

“慢跑”二十余年 农夫山泉香港上市

市值逾3700亿港元

□本报记者 高佳晨

新股认购火爆

此次低调上市的农夫山泉，却一夜间造就了一批亿万富翁。

其中，最富的自然是董事长兼创始人钟晓晓，跟着富起来的，便是69名股东。此前证监会披露，核准农夫山泉股东养生堂有限公司等70名股东所持合计45.89亿股境内未上市股份转为境外上市股份，相关股份完成转换后可在香港交易所上市。

农夫山泉原本预计募资81.5亿港元，却共有70.75万人认购，获1148.3倍认购，冻资6777亿港元，成为港股史上当之无愧的“冻资王”。

9月7日晚，农夫山泉的暗盘收盘大涨91.86%，股价报收41.25港元/股，总股本为111.88亿股，总市值达到了4615亿港元。

此前，农夫山泉更是认购火爆，挤爆了券商的服务器，富途证券等多家券商出现无法认购情况：“因当前认购火爆导致订单积压较多，工程师正在紧急疏通订单。”

卖水的生意，让农夫山泉维持着非常可观的吸金能力。

2017年至2019年，农夫山泉的收入分别为174.91亿元、204.75亿元和240.21亿元，净利润分别为33.86亿元、36.12亿元和49.54亿元；净利润率分别为19.4%、17.6%及20.6%。2019年，公司主要产品包装饮用水和茶饮料的毛利率分别为60.2%和59.7%。

生于1954年的浙江诸暨人钟晓晓，1993年创办养生堂有限公司，靠生产养生堂龟鳖丸为人熟知。在随后多年的经商生涯中，他先后创立或收购了多家子公司，使养生堂的产业横跨保健品、生物制药、饮料、食品四大领域。

1996年，钟晓晓在杭州建立浙江千岛湖养生堂饮用水有限公司，这也是农夫山泉的前身。2001年6月，公司改制成为农夫山泉股份有限公司。

早年间，钟晓晓做过浙江日报记者、种过蘑菇、搞过保健品、卖过饮料。天眼查显示，钟晓晓的商业版图涉及116家公司，横跨食品饮料、保健品、化妆品、精制茶、餐饮、果品等行业。

布局国内十大天然水源

2000年，农夫山泉宣布全面停止生产纯净水，全部改为生产天然水。这意味着，农夫山泉从此只能选择在深山老林里寻找水源，并在周围建设工厂。当年不少同行都认为，这是自取灭亡的战略布局，舍近求远，运费将成为不可承受之重。

“头十年，公司确实承受着远远高出行业平均水平的货运成本，但从未想过放弃。我们通过精细化和品牌化运作，降低管理成本，渐渐平衡



4月底就在港交所披露了招股书的饮料巨头农夫山泉，9月8日在香港交易所正式上市。

由于疫情，农夫山泉团队没有到香港现场，而是搞了一场“云敲钟”。公司相关负责人透露，公司风格向来低调，创始人钟晓晓原本也没有敲钟计划，公司上下也没安排任何庆祝活动或仪式，“总体来说就四个字：正常上班。”

与低调的敲钟截然相反，上市当日股价表现十分亮眼，本次发行价21.5港元/股，开盘大涨85.12%。此后股价有所回落，截至当日收盘，农夫山泉股价报收33.1港元/股，总市值达到3703.3亿港元。

了运费。”农夫山泉副总经理周力介绍。

如今，农夫山泉已经布局了国内十大天然水源，形成了全中国独一无二的水源布局。当年的坚持，让如今的天然水源布局成为了农夫山泉最大的“护城河”。

据农夫山泉招股书披露，其目前已布局了包括浙江千岛湖、吉林长白山、湖北丹江口、广东万绿湖等在内的十处优质水源。每一个水源的寻找、确立和建设工程都极为漫长。比如四川峨眉山，从寻找水源、确认开发到建厂投产，整整花费了5年的时间。又比如长白山抚松水源和工厂，从找水源到最后投产，整整7年。这在建厂投产平均周期差不多一年半的饮料行业，几乎是难以理解的。

根据农夫山泉产品研发负责人孙丽军回忆，在多年前的一次研发会议上，钟晓晓给研发人员定了研发原则：一、是不是愿意给自己的父母子女饮用；二、是不是给消费者提供了

农夫山泉江西信丰工厂

足够的利益点；三、是当下还有没有做得更好的空间。

农夫山泉每年在研的新品超过20个，但最终通过评审上市的寥寥无几。“这两年，市场上冒出了很多新品。经常有人会问我们，为什么农夫山泉不出同样的产品。其实技术上完全不是问题，有些甚至我们十多年前就已经研发成功了。我们会反复问自己产品是不是足够好，是不是比竞品做到了更天然或更健康？如果在天然和健康的维度上，我们没有相较于竞品的明显优势，我们会选择继续精进而不是盲目上市。天然和健康是最高追求，也是底线。为了销量而放弃标准，在农夫山泉是不允许的。”孙丽军告诉记者。

根据弗若斯特沙利文报告，从2012年起，农夫山泉已经连续8年占据中国瓶装饮用水市场龙头地位。2019年，在茶饮料、功能饮料和果汁饮料领域也占据前三的位次。

“慢跑+快冲”经营模式

在某些时段，农夫山泉也会以极快的速度占领某个高地。

农夫山泉相关负责人告诉记者，2011年，钟晓晓带队去日本考察生产设备，得知了百万级别(log6)无菌生产线的存在。通俗地说，是生产100万瓶，没有一瓶产品会有微生物污染。当时，国内饮料生产的最高标准是十万级。

钟晓晓大为所动，认为农夫山泉饮料升级的机会到了。

一条无菌生产线的成本上亿元，而且要引进人才，从头培养技术团队，对当时的农夫山泉而言，是一笔巨大的投入。可钟晓晓还是做出了一个看似鲁莽的决定——最快速度引进无菌生产线。

“当时不少人是反对的。这条生产线非常昂贵，当时大家不知道买了它可以干什么。但公司希望用这样一种方式，倒逼产品和管理的

快速升级。后来的事实证明，这极大加速了新品的诞生和老品的迭代。”73岁的农夫山泉无菌设备的引进负责人陈开利回忆道。

农夫山泉的这次冲刺，促成了一款中国饮料行业里程碑意义的产品——无糖茶饮料东方树叶。在农夫山泉内部，一直把东方树叶称为“天花板”类的产品。

值得一提的是，今年市场上以“0糖、0卡、0脂”作为噱头的快消品可以说是琳琅满目，而10年前，农夫山泉就做了这件事，且东方树叶已经成为农夫山泉旗下超过30亿元的大单品。

在茶饮料之后，农夫山泉旗下包括维他命水、果汁、碳酸饮料等产品都全面启用了无菌生产。得益于技术革新，农夫山泉的全系列饮料已经实现了不添加山梨酸钾之类的防腐剂。此外，无菌生产技术也免去了长时间的高温加热，因此口感和营养都得到了提升。

“像这样的生产线，我们已经装备了14条。我们的工艺迭代速度之快，放眼世界都是比较少见的。”陈开利表示。

在此前一次公开讲话中，钟晓晓说：“我们希望生产的不仅仅是有形的产品，更希望在这里生产无形的产品——知识。知识的产生速度和人才的集聚速度一定是等比例关系。”

在农夫山泉总部所在园区，1号楼原本是钟晓晓的办公室所在。但钟晓晓认为：“1”代表着引领，而引领公司的必须是知识、技术和人才。因此，他将全园区地理位置最好、最美的大楼让给了研究所。农夫山泉的研究团队也没有让公司失望，解决了种种难题，比如依靠自主研发解决了困扰全世界饮料行业几十年的“脐橙榨汁”难题，推出了全世界第一款脐橙NFC产品。

公司员工告诉记者，在钟晓晓案桌上，有一座唐吉坷德陶瓷像：唐吉坷德似乎在椅子上打了个盹，但右手依旧紧紧握着剑，左手则按着一本摊开的书，仿佛随时准备跳起来朗诵、奔跑和战斗，这是他最喜爱的收藏品。

明泰铝业总经理刘杰：紧抓新基建等铝材产品新需求

□本报记者 张军

“近年来，公司在转型升级的同时，加大研发投入，加强5G滤波器盖板、交通运输用铝、新能源汽车用铝、汽车电池壳用铝、航空用铝等方面的研究，紧抓新基建等铝材产品的新需求。”明泰铝业总经理刘杰在接受中国证券报记者时表示，公司将继续扩展和丰富高附加值产品，优化产品结构，将公司向高端制造企业转型推向更深层次。

紧抓机遇促业绩

在刘杰看来，明泰铝业上半年业绩可观，原因主要是“疫情期间，公司积极生产医用铝箔和医疗装备用铝材，并拓展产品在新能源、新材料、交通运输、汽车轻量化、5G、特高压输电、航空航天及军工等高端领域的应用，在产销量稳步增长的同时，提高了产品的附加值。”

刘杰表示，随着国内外疫情缓解、经济复苏，预计下半年铝产品市场需求将出现反弹，公司可完成全年的既定目标。

明泰铝业中报披露，公司上半年实现营业收入71.53亿元，同比增长3.91%；归母净利润为3.51亿元，同比增长6.49%；扣非后的归母净利润为3.04亿元，同比增长2.54%；基本每股收益0.57元，同比增长1.79%。截至报告期，公司总资产为118.43亿元。

明泰铝业是一家集科研、加工、制造为一体的现代型铝加工公司，主要从事铝板带箔的生产和销售。公司产品目前应用于新能源电池、轨道交通、军工航空、汽车制造、5G通讯、特高压输电、医药及食品包装、交通运输等领域。

布局高附加值领域

“新基建高端领域是公司未来的一个发展方向，公司近年来一直致力于转型升级，重点布局如交通运输用铝、新能源锂电池用铝、航空航天及军工等高端用铝领域。”刘杰说。

他告诉记者，公司先后投资建设了“高精度交通用铝板带项目”“年产2万吨交通用铝型材项目”“年产12.5万吨车用铝合金板项目”和“电子材料产业园项目”等高附加值项目，持续扩大公司高附加值产品占比。同时，加大研发投入，加强5G滤波器盖板、轨道交通、高精度车用铝合金、花纹板、充电桩、新能源汽车用铝、汽车电池壳用铝、航空用铝等方面的研究。

他说，随着公司“年产12.5万吨车用铝合金板”“铝板带生产线升级改造”“韩国光阳铝业”等项目的建设及投产，公司新基建等高端领域产品占比将逐步提升，公司铝板带箔产品产销量将保持每年约10%左右的增长。

根据明泰铝业方面披露，公司交通用铝产品涉及地铁车厢、高铁动车铝合金挤压型材等，且公司和中车集团、河南省政府在轨道交通方面也有密切合作。

刘杰说，2014年9月，公司成立全资子公司郑州明泰交通新材料有限公司，募集资金投资建设了“年产2万吨交通用铝型材项目”，向郑州中车配套供应铝合金轨道车体及内饰件。该项目设计年产能400辆，高端型材2万吨。该项目新材料焊合生产线运行稳定，2019年向郑州中车交付铝合金轨道车体197节，预计今年可交付车体300节。

转型进入更深层次

“公司将坚持稳健发展思想，专注铝加工行业，围绕既定的战略布局和发展方向，紧抓发展机遇，瞄准前沿领域，继续扩展和丰富高附加值产品，优化产品结构，以促进公司业绩稳步提升，将公司向高端装备制造企业转型推向更深层次。”刘杰表示。

明泰铝业中报披露，分行业来看，上半年公司建材及工业耗材的营收占总营收的比例约43%、新能源及电子家电约20%、汽车及交通领域约18%、药品食品包装约13%、新基建及航空军工约5%、自发电和水蒸气约1%，产品结构持续丰富。

长城证券研报称，明泰铝业全面推进智能化、信息化建设，通过计算机信息化管理和优化生产系统以提高生产率、缩短交货期，建立产品全生命周期管理系统以减少物资流转过程中人工的出错率、效率慢等问题。公司还不断推进智能信息系统及产品数据平台，旨在打通企业的信息流与实物流，构造销售、采购、产品研发、质量控制、生产过程管理、成本核算、人力资源等一体化的智能工厂，在降低运营成本的同时提升生产运输效率，保障公司在行业中的竞争力。

该研报同时提及，明泰铝业上半年研发费用为2.2亿元，占营收的比例由2018年的1.06%提高至3.07%。随着公司研发成果不断落地转化，未来公司业务有望向高附加值领域再度拓展，毛利率有望进一步提升。

刘杰表示，“铝材作为绿色、环保及轻量化首选材料的概念，已逐步为社会公众所接受，未来铝材应用将快速普及，应用领域也将不断拓宽。”

国防军工行业二季度景气度显著回升

□本报记者 刘杨

相比一季度的大幅下滑，国防军工行业二季度业绩明显回升。统计数据显示，剔除中船防务后，二季度国防军工行业上市公司共计实现营收1496.68亿元，同比增长11.98%；归母净利润为86.14亿元，同比增长14.75%。业内人士普遍认为，军工行业现金流情况将继续改善，国防工业改革带来的行业景气度将有所提升。

业绩提升

受疫情影响，今年一季度A股国防军工上市公司业绩有所下滑，二季度业绩明显提升。民生证券统计数据显示，今年二季度，剔除中船防务后，国防军工板块123家上市公司共计实现营业收入1496.68亿元，同比增长11.98%；归母净利润为86.14亿元，同比增长14.75%。

受一季度的拖累，上半年国防军工板块营收同比微增。据民生证券数据，上半年国防军工

动力，上半年净利润增幅分别为55.58%、28.93%和26.52%，主要是上半年克服疫情影响，持续提升运行效率，费用控制较好。

在国防信息化板块中，红外领域、军用通信和军工电子业绩增长显著。受海内外体温检测设备需求大幅提升的影响，上半年大立科技实现营收6.66亿元，同比增长169.63%；实现净利润约2.92亿元，同比增长399.55%。高德红外上半年实现营收11.76亿元，同比增长76.5%；实现净利润5.18亿元，同比增长246.7%。

此外，军工通信中的烽火电子、七一二业绩均实现高增长。军工电子领域中的元器件厂商则保持相对稳定的增速。

看好后市

国防军工行业由于采购主要集中于上半年，而回款主要集中于下半年，所以经营现金流上半年一般为负。

安信证券表示，继续看多军工板块，重点关注

航空、航天、信息化和新材料等子板块。其中，航空航天因装备等进入列装放量节奏，景气度明显提升，以亚光科技、红相股份和航天电器影响，持续提升运行效率，费用控制较好。

今年以来，军工行业改革不断。民生证券指出，南北船战略性重组带来了新一轮资产注入预期，各军工集团在“十三五”期间均有资产证券化率的目标，随着五年规划最后一年的到来，资产注入值得期待。

同时，民生证券表示，随着疫情影响逐步消除，军工核心资产全年仍将稳定增长。此外，随着北斗三号系统组网，北斗全球化服务开启；同时卫星通信集团正在筹建中，“新基建”中明确纳入卫星通信建设。该机构建议关注中国卫星、中国卫通。

国盛证券则认为，大飞机、航空发动机等战略新兴产业未来将迎来巨大的成长空间。

8月新能源乘用车批发销量同比增长43.7%

□本报记者 崔小粟

9月8日，乘用车市场信息联席会（简称“乘联会”）发布的数据显示，8月乘用车市场零售170.3万辆，同比增长8.9%；1-8月累计零售1101.4万辆，同比下降15.2%。其中，新能源汽车销量实现强劲增长，8月新能源乘用车批发销量突破10万辆，同比增长43.7%，环比增长23.9%。

呈现明显去库存特征

乘联会数据显示，8月乘用车生产164.4万辆，同比下降0.2%；1-8月累计生产1079.3万辆，同比下降15.9%。零售方面，8月乘用车市场零售170.3万辆，同比增长8.9%；1-8月累计零售1101.4万辆，同比下降15.2%。批发方面，8月

网联化的推进，在5G、北斗的加持下，自主品牌与合资品牌相比，更有利于自主品牌形成本土化差异优势。

豪华车零售保持强势增长。8月，豪华车零售同比增长32%，环比增长3%，市场份额达15%，创历史新高。乘联会指出，消费升级的高端换购需求和豪华车型促销带来的价格优势，迅速引领了该细分市场的回暖。

新能源汽车强势增长

值得关注的是，8月新能源汽车销量实现强劲增长。8月，新能源乘用车批发销量突破10万辆，同比增长43.7%，环比增长23.9%。其中，插电混动车销量1.75万辆，同比增长25%；纯电动车销量8.25万辆，同比增长45%。

8月，新能源乘用车销量呈现向高低两端市场同时发展的趋势。从厂家销售数据看，8月上汽通用五菱销量1.83万辆，比亚迪销量1.43万辆，特斯拉中国销量1.18万辆，上述三家企业销量排名分列新能源车市排名的前三位。

对于9月全国乘用车市场的展望，崔东树指出，疫情之下，国庆、中秋双节的海外游受阻，国内自驾游将大幅增长，预计消费的内循环对高端车市拉动效果明显。

此外，随着北京车展的启动，新品上市潮早到来，加之各地车展线下营销活动的全面展开，也将带动“金九银十”车市的销售。

从库存方面看，二季度以来，国内购车需求增长较快，推动零售走强。目前渠道库存仍保持较低水平，8月的库存回调和结构优化有利于后续批发销量走高。

从库存方面看，二季度以来，国内购车需求