

证券代码：002637

证券简称：赞宇科技

赞宇科技集团股份有限公司投资者关系活动记录表

编号：2020-010

投资者关系活动类别	<input checked="" type="checkbox"/> 特定对象调研、分析师会议 <input type="checkbox"/> 媒体采访 <input type="checkbox"/> 业绩说明会 <input type="checkbox"/> 新闻发布会 <input type="checkbox"/> 路演活动 <input type="checkbox"/> 现场参观 <input type="checkbox"/> 其他（请文字说明其他活动内容）
参与单位名称及人员姓名	中信建投邓胜、光大保德信基金管理有限公司苏淼、中庚基金管理有限公司刘晟、华商基金管理有限公司常宁、国华人寿保险股份有限公司石亮、睿怿投资王蓓、新华养老保险股份有限公司王乐、第一北京吴幼草、北京中港融鑫资产管理有限公司成炳坤、诺安基金管理有限公司李迪光、青骊投资管理(上海)有限公司罗晓梅、北京鸿道投资管理有限责任公司方云龙等
时间	2020年8月24日 15:00-16:00
地点	杭州市西湖区古墩路702号赞宇大厦1815室
上市公司接待人员姓名	总经理方银军、副总经理兼董秘任国晓、董事王亮、证代郑乐东
投资者关系活动主要内容介绍	<p>双方就公司生产经营、行业发展等相关问题进行了沟通，相关问答记录如下：</p> <p>一、公司基本情况</p> <p>公司由轻工研究院转制而来，当前主营业务表面活性剂、油脂化工为国内龙头，市占率均在30%以上。未来围绕主业表活、油化进行扩张，三年再造一个赞宇。</p> <p>1. 表面活性剂：</p> <p>目前在国内布局10个工厂，产能65万吨，实际产销规模55-60万吨，产能利用率较高，从2019年下半年开始多个基地处于满产、供不应求的状态。公司近几年出口增速超30%，发展迅速。</p> <p>目前表活有10个生产基地。随着公司实力增强，未来将布局多个表面活性剂项目，产能实现翻倍。</p> <p>国内表活需求稳定增长，出口也在增长，市场运行稳健，具备成长空间。前些年行业恶性竞争，近年来通过持续整合，行业状况显著改善，集中度提高，龙头企业话语权提升，公司主营业务业绩稳步提升。</p>

2. 油脂化工:

杭州油化品种最多、竞争力强,杜库达规模大,两个厂合计 65 万吨产能(杭州油化 20+杜库达 45),目前产能利用率仍有提高空间。19 年底收购了特殊油脂化学品三个标的,总产能约 10 万吨。2020 年 5 月通过独家加工的方式控制了山东一家油化小企业,产能 6 万吨,另外在嘉善还有一家小工厂,约 1 万吨。19 年销量 60 万吨左右,市占率 30%以上,已成为国内龙头。尤其是印尼工厂竞争力较强,原料供应、税收、各要素成本均有优势。未来油化板块毛利率有望得到提升。

二、中报相关情况

1. 中报业绩符合预期

Q1 较好, Q2 略低于预期, 主要由于大宗商品跌价, 核心原料棕榈油价格从 6000 多跌到 4000 多, 跌幅超过 30%, 4 月份一度出现过价格倒挂。6 月底市场价格已经高于库存均价, 因此中报计提的跌价准备不多。公司库存头寸比较大, 正常头寸 10 万吨左右, 虽然部分进行了对冲分散风险, 但是依然承受了较大的损失, Q2 消化了前期的跌价损失, 随着棕榈油价格稳固, Q3 有望恢复, 同时高价库存在 Q2 已全部消化完毕。受益于行业格局变化, 扣非净利润大幅增长。经营现金流相对较差, 主因是未来新装置投产, 公司需要备货采购原材料, 同时公司在价格低点时主动加大采购, 库存头寸增加。

2. 表活毛利率 20H1 提高 8 个百分点: 不是产品结构调整引起的, 主要是行业格局发生本质变化, 供需关系改善, 从 19 年 7 月开始一直处于紧张的状态。行业集中度提升, 公司议价能力提升。同时国家安全环保措施趋严, 大量小产能退出, 加速行业整合的过程。当前化工领域进入门槛逐步提高, 行业格局良好, 未来毛利率稳中有升比较确定。

3. 来料加工毛利率较高: 目前以表面活性剂为主, 毛利率高是因为只赚加工费, 规避了行情变化的风险, 盈利比较稳健。

4. 油化毛利率下降而表活毛利率提升

原料略有差异, 油化原料为棕榈油, 表活 AES 原料为棕榈仁油、脂肪醇。油化在产业链中居于靠前的位置(天然油脂-油脂化学品), 成本中油脂占比大, 例如硬脂酸中原料成本占比超过 80%, 因此原料价格波动对于产品毛利率影响大。20H1 棕榈油价格跌幅大, 导致油化板块毛利率下跌较多。

而棕榈仁油价格跌幅相对较小, 且公司 AES 市占率高, 议价能力强, 盈利能力稳定。另外, 表活的烷基苯磺酸产品为石化下游, 其原料烷基苯寡头垄断, 烷基苯价格在 20H1 只下调了一次, 价格保持稳定, 毛利率相对稳定。

三、发展规划

1. 未来发展规划

①规划河南鹤壁、四川眉山、广东江门等项目，表面活性剂未来实现产能翻倍。

②优化结构，强化表活竞争优势，延伸产业链进入日化下游，规划洗护用品 OEM 加工。一方面稳定表活客户稳定性，另一方面具备一定的附加值，有望作为新的盈利增长点。

2. 日化产品 OEM 加工

未来有望达到与表活差不多的体量。行业发展大趋势是品牌商将精力放在品牌推广上，加工厂负责生产，进行专业化分工。日化行业目前还没有大型专业化的 OEM 工厂，只有一些小的日化企业提供加工，因此 OEM 加工的需求大，市场空间可观。

OEM 加工毛利率相对较高，面向大品牌可以达到利润 200 元/吨，而当前表活利润也仅为 200-300 元/吨。未来鹤壁产业园引进配套如包装瓶、纸箱等，形成协同效应，园区内日化洗护用品竞争力加强。例如表面活性剂直接通过管道运输至日化车间，节省包装运输成本。以一瓶 500mL 的洗发水为例，通过配套可以节省成本 0.2 元，相当于 400 元/吨，综合效益高。此外，面向个性化品牌如网商、微商等，通过核定价格的方式销售，利润空间大，能够分享部分终端的利润。例如洗发水工厂出厂价原为 5 元/瓶，终端售价可达 40-50 元，公司将出厂价提高至 6 元/瓶，相当于每吨价格提高 2000 元。

OEM 加工不会与表活业务竞争：公司下游客户分散，且当前 OEM 加工仅布局镇江、河南鹤壁等个别区域，不会发生竞争。中原地区加工厂少，只有立白在河南有一个大型生产基地，公司河南产业园市场空间大。单个品牌商建设工厂难以形成规模效应，运营效率不高，因此下游客户也非常希望公司尽快建成以解决其原料供给。公司预计 OEM 加工可以与下游客户形成优势互补，强化公司业务与下游客户的合作。目前镇江工厂已与联合利华、白猫等展开合作，加工生产逐步落地。

3. 油酸板块

原料：油角（色拉油精炼余料）。2020H1 油角价格上涨，带动油酸价格上涨

盈利情况：从前几年来看，油酸利润比硬脂酸高很多，例如江苏金马总销量 5 万吨（包括副产品），净利润 3000 万，平均单吨净利润 600 元。公司油化 20 万吨，约 5000 万利润，单吨净利润仅 250 元。天门诚鑫维顿情况类似。

行业发展：国内油酸行业近年来快速成长，目前正在集中度提高的过程。去年响水爆炸事件后，全国各地安全审批严格，对于工厂开工造成很大的影响。去年上半年新疆工厂只开了十几天，20H1 江苏金马因为检查技改停车超过 1 个月以上。小企业难以承受长期停工，将会逐步关停。

	<p>总体油酸板块附加值高于硬脂酸，且当前三个工厂合计二聚酸市场份额接近 30%，逐步整合理顺后公司对于整个行业影响力将进一步提高。未来规划品质提升、适度技改、扩大规模等措施，油化板块竞争力进一步加强。</p>
附件清单（如有）	无
日期	2020 年 8 月 24 日