

部分产品产能利用率仅7%，仍要扩产50倍

博苑股份募资6.7亿元盲目扩张引“圈钱”质疑

■本报财经观察员 流清河

财经 海豚财经

3月4日,山东博苑医药化学股份有限公司(简称“博苑股份”)更新了招股书,向证监会提交注册申请。博苑股份2022年6月17日在创业板递交招股书,2023年1月13日过会,保荐机构为中泰证券。

博苑股份从事精细化学品研发、生产、销售及资源综合利用,主营业务包括有机碘化物、无机碘化物、贵金属催化剂、发光材料、六甲基二硅氮烷等产品的研发、生产、销售,其产品及服务广泛应用于医药、化工、光电材料、饲料、食品等领域。

本次上市,博苑股份拟公开发行股票数量不超过2570万股,占发行后公司总股本的25%。预计募集资金6.68亿元,其中3.1亿元将用于100吨/年贵金属催化剂、60吨/年高端发光新材料、4100吨/年高端有机碘、溴新材料项目,2.08亿元用于年产1000吨造影剂中间体、5000吨邻苯基苯酚项目,1.5亿元用于补充流动资金。

二级市场对周期股的投资有个基本策略:高市盈率买入,低市盈率卖出。这个策略背后的逻辑是,根据产业周期,周期性行业盈利低谷时股价也在低位,投资价值比较高,适合买入;盈利高峰时反之,适合卖出。博苑股份所属的化工是典型的周期性行业,可以参考该投资策略。

业绩方面,2020年至2023年,博苑股份业绩连续大幅增长,其中营收分别为3.79亿元、5.24亿元、7.98亿元、10.25亿元,近三年增长率分别为38.20%、52.27%、28.39%;净利润分别为0.64亿元、1.03亿元、1.76亿元、1.82亿元,近三年增长率分别为61.30%、70.70%、3.04%。

博苑股份预计,2024年一季度实现营收2.7亿元—3亿元,同比增长2.62%—14.02%;预计归母净利润4450万元—4950万元;预计变动幅度-9.53%—0.64%。

博苑股份过往几年业绩增长动力来源于哪?未来的增长持续性又如何呢?

从以上分析可以看出,价格变动是影响公司业绩的第一大因素。而博苑股份有机碘和无机碘收入及毛利率变动与原材料碘的价格密切相关,具有正相关性。也就是说,碘价格上涨,博苑股份的收入也会随之上涨;反之,公司营收及毛利率下降。这意味着,公司更像是周期股,业绩受外部因素影响较大,产品不具有较高的技术壁垒,上游受原材料价格波动影响,下游受客户压价制约,自身定价权较弱,其成长性堪忧。

目前,精碘价格仍处于相对高位,并且已经维持了近两年的高位震荡,未来能否继续保持强

势呢?这将很大程度上决定博苑股份的业绩能否足够坚挺。不过,如果碘价维持震荡,而博苑股份产品价格无法提价,那么公司的业绩增长率也将迅速下降。这从2023年上半年,博苑股份主要产品的毛利率大幅下滑就可以看出。

虽然预测碘价走势非常困难,但参考一般的周期性行业发展规模,博苑股份近两年应当是营收和净利润的高点区域;一旦精碘价格下行,其营收及毛利将扭头向下。对博苑股份来说,选择在业绩高点上市募资是个很好的时间窗口,但对投资人来说,并不是一个好的买入机会。

产能利用率严重不足的情况下仍坚持扩产

除了业绩可能处于周期高点外,观察员亦注意到,博苑股份本次募投项目中斥资3.1亿元的“100吨/年贵金属催化剂项目、60吨/年高端发光新材料、4100吨/年高端有机碘、溴新材料项目”存在诸多可疑之处。

博苑股份有机碘化物产品为三甲基碘硅烷,产能从2020年的200吨提升至2021年的800吨,2021年至2023年上半年产能利用率分别为55.02%、72.43%、80.35%,产销率分别为104.67%、97.73%、103.31%,可以看出虽然产销率很高,但实际产能利用率比较低。

值得注意的是,招股书显示,博苑股份无机碘化物产品也大多存在产能利用率较低的情况。例如,报告期内氢碘酸产能分别为140吨、500吨、500吨、250吨,产能利用率分别为103.27%、87.52%、48.62%、36.19%,呈逐年走低趋势,显示该产品产能提升后,市场销售情况不断恶化,这足以说明氢碘酸在该产品上并未进行科学调研便盲目扩产,导致刚完成扩产就被迫收缩的狼狈局面。

在碘酸钾上,博苑股份同样出现了盲目扩产然后产能闲置的问题。报告期内,碘酸钾产能分别为180吨、600吨、600吨、300吨,产能利用率分别为189.38%、50.77%、52.54%、64.83%,同样是快速扩产,然后产能过剩。

根据QYResearch的数据,2021年中国市场三甲基碘硅烷销量规模为637吨,2022年预测销量为658.9吨,2025年预测销量为755.1吨,2022年—2025年的复合增长率为4.65%。这也可以看出,三甲基碘硅烷未来增长率比较低。

博苑股份是国内三甲基碘硅烷龙头,市场占有率已高达72.32%,继续提升空间有限。此外,2022年公司三甲基碘硅烷产能已经达到800吨,已经超出了2025年的市场需求,市场显然已经无法消化博苑股份目前的产能,如果继续募投资建三甲基碘硅烷,产能必定严重过剩,造成社会资源巨大浪费。

如果博苑股份投建其他有机碘化物产能,那具体是什么品种?各自产能又是多少?公司

是否具备相关技术和消化产能的销售渠道?对比公司现有800吨/年的产能,4100吨/年相当于扩产5倍,博苑股份在招股书中并未明确列出扩产产品品种及市场需求,似有为上市圈钱而编造项目的可能性,这样的募集说明书,恐怕很难说服投资人。

除了有机碘项目,100吨/年贵金属催化剂项目同样让人疑惑。博苑股份目前拥有贵金属催化剂铂酸产能1000公斤,2020年和2021年产量分别为3.96公斤、5.84公斤,产能利用率0.40%、0.58%,2022年和2023年上半年均停产。

此外,博苑股份拥有贵金属催化剂辛酸铈产能1000公斤,2020年至2023年上半年产能利用率分别为1.43%、6.46%、15.23%、14.04%,产能利用率都很低,生产线形同闲置。

2022年,博苑股份的氯铂酸及辛酸铈综合产能利用率仅为7%左右,在原有产能总共2000公斤、产能利用率不到10%的背景下,博苑股份还要募投资建100吨/年的产能,扩产50倍,实在让人很难理解。在原有产能形同闲置的情况下,博苑股份又该如何消化未来50倍的新增产能?

综合来看,博苑股份上述募投项目明显不合理,公司不存在产能缺口,在既有产能未能充分利用,存在大量闲置浪费的情况下,还要上市募资6.68亿元盲目扩产,只会造成产能进一步闲置,社会资源的巨大浪费。我国资本市场的终极目的是培育支持优秀企业发展,促进实体经济高质量发展,绝不是鼓励企业无序扩张低端产能,甚至是将大量资金投入没有实际需求的产能。

对于企业上市圈钱,证监会主要领导曾表示要严格把关,彻底杜绝。3月6日,中国证监会主席吴清在十四届全国人大二次会议经济主题记者会上回答媒体提问表示,进一步提高上市公司质量,首先要严把IPO入口关。企业IPO上市绝不能以“圈钱”为目的,更不允许造假欺诈上市。审核注册各个环节都要依法依规、严之又严,督促发行人准确完整披露信息,把造假者挡在资本市场门外。

业绩增长主要源自产品价格上涨

报告期内,精细化学品销售占博苑股份营收比重在80%以上,是其主要收入来源。

2020年至2023年上半年,精细化学品营收占比分别为83.79%、83.22%、88.05%、89.37%,是公司营收的绝对主力,所以通过精细化工品中细分产品的收入变动情况就能看出公司增长动力来源。

从博苑股份2021年、2022年精细化学品及细分产品的收入增长率来看,有机碘和无机碘是公司收入的主要贡献者,二者2021年和2022年营收占比分别高达64.05%、76.49%,并且有机碘在2022年翻倍增长,同比增速高达111.58%。无机碘在这两年持续快速增长,同比增速分别高达49.17%和67.66%;贵金属催化剂2021年大幅增长492.94%,但营收规模5321.50万元,占总营收的比例只有10.16%;2022年,该品种收入大幅下降64.78%,营收占比下降到只有2.35%,波动较大,不构成公司收入变动的主要因素;发光材料和六甲基二硅氮烷营收占总收入比例都不足10%,因此也不是公司收入变动的主要因素。总而言之,有机碘和无机碘收入增长是博苑股份近几年业绩持续增长的主要动力,找到两大类产品增长的源泉,我们就能理解博苑股份的成长动力之所在了。

首先看销量变化。根据博苑股份招股书,公司三甲基碘硅烷平均单价2021年至2023年上半年分别上涨2.42%、72.13%、8.33%。可以看出博苑股份有机碘收入2021年的增长主要来源于于销

量增长,2022年的增长则是销量增长和价格上涨共同作用的结果,其中价格大涨72.13%贡献更大。

值得注意的是,虽然三甲基碘硅烷的售价2022年大幅上涨,但博苑股份有机碘化物毛利率2023年不升反降。2020年—2023年6月末,博苑股份有机碘化物毛利率分别为18.80%、24.96%、31.05%、13.84%。在回复函中,博苑股份称,三甲基碘硅烷原材料成本占比分别为89.69%、89.25%和90.43%、94.21%,而原材料成本中精碘的占比报告期内分别为84%、83%、83%、90%,可见,原材料精碘价格波动会直接影响生产成本,而博苑股份三甲基碘硅烷产品的定价方式主要参考精碘的市场价格,通过与客户协商确定。

回复函显示,公司有机碘化物价格从2021年9月份开始涨价,同期进口精碘价格开始上涨,2022年7月后精碘价格涨幅超过有机碘化物,后者价格不再上涨并出现下滑趋势,这就导致其毛利率下降。

无机碘化物价格上涨同样对博苑股份收入增长功不可没。

2021年至2023年上半年,博苑股份无机碘化物价格变动分别为-2.36%、79.40%、19.29%。2021年,博苑股份无机碘化物收入增长49.17%,主要来源于碘化钾销量增长了64.86%,以及氢碘酸销量增长了206.81%;2022年公司无机碘化物收入增长67.66%,主要来源于无机碘化物产品价格大幅上涨了79.40%。

“花式攒金”带火银行黄金积存业务

“我的本金不到1400块,今天一看已经挣了100块。”曲女士向记者分享了自己购置积存金(即黄金积存业务)的投资经验。

近期黄金价格走高,带火了银行贵金属积存业务。记者走访调查发现,不少银行网点开始推广贵金属相关的理财产品,其中,积存金因具有操作简易、变现灵活特点受到了投资者的青睐。

据介绍,积存金是商业银行推出的一款黄金产品,类似于黄金的零存整取账户。

“冷门”业务受热捧

“有蛮多的客户之前不知道这项业务。”一位国有大行工作人员告诉记者,随着金价上涨,来线下网点咨询贵金属理财的客户有所增多。除了金条、转运珠等实物贵金属产品,工作人员会主动推荐个人黄金积存业务。

今年以来,国际金价持续上涨。3月8日,纽约商品交易所黄金期货主力合约盘中一度突破2200美元/盎司,创下历史新高。国内的金价同样走高,3月11日上海金交所的黄金价格连续8日上涨,至507.54元/克,昨日黄金价格微跌至505.4元/克。

银行工作人员向记者介绍,客户可采取主动买入或定投(即定期积存)的方式从银行买入黄金,存入积存金账户。买入后,用户可使用持有黄金进行实物兑换、赎回、转让、质押贷款的操作,也可以看到所持有黄金的实时价值。

记者查阅银行手机APP的黄金积存业务发现,各家银行的手续费和起点金额有所差异,但多数银行的定投克重(或金额)起点为1克积存金(或等值人民币)。此外,有多家银行此前发力营销该项业务,诸如推出“99克金条持有6个月,到期可增加1克”等“增重”活动。

随着该项业务热度攀升,有银行着手调整购买的起点金额。近日,建行宣布,自3月7日起,该行个人黄金积存业务起点金额将从500元上调至600元。这意味着,个人客户的最小投资金额提高。去年12月,农业银行也曾将存金通2号产品的定投购买起点从450元调至500元。

央行发布的《黄金积存业务管理暂行办法》规定,黄金积存产品最小业务单位为1克。因此,业内人士表示,如果金价持续上涨,将有更多银行调整该业务的起点金额。

“攒金”新选择

“今天(3月12日)金价跌了一点,可以入手积存金吗?”95后小孟在微信群聊里发问。这是一个将近200人的微信群,许多年轻人在群里谈论最新的黄金价格和投资方式。当黄金价格出现波动,大家就会在群中互相讨论和提醒是否该“出手”。

“我是2023年8月开始买工行‘如意金’的,当时买了1克,后面又继续买,总共3克。”曲女士告诉记者,她是出于投资的想法才选择该产品,“黄金比较保值,而且起存金额1克起,很适合没有太多闲置资金的年轻人。”

曲女士表示,她购买的3克黄金本金为1396元,按她“晒”出的3月8日黄金市场价格499.41元/克计算,她当时所持黄金市价为1498.23元,投资收益率达7.32%。

记者采访发现,除了在群聊中互相提醒,不少年轻人还选择用工资定投的方式购买积存金。“我设置了每月发薪日定投1克黄金,手续费是0.5%,积累到20克就能去线下提小金条,很有成就感。”小孟说。

除了积少成多的成就感,还有不少年轻人购买积存金、提取金条是为了“打金”,即将购置的金条带去金饰店,由金饰师傅将其制作成手镯、戒指等各种饰品。

记者了解到,消费者自备金条打金,一般仅需支付工费。“20克的手镯工费一般为150元到200元。”一家金饰店老板告诉记者,金价飙升



后,每天都有年轻人拿金条过来回收套现或制作金饰。

“如果去品牌金店买手镯,加了工费后通常超620元/克。我们店里的金镯加上工费大概是520元/克,一个20克的金手镯就能节省至少2000元。”上述金饰店老板说。

警惕金价波动风险

对于积存金的火爆,光大银行金融市场部宏观研究员周茂华分析:“贵金属积存对于普通投资者来说,投资门槛较低,还可以获得一个相对稳定的收益。同时,买卖操作也比较灵活,所以受到投资者的欢迎。”

不过,需要注意的是,有业内人士提示了风险。招联金融首席研究员、复旦大学金融研究院兼职研究员董希淼认为,黄金价格受多种因素影响,波动较大,投资者要有规避风险意识,应走出“黄金是一成不变的保值产品”的误区。

“虽然黄金价格处于历史较高水平,但影响黄金价格走势不确定性因素仍然较多,我们都会提示客户理性投资,把握积存的节奏,并且防范潜在波动风险。”一位城商行工作人员告诉记者。

据《证券时报》黄钰霖/文

算力发展导致用电激增 上市公司应对“缺电焦虑”

伴随着生成式人工智能技术的迅速发展,算力需求迎来爆发式增长,并带来海量用电需求。特斯拉首席执行官马斯克曾预测,未来两年内AI行业将由“缺硅”变为“缺电”,而这可能阻碍人工智能的发展。

深度科技研究院院长张孝荣表示:“随着生成式人工智能等先进技术的快速发展,算力需求将拉动海量电力消耗。不过,目前全球数据中心的能耗在全球用电量中的占比还非常低。长远来看,面对未来的能源缺口,能源企业需从提高发电效率、建设电网、实现智能调度、推动能源结构转型等方面布局。”

根据全球数据中心标准组织之一“国际正常运行时间协会”的预测,到2025年,人工智能业务在全球数据中心用电量中的占比将从2%猛增到10%。荷兰国家银行数据科学家德弗里斯在一篇论文中估计,到2027年,人工智能的用电量可能占全球总用电量的0.5%。据他推算,如果谷歌将生成式人工智能技术整合到每次搜索中,每年将消耗约290亿千瓦时的电量。

科方得智库研究负责人张新原表示:“对中国来说,算力需求的增长同样显著。据相关机构预测,到2030年,中国在人工智能领域的算力需求将增长数倍,这无疑会对电力提出新需求。”

如何解决算力需求带来的高能耗问题?多位业内人士表示,除了需要从算法、硬件、训练技巧等方面进行优化外,光伏、核能等新型能源的发展也被寄予厚望。

根据Wind数据,截至3月12日,A股光伏板块上市公司已经达到86家,成为我国光伏产业中的中坚力量。

众多上市公司在细分领域各施所长,加速布局。例如,科士达为人工智能所需的数据中心机房提供不间断电源、温控等基础设施产品。国内南自构建形成完整的虚拟电厂整体解决方案,满足多场景下虚拟电厂、源网荷储协同互动、负荷聚合商需求侧响应平台等应用需求,开展了虚拟电厂互动响应平台试点工程的实施和系统试运行工作。

据《证券日报》丁蓉/文