

中化能源要上市“第四桶油”成色如何

继中石油、中石化、中海油(“三桶油”)之后,第四家国有石油上市央企有望诞生。近日,中化集团旗下中化能源股份有限公司(以下简称“中化能源”)向上海证券交易所递交招股说明书,正式启动上市工作。与横跨石油全产业链的“三桶油”不同,中化能源的业务只集中于产业链中下游,尤其石油贸易业务占据其营收的绝大部分,而这一业务结构也导致中化能源虽然营收规模庞大,整体利润却较为微薄。在此背景下,中化能源能否借助此次上市募资为自身打造出新的利润增长点,正成为外界关注的焦点。

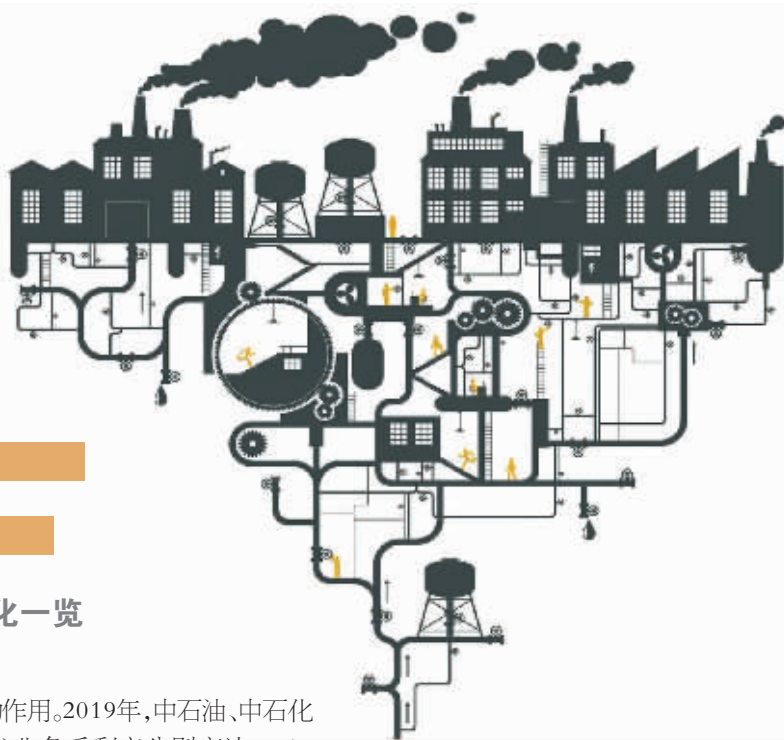
2017年 营业收入3942.05亿元 | 净利润51.2亿元

2018年 营业收入4563.07亿元 | 净利润31.61亿元

2019年 营业收入4435.73亿元 | 净利润32.62亿元

2020年 1-9月 营业收入2098.82亿元 | 净利润14.06亿元

◀ 中化能源近四年业绩变化一览



中表示,公司积极通过产业链一体化经营,提高产品和服务市场竞争力,合理管控风险等多元化措施减少石油价格波动给业绩带来的影响。

厦门大学中国能源政策研究院院长林伯强表示,产业链一体化经营有利于增强中化能源的抗风险能力和整体实力。要想实现产业链一体化经营,中化能源需要拓展现有产业链布局,进一步涉足石油产业链上下游的其他板块。

那么,中化能源希望向哪个方向拓展产业链呢?北京商报记者注意到,炼油化工业务在招股说明书中被中化能源明确定义为(公司)未来利润的主要增长点,而中化能源此次上市募资的大部分也都将用于炼油化工业务。

在中化能源此次拟上市募集的110亿元中,70亿元计划投向中化泉州100万吨/年乙烯项目(项目总投资324.94亿元),该项目属于炼油化工领域,主要由炼油改扩建、乙烯及芳烃工程、公用辅助工程等组成。

在林伯强看来,中化能源缺少涉足产业链上游业务(如勘探及开发业务)的实力,加码更下游的炼油化工业务是一种更务实的选择。然而,现阶段国内炼化产能已经呈现出过剩的迹象,竞争日益升温,加码炼化长远来看有利于中化能源的发展,但短期内能给中化能源业绩带来的帮助会很有限。

近年来,随着油气体制改革进一步推进,我国对于石油产业链各环节正逐步放宽监管,炼油化工领域的市场化程度不断提升。借助政策支持,以恒力石化、荣盛石化、桐昆股份等为代表的民营企业与埃克森美孚、巴斯夫等为代表的外资企业均已进入我国炼油化工行业。

对于竞争压力,中化能源也在招股说明书中坦言,中国炼厂产能格局由过去的国有企业为主逐渐变成未来的国有企业与民营企业并行的状态,市场放开的政策红利下将催化市场激烈竞争。公司炼油化工业务面临市场竞争日益加剧风险。

北京商报记者 钱瑜 濮振宇

石油贸易营收占比超七成

招股说明书显示,此次计划在上海证券交易所主板上市的中化能源,拟向公众发行不超过约62.9亿股的公司股份,占公司总股本的25%。通过此次公开募股,中化能源计划募集资金共110亿元。

中化能源是央企中化集团的子公司,在2019年中化集团5747亿元的营收中,有近八成来自于中化能源。作为中化集团能源业务的主要经营载体和核心营收来源,中化能源主营业务包括石油贸易及服务、油品及化工品销售、炼油化工和仓储物流等板块。其中,石油贸易及服务主要涉及原油、成品油的进出口及国际转口贸易。

目前,中化集团间接持有中化能源80%的股份,为后者的实际控制人,中化能源董事长一职也由中化集团总经理杨华兼任。中化能源2019年引入的农银投资、工银投资等5家战略投资者,持有公司剩余的20%股份,这5家战略投资者当时为此斥资约115亿元。

招股说明书显示,2017年,中化能源营业收入为3942.05亿元,净利润为51.2亿元;2018年,中化能源营业收入为4563.07亿元,净利润为31.61亿元;2019年,中化能源营业收入为4435.73亿元,净利润为

32.62亿元;2020年1-9月,中化能源营业收入为2098.82亿元,净利润为14.06亿元。与布局横跨石油产业链上中下游的“三桶油”不同,中化能源的业务仅集中在中下游,且较为依赖石油贸易业务。根据招股说明书,2020年1-9月,中化能源的石油贸易及服务收入为1483.33亿元,占营业收入的比重超过七成,而在2019年这一占比更是高达八成。

在业内人士看来,中化能源对石油贸易业务的依赖不难理解。一方面,中化能源自身未涉足上游勘探及开发业务,因此只能通过贸易方式来获取原油;另一方面,原油及成品油国际贸易是中化能源的起家业务,如今中化能源是国内仅有的5家拥有国营原油进口贸易资质和成品油出口配额的国营石油贸易企业之一。

毛利率低于同行

在石油行业,勘探及开发是公认毛利率较高的业务,而石油贸易则是毛利率较低的业务,因而中化能源整体利润较为微薄。以2019年为例,中石油、中石化主营业务毛利率分别为12%、7.9%,而中化能源却仅为2.5%。

具体来看,中石油、中石化毛利率之所以明显高于中化能源,勘探及开发业务发挥

了不小的拉动作用。2019年,中石油、中石化的勘探及开发业务毛利率分别高达24%、15.5%,均为两家毛利率最高的业务板块。

除了石油贸易及服务,油品及化工品销售业务是中化能源营收占比第二大的业务板块。数据显示,截至2020年9月30日,中化能源的油品销售业务已在全国范围内17个省(自治区、直辖市)建立营销网络,布局602座自营及合作经营站和766座加盟站,是国内头部成品油加油站品牌。

尽管行业排名靠前,但中化能源油品及化工品销售业务的毛利率也较低,且近年来呈现波动下滑的趋势,2017年、2018年、2019年、2020年1-9月的毛利率分别为7.48%、3.72%、4.07%及3.76%。

其实,不仅是整体利润较为微薄,2020年以来中化能源还面临国际油价下降的巨大压力。经济学家宋清辉表示,石油企业的经营或多或少都会受到国际油价的影响。不过,由于自身并无上游勘探及开发业务,中化能源对国际油价的变动相对来说更敏感。

对此,中化能源也在招股说明书中坦言,“公司生产运营及业绩和石油价格具有较强的相关性”。根据招股说明书,2020年以来,由于国际油价波动及新冠疫情暴发,中化能源各业务分部收入均受一定程度的影响。

作为中化能源旗下主营石油贸易及服

务业务的一级子公司,中化石油2020年1-9月净利润仅为8.98亿元,同比下降26.6%。针对中化石油净利润下滑的具体原因,北京商报记者致函采访中化能源相关负责人,但截至发稿,尚未获得回复。

进入2021年,中化能源面临的油价压力仍未彻底消除。2月17日,伦敦布伦特和纽约WTI油价分别涨至每桶64.34美元、61.14美元。虽然油价呈现回暖势头,但国家发改委价格监测中心认为,支撑当前油价的影响因素并不稳固,短期内油价可能呈现区间波动态势。

对于如何看待2021年国际油价走势及自身经营环境,中化能源相关负责人向北京商报记者表示,众所周知,石油价格受到宏观经济、地缘政治、供求关系等因素影响。中化能源是一家石油石化产业运营商及综合服务商,业务覆盖了石油产业链的中下游,公司将通过多元化措施减少石油价格波动给业绩带来的影响。

押注炼油化工业务

事实上,中化能源也意识到了自身业务结构存在问题。中化能源在招股说明书

“枸杞第一股”沃福百瑞靠什么突围

随着注册稿的披露,宁夏沃福百瑞枸杞产业股份有限公司(以下简称“沃福百瑞”)距离“枸杞第一股”仅有一步之遥。主要以出口销售的沃福百瑞希望借助资本力量进入国内市场寻求增量,但目前国内市场枸杞相关企业众多,产品同质化较为严重,如何在日益激烈的市场竞争中站稳脚跟成为其上市首要面临的问题。

上市一波三折

从2020年4月发布招股说明书至今,沃福百瑞在中国证监会已经有多达37条数据。2020年4月10日,沃福百瑞首次披露招股说明书;同年6月22日,沃福百瑞提交了招股说明书申报稿,并获得受理。不过,在2020年9月举行的创业板上市委审议会议中,沃福百瑞审议结果为暂缓表决。

2020年9月,沃福百瑞披露招股说明书上会稿。两个月后,沃福百瑞再次上会,成为创业板注册制首家二次上会的企业。

对沃福百瑞来说,资本市场并不陌生。2015年8月,沃福百瑞曾挂牌新三板。好景不长,一年后,沃福百瑞终止挂牌。

沃福百瑞主要从事枸杞和枸杞深加工产品的研发、生产和销售,产品涵盖枸杞干果、枸杞原浆、枸杞浓缩汁等。旗下拥有沃福百瑞“启威”“启乐”“杞西施”“潘枸杞”等品牌。产品主要进行出口销售,出口国家包括美国、日本等国家和地区。

在中国食品产业分析师朱丹蓬看来,在疫情下,沃福百瑞出口生意受到一定影

响,其想要借助资本力量培养国内市场。

客户集中度高遭问询

客户集中度高成为沃福百瑞上市过程中备受关注的问题。

2020年9月,首发上市会上,上市委要求沃福百瑞说明前两大客户自身销售情况以及前述客户经营风险对发行人的影响。

根据招股说明书,2017-2019年以及2020年上半年,沃福百瑞前五大客户销售收入合计金额分别为9082.4万元、1.5亿元、2.25亿元和8330.46万元,占同期主营业务收入的比例分别为75.21%、82.38%、85.11%和79.32%。

其中,第一大客户美国Young Living的销售收入占当年主营业务收入的43.15%、49.01%、43.24%和48.07%。第二大客户美国ABB&德国ABI的销售收入占当年主营业务收入的比例分别为18.19%、26.19%、36.25%和25.46%。

根据沃福百瑞的说法,公司与Young Living、美国ABB&德国ABI的合作长期且稳定,但该公司也明白客户集中将带来一定的风险。沃福百瑞在招股说明书中将“客户较为集中”列为主要风险之一。

差异化竞争成关键

人无远虑必有近忧。如果说,大客户集中问题在短时间内尚未显现出对沃福

百瑞的影响,那么国内市场愈加激烈的竞争则是沃福百瑞不得不面对的问题。

随着养生意识不断提升,我国枸杞产业近年来得到快速发展。快消品新零售专家鲍跃忠表示,随着人们对健康消费理念愈发关注,特别是年轻人对健康养生的关注,枸杞在中国市场中仍具有较大的发展潜力和增长空间。

相关统计数据预测,预计2025年我国枸杞行业的销售规模将达到145亿元。宁夏作为我国枸杞种植面积和产量第一的省份,各类枸杞生产、加工、流通企业的数量超过700家。

沃福百瑞方面认为,国内枸杞加工企业产品同质化较为普遍,大部分加工企业仍然围绕枸杞干果进行初级加工,产品附加值较低,市场竞争较为激烈。如何应对市场竞争,北京商报记者联系采访沃福百瑞方面,截至发稿,未收到回复。

经济学家、新金融专家余丰慧表示,随着消费者健康意识的不断提升,枸杞类市场竞争也愈发激烈。沃福百瑞未来加大产能开发的同时加速创新,增加产品附加值。

招股说明书显示,沃福百瑞也计划将此次募集资金用于枸杞深加工综合建设项目、研发中心建设等方面。其拟新建的“鲜枸杞果汁饮料灌装生产线”“枸杞籽油萃取生产线”以及“枸杞多糖/糖肽生产线”都是将公司自有的专利技术进行生产成果转化的实践方式。通过枸杞深加工产品,提升产品附加值,实现差异化竞争。

北京商报记者 钱瑜 白杨

30倍罚款终身禁业 化妆品市场迎最强监管

北京商报讯(记者 钱瑜 张君花)2月25日,北京商报记者从广东省药监局官网获悉,为加强化妆品行业的监督管理,广东省药监局发布了《广东省药品监督管理局规范行政处罚自由裁量权适用规则》(以下简称《规则》)。

据了解,《规则》自印发之日起实施,有效期五年,主要适用于药品、医疗器械和化妆品。规则涉及9类化妆品的行政处罚自由裁量权基准,对当事人违法行为实施的行政处罚,应综合考虑违法行为的事实、性质、情节、危害程度和社会影响,给予不同处罚。

其中,针对生产、销售以孕产妇、婴幼儿、儿童、老年人、危重病人为主要使用对象的假劣医疗器械、化妆品等行为,将被从重处罚,涉案货值金额1万元以上的,将处货值金额25.5-30倍罚款。情节严重者,相关部门可对违法单位的法定代表人或者主要负责人、直接负责的主管人员和其他直接责任人员进行相应罚款,并终身禁止其从事化妆品生产经营活动。同时,针对无证生产或使用禁用原料生产化妆品的从重处罚金额,最多可处货值金额25.5-30倍罚款。

30倍罚款、终身禁业,被业界称为最严处罚规则。据了解,广东省因存在大量化妆品企业,一直以来都是国家药监局监管的重点与法规政策创新的“先行者”。

据国家药监局数据显示,全国共有5400余家化妆品生产许可获证企业,而广东作为化妆品企业聚集地,截至2020年11月,广东正规备案生产的化妆品企业达2900家,占全国54%。值得注意的

是,在这近3000家化妆品企业中,屡有被各地监管部门挂上质检黑榜的广东企业,这使得广东省成为化妆品监管的重要之地。

经济学家宋清辉表示,广东省为全国化妆品企业聚集地,此次广东省从严监管无疑是给这近3000家化妆品企业下了一道“紧箍咒”,很大程度上将肃清一批违规企业,净化化妆品市场。

近两年,国内化妆品市场发展不断扩大。根据Euromonitor的预测,中国化妆品行业将在未来几年继续保持稳定增长态势,预计到2021年市场容量将达到4337亿元,2017-2021年年均复合增长率将达到5.4%。在市场不断扩大的同时,为获得更多利益,部分品牌制造销售一些假冒产品频频踩线违规。

宋清辉表示,这些乱象反映出诸多生产企业打着擦边球,钻制度的空子,将不良企业投向市场,打乱健康有序的消费市场。同时,法规条文处罚力度较轻,使得违法成本低廉,所以一些违法商家才会屡罚不止。

其实,在监管层面,对于化妆品市场的监管一直都在不断加强中。2021年1月,新的化妆品监督管理条例颁布。随后,新条例配套办法《化妆品注册备案管理办法》发布。同时《化妆品生产经营监督管理办法》《牙膏监督管理办法》等部门规章和10余个配套文件也开启了对外征求意见的程序。

业内人士表示,随着法规条文的逐渐完善、惩罚力度的不断加大,势必将不断推动化妆品市场走向良性发展的轨道。