

小酵母发酵出大天地 安琪是如何做到亚洲第一的？

■安琪酵母董事长俞学锋：“要让每一位外方员工真正融入安琪的企业文化之中，把安琪当成自己的家。每年新员工在培训完之后，这些外方员工都是和中国同事含泪告别，他们爱上了中国，爱上了安琪。”

■安琪酵母副总经理兼董事会秘书周帮俊：“做到全球第一是指日可待的事情，只不过，我们想不想做第一。

证券时报记者 付建利

4000多年前，修建金字塔的古埃及人用发酵的面包作为主食，古代中国人用酒曲酿造美酒，那时的人们并不知道，是一种叫做酵母的东西在发挥重要作用。17世纪，列文虎克通过显微镜发现了酵母。如今，小小的酵母已经成为生物工程、基因工程等“高大上”科技的重要材料，围绕酵母深度加工的各种衍生产品，也越来越多。

地处鄂西宜昌的安琪酵母，将小小的酵母，做到了营业收入57.76亿元。在酵母这个行业，安琪已经做到了亚洲第一、全球第三。做到全球第一是指日可待的事情，只不过，我们不想做第一。现在做个全球老三，也挺好的。”安琪酵母副总经理兼董事会秘书周帮俊幽默又充满自信地表示。在超市，你如果想买酵母，几乎找不到“安琪”之外的第二个品牌。

如今的安琪酵母，已经在埃及和俄罗斯建立分公司，海外业务拓展开始开花结果。而围绕着酵母深加工的保健品等衍生业务，将成为安琪酵母未来新的增长动力和源泉。再造一个安琪酵母，正寄望于此。

主业平稳增长 衍生业务后劲十足

安琪酵母股份有限公司成立于1986年，是从事酵母、酵母衍生物及相关生物制品经营的国家重点高新技术企业。公司主导产品包括面包酵母、酿酒酵母、酵母抽提物、营养健康产品、生物饲料添加剂等，产品应用于烘焙食品、发酵面食、酿酒及酒精工业、食品调味、医药及营养保健、动物营养等领域。

2017年年报显示，安琪酵母全年实现营业收入57.76亿元，较上年同期增加18.83%；实现归母净利润为8.47亿元，同比增加58.33%。

2017年，安琪酵母的酵母业务收入同比增长12%左右，公司酵母2017年产能增长约9%。分区域来看，公司在国内和国外市场增速基本一致。

在酵母业务方面，安琪已经是亚洲第一、全球第三，仅次于乐思福和AB马利。在国内市场，安琪酵母市场占有率长期以来高达50%甚至60%以上。

酵母不仅是杰出的面点大师、卓越的酿酒大师、天才的美食家，还是专业的生物发酵能手、神奇的营养大师和动物健康的守护者。”在安琪酵母展厅，公司董事长俞学锋指着酵母面膜自豪地表示，围绕酵母的一系列衍生产品，将给人类生活带来新的便利和改变。

据介绍，公司酵母保健品业务净利润超过6000万元，2018年或将保持50%以上的增长。YE微生物营养增长40%，收入规模达到4亿左右；YE调味品业务收入增长30%左右，动物营养增长20%左右。

安琪酵母副总经理兼董事会秘书周帮俊表示，公司围绕酵母深加工的衍生业务已经取得了明显成效，成为安琪酵母未来新的增长动力，公司也将打破2B到2C端发展限制。

公司拟投入2.5亿元新建营养健康食品数字化工厂，拟投入1.52亿元新建健康产品包装材料智能工厂项目一期。2018年将继续重点推进赤峰2.5万吨搬迁扩建项目。

对于投资者来说，安琪酵母传统的酵母业务在国内市场的份额已经大到不能再大了，但衍生业务的发展却具有极大的想象空间，甚至能再造一个安琪酵母，比如酵母抽提物有可能

取代味精，就是很大的市场空间。”深圳一家私募基金的总裁表示，安琪酵母的衍生业务发展，成为他们密切跟踪的焦点。

打造国际市场 “中国酵母”名片

2012年，安琪酵母（埃及）生产线建成投产；2017年，安琪酵母（俄罗斯）生产线建成投产。2017年年报显示，公司国际市场保持平稳增长，收入同比增加18.83%。安琪埃及年产12000吨酵母抽提物项目等仍在施工建设中；俄罗斯年产20000吨酵母工厂如期投产。整体来看，安琪海外市场占有率目前只有13%左右，进一步提升的空间很大。安琪的海外业务完全可以复制国内市场“产品+服务”模式，迅速占领更多市场份额。

据周帮俊介绍，安琪在海外建厂，既可以降低原料、物流、关税等成本，比如俄罗斯的糖蜜价格就比国内低很多；又可以更好地了解当地消费者的需求，开发出更适合当地消费者的新产品，提高产品竞争力，加速安琪的海外业务布局。埃及是小麦的故乡，各种以小麦为原料的食品，对酵母的需求非常广泛，俄罗斯也是面包消费大国，对安琪的产品存在刚性需求。随着国际化战略的急速推进，安琪酵母未来有望进军南美、东南亚地区，拓张西半球市场，打造国际市场的“中国酵母”名片。

事实上，安琪的海外分公司已经成为公司的业绩增长点，且利润率十分可观。以俄罗斯工厂为例，建厂测算毛利率可高达44%，净利率22%。安琪埃及分公司2017年的净利润达到1.2亿元。

证券时报采访报道组走进安琪酵母厂区时，正是午休时间，三三两两的外国人随处可见，安琪酵母董事长俞学锋介绍，这是安琪埃及分公司的新员工，有30多人，目前正在安琪总部进行培训，为期6个月。这已是第三批培训，前两批分别培训了30多人和60多人。三批一共培训了120多人，差不多是埃及分公司员工总人数的三分之一。

这些埃及员工在安琪总部不仅要学酵母技术，还要学安琪的企业文化，“要让每一位外方员工真正融入安琪的企业文化之中，把安琪当成自己的家。每年新员工培训完之后，这些外方员工都是和中国同事含泪告别，他们爱上了中国，爱上了安琪。”俞学锋说，安琪海外建厂的最重要成功经验，就是把安琪的管理方式和企业文化也输出去，让外方员工从内心深处认同安琪的企业文化，在心灵上对安琪产生信任感。

据介绍，安琪酵母俄罗斯分公司目前产能利用率已达到80%以上，2018年将完成扩建投产1万吨以上；埃及分公司YE产能预计2019年也将投产。

酵母是消费品 不是周期品

糖蜜是酵母最主要的上游原材料，糖蜜的采购成本直接关系到安琪酵母的业绩表现。2017年安琪酵母毛利率为37.64%，同比有所增长，主要原因就是糖蜜成本有所下降，以及下游毛利较高业务维持高速增长。海外产能中，俄罗斯糖蜜价格目前大幅低于500元/吨以上预期，这也意味着安琪酵母的业绩因为糖蜜价格上升而下降的可能性很小。

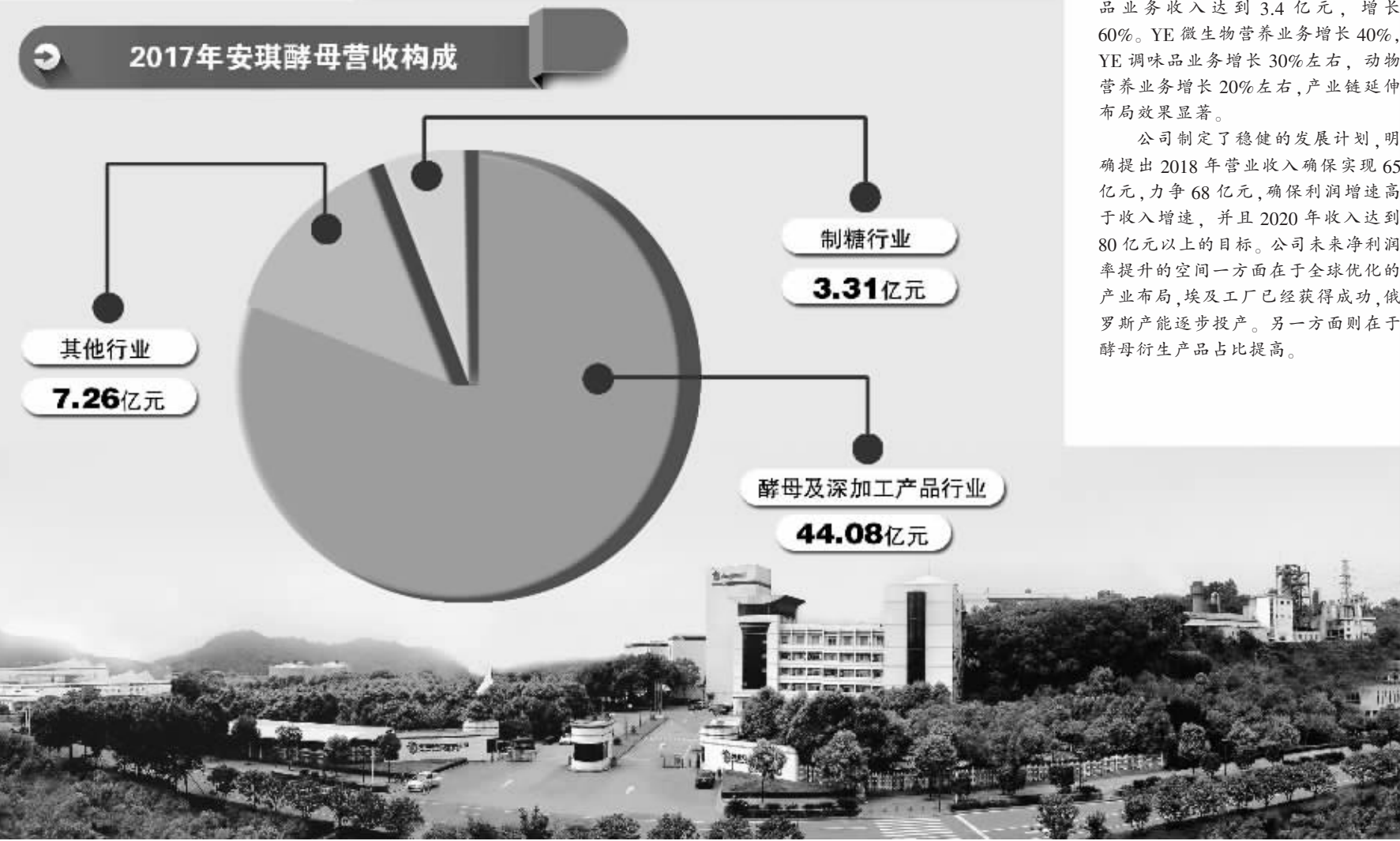
谈及未来糖蜜的价格走势，据周

帮俊介绍，虽然糖蜜是制糖的副产品，但糖蜜的价格和糖的价格其实不怎么产生联动，糖蜜的主要用途：一是用来生产酒精，主要是食用酒精；其次是用来生产酵母。当酒精价格很高的时候，糖蜜价格会走高。

一般来说，4吨糖蜜生产1吨酒精，酒精的价格最近是在5500元到7000元之间，中间价位在6000元左右。假使糖蜜每吨涨1000元，4.5吨糖蜜就要涨4500元，加工费一般不会大幅上涨，所以糖蜜的价格上涨很容易出现天花板；其次，在日趋严格的环保督察风暴之下，很多酒精厂没法开工，对糖蜜的需求就会减少。今年糖蜜的涨价，更多是在心理预期。拿白酒行业来说，高端白酒在涨价，中低端白酒价格其实是下行的，白酒行业其实并未放量，而且高端白酒大多不用糖蜜，这也决定了糖蜜价格不会大涨，甚至还会下跌。

方正证券发布的研究报告认为，由于环保处理费用高，价格长期相对较低的玉米生产酒精更符合市场需求，而且国内酵母对糖蜜整体需求有限，导致糖蜜价格持续走低。2017年公司糖蜜总需求量大概接近100万吨，占需求20%的甜菜糖蜜采购完成，降幅超过10%。招商证券认为，糖蜜另一主要需求端酵母需求虽稳定上升，但对不到10万吨新增需求，拉动有限。在环保压力、需求低迷及国内外糖蜜市场隔离背景下，糖蜜价格未来2-3年或将长期处于低位，甚至进一步下降。

周帮俊表示，安琪酵母不是周期性公司，去年很多周期性公司受益于供给侧结构性改革，产品价格大涨，部分周期性公司业绩甚至翻番或者翻几番，安琪酵母有1000多个品类，不同的品类价格经常会保持微调。人民币升值的过程中，出口到国外的产品也会微调，糖蜜不涨价并不意味着安琪的产品价格不会进行调整，从根本上来说，酵母是消费品，不是周期品。这决定了安琪酵母是一家消费品公司，不是类似于钢铁有色的周期性公司。”周帮俊表示。



付建利/供图 官兵/制图

分析师说

方正证券食品饮料高级分析师刘铭铭：

2017年，公司实现营业收入57.76亿元，同比增长18.83%，净利润8.47亿元，同比增长58.33%，连续三年保持高速增长。

酵母行业属于资本和技术密集型行业。随着人们对食品口感、营养、安全的要求不断提升，只有拥有领先技术的酵母企业能够满足食品工业差异化的需求。安琪作为全球第三大酵母公司，是食品饮料板块少有的真正实现“走出去”的公司。公司瞄准新兴的中东、非洲、东欧等发展中国家和地区。这些地区的市场容量不容小觑，总体酵母需求量达40万吨，远超过成熟的西欧和北美市场。

除了传统面用酵母领域，酵母衍生产业是更广阔的蓝海。酵母抽提物(YE)作为第四代增鲜剂具有食品属性且呈味效果超过味精等化学添加剂，未来发展空间广阔。此外，酵母在动物营养领域、保健品、微生物等领域都大有可为。2017年公司酵母保健品业务收入达到3.4亿元，增长60%。YE微生物营养业务增长40%，YE调味品业务增长30%左右，动物营养业务增长20%左右，产业链延伸布局效果显著。

公司制定了稳健的发展计划，明确提出2018年营业收入确保实现65亿元，力争68亿元，确保利润增速高于收入增速，并且2020年收入达到80亿元以上的目标。公司未来净利润率提升的空间一方面在于全球优化的产业布局，埃及工厂已经获得成功，俄罗斯产能逐步投产。另一方面则在于酵母衍生产品占比提高。