

# 三普药业:中报营收净利双增长 电商、碳纤维导线两翼齐飞

——三普药业(600869)2013 年半年报点评

2013 年 8 月 30 日晚间,三普药业发布 2013 年中期业绩报告,公司 2013 年 1-6 月份实现营业收入 523,030.56 万元, 相比去年同期增长 15.41%, 实现净利润 8,506.11 万元, 同比增长 22.04%, 基本每股收益相比去年同期增长 28.57%。

## 电缆业务稳定增长 更名突显品牌价值

报告期内,公司电缆产业实现营业收入 504,513.18 万元,相比去年同期的 436,761.25 万元实现 15.51% 的增长,实现净利润 9,503.31 万元。公司电缆产业保持着快速稳定的发展,为公司经营业绩的增长提供充足的动力,“远东”为行业内全国知名品牌其 165.52 亿元的品牌价值居 2013 年中国最有价值品牌排行榜电线电缆行业首位,在业内成功摘得“五连冠”,产品已连续 16 年产量稳居国内电线电缆行业第一。远东电缆荣获行业唯一的“全国质量奖”,行业首家“全国质量诚信企业”,是行业内首家实施质量监管的线缆企业。不仅如此,远东电缆还拥有国家级企业技术中心、国家级博士后工作站和院士专家工作站,为企业内部技术研发提供了重要支撑。远东电缆荣获“中国驰名商标”、CCTV

年度中国品牌称号等。随着上市公司资产整合,剥离医药资产,三普药业将更名为“远东电缆”,公司将集中精力做好电缆主营业务。医药产业剥离后对公司营业收入影响较小,2013 年 1 月-6 月,医药产业实现营业收入 18,517.38 万元,占三普药业同期营业收入 3.5%。报告期内,医药产业实现净利润-997.20 万元,剥离亏损产业,起到了“止血”的作用。后续公司拟将所有涉及医药产业的子公司股权转让给控股股东远东控股集团,由此获得的转让款项有望计入当期损益,提升上市公司业绩。

## 电子商务实现盈利 有望迎来极速增长

报告期内,公司全资子公司远东电缆有限公司实现营业收入 22,457.20 万元,净利润 1,567.47 万元,从 2011 年成立至今不到两年即实现盈利,可谓发展迅猛。

远东电缆有限公司所涉及的三大业务平台——电缆网、电缆买卖宝、中国电缆材料交易所。电缆买卖宝瞄准的是短段电缆 2000 亿~3000 亿市场空间。通常,小订单的生产成本比大批量订单成本高出 20%,而另一

方面,几千家电缆厂家有零头电缆找不到买家,报废回炉造成大量浪费。这种供需的空白为电缆买卖宝提供了发展空间。电缆买卖宝作为全球首个电缆交易平台,为电缆买卖双方提供专业的电子商务服务平台,通过“电缆买卖宝”一站式解决方案电子商务平台,可很好地解决市场供需之间的矛盾。创建至今,电缆买卖宝每月的交易额已经逐步达到了 5000 多万元,开发拥有了上百家行业用户会员,买卖宝未来盈利空间值得期待。全球首个电缆材料交易平台——中国电缆材料交易所,作为江苏省唯一予以保留的电缆材料类交易场所,已实现交易品种的规范化和交收系统的优化升级,上半年累计完成交易额 79.9 亿元,开发客户 71 家,为促进行业资源整合打下基础。中国电缆材料交易所所有助于促进行业的平衡发展,增强国际竞争力。该平台集资讯、交易、物流、服务于一体,将是公司新的盈利增长点。

全球电缆行业门户网站——电缆网,主要为用户提供业内最全面、最及时、最专业的信息资讯,利用公司立足电缆行业几十年的丰富经验,针对行业需求建设了极具专业性的垂直 B2B/B2C 电子商务网站。目前电缆网完成二次改版升级,实现自主知识产权,网站日均访问量近 6 万人、日均浏览量约 20 万,全球 Alexa 排名近 2 万,已成为业内流量

最大网络媒体,较同类门户网站遥遥领先。电缆网的发展为公司贡献了广告收入,也增强了公司的国际行业话语权。

随着“一个门户网站两个交易平台业务”的快速发展,未来有望带动公司的营业收入呈几何级数增长,成为公司新的核心利润点,为公司创造巨大的价值。

图 1:电缆买卖宝介绍



资料来源:公开资料

## 碳纤维导线市场前景广阔

公司碳纤维复合导线 2013 年 1-6 月份实现营业收入 4,999.66 万元,较上年大幅增长 106%,在实现碳纤维复合导线业务收入翻倍的同时,碳纤维复合导线毛利率仍可达 30.69%,较去年同期增长 8.34%。

碳纤维是以碳化方法制得的含碳量 90% 以上的纤维状材料,其强度可达钢

铁材料的十倍,质量却仅是铝材的一半。碳纤维还具有低密度、耐高温、耐腐蚀、电及热传导性高、热膨胀系数低、光穿透性强、电磁屏蔽性好等诸多优良性能,因而被称为先进复合材料中最重要的增强材料,地位举足轻重。碳纤维导线(ACCC)的线芯由碳纤维复合材料构成,是传统钢芯铝绞线(裸导线)的替代产品,主要应用于 110kV-220kV 线路。较之常规钢芯铝绞线(ACSR),ACCC 的载流量增加 29%,而单位长度重量轻 20%-40%,使用寿命可增加一倍,因而在容许的悬垂度一定的情况下,采用 ACCC 可以极大提升线路传输能力,降低损耗,可以说 ACCC 现有导线的革命性替代产品,可大幅节约土地、塔架、工程成本,符合节能环保的政策方向。

远东复合技术有限公司自 2001 年开始与美国 CTC 公司合作碳纤维导线产品,到 2006 年实现了碳纤维型线的国内生产及国内输电线路应用,2007 年之后开始由 CTC 提供碳纤维,远东电缆生产碳纤维导线,再到 2011 年消化核心技术,实现 ACCC 导线的国产化。远东复合技术于 2011 年 7 月发起成立并参与的输电线路集成服务联盟,在产品开发、方案设计、附件定制、安装调试和运行维护各环节,为公司推广 220kV 和 500kV 等级 ACCC 方案帮助很大。

此外,今年 1 月 23 日,公司公告,由

全资子公司远东复合技术有限公司参与起草的“架空导线用纤维增强树脂复合材料芯棒”GB/T29324-2012)、“架空导线用软铝型线”GB/T29325-2012 两项国家标准已经国家质检总局、国家标准委批准并正式公布,实施日期为 2013 年 6 月 1 日,这也将利好碳纤维复合芯棒导线推广。我国目前约 1 万公里的线路未来有改造需求,拉动 80 万公里导线需求量,且逐年增长。碳纤维导线(ACCC)扩容、节能效果明显,应用前景广阔。

图 2:碳纤维复合导线(左)与普通钢芯导线(右)



资料来源:公开资料

表 1:碳纤维复合导线对比普通钢芯导线的性能优势

性能指标	ACCC 导线性能优势
重量	重量减轻 20%-40%
载流量	载流量增加 29%
使用寿命	使用寿命增加一倍
节能	节能效果明显
环保	符合节能环保政策
其他	电磁屏蔽性好

资料来源:公开资料(深圳怀新企业投资顾问有限公司)(CIS)

# 三普药业将更名“远东电缆” 聚焦电缆主业

三普药业 7 月 15 日晚间公告,公司董事会通过决议,公司原中文名称“三普药业股份有限公司”现拟变更为“远东电缆股份有限公司”;公司原英文名称 S&P Pharmaceutical Co., Ltd. (简称 S&P) 现拟变更为 Far East Cable Co., Ltd. (简称 Far East Cable)。公司 A 股简称拟由“三普药业”变更为“远东电缆”,股票代码保持不变。

同时,公司拟以现金 5000 万元出资设立 100% 控股的全资子公司——三普药业有限公司,经营范围为研制、生产、销售胶囊剂、丸剂、颗粒剂等。三普药业称,此次拟投资设立全资子公司,是为了适应公司未来业务发展的需要,进一步完善和提升公司产业发展布局,集中精力发展电缆产业。新公司成立后,将母公司全部医药资产注入该公司,人员随业务转移,待新公司所有手续完备后,拟将公司所有涉及医药产业的子公司股权以不低于该公司净资产同时参考评估值全部转让给公司控股股东,转让完成后,公司不再从事与医药相关的生产经营活动。

## 更名为“远东电缆” 可谓名符其实

2010 年 7 月,三普药业向控股股东远东控股定向发行股份,收购其拥有的电线电缆业务优质资产,具体包括远东电缆 100% 股权、远东复合技术 100% 股权以及新远东 100% 股权。重组后远东控股集团旗下的电缆业务优质资产全部注入上市公司,远东控股成为三普药业大股东,占三普药业总股本的 69.64%,而蒋锡培先生持有远东控股 69.8 的股权,成为三普药业实际控制人。

通过此次重组,三普药业完成从医药类公司到国内电线电缆生产销售龙头公司的蜕变,重组后公司名称未变,仍为“三普药业”。从三普药业近三年的业务收入来看,电缆业务收入占总营收的比例超过 95%,这么看来“三普药业”这个名称就显得有名无实了,如果按业务来划分,公司无疑是一个电缆企业,此次更名为“远东电缆”可以说是名符其实。

公司旗下电缆产业产销连续 16 年稳居国内全行业第一,十多年来,凭借着高品质的电缆产品,成为中国民营企业发展的一面旗帜。“远东”品牌以 165.52 亿元的品牌价值居 2013 年中国最有价值品牌排行榜电线电缆行业首位。目前公司旗下的企业有六大子公司中,除青海省医药有限公司与上海宝来有限公司是重组前三普药业旗下子公司外,其他 4 个远东控股集团

旗下的电缆业务子公司都是与电缆生产、研发、销售相关,而且这四大大公司在电缆行业中都有举足轻重的影响力。

表 1:三普药业旗下子公司

公司名称	主营业务	持股比例	成立时间
三普药业(香港)有限公司	医药研发	100%	2010
三普药业(上海)有限公司	医药研发	100%	2010
三普药业(天津)有限公司	医药研发	100%	2010
三普药业(北京)有限公司	医药研发	100%	2010
三普药业(山东)有限公司	医药研发	100%	2010
三普药业(江苏)有限公司	医药研发	100%	2010
三普药业(浙江)有限公司	医药研发	100%	2010
三普药业(福建)有限公司	医药研发	100%	2010
三普药业(广东)有限公司	医药研发	100%	2010
三普药业(广西)有限公司	医药研发	100%	2010
三普药业(四川)有限公司	医药研发	100%	2010
三普药业(重庆)有限公司	医药研发	100%	2010
三普药业(云南)有限公司	医药研发	100%	2010
三普药业(贵州)有限公司	医药研发	100%	2010
三普药业(陕西)有限公司	医药研发	100%	2010
三普药业(甘肃)有限公司	医药研发	100%	2010
三普药业(宁夏)有限公司	医药研发	100%	2010
三普药业(青海)有限公司	医药研发	100%	2010
三普药业(新疆)有限公司	医药研发	100%	2010

资料来源:公开资料

## 高质量成就电缆名牌

电缆普遍运用于各项工程、建筑、仪器等领域,是人民群众日常生活不可或缺的产品,也是现代经济和社会正常运转的基础保障。电缆质量已成为关乎经济发展和人民生命财产安全的重要因素。

近年来,我国电线电缆业蓬勃发展并取得了骄人成绩,但也存在不少问题。由于近几年的过度粗放式发展,以及电线电缆行业准入门槛低、集中不够、产能过度膨胀、技术创新不足、市场秩序混乱等众多因素,导致市场竞争更加无序,质量状况令人堪忧,电缆行业处于内外交困的境地。

三普药业董事长蒋锡培在其《客户的成熟:中国制造业的希望》一文中指出,当前,我国的电线电缆行业生产规模投资失控,行业生产能力已严重过剩,低水平重复建设现象严重,无论是低压、中压电缆,还是高压、特高压电缆生产能力都是过剩的,全行业生产能力已大大超过市场需求,造成很多产品严重供过于求,直接导致整个行业陷入低价恶性竞争状态和产品质量水平不断下降;同时,行业进入门槛“低”,集中度不高,7000 多家生产企业 95% 以上是中小型企业,许多根本不具备生产能力、质量控制和检测等必要手段的“作坊企业”得以混迹于行业之中,加上原材料不断上涨带来的经营压力,使假冒伪劣、粗制滥造、偷工减料,以次充好现象屡禁不止,非标准产品盛行,埋下了巨大的安全隐患。但从长远来看,国内电缆行业的低技术含量的产能扩张是不能持续的,随着电网及建筑工程高端化,市场对品质的偏好越来越强于对价格的偏好,以及国家对电线电缆产品质量的新要求,质量监督力度不断加强,未来注重品质专业化电缆企业有望在下一轮竞争中胜出。

电线电缆是国家强制性安全产品,产品质量危及人生安全,国家行业和企业高度重视线缆的质量和安全性。由此可见,线缆产品的质量必须提到企业的战略高度,想要获得长足发展,就必须从质量上着力。为了保证公司电缆产品的高品质,远东电缆从自身出发,通过内部管理以及外部协调等工作保证电线电缆的高要求、高品质。各负责人执行责任制,从各个岗位上保证远东线缆产品的高质量。为此远东电缆成立了内部与外部质量控制小组。内部的质量控制小组主要是对生产电缆的工艺技术、原材料、生产过程的规范以及质量的检测等环节进行质量监控。通过加强生产过程中对每道工序的质量检测检验,严格出厂前对产品各项性能的检测等保证产品的高质量;外部的质量控制小组主要是针对外部的混乱市场环境,对一些仿冒伪劣产品的查处以及对于客户的跟踪服务,从源头上杜绝不合格产品进入市场。

多年来,人们将远东电缆的跨越式发展,称为极具现代意识的一种品牌经营。公司以提升产品质量为核心,凭借过硬的质量创建产品品牌,带动企业的发展,同时以企业品牌为主导,带动产品品牌的发展和系列产品的销售,有效支持了企业品牌和产品品牌的相互促进,大大提升了公司品牌形象。

远东电缆坚守“超越用户期望,创造世界名牌”的质量方针,强调永无止境的和管理和技术创新,长期坚持以技术创新和产品创新为核心,在国际范围内整合利用各种技术资源。为了使用优质原材料,淘汰劣质有害材料,远东面对国内外企业进行公开招标,从源头上进行质量控制。同时立足国内、面向国际实施机制创新战略、市场营销战略、品牌扩张战略、技术创新战略、现代管理战略以推进名牌工程,使远东电缆在成为中国驰名商标、中国名牌产品的基础上不断提升品质和声誉。

## 屡获国家电网大额订单

远东电缆以其过硬品质,屡获国家电网过亿订单。根据公司今年中标国家电网大额订单的公告(今年 2 月 27 日、7 月 12 日关于子公司项目中标的提示性公告),远东电缆中标的订单总额超过 6 个亿。国家电网公司以投资、建设和运行运营电网为核心业务,作为关系国家能源安全和国民经济命脉的国有重要骨干企业对电缆质量的要求是非常高的,到目前为止,国家重点输电工程中使用的远东电缆的大型项目主要有三峡输变电工程、华中电网公司三板溪水电 500kV 送电线路工程、国家电网公司神木电厂~忻州~石家庄北 I、II 回 500kV 输电线路工程等。公司连续中标国家电网工程项目,是国家电网对远东电缆品牌的高度支持与肯定。

作为国内电缆行业规模最大的沪市 A 股上市公司,主要从事架空导线、电力

电缆、电气装备用电线电缆、特种电缆四大类线缆产品的系统设计研发、制造、营销与服务,产品畅销世界各地,深受用户的信赖,销售收入连续十六年居全国电线电缆行业第一,综合实力国内领先,为中国驰名商标并荣获行业首家全国质量奖。

在全球经济一体化的环境下,现代企业的核心竞争力已经越来越多地和品牌的竞争力联系在一起。公司以质量为基石,大力开发新产品和高质量产品,抢占电缆消费市场。电缆行业未来的竞争领域在高端电缆领域,因其高技术标准,也给电缆企业设置了严苛的准入门槛,只有具备专业生产资质和良好质量口碑的企业才有资格角逐,所以产品毛利率也较高,各大电缆企业未来将会使出浑身解数,在这块市场上演群雄逐鹿的争夺战。如何才能在竞争中脱颖而出,靠的就是质量与品牌。

## 引进设备,着力科研

“工欲善其事 必先利其器”,为了保证产品质量,2011 年三普药业旗下的新远东电缆有限公司从德国、瑞士、芬兰、美国引进了一批批国际最先进的设备,其中包括国内首家从德国 TROESTER 公司引进的 500kV 全干式交联生产线,为生产高品质产品提供了有效保障。据了解,一般电缆企业通常采用立式交联生产工艺生产超高压电缆,即所谓的“立塔”,而新远东则选择了新的悬链式交联生产工艺,在这种工艺下,电缆生产线回归“传统”,“平卧”了下来。与传统工艺相比,采用悬链式交联生产工艺的项目由于不用建设立塔,建设周期缩短了一半,投资成本更低,耗资建材更少,给企业带来的投资风险也减少了。更关键的是,项目的生产效率更高,产品质量更有保证。此次的 500kV 超高压项目总投资近 3 亿元,其中 80% 以上为设备投入。该项目是三普药业电缆产业中目前单体投资规模以及设备投入最大的项目。目前项目生产设备已安装调试完毕,预计将于 2012 年底全面投产,投产后年产量将比原来增长 4 倍。

三普药业旗下新远东电缆有限公司不仅在设备上遥遥领先,更是在科研技术上不断开拓创新,以技术创新与高品质产品打造品牌效应。近年来随着低端市场竞争的白热化,低端线缆产品毛利率变薄,但在高端电缆领域,因其高技术门槛目前的利润空间仍较大。作为我国线缆行业的领军企业,三普药业一直以来都注重对科技研发的投入,公司很早就认识到只有依靠技术创新才能实现可持续发展。近年来公司通过加大技术创新和技术改造力度,扩大公司产品品种,开发具有高技术含量、高技术附加值的新产品,这充分凸显出公司的创新能力及强大的竞争优势。随

“十二五”国家智能电网、特高压电网建设的推进,公司有望在中高端电缆领域获得更大的市场份额。

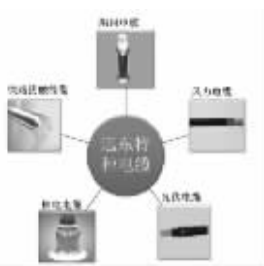
## 定向增发,构建特种电缆新版图

目前我国电线电缆行业低端线缆产品产能过剩、供过于求,高端电缆产品则大量依赖进口,进口量占国内电缆总量的 10% 左右,进口产品以高技术、高附加值产品为主。从细分市场来看,高端市场具有技术含量高、进入门槛高、产品附加值高等特点。

“十二五”期间,国家对电力、交通、新能源等行业的巨大投资,与之相配套的各类高端电缆将引来大发展,这对于电线电缆行业来说是一次很好的发展机遇,核电站用电缆、太阳能电缆、风能电缆、船用电缆等其他特殊应用的电缆日益受到“追捧”。为此公司 2010 年 12 月底公布了非公开发行股票方案,拟对不超过 10 名的机构投资者发行 7200 万股股票,发行价格不低于 21.69 元/股,募资 15.6 亿元用于对各种高端电缆的投资,投资包括风电、核电、太阳能等新能源电缆在内的 5 个项目。公司通过定向增发募集资金投向特种电缆领域,进一步扩大企业经营规模,改善产品结构,改善收入结构,预计待全部达产可实现年均销售收入共计 48.16 亿元,相当于 2011 年的 47%,年均净利润共计 3.3 亿元,通过定向增发公司等于再造一个远东电缆。

2012 年 9 月 12 日,三普药业刊登了重要的战略并购公告,一、公司将以部分定向增发募集资金收购泰兴圣达部分股权并对其增资扩股,股权收购和增资扩股方案完成后,泰兴圣达成为公司控股子公司,公司拥有泰兴圣达股权比例为 60%。二、收购滕学仁所持有的安徽电缆股份有限公司 64.9753% 股权。这两家公司都是在高端特种电缆中有竞争优势的公司,三普药业的战略并购策略之一就是通过对收购细分行业中独特竞争优势的公司,迅速进入细分市场并做到行业领先。公司通过并购扩大公司产品品种,开发具有高技术含量、高技术附加值的新产品,进一步完善产品结构,丰富品种,全面提升公司的综合竞争力,构建特种电缆新版图。

图 1:远东电缆特种电缆种类介绍



资料来源:公开资料

## 行业整合大势所趋,龙头企业有望受益

我国经济的持续快速增长,为电线电缆行业提供了巨大的市场空间,据中国机械工业联合会统计,在过去的 15 年里,电线电缆行业年均增长达 15% 以上,近年来,我国电线电缆业蓬勃发展并取得了骄人成绩。虽然行业快速发展,但目前却面临产能过剩,产品质量堪忧,产品结构落后,行业毛利水平下降等问题严重挑战。目前电线电缆行业生产集中度低,前 10 家大型企业所占的市场份额不超过 15%,409 家中型企业所占市场份额为 36.90%。大多数企业局限在规模、价格等方面进行低层次的竞争,而发达国家排名前 10 家企业所占市场份额都超过 50%。

国内电线电缆行业生产能力已大大超过市场需求,造成很多产品严重供过于求,直接导致整个行业陷入低价恶性竞争状态和产品质量水平不断下降。但从长远来看,国内电线电缆行业的低技术含量的产能扩张是不能持续的,原因有以下三方面:第一、电网三产剥离,过去供电系统内的销售渠道多被供电公司三产企业把持,但随着供电公司三产剥离和招标流程的透明化,这些企业失去渠道优势。招标形式逐步完善后,电网系统的采购渠道将向大厂集中。第二、随着电网及建筑工程高端化,市场对品质的偏好越来越强于对价格的偏好,以低价格竞争的小企业将面临越来越大的生存压力。第三、电线电缆行业具有料重工轻的特点,对流动资金的规模和资金周转效率的要求较高,原材料价格的大幅波动,使得中小企业流动资金规模难以满足形势需要,增加了企业资金管理的难度。最终的结果是小企业逐渐退出市场,产业集中度将大幅提高,大型电缆企业将受益。

远东电缆作为电缆行业的龙头企业,其在资金、技术、品牌等方面都具优势,可以依靠规模化专业化与专业化从广度与深度两方面实现扩张。规模化将有成本优势,而且可让其品牌和营销网络拓展至全国,这些企业与中小电缆企业逐步的拉开距离,专业化可使其在高端的细分市场更有优势,享受高端细分市场带来的高盈利。

图 2:中国电力电缆市场分散度远高于欧美国家水平



资料来源:公开资料(深圳怀新企业投资顾问有限公司)(CIS)