

川酒飘香成“吸金”王者 4家上市酒企前三季度净利占川股总额三分之一

■本报记者 舒娅疆

伴随A股2020年三季报披露完毕,各地上市公司的成绩单已纷纷出炉,作为川股军团的重要成员,川酒企业展示出了强大的“吸金”实力。

今年前三季度,五粮液、泸州老窖、水井坊、ST舍得分别实现营业收入424.93亿元、115.99亿元、19.46亿元、17.63亿元。今年1-9月,四家上市酒企实现归属于上市公司股东的净利润分别达到145.45亿元、48.15亿元、5.02亿元和3.11亿元,合计实现净利润201.73亿元。同期,135家四川本地上市公司前三季度实现归母净利润总额为602.73亿元。这意味着,在“川股军团”中,上述4家酒企前三季度实现的净利润已超全部川股同期净利润的三分之一。

4家上市川酒三季报业绩报喜

前三季度,4家川酒上市公司均承受住了疫情对经营带来的压力和冲击。

作为“川酒老大”的五粮液稳健发展,前三季度以145.45亿元的归母净利润继续成为川股的“盈利王”,净利润同比增速达到15.96%。泸州老窖前三季度归母净利润同比增速更是达到26.88%。水井坊上半年业绩在疫情冲击下一度下滑69.64%,但第三季度单季营收和利润均创下新高,助力业绩回暖,前三季度归母净利润同比下滑幅度已收窄至21.49%。ST舍得也曾因疫情影响出现业绩滑坡,但在第三季度扭转颓势,前三季度归母净利润顺利实现同比正增长,增幅为2.63%。

“四川是中国白酒的重要产地之一,产业链较为完整,供应链发展也比较成熟。从4家川酒上市公司业绩情况来看,在后疫情时代都凸显出品牌优势。”中国品牌研究院高级研究员朱丹蓬对《证券日报》记者举例称,五粮液的发展依托其“浓香老大”的价值导向;泸州老窖的“国窖1573”在高端白酒领域表现非常抢眼;ST舍得的老酒库存很大,为其未来发展奠定了坚实基础。这几家上市酒企的未来发展都值得期待。

五粮液总市值突破万亿元

前三季度,4家川酒上市公司纷纷采取有效措施,推动企业稳健经营和发展。

五粮液进一步丰富和完善五粮液“1+3”产品体系,净化了五粮液主品牌的经销队伍,同时对商家计划进行了优化,量价关系更加良性。此外,公司还重点构建了以新零售和企业团购为核心的优质新增销售渠道。

泸州老窖积极适应饮酒场所和环境的调整,创新开展各项直播活动,还利用商超、电商平台优势,强化配送物流合作,扩大渠道销量,同时有序推进重大项目建设,确保黄叙酿酒生态园(以酿酒工程技改项目为主体)按计划全面投产。

ST舍得今年继续实施“舍得”“沱牌”双品牌运作,并持续推广藏品舍得、藏品沱牌等高端老酒,通过降低社会库存,加强宴席促销、拉动终端消费等方式,克服疫情影响,取得良好销售效果。

水井坊今年持续推进品牌内涵建

设,切实减轻渠道经营压力,有效降低经销商及门店库存。同时,不断提升销售团队战斗力,积极借力数字化系统,实现门店动销逐步回升。

川酒上市公司积极推动主营业务发展的同时,二级市场也受到资金追捧,股价走势良好。截至11月6日收盘,ST舍得、水井坊的股价年内涨幅(前复权)分别超过五成、四成;泸州老窖年内股价已实现翻倍,近期更是创下186.36元/股的新高纪录;五粮液年内股价接近翻倍,总市值在11月5日冲破万亿元大关,成为继贵州茅台之后第二家市值超万亿元的白酒上市公司。

在地方经济中占据重要地位

白酒企业不仅是川股军团中的“吸金”强者,对推动四川产业发展也发挥着积极作用。

四川(西部)经济文化发展研究院财金商贸研究中心主任王小琪接受《证券日报》记者采访时表示:“白酒是四川的支柱产业之一,在地方经济中占据重要地位。从产业发展现状来看,川酒在创新发展方面的工作做得较好,适应了市场消费者需求多元化、个性化的趋势,在面对中老年消费者、青年消费者的不同需求时‘抓’得很好,有利于川酒企业保持传统优势。”

据悉,“5+1”重点产业被认为是四川省实体经济的重要基石,而白酒是“5+1”现代产业体系中食品饮料产业的支柱产业。2015年,四川出台《关于促进白酒产业转型升级健康发展的指导意见》助力川酒转型升级。根据四川发布的《优质白酒产业2020年重点



任务》清单,今年还将加大对川酒二线企业品牌培育,质量提升,市场拓展等支持力度。从明星企业发展情况看,川酒“六朵金花”整体发展向好,首届川酒“十朵小金花”也于2019年正式出炉。此外,郎酒正式启动上市工作,未来有望进一步增强“川酒”在A股白酒板块中的份量。

王小琪认为,无论是从品牌还是规模来看,“川酒”目前都在全国占据领先优势,这既是企业自身努力发展

的成果,也离不开地方政府的大力支持。从进一步发展角度来看,四川白酒具备得天独厚的优势,四川是农业大省,农产品加工业占有重要地位,白酒企业的酿酒原料有质量保障;四川名酒企业的酿酒工艺都有其各自优势,这也是核心竞争力所在;白酒所在的饮料食品行业是四川“5+1”产业体系组成部分;此外,白酒产业化契合可持续发展方向。因此,“川酒”的未来发展值得期待。

瑞丰新材：国内润滑油添加剂隐形冠军 或成进口替代最大受益者

▲投资要点：

瑞丰新材专注精细化工,是国内“润滑油添加剂”及全球“无碳纸显色剂”细分行业隐形冠军,2019年润滑油添加剂在营收中的占比已达到88.4%,是公司的支柱业务。2016年至2019年,公司营收及归母净利润复合增速为27.36%及42.31%,净利润增速高于营收增速,盈利能力持续增强。

润滑油添加剂区别于一般的周期性化工产品,全球经济下行、贸易摩擦突出的大环境,瑞丰将实现产品、客户、市场共同向好的三重共振,加速进口替代。

瑞丰润滑油添加剂由单剂向复合剂转型,产品结构高端化调整效果显著。

客户黏性强,公司客户基础好,下游客户主要为润滑油添加剂复合剂生产厂商如中石化、中石油等,以及润滑油生产厂商如InnovaRefiningandTradingFZE、青岛康普顿石油化工有限公司等,部分客户已经合作10年以上。

公司短期目标是成为具备一定国际影响力的企业;从长期来看,成为“全球重要的润滑油添加剂生产厂商”,充分参与国际竞争,提高中国企业的市场话语权,是瑞丰的终极追求。预计2020年至2022年公司EPS分别为1.28元/股、2.56元/股以及5.12元/股,给予公司60倍合理估值,对应2020年至2022年股价为76.8元、153.6元及307.2元。

全球无碳纸显色剂龙头转型国内润滑油添加剂隐形冠军

专注于精细化工新材料领域,国内“润滑油添加剂”及全球“无碳纸显色剂”细分行业隐形冠军,这是市场对新乡市瑞丰新材料股份有限公司(简称“瑞丰新材”)业务的理解。近期瑞丰新材首次公开发行股票并在创业板上市。

润滑油添加剂和无碳纸显色剂双轮驱动,推动瑞丰业绩快速增长,2016年至2019年,公司营收从3.18亿元增长至6.57亿元,年复合增速为27.36%,归母净利润由0.34亿元增至0.98亿元,年复合增速高达42.31%,净利润增速高于营收增速,公司盈利能力持续增强。

20世纪90年代,无碳纸显色剂为海外企业垄断,价格高达3万吨,堪称天价,公司创始人、董事长郭春萱瞄准了这一机会,在1996年,瑞丰就自主研发出自主研发出活性白土类型固体显色剂和酞醌类树脂显色剂,填补了国内空白,随后1999年公司水杨酸锌与酞醌类树脂结合的树脂型显色剂开发成功并投放市场,2002年该产品就占领国内主要市场,并开始出口现在的瑞丰,是国内无碳纸显色剂领域的开创者和领导者,技术、产能遥遥领先,目前产品也早已完成进口替代,并出口欧洲、美国、东南亚等地区。2017年至2019年,在国内及国际无碳纸显色剂领域的市场占有率均值分别为74.55%及35.33%,稳居全球龙头。可以说,瑞丰新材见证了无碳纸显色剂从无到有

有,并攀上全球头把交椅的完美蜕变,其成长史就是中国无碳纸显色剂的发展史。

在公司无碳纸显色剂业务迅速发展的同时,瑞丰也看到了行业天花板,市场空间小不利于长足发展。做别人没做了,现在做的人少且市场容量大的领域,是瑞丰在思考的方向。大行业、高门槛的润滑油添加剂,是有精细化工业生产基因的瑞丰最好的赛道。”

事实证明,瑞丰新材的选择是对的。从1999年切入润滑油添加剂领域以来,瑞丰就将无碳纸显色剂业务作为公司现金牛,保持持续在润滑油添加剂领域的研发投入,终于在14年后,2013年润滑油添加剂营收第一次超过无碳纸显色剂,并呈现持续提升态势,至2019年在公司营收中的占比已达到88.4%,成为公司的支柱业务。

复合剂或成重要利润增长点 产品调整加速

润滑油由基础油和润滑油添加剂构成,其中润滑油添加剂一般占到润滑油总体比例约2%-30%,其余为基础油,基础油为石油炼化的标准化产品,决定润滑油性能的是润滑油添加剂,业内专业人士指出。

润滑油添加剂分为单剂和复合剂,两者制备的核心点不同。单剂制备是依靠十几种化学品产生奇妙的化学反应,单剂具备不同功能,包括清净剂、分散剂、黏度指数改进剂、抗氧抗腐剂、高温抗氧化剂等。复合剂则由单剂混合而成,混合过程多为物理反应,其核心在于配方技术,需要考虑不同单剂之间及复合剂与基础油之间的协调性。

通俗理解,如果把润滑油调配理解为炒菜的话,比如烹饪麻辣豆腐,那基础油就相当于主材豆腐,润滑油添加剂就是炒菜需要用到的各种调料,单剂可以是油、盐、辣椒、酱油等,具备不同的味道和功能,复合剂就是麻辣豆腐调味品。对消费者来说,购买快手调料包烹饪是最为便捷方式,所以国际上润滑油添加剂对外销售的方式也多为复合剂形式。

与国际市场不同的是,瑞丰新材目前的润滑油添加剂产品仍以单剂为主,但近年来产品结构已逐步由单剂向复合剂,由中低端向高端产品调整。复合剂是瑞丰未来重点发展品类,也将成为重要的利润增长点。数据显示,2017年至2019年瑞丰新材润滑油添加剂复合剂产品在总营收中的占比分别为16.10%、20.87%及26.32%,呈显著提升趋势,意味着公司产品从单剂向复合剂转型发展提速。



此外,公司复合剂销量自2017年5298.1吨提升至2019年11,217.06吨,

实现翻倍增长;复合剂均价自2017年14033.03元/吨提升至15,368.95元/吨。复合剂产品呈现量价齐升,意味着其竞争力增强,市场认可度高,代表着公司产品附加值逐步提升,向高端转型效果显著。



复合剂取得重大突破 新产品待API认证

瑞丰新材目前润滑油添加剂产品以单剂为主是有历史原因的:一方面,润滑油相关产品主要与发动机相关,在发动机领域国外品牌占主导地位,所以在润滑油添加剂领域,国际厂商介入较早,占据技术、市场先发优势;另一方面,在中国润滑油添加剂发展初期,国内企业想通过成立合资公司,以市场换技术的方式发展,但国外品牌巧妙地设下大部分单剂生产厂设置在海外,仅对中国出口复合剂,所以国内企业在润滑油添加剂技术突破上的进展不尽如人意。

突破单剂研制技术,进而进军复合剂领域,是中国企业向前拓展的唯一路径,业内人士指出。瑞丰新材作为国内润滑油添加剂龙头企业,通过20年的开发研制,在复合剂上取得重大突破。目前公司已自主掌握了CF-4级、CH-4级、CI-4级柴油机油复合剂配方工艺, SF级、SG级、SJ级、SL级汽、SM级、SN级汽油机油复合剂配方工艺以及天然气发动机油复合剂、摩托车油复合剂、船用系统油、船用汽缸油复合剂、抗磨液压油复合剂等配方工艺。

同时,公司还将持续投入大量资源进行柴油机油、汽油机油复合剂的API认证,以及船用汽缸油的MAN认证等认证工作,美国API认证是全球复合剂领域最权威的认证标准。

CF、SN这代表什么?回到前面炒菜的话题,调料包有多个品牌、味道,复合剂也分为多类别和等级,CF、SN的首字母C、S分别代表种类是柴油、汽油,后面字母F、N代表等级,根据26个字母排序F至I、E到N都依次代表更高等级。

市场专业人士分析,目前国内复合剂研发生产水平跟国际之间的差距正在加速缩小,润滑油添加剂行业未来的趋势也将从环保向节能进行切换,全球在环保领域已经待得太久了,技术方面再往上提升的幅度有限,不排除CK(较CI的跳级产品)柴油机油复合剂、SP(较SN的跳级产品)汽油机油复合剂产品就已接近全球技术极限。

客户黏性强、合作率高

客户认证周期长、黏性强也是润滑油添加剂行业的一大属性,通常产品认证周期在两到三年。行业人士指

出,大型客户甚至需要请第三方机构对企业进行前期摸底调查,让企业按照客户要求整改,在技术、工艺等各项指标达到要求的前提下,再启动商务谈判流程。

此外,全球润滑油需求量中,发动机用润滑油占比约54%,工业润滑油占比约46%,涉及民生的各方面,对安全性要求较高,所以客户一旦采购了某家企业的产品,就不会轻易更换。

据悉,瑞丰润滑油添加剂业务的下游客户主要为润滑油添加剂复合剂生产厂商如中石化、中石油等,以及润滑油生产厂商如InnovaRefiningandTradingFZE、青岛康普顿石油化工有限公司等,部分客户已经合作10年以上。

进口替代加速

国内润滑油添加剂市场存在巨大的进口替代空间,市场专业人士指出。从润滑油添加剂需求端来看,以中国、印度为代表的亚太地区是全球润滑油需求量增长最快的地区,约占全球44%的市场份额,其次为北美、欧洲,分别占比为23%及17%。

从供给端来看,路博润(Lubrizol)、陶英联(Infinium)、雪佛龙奥伦耐(ChevronOronite)、雅富顿(Afton)这四家国际公司控制了全球85%左右的添加剂市场份额。目前,中国市场的添加剂大部分被国外企业所占据,尤其是高端复合剂产品,但近年来,国内民营企业已逐步成为润滑油添加剂生产的主力军,并从生产中低端的复合剂产品开始,不断扩大复合剂国内的市场份额,并在高端复合剂市场上有所突破。

瑞丰新材自1999年开始进入润滑油添加剂行业,经过近20年的快速发展,已经成为国内民营润滑油添加剂领先企业之一,处于国内润滑油添加剂生产企业第一梯队。但数据显示,2019年公司添加剂产品国内及国际市场占有率分别为2.75%及0.89%,较2017年的2.4%及0.64%,均呈现提升趋势,但仍处于较低水平,未来进口替代的成长空间巨大。

“全球经济下行、贸易摩擦突出,大环境,对瑞丰来说是挑战更是机遇,将加速进口替代。在经济环境不好的情况下,下游客户严控成本费用,这样瑞丰产品性价比优势就非常明显了,会有一些新的客户尝试使用瑞丰的产品;贸易摩擦升级,突破卡脖子瓶颈迫在眉睫,进口替代的需求愈加紧迫,为公司业务的持续发展提供了较大空间。”市场专业人士认为,“润滑油添加剂区别于一般的周期性化工产品,可以说瑞丰迎来了产品、客户、市场共同向好的三重共振。”

中国市场的润滑油需求量最大的国家之一,对润滑油添加剂的渴求与其自给能力之间存在巨大的差异,作为中国单剂生产规模做大、品种最全的润滑油添加剂企业,瑞丰新材将最大受益。

募投产能一步到位 带动产销量持续提升

在润滑油添加剂领域,目前瑞

丰产能9.6万吨,其中单剂合计8.1万吨,复合剂1.5万吨。本次公开发行持续加码主业,募集资金3.4亿元,主要用于投建年产6万吨润滑油添加剂单剂产品和1.28万吨复合剂产品项目,其中单剂产品包括年产1万吨硫化烷基酚钙系列产品(清净剂)、2万吨磺酸盐系列产品(清净剂)、2万吨烷基硫代磷酸锌系列产品(抗氧抗腐剂)、1万吨/年无灰分散剂这些产品是公司目前系列产品产能的扩充或延伸和深化。

加码主业是瑞丰预判未来市场非常好,提前进行产能布局产能。公司募投项目建设期为两年,且产线刚投产时利用率会有所降低,随着产销量提升,产能利用率也快速提高,通过募投计划实现产能一步到位,带动产销量持续提升是非常有必要的,市场分析人士认为。

从具体产品来看,作为瑞丰丰最具有竞争力的产品之一,清净剂销量增长很快,2020年上半年在疫情的影响下,产能利用率提升接近14%,上半年达到了69.03%;抗氧抗腐剂需求更是已经超过产能极限,急需扩产。

目前瑞丰已具备9.6万吨产能,考虑募投达产增加7.28万吨产能,预计短期两三年内公司产能接近17万吨,成为具备一定国际影响力的企业;从长期来看,成为“全球重要的润滑油添加剂生产厂商”,充分参与国际竞争,提高中国企业的市场话语权,是瑞丰的终极追求。

▲盈利预测

招股说明书记显示,2020年1月-9月,公司实现营业收入6.11亿元,同比增长31.99%;归母净利润1.29亿元,远超前期预测上限,同比增长高达98.66%。同时,公司预计2020年度营收为8.51亿元至9.41亿元,较上年同期增长29.59%至43.29%;预计归母净利润为1.84亿元至2.05亿元,较上年同期增长87.76%至109.18%。2020年以来新冠疫情对公司整体经营业绩快速增长虽有影响,但受益于境内外客户销售额增长及主要原材料采购价格下降等因素影响,公司2020年同比增长势头迅猛,且随着疫情逐步稳定增速加快。

综合考虑2019年公司归母净利润0.98亿元,同比增长73.77%,以及2020年全年预测归母净利润同比增速87.76%至109.18%,对于2020年-2022年业绩,我们按照归母净利润100%的增速,以及发行后总股本15,000万股,计算可知,对应2020-2022年EPS分别为1.28元/股、2.56元/股以及5.12元/股。

考虑到国内尚无有以润滑油添加剂为主营业务的上市公司,在给瑞丰新材的估值上,我们结合近期创业板注册制上市公司及行业估值,并考虑到润滑油添加剂行业市场空间较大,且进入门槛较高,瑞丰在国内属第一梯队,且为A股第一家上市公司,给予公司60倍合理估值。对应2020年至2022年股价为76.8元、153.6元及307.2元,建议投资者积极参与。(CIS)

陕西上市公司第三季度净利润同比增超五成

■本报记者 殷高峰

已发布完毕的2020年三季报显示,疫情对A股上市公司业绩的影响进一步消退,第三季度经营情况整体出现显著好转。据Wind统计数据显示,A股上市公司今年第三季度合计实现营业收入13.47万亿元,同比增长6.89%;实现归属于母公司股东的净利润1.27万亿元,同比增长18%。在4066家上市公司中,有1527家净利润同比出现下滑,占比缩减至37.6%。

“从环比增速看,A股上市公司第三季度净利润环比增速达24.7%,剔除金融行业后第三季度净利润环比增速为25.78%,均创下2003年以来的新高。”开源证券资深投资顾问刘浪对《证券日报》记者分析称。

“陕西本地上市公司业绩也出现明显回升。”刘浪表示,59家陕西上市公司中,仅16家业绩继续下滑,其余43家全部在三季度扭转业绩下降的趋势,逐渐摆脱疫情影响。

龙头企业表现抢眼

三季报数据显示,2020年第三季度,陕西上市公司共实现营收约935亿元,同比增长23.34%;实现归母净利润约133亿元,同比增长57.93%。

“其中,已成为全球光伏行业龙头的隆基股份表现最为突出。”刘浪分析称,隆基股份第三季度实现净利润22.83亿元,同比增长46.90%;前三季度合计实现净利润65.28亿元,超过去年全年的55.57亿元。

陕西煤业作为陕西上市公司中的三季报“盈利王”,第三季度实现净利润76.77亿元,同比增长63.15%;前三季度合计实现净利润146.33亿元,同比增长11.50%。与之相比,公司上半年净利润同比下滑17.37%,第三季度的业绩贡献非常给力。“第四季度煤炭行业供需持续改善,煤炭价格继续回暖,公司全年净利有望再次冲高。”西安朔方管理科学研究院院长单元庄对《证券日报》记者表示。

值得一提的是,作为陕煤集团旗下又一上市平台的北元集团,今年10月20日才上市,其营业收入已排进陕西上市公司的前十。

龙头企业的表现,带动了陕西区域经济的回暖。陕西省统计局数据显示,今年以来,陕西省规模以上工业增加值累计增速,从5月份开始已保持五个月的正增长,前三季度增速1.2%,与全国平均水平持平。能源产品中,前三季度,陕西省原煤产量同比增长9.6%,高于全国9.7个百分点;发电量同比增长10.8%,高于全国9.9个百分点;重要能源产品产量同比增速均高于全国平均水平。在非能源工业36个大类行业中,25个行业生产好于上半年。其中,计算机、通信和其他电子设备制造业增加值同比增长41%,高于全国平均增速33.8个百分点,较上半年增速高出3.9个百分点;汽车制造业同比增长4.9%,高于全国增速0.5个百分点,较上半年增速提高7.6个百分点。

旅游和服务业回暖

“陕西上市公司中,业绩承压的企业大多数集中在旅游和服务业,如西安饮食、凯撒旅业、供销大集、国际医学等。”刘浪同时表示,但国庆假期,旅游和服务业明显回暖。“据2020年《中秋国庆假期旅游大数据报告》显示,西安在全国热门旅游目的地排名靠前,其中,在酒店最热城市排名中位居前十。”

“11月4日公布的10月财新中国服务业PMI升至56.8,已连续六个月处于扩张区间。”刘浪分析认为,因国庆假期带来的消费复苏并不会体现在三季报中,因此,可以预期四季度陕西旅游和服务业上市公司的业绩表现将进一步改善,全年实现业绩转正应是大概率事件。

“在陕西上市公司中,军工企业占据较大比重。受采购和结算周期影响,军工企业传统的业绩兑现期在第四季度,如中航飞机、航发动力等企业的第四季度业绩通常会占全年业绩的40%-60%。随着国防军工企业开始进入业绩兑现期,陕西上市公司的整体业绩也将进一步改善。”对于陕西上市公司今年的整体业绩情况,刘浪的预期比较乐观。

“随着国家规模性纾困政策特别是减税降费政策逐渐显现效果,陕西企业复产达效,工业生产明显恢复,消费市场也在逐渐恢复,整体经济形势趋好发展的态势会进一步加速。”单元庄表示。

陕西统计局数据显示,今年前三季度,陕西全省社会消费品零售总额同比下降9.3%。与其他领域相比,回补较为缓慢;但与上半年相比,降幅收窄6.5个百分点,收窄幅度比全国高出2.3个百分点。消费市场持续回暖,9月份线上消费增速已好于去年同期。

“与工业、投资等领域相比,消费市场受疫情影响最为严重。三季报数据显示,第三季度陕西市场活力明显增强,消费市场加快回暖。”在陕西省2020年前三季度国民经济运行情况发布会上,陕西省统计局副局长、新闻发言人张烨表示,下阶段,陕西要在畅通国内国际双循环上下功夫,加强省内供需对接,做好内外需外贸互促共进,进一步加快消费市场回补力度。

本版主编袁元 责编汪世军 制作李波
E-mail:zmxz@zgqr.net 电话010-83251785