

■ 年报前瞻

## 成本上涨 景气向好 乳制品行业好戏依旧

□本报记者 王锦

2013年是名副其实的乳制品“大年”，尽管行业整体增长速度受到上游原料奶价格上涨的压制，不过，在行业景气向好以及政策红利的推动之下，多数乳制品企业盈利情况依然上佳，板块股价表现及整体业绩增长率在食品饮料板块遥遥领先。业界预计，伴随2014年原料压力的逐渐缓解，加上行业景气不减以及政策的持续推动，乳制品将会是食品板块格局最清晰、成长确定性最强的细分子行业。

### 成本上升

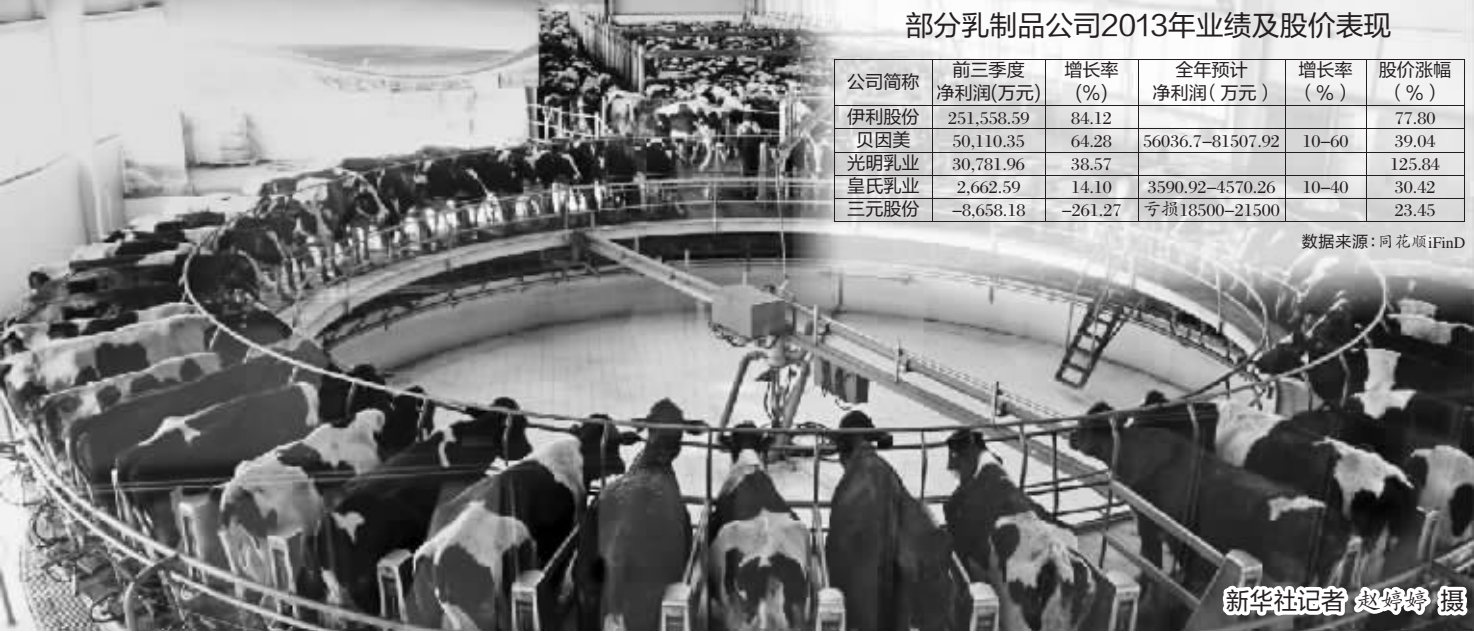
三元股份1月15日发布业绩预告，预计2013年年度经营业绩将出现亏损，实现归属于上市公司股东的净利润为-1.85亿元至-2.15亿元。三元股份称，2013年度，受原辅材料价格上涨因素影响，公司产品成本上升，毛利率下降；同时，投资收益同比下降，净利润减少。

财务数据显示，2013年度，三元股份全年亏损幅度呈现逐步扩大态势。2013年一季度公司亏损额为1254万元；半年报时亏损额扩大至3803万元；三季度时亏损额已经扩大到8656万元；至全年时，尽管有政府补贴，但亏损幅度扩大到最高2.15亿元。第四季度单季，三元股份的亏损额约为0.98亿-1.28亿元。

乳业专家宋亮分析，除了行业共性原料奶涨价之外，三元亏损也有其特殊性，包括产品主要集中在中低端，中高端产品销量不佳，同时还受到并购三鹿带来的贷款和运营资金压力的影响。

尽管有着一定特殊性，但三元2013年的业绩变化一定程度上也反映出乳制品行业所面临的成本上涨拖累业绩的态势，而这在业绩优良的乳企身上也有体现。以乳业龙头伊利股份为例，伊利尚未预告全年业绩，不过其2013年第三季度已经开始遭受成本上升的困扰。2013年前三季度，伊利股份归属于上市公司股东的净利润为25.16亿元，同比增长84.12%；该业绩增幅较2013年中期的128.22%下降不少；而第三季度，伊利净利润同比增长28.6%，环比下降37.83%。净利润环比下降的原因是短期成本快速上升对公司毛利率构成压力。第三季度，伊利毛利率为26.19%，同比下降3.7个百分点，环比下降3.24个百分点。

“四季度伊利的部分产品已经提价，但整体来看，成本压力仍然构成一定影响，全年业绩增幅不会超出预期。”一位分析师指出。由于供需失衡，2013年起原料奶价格大幅上涨，下半年涨幅更是加速扩大，至年底时涨幅已经超过20%。据农业部定点监测，2014年1月份第1周（采集日为1月1日）内蒙古、河



北等10个奶牛主产省（区）生鲜乳平均价格4.19元/公斤，环比涨0.7%，同比涨23.2%。其中，去年第三季度生鲜乳涨幅接近6%，第四季度涨幅则高达15%。

原奶价格的上涨给下游乳企带来明显的成本压力，对业绩也形成压制，在继续加大对费用控制力度的前提下，主营奶粉的贝因美预计2013年净利润为5.6亿至8.15亿元，增幅为10%至60%，去年前三季度其净利润增幅为64.28%。

### 政策红利

尽管成本压制业绩，但2013年全年，乳业板块公司股价仍然收获了巨大涨幅。其中，伊利全年累计涨幅超过70%、光明乳业全年涨幅130%，贝因美40%，其股价最高涨幅分别为130%、158%、106%。

“乳业板块去年股价的飙涨更多来自于政策预期。2013年是乳业的政策大年，尤其是下半年，国家一系列提升消费信心政策、放开单独二胎政策等，对于板块的带动作用非常明显。”上述分析师表示。

2013年5月国务院常务会议部署加强婴幼儿配方乳粉质量安全工作；随后在6月份，国务院办公厅转发九部委关于进一步加强婴幼儿配方乳粉质量安全工作的意见。此后，工信部多次“吹风”提振奶粉行业信心，并引导和推动奶粉行业的并购重组。国家食品药品监督管理总局也分别于12月3日齐发两道关于婴幼儿奶粉的“规矩”，包括禁止以委托、贴牌、分装等方式生产婴幼儿配方乳粉，同时，明确企业应当具备自建自控奶源；12月25

日食药总局再度出台堪称“史上最严细则”的《婴幼儿配方乳粉生产许可审查细则（2013版）》，严格婴幼儿配方乳粉生产企业许可条件。

业界认为，政府政策的目的是培育大型奶粉企业集团，增强国内奶粉企业的竞争力，提高行业集中度。也有专家认为，当前国内乳制品行业的并购重组大戏已然开启，而行业内优势企业将承担起兼并重组的大任，并将从行业集中度提升的趋势中受益颇多，行业内上市公司毫无疑问将成为中坚力量。

与此同时，乳制品行业另一个政策红利是单独二胎政策的放开。2013年11月，《中共中央关于全面深化改革若干重大问题的决定》发布，提出启动实施一方是独生子女的夫妇可生育两个孩子的政策，逐步调整完善生育政策。

“单独二胎”政策的落定，给乳制品行业注入了新的“正能量”。有分析师认为，按照对于每年新生儿较2012年增长9%-19%的速度，若同时考虑奶粉喂养比例上升的因素，预计国内婴幼儿奶粉市场的增量约为10%-20%。据AC尼尔森的数据，2012年中国奶粉市场销售额约385亿元，也即每年国内婴幼儿奶粉市场扩容量约为40亿-77亿元。具有渠道下沉优势的国产奶粉品牌有望获得更多的市场蛋糕。

### 2014年好戏仍连台

“对于2014年，我们的意见是乳制品行业仍会是食品饮料板块中格局最清晰、成长确定性最强的细分子行业。”一位分析师表示。奶荒的缓解被视为乳制品行业的“利

好”之一。石家庄乳业协会秘书长刘亚男1月16日对中国证券报记者表示，从目前的原奶供应情况来看，“奶荒”基本已经过去，今年再度持续的可能性也不大。

此前，农业部总经济师、新闻发言人毕美家也表示，随着后期新西兰奶粉进口的恢复，以及规模奶牛养殖厂生产能力的逐步释放，预计春节后，我国奶源紧张的情况将会有所缓解，价格也会基本趋于平稳。

国泰君安报告认为，预计2014年2季度起随着上游养殖产能的释放，原奶供需将大幅好转，2014年原奶价年均涨幅将恢复到3-5%的正常区间。同时，液体乳行业竞争格局稳定、消费者也接受了提价，认为龙头公司提价可顺利传导至下游，行业未来盈利水平会恢复。

光明、三元均在2013年12月份宣布再度上调产品价格，伊利、蒙牛也表示将通过调整产品价格来应对原奶价格持续上涨的现状。

不少业界人士指出，在行业成本出现拐点、企业产品结构升级加速的背景下，明年乳制品行业景气仍然较高，龙头企业业绩也将出现明显改善。

同时，政策红利对于乳制品行业的带动仍然存在。事实上，尽管工信部主导的国内婴幼儿配方乳粉行业企业兼并重组细则迟迟未能出台，但2013年以来，先后有蒙牛收购雅士利、圣元收购婴赛博士、合生元收购长沙营可营养品有限公司、飞鹤收购艾倍特等案例涌现。

中金公司认为，乳业并购提供加速度，龙头乳企优势尽显。优势企业在规模扩张、产品结构互补、原料供应保障等的目标指引下实施全球并购的势头方兴未艾，带来企业增长加速与惊喜。

## 逆势增长逾两成

# 五矿集团去年营收突破4000亿元

□本报记者 钟志敏

面对产能过剩、市场低迷，五矿集团依然实现增长。中国证券报记者在五矿集团年度工作会议上获悉，2013年五矿集团实现营业收入4028.1亿元，同比增长24%；利润总额为70.3亿元。

五矿集团新闻发言人马骏对中国证券报记者表示，2014年形势仍然不乐观，五矿集团将不再追求规模，而更注重效益的提升。五矿集团经营目标锁定为营业收入3600亿元，利润总额70亿元。

### 营收逆市增长

2013年，全球宏观经济形势不振，大宗矿产品价格震荡下行，主要矿业企业利润大幅下降。中国金属矿业形势也并不乐观。全国采矿业投资增速在2012年大幅放缓后，2013年继续维持低增速态势。数据显示，2013年1至10月，中国采矿业累计完成投资比全社会固定资

产投资增速低7.8%。

马骏表示，2013年，中国金属矿业产能过剩，市场低迷，企业经营压力普遍超出预期。在严峻的形势下，公司转变发展方式、推进转型升级。2013年实现营业收入4028.1亿元，增幅逾两成。同时，商品经营总量历史性达到1.4亿吨，铁矿砂、钢材、煤炭、铜、铅锌等多个商品经营量创新高，氟石、钨铁、氧化锑海关出口排名第一。

商贸领域，“鑫益联”电商平台投入运营，五矿发展由交易商向平台服务商转变。在大宗商品铁、铜等话语权一直旁落的情况下，五矿集团2013年依托天津矿交所，推动风险勘探资本市场建设，推出钨商品现货交易，有效维护了中国优势矿种的话语权。

此外，五矿集团推进重点项目开发建设，在国内金属矿产行业的领先优势更加突出。青海一里坪盐湖项目低成本获得采矿权，锂、钾等新兴矿种布局实现突破。MMG主要矿山入选量刷新纪录，Anvil项目实现产量目标，安徽

开发矿业按期投产。

目前五矿集团铁矿、铬矿资源量分别达到22.9亿吨和8.5亿吨，铜、铅锌资源量分别为1274.9万吨和2475.8万吨，钨、锡、稀土等优势金属资源量分别达到206.7万吨、23.1万吨和17.8万吨。钨精矿、锌矿、氧化锑、硬质合金、离子型中重稀土分离产能保持国际前列。

### 不再追求规模

营业收入实现逆市增长，但从利润看，五矿集团连续三年出现下滑。数据显示，五矿集团2012年实现利润80亿元，而在2011年，更是获得128亿元的高额利润。

业内人士表示，当前世界经济复苏在持续，同时又存在较大不确定性。中国经济形势发生了重大变化，“三驾马车”动力减弱，由高速增长转入次高速增长，金属矿业去产能压力突出，商品价格暴跌难涨。行业从高利润时代进入常态化发展。

### 炒作不具持续性

“禽流感概念是周期性的炒作题材，每逢病例出现相关个股都会闻风而动，短线炒作频发，但持续性与爆发力已经越来越差。”孟利宁告诉中国证券报记者，虽然概念板块短期有

主力资金力挺，但市场对此并没有积极响应。孟利宁说，依靠疫情驱动带来的行情，不会有太强的持续性。如果未来一周内没有新增病例出现，概念股板块也就是一两天的脉冲行情。

Wind统计数据显示，2013年华兰生物、天坛生物、金宇集团、达安基因、中牧股份股价年度涨幅分别为37%、70%、82%、108%、27%。

中牧股份每遇禽流感疫情都会“被上涨”。公司人士接受记者采访时对此“感到不可思议”。他说，禽流感疫情并不会给公司业绩带来很大影响，“目前对于感染病毒的禽类以扑杀为主，禽流感一旦爆发，将有大量家禽被扑杀，则禽类药品的需求量会大幅减少。其次，禽流感影响消费心理，将反向促使家禽养殖量减少，这些因素对公司其实都是利空。”

### 定增募资12亿元

## 重庆港九拟收购果园集装箱

□本报记者 周渝

重庆港九17日公告，拟以不低于7.50元/股非公开发行不超过1.6亿股股票，募集资金不超过12亿元，用于收购港务物流集团持有的重庆果园集装箱码头有限公司65%的股权并补充流动资金。收购完成后，公司集装箱装卸能力和综合吞吐能力将大幅提升。

资料显示，果园集装箱拥有果园港集装箱码头港区二期扩建上游6个集装箱多用途泊位和后方陆域等配套设施，其中2个泊位于去年12月开始试运营，初步将形成集装箱吞吐量40万标箱的能力，剩余4个泊位正在建设中。预计果园集装箱2020年将形成集装箱吞吐量120万标箱的能力，成为果园港的核心组成部分。

2010年，重庆港九以资产置换及非公开发行的方式购买港务物流集团部分港口物流资产时，港务物流集团承诺，待寸滩港区三期工程、果园港埠建成投产以及江北港埠、涪陵港生产经营状况出现实质性提升后，且重庆港九认为必要时，集团无条件将该项资产转让给重庆港九，以避免同业竞争。此次收购是控股股东履行承诺的体现。

果园港是两江新区的重要门户港口和长江流域内河规划建设规模最大的水、铁、公联运港。公司预计，重庆港集装箱吞吐量在未来5至10年将保持15%-20%的增长。公司表示，港口装卸尤其是集装箱业务是公司的成熟业务和利润的主要来源，也是未来重要利润增长点，收购果园集装箱将使公司集装箱装卸能力和综合吞吐能力大幅提升，通过果园港的区位优势，有助于公司扩张重庆主城港区集装箱业务市场。

此次收购对公司经营模式转变具有重要意义。公司于今年1月在果园港区内设了全资子公司两江物流，以充分利用果园港水运、公运和铁运“无缝对接”的立体物流网络。公司表示，收购完成后，将逐渐向“港口+市场”的前港后园经营模式转换。

## 柳工高管拟增持20万股

□本报记者 郭力方

柳工公告称，公司近日接到部分董事、监事和高管关于增持公司股票计划的通知，部分董事、监事和高管计划于2014年1月13日-17日通过深圳证券交易所系统以竞价交易方式增持公司股票约20万股，占公司总股本的0.0178%。

截至公告日，公司部分董事、监事和高管已增持公司股票15.50万股，占公司总股本的0.0138%，成交均价为5.70元/股。

公告称，此次增持的原因系公司董事、监事和高管基于对公司基本面和未来发展前景充满信心，认为公司当前股价已远低于合理估值水平。1月16日，柳工股价收盘上涨0.35%，报5.72元/股。

### 日海通讯

## 业绩预告由增变减

□本报记者 刘兴龙

1月16日晚，日海通讯发布2013年度业绩预告修正公告，预计净利润同比下滑20%-70%。此前，日海通讯曾预计2013年净利润比上年同期增长幅度为0%-20%。

对于业绩由增变减，日海通讯表示，主要是固网业务压力较大。2013年下半年，电信运营商光通信网络建设投资继续紧缩，移动网络建设投资进度亦低于预期，公司产品销售收入同比下降。日海通讯武汉基地生产成本相对较高，使公司毛利水平有所下降。

此外，2013年日海通讯宣布终止股权激励计划，提前确认了股权激励费用，报告期需确认股份支付费用4243.08万元。

季报数据显示，日海通讯实现净利润1.47亿元，同比增长1.56%。业内人士表示，日海通讯前三季度业绩低于市场预期，主要由于其有线业务严重低于年初设定目标。日海通讯年初设定有线业务10亿元收入目标，但主要客户中国电信在固网投资额度大幅度缩减，公司此项业务收入减少20%以上。

业内人士指出，随着4G网络建设启动，未来室外柜、综合柜等产品将面临需求的大幅增长，日海通讯无线业务、工程业务潜在市场空间较大。

### 威孚高科

## 拟1亿元参股环保PE基金

□本报记者 郭力方

威孚高科公告称，公司拟出资1亿元投资上海诚鼎德同股权投资基金，通过该基金的平台，延伸及拓展公司产业链，培育新的增长点。

据公告，上海诚鼎德同基金的共同发起人为上海诚鼎环境产业股权投资基金有限公司和德同资本。诚鼎德同基金第一期规模拟定为10亿元，诚鼎母基金作为基石投资者出资4亿元，公司拟认购1亿元，剩余出资额由其他股东认购。

公告称，诚鼎德同基金投资方向聚焦于城市环境领域，包括节能减排、污水处理、重金属污染治理、垃圾处理处置、空气净化、环境监控、环境修复、分布式清洁能源等国家重点扶持行业。公司表示，此项投资总额为1亿元，占公司最近一期经审计净资产的1.155%，对公司财务状况和经营不会构成重大影响。