京江北新材料科技园,产品主要供 应南京江北新区及周边企业,有较为 固定的客户群体。此外,其可以根据 市场情况迅速调整产品结构的"柔性 生产"模式在行业中具有较高优势。

值得注意的是,南京诚志依托 CTG(煤制气)和MTO(甲醇制烯烃), 纵向上不断探索延伸烯烃产业链和高 附加值化工新材料,2020年,南京诚志 与中国科学院过程工程研究所签署技 术研发协议,合作开发全新煤基己二 腈技术,该技术对打破长期以来国外 对该产品的长期垄断具有长远意义。

同时在横向上,诚志股份利用现 有的氢气产能切入氢能产业,2019年, 诚志股份与AP(中国)签署合同,共同 设立诚志空气产品氢能源科技有限公 司,目前该公司首座加氢站项目已落 户江苏常熟。"纵横结合"的发展方式 将更有利于提高诚志股份的盈利能力 和主动防御行业周期的能力。(CIS)