

诺普信：高速成长的环保农药巨头

◎本报记者 雷中校

伴着“三农”政策的徐徐春风,倍受市场关注的又一只农业股——诺普信于2008年2月18日登陆资本市场。作为华南地区最大的农药企业,涵盖了农药制剂研发、生产与销售,是国内规模最大、品种最全的制剂厂家,最大的农药水基化制剂研发及产业化基地。相对此前国内近三十家上市的农药原药企业,诺普信是全国1800多家农药制剂企业中首家上市的制剂企业,具有一定的代表意义。

产业政策利未来

中国以不到世界7%的耕地面积养活了占世界22%的人口,粮食安全问题至关重要。通过农药控制病虫害是确保农业高产、国家粮食安全的重要手

段,农药行业作为国家重点扶持的行业,发展较快。近年来,主管部门逐渐出台相关产业政策,提高行业准入门槛,规范生产制造和销售环节,并于2003年发布《高毒农药削减方案》,限制甲胺磷等5种高毒有机磷农药在农业上使用。2007年1月1日,全面禁止甲胺磷等5种高毒有机磷农药在农业上使用,新型杂环类和高效低毒低残留品种为主,其中水基化环保型农药制剂2007年上半年已占产销量的50%以上,达到国内领先、国际先进水平。

深圳诺普信农化股份有限公司就是在这么大的背景下,依托于国内领先的产品开发平台和全国性的营销网络及植保技术服务体系,一直专注于农药制剂产品的研发、生产、销售及植保技术服务。根据全国各地主要农作物病虫害发生特点和趋势,选择高效安全的农药活性成分,运用界面化学技术原理,开展农药制剂研发生产,形成集技术研发、产品生产、销售与技术服务于

一体的产业链。

据介绍,诺普信产品包括杀虫剂、杀菌剂、除草剂等三大系列395个产品,能够满足全国各地主要农作物主要病虫害的防治需求,目前产品主要适用于蔬菜、果树等经济作物,也广泛应用于水稻、小麦、棉花等大田作物。产品中无高毒和高残留品种,以生物、仿生、新型杂环类和高效低毒低残留品种为主,其中水基化环保型农药制剂2007年上半年已占产销量的50%以上,达到国内领先、国际先进水平。

高速成长前景广

据了解,在行业整体情况向好的背景下,诺普信也处于同行竞争中较好的地位。诺普信是深圳市知识产品优势企业、深圳市高新技术企业,建立了持续

创新的研发体系,企业技术研发中心拥有科技研发人员近100人。目前已研发、获批“三证”产品400多个,获得专利43项,其中发明专利10项,还拥有多项行业领先的非专利技术;已登记产品数、无公害农业果蔬用药品种数、新农药制剂发明专利申报数三项指标均位居全国同行业第一;其产品“宽蛾宝”、50%吡虫啉微乳剂”获国家重点新产品证书,“卡露通”获广东省重点推广农药产品证书,“高猛”获广东省名牌产品。

诺普信还先后获得2003年度深圳市高新技术产业示范工程项目、2005年度深圳市科技计划项目(环保除草剂),并参与承担了国家“十一五”科技支撑项目中多项研发课题以及国家发改委产业结构调整项目。

由于国家产业政策对环保和食品安全的要求更高,自2007年1月1日起,

全面禁止甲胺磷等5种高毒有机磷农药在农业上使用。自2006年7月1日起,对纯粹生产乳油产品的新办农药企业不再核准,并将逐步压缩乳油产量。政策的变化和实施将直接带来约100亿元的市场。同时,国内80%的乳油农药将会被环保型农药逐步取代,将新增60万至70万吨市场空间,平均每年新增12万至14万吨市场容量。这意味着农业对水基化环保型农药制剂的需求将呈现更加明显的连续增长趋势。这些都为诺普信这类企业营造了极佳的行业成长背景,也为公司的快速成长打开了想象空间。

鉴于我国农村家庭承包经营方式及农村基层植保系统难以及时响应市场需求现状,诺普信逐步建立了全国性营销网络与植保技术服务体系,在全国共设立了81个销售片区及317个销售分区,通过近2000家经销商及36000多家零

售店销售公司产品。现今拥有1000多名植保技术营销人员直接面向农户,免费提供病虫害防治和农药应用技术咨询,并推广本诺普信产品,深受农民好评,也逐步构建了根植于农民心中的品牌优势。

诺普信公司表示,面对中国巨大的农药市场,以及“行业变革”所带来的发展机遇,诺普信已制定了中长期发展目标,即以高效、低毒、低残留,资源节约型、环境友好型为产品发展方向,大力研究开发符合当今国际国内潮流和国家倡导的安全环保的水性化制剂产品,以产品、技术和品牌构成企业的核心竞争力,力求通过技术创新和管理进步,拓展更大的发展空间,提升产品的市场份额,更好地服务“三农”,把公司建设成为国内最优秀的农药制剂行业的龙头企业,努力打造一流的业绩回报广大投资者。

飞马国际 石油化工设备的物流龙头

业务结构及资产结构搭配合理,业务成长性较高:飞马国际是以综合物流服务为基础、以塑胶物流园区服务为支撑、以贸易执行和保税物流服务为拓展方向的综合性供应链服务商,拥有重资产与轻资产合理搭配的资产结构。公司在发展基础物流业务的同时,通过保税物流、贸易执行、国际订单执行、国际采购执行等一系列创新产品的融合,提高了客户供应链效率和提升了客户供应链价值,业务具有较高的成长性。

借力中石油成为细分石油化工设备物流龙头,并将成就在塑胶贸易执行服务的领先地位:公司是中石油进口设备国际采购的最大物流服务商,市场份额超过60%;塑胶物流园拥有较难复制的土地资源,具有自

然垄断特征,有望在1800亿塑胶原料交易市值中获得足够份额,在较短时间内确立塑胶贸易执行领域的领先地位。凭借合理的业务结构,公司吸引了如中石油、中石化、Philips、Cisco、BenQ等世界500强和行业优秀企业,荣获“西气东输管道工程优胜服务商”、深圳物流业最具竞争力品牌”等称号。

技术承载服务,优选行业,做深市场:公司践行“技术承载服务”的经营理念,目前已成功进入化工、IT、通讯、医疗器械等领域的供应链服务外包市场,并且在积极向其它行业推进。投资评级及风险提示:预计未来三年在综合物流服务及物流园服务业务上能够保持稳定快速的增长,一体化供应链综合服务成长性较高,给予“谨慎推荐”的投资评级。

沃尔核材 快速成长的热缩材料龙头

辐射化工—新型绿色化工产业的发展方兴未艾:随着世界范围内产业结构升级和环保意识的增强,辐射化工作为高效、节能、无污染、易于控制的绿色化工产业受到世界各国的普遍重视,显示出极强的生命力。1995年美国同辐技术已占GDP的4.7%,2000年日本也已占到GDP的1.7%。国内同辐行业的产值1999年至2003年的年均增长率达到18%,2003年达到176亿元。随着电子行业的国际产能转移,2010年前电子元器件行业对热缩套管的需求仍将保持30%以上的增长速度;电力行业的需求也将保持20%以上的增长速度。

公司是国内热缩材料行业的龙头之一:国内热缩材料生产企业众多,但真正具有技术和规模优势的企业不多。公司热缩套管产销量位居国内第一,2005年公司电子类产

品的市场占有率达到26%。凭借着依靠经销商的营销模式,公司的毛利率虽然低于主要竞争对手长圆新材,但经营效率高,使得公司净收益率高。公司2006年的ROE将达到32.51%。

开发新产品,拓展新市场:公司研发实力突出,开发出了用于铜铝结合管外裹的空调用热缩套管。如果空调行业全部采用此铜铝结合管及热缩套管密封技术,则年需求量将达到3.85亿米,市场潜力巨大。另外公司还开发了汽车用热缩双壁管,而且此产品已经通过了相关的认证和检测,这将为公司的未来业绩带来新的增量。

风险提示:原材料占公司产品成本的70%以上,原材料价格的上涨对公司经营业绩影响很大,使得公司毛利率水平下降。

莱宝高科 产品线最宽的国内LCD原料供应商

公司成立于1992年,主要从事液晶显示面板原材料的生产。随着中国液晶显示产业TN LCD→STN LCD→CSTN LCD→TFT LCD演进,公司的产品线不断拓宽,从ITO导电玻璃到TN/STN/CSTN用彩色滤光片(CF);近年,公司投资TFT-LCD用CF及TFT-LCD空盒生产线;随着PDA、智能手机、车载显示屏等触控产品的迅速发展,公司也即将向客户提供电阻式触摸屏产品。至此,公司将成为一家以中小尺寸LCD厂商为服务对象、产品线最宽的国内LCD原材料供应厂商。

TFT-LCD产业转移刚刚开始。公司正处于从CSTN向TFT产品转型期,而TFT-LCD行业的前景是公司未来的决定因素。我国已发展成为全球最大的TN/STN LCD面板生产基地和主要的CSTN LCD面板生产基地;随着TFT-LCD模型的转移,中小尺寸TFT-LCD生产线向中国转移的趋势刚刚开始,因此,TFT-LCD在生命周期中所处的位置与高度成熟、几乎已经完成向低成本地区转移的TN/STN/CSTN产业不同,从日本厂商在产

业中的主导地位可以判断,领先的中国大陆厂商将更具成本优势和盈利能力。

技术处于全球领先水平。相比LCD后道工序,LCD原材料的生产更具技术壁垒。公司在一定程度上能够跨越多种显示技术,拥有CF生产的全套七项技术,如超薄玻璃切割、磨边、抛光技术、ITO各种镀膜技术、CF生产技术、图形加工技术。从影响各公司盈利水平的最核心的因素——良品率来看,莱宝ITO导电玻璃和CF产品的合格率均稳定在99%左右,而国内目前同行业CF产品平均合格率不足90%。产品合格率的提升减少了残次废品的数量,使单位产品分摊的成本下降,在售价基本相同的情况下,公司的产品能够获得更高的毛利率。

持续维持较好的盈利能力。莱宝的高盈利能力,来自于其高良品率、低投资成本、高端产品定位和中国本土的低生产成本,从而形成了公司对国内外竞争对手的竞争优势。公司对行业内新增投资机会的准确把握能力,也使得公司能够不断地改善收入结构,维持较高的盈利空间。

顺络电子 国内最大的片式电感器制造商

顺络电子是国内最大的片式电感器和压敏电阻器制造商,拥有领先的小型化产品生产技术和客户资源。公司定位高端,严格的精益化管理道路,以国际主流厂商的认证为导向。高质量和高端客户使得公司处于“微笑曲线”的上端。

公司拥有行业内优秀的管理团队。以施红阳为核心的管理团队拥有深厚的技术背景、对行业价值的深刻理解以及战略性发展思路。公司一直以来注重技术的研发,研发投入在行业中居于较高水平。在研发策略上,公司注重新产品与现有产品处于同一市场平台、装备平台及技术平台,进而低风险、快速地从实验室向产业化转变。为确保公司产品和服务质量满足世界级客户的要求,公司建立了完善的质量管理体系,实施精细化生产管理,不断提高产品质量。在客户拓展上,战略性地横向和纵深发展高端客户:一是全球领先企业;二是新客户的开发沿着产业链逐渐延伸。

产品小型化趋势向好。研发成果

及技术水平的提升体现在产品上即产品小型化的趋势,公司1005和1608两种型号产品的收入占比已超过80%。进一步重点发展0603产品。公司产品应用于消费电子、通信及计算机等终端领域。目前通信类产品已占公司销售的30%,消费电子产品占69%,而计算机仅占1%。随着公司小型化产品比重的提高,公司产品和收入结构不断优化,进而优化客户结构。

客户结构不断提升。英特尔、戴尔、索尼、松下、夏普、日立、三洋、东芝、富士康等行业前沿技术领导者企业均为公司客户。在公司客户中,绝大部分是整机厂商,进而扩展到设计厂商、芯片厂商、EMS厂商等。整机厂主导的客户结构及长期深层次的战略合作关系,既降低了客户风险,又能够维持公司高利润水平,为公司长期持续稳定的发展奠定了坚实的基础。公司在消费电子领域客户优势明显,但在更高端的通信领域,客户仍为中端层次,随着公司产品结构的提升,相应客户结构也会得到提升。

实益达 中国EMS新贵

实益达是一家专门为国际客户提供电子制造服务(EMS)的公司,其产品是各种经验封装元器件后的印刷电路板(即PCBA控制板),主要应用于DVD、家庭影院等消费电子产品。

收入增长和规模效应是公司的经济特征。EMS不存在产品市场规模对增长的自然限制,面对巨大的潜在市场,EMS厂商收入的跳跃式增长随着客户的拓展不存在显著的障碍。在收入增长的同时,由于规模采购所带来的原材料成本的降低,因此,产品毛利率水平会得到保持。除了采购成本,规模效应更重要地体现在运营费用的持续降低上。2007年公司营业收入首次突破10亿元人民币,同比增长148.86%,成为公司实现跨越式增长的开始。

客户和管理是公司的核心价值。实益达在成立之初就以飞利浦作为核心客户,并随着公司业务规模的扩展,不断提升其在飞利浦业务配套体系中的

地位;目前一是飞利浦的四家核心EMS供货商之一,以及可录DVD、家庭影院等消费电子产品全球唯一EMS供货商。此外,公司成功拓展GE、德尔福、UTC等全球顶级客户,意味着企业在电子制造产业链中价值的进一步提高,产品范围从消费电子则将扩展到照明、汽车电子、安防及医疗等领域。

EMS厂商管理能力主要体现在采购过程中的谈判能力和生产过程中的成本和质量控制;在财务上表现为:更低的采购成本和更高的资产周转速度。相对于品牌厂商自主生产,EMS厂商能够通过大批量采购,降低元器件采购价格;生产设备的更高利用率以及存货的更快周转速度,降低对资产占用。而随着公司收入和规模的快速扩张,公司提升管理能力以适应规模扩张的要求,则成为公司发展的重要瓶颈。

证通电子 金融电子行业的佼佼者

公司成立于2006年,主要产品为金融电子设备,主要产品包括加密键盘、自助服务终端和电话E-POS系统等。我国的金融电子化正处于一个高速发展的增长期,银行不断加大金融机具的投入,保证了公司主营业务的高速成长。公司的优势在于ATM加密键盘,国内市场占有率达到36%,客户覆盖全球前十大ATM厂家中的前6家。

公司的盈利水平较高。公司的毛利率水平近年来一直呈现逐渐上升的趋势,从2004年的23.33%提高到了2007年的38.05%。公司毛利率水平的提高主要是由于公司主要产品加密键盘和自助服务终端的毛利率的提高所致。公司定价能力较强的原因是:不同于普通的电子元器件或整机制造商,公司所处的金融电子行业具有较高的行业壁垒。尤其是公司产品涉及金融支付安全领域,产品的生产和销售都要获得国家主管机构的严格审批,此外还要获得国外权威行业机构(如VISA)的认证,而产品的销售情况最终还要取决于公司产品能否进入国内银

行总行的招标范围。这对新的进入者进入这个领域构成了较高的壁垒。而公司已有7款ATM加密键盘获得PCI认证,在全球ATM加密键盘生产企业中排名第一。

金融电子行业高速发展。ATM和自助终端成为了银行降低交易服务成本、提高服务质量、开拓新客户的手段。据我们估算,未来国内每年ATM的销售量将在2万至2.5万台左右,2007年银行卡发卡量达15亿张,较去年增长33%,自助终端年均增长在30%以上,将被广泛地应用到金融、公共事业、机场等领域。公司作为加密键盘和自助终端产品的国内龙头企业,将有机会分享这一行业盛宴。

公司加大研发投入维持领先地位。公司一贯注重自主知识产权的开发,十分重视研发投入,结合市场需求,公司目前仍在不断加大研发投入,开发具有良好市场前景的新产品。其中包括:第二代ATM加密键盘、网络加密键盘和邮局自助设备等。随着新产品的立项开发和批量生产,公司的前景十分看好。

奥特迅 凭技术创新畅游“蓝海”

国内外的数千家电力自动化电源企业在日益残酷的“红海”内厮杀时,奥特迅以其技术上的不断创新、完善的渠道、快速反应能力及个性化的服务,引领行业的趋势,开辟了一块又一块利润丰富的“蓝海”,独享丰盛的晚餐。

奥特迅是我国直流操作电源细分行业中经营规模最大、技术实力最强的企业。它向包括国家电网、南方电网、华能集团、核工业集团、三峡发电总公司等在内的各大发电、电网公司提供电源系统解决方案。公司的主营业务包括高频开关电源电源、电力专用UPS电源和交直流一体化电源。2007年,公司的营业收入为1.87亿元,利润总额为6120万元。公司预计在未来3至5年内仍能保持20%左右的高速增长。

奥特迅在行业内拥有强大的技术优势,不断超越自己的持续创新和每一次优质服务在客户心中积累的宝贵信任。奥特迅研发费用的投入平均占主营业务收入为5%左右,专业从事研发与技术的人员达119

人,占公司员工总数的31%左右,自主开发的产品已取得国家重点新产品1项、国家级火炬计划项目1项,更获得省级、市级多项荣誉,还负责或参与起草国家和电力行业内的多项标准。

技术领先,带来丰厚的回报。在高频开关电源电源,奥特迅仅占总体市场份额的6%,而在500kV及以上变电站、大型发电厂、三峡工程等高端市场却占有绝对优势。截至2007年6月30日,在全国约300多个500kV变电站中占50%以上份额,在全国300多个600MW火力发电机组中约占50%的份额。在电力专用UPS电源上,奥特迅是该产品市场的主导者,约占70%。交直流一体化电源更是公司首创,填补国内空白。它适应了无人值守变电站、数字化变电站进行网络化管理的发展需要,代表未来发展的趋势,利润高而且市场增长非常迅速。而公司占有着高达90%以上的垄断份额。

科陆电子 节能减排的默默贡献者

从成立之初仅仅生产测量仪器,到成功开发电子电能表,最后到向客户提供用电管理系统的整体服务,科陆电子一步一个脚印地向产业链下游延伸,营业收入也每年以超过40%以上的速度增长,创造了发展上的奇迹。

科陆电子主要从事的是电力自动化产品及电仪器仪表的研发、生产及销售。主营产品分为两大类:电力自动化产品和电仪器仪表产品。2007年,公司营业收入达到3.45亿元,同比增长了59%;净利润7526万元,同比上年更是大幅增长了97%。随着产能的逐步释放,公司未来2至3年的业绩还会有一个较为可观的提升。

科陆电子在发展历程中,每一步都能紧紧抓住时代的脉搏,显示了公司灵活的适应能力和长远的战略布局。公司起步之初是生产感应式电能表,随着行业内企业数量的急剧膨胀、竞争的加剧。公司及时调整,利用技术优势开发出电子式电能表产品,逐步剥离“瘦狗”产品,集中投入能带

来丰厚利润的“明星”产品。

随着电力运营公司对用电管理的需求开始显现,公司抓住客户需求推出用电管理系统,获得了巨大的成功。2004年刚推出就获得了近200%的增长,近两年每年都维持50%左右的增长,据统计,2005年公司该系统市场占有率高达16.5%,仅次于长沙威胜仪表。用电管理系统已经迅速成长为了公司的“现金牛”产品,而公司开发出的载波电能表,则打开了行业中的另一块金矿。载波电能表搭建的自动抄表系统具有自动化、高质量、投资省等众多优点,必然会随着我国电网改造而进入爆发式增长。由于技术上的壁垒,行业内能研发和生产载波电能表的屈指可数,而公司已经为之做好了充分的准备。

科陆电子顺应时代要求,开发的电仪器仪表和电力自动化产品能帮助企业和政府有效利用电能、监测电能,不仅获得了巨大的社会效益,公司也迅速成长为行业中的佼佼者。

拓日新能 非晶硅光伏电池产销量最大

拓日新能是一家以各类光伏电池及光伏发电应用产品的开发和制造为主营业务的新能源公司。其中以非晶硅光伏电池及其应用产品为主导产品,同时,还涉及晶体硅及其应用产品。2007年,公司的营业收入达到2.05亿元,净利润为6933万元。预计未来5至10年仍能保持高速增长。

拓日新能是我国非晶硅光伏电池市场产销量最大的企业。2004年、2005年、2006年连续三年非晶硅光伏电池出货量居全国第一,是国内目前最大的非晶硅光伏电池制造基地。2006年世界非晶硅太阳能电池的统计生产量为100MW左右,其中拓日新能占总产量的8.7%。公司能在全球竞争中占据一席之地,关键在于:高度集成的光伏产业链体现出来的较强的技术实力和市场化开拓能力。公司从非晶硅光伏电池片生产和深加工、太阳能组合板层压到模具制作、塑料注塑、包装设计、产品组合以及产品设计等产业链,均能自

行加工制作,从而获得整个价值链中所有关键环节的利润。同时,公司还掌握了关键的设备制造技术。据公司披露,公司的设备自制率高达70%以上。自行研发和设计制造设备不仅能大幅减少固定成本支出,使得公司较竞争对手在成本优势,而且公司拥有行业内稀缺的制造相关关键设备的能力。

随着全球能源与环保危机的日益突出,光伏产业处于历史上的最好发展机遇。而多晶硅由于上游供应能力的限制、价格的飙升,给公司的主要产品非晶硅电池制造了极大的空间。同时,公司成功研发的整体式非晶硅光伏电池幕墙”获得了联合国颁发的最具投资十大领先技术——蓝天奖,在世界范围内都存在着巨大的市场,需求一旦开启,公司必然迎来加速发展的时期。公司的盈利能力也会大幅上升,股价将会有良好表现。

(除记者署名外,其余文章均由国信证券经济研究所提供)