

一、关于大豆压榨产能过剩问题

我们认为市场容量需要以动态的眼光来看。中国豆油消费量从 2000 年的 326 万吨跃升至 2010 年的 1,145 万吨。豆粕消费量从 2000 年度的 1,504 万吨跃升至 2010 年度的 4,324 万吨。2000-2010 年，我国大豆油消费的平均增速达到 13.39%，豆粕消费的平均增速达 11.14%（资料来源：根据 wind 资讯数据计算）。每年人口的刚性增加及生活水平的不断提高，带动了食用油和饲料原材料需求的刚性增长，为大型、规范的大豆加工企业提供了广阔的行业前景。

受进口大豆产品品质（杂质率）、生产产品品种（如高蛋白豆粕和普通豆粕）、设备维修保养、季节性因素等影响，对于大豆加工企业，70%~80%的产能利用率已接近满负荷。

公司原有的三条大豆加工生产线的日设计加工能力分别为 5,000 吨/天、1,500 吨/天、800 吨/天，年加工大豆设计能力合计为 220 万吨。2009 年至今，公司年产能利用率都在 70%左右，且呈现逐年上升趋势，原有的产能利用效率已经较高。

项 目	大豆加工产能 (万吨)	大豆加工量 (万吨)	产能利用率 (%)
2009 年度	220	150.06	68.21
2010 年度	220	157.58	71.49
2011 年度	220	159.67	72.58

其中新塘植之元 800 吨/天生产线由于建设较早，且未进行技术改造，生产设备相对较为陈旧，生产加工成本相比较为高，经济效益较低，开工率较低。若不考虑该条生产线设计产能，公司年大豆加工能力合计为 195 万吨，在此基础上计算的产能利用情况如下：

项 目	大豆加工产能 (万吨)	大豆加工量 (万吨)	产能利用率 (%)
2009 年度	195	150.06	76.95
2010 年度	195	152.33	78.12
2011 年度	195	154.61	79.29

因此，公司于 2011 年以自有资金投资建设南沙二期年产 150 万吨大豆压榨项目，以应对后续产能需求，形成规模生产效应。

公司定增项目并不涉及产能扩张，食用油综合加工项目和包装车间项目均为食用

油的深加工项目，是产业链的延伸和对产品附加值的提升。

随着国家对食用油安全问题的日益重视，未来“禁散”将成为大中城市的趋势，为安全、规范、可追溯的品牌包装油提供了广阔的市场空间。

二、关于国家的价格管制对企业利润的影响

今年油脂加工行业的经营环境已经获得较大改善，行业盈利水平处于复苏过程中。

公司主要产品为豆油和豆粕，其中豆粕的销售收入占比超过 60%。随着养殖业规模化程度的不断提高，对国内生猪存栏的稳定形成有力支撑，豆粕需求强劲复苏，行业毛利逐步提升。

从宏观层面来讲，年初两会，总理工作报告中提到了理顺五大关系，之首就提到了“理顺政府和市场的关系”。四月份中美战略对话，美国向中方提出的一大问题就是“国企补贴问题”。我们相信市场化是大势所趋。

三、关于公司的竞争优势

大豆不仅是重要的食用油脂和蛋白食品原料，而且是饲养业重要的蛋白饲料来源，在国家食物安全中占有重要地位。行业发展前景广阔。

本公司的竞争优势总结如下：

公司作为国内领先的民营大豆加工企业，在行业竞争中具有区域优势、管理优势和体制优势。

由于大宗商品存在物流运输成本等限制，大豆加工行业具有明显的区域化竞争特征。规模效应造成的成本优势将是区域内的首要核心竞争力；其次物流资源以及管理能力优劣也将决定成本；再次，品牌、产品部分差异化结构也将形成竞争优势。

（1）区域产能及市场份额领先优势

公司目前豆粕和豆油的销售区域以广东地区为主。

2009 年、2010 年和 2011 年公司加工大豆分别为 150.06 万吨、158 万吨和 159 万吨均占同期广东地区大豆进口量的 20% 以上。区域市场内产能和市场份额领先。随着公司南沙生产基地年加工大豆 150 万吨二期扩建项目的竣工投产，公司年加工大豆能力将达到 370 万吨，区域市场龙头地位将进一步得到巩固和强化。

（2）大豆原材料采购风险控制优势

公司拥有具有多年跨国粮油企业相关经历的职业经理人团队，该管理团队在原料国际采购和价格风险管理方面经验是公司的核心竞争优势。在 2004 年国内大豆加工企业大面积亏损，大量民营企业都被外资企业兼并的行业背景下，公司保持连续赢利，并在行业的低谷期开始投资建设南沙生产基地，为日后提升产能提前布局。2008 年的国际金融危机，使国内大豆加工企业再次损失惨重，行业陷入不景气，公司凭借良好的国际原材料采购经验和价格风险管理能力，成功避免了国际金融危机给公司经营业绩带来的重大不利影响。

（3）独特的物流网络优势

公司是广东区域市场内唯一拥有自用码头的大豆加工企业，现有的三个自有码头分别为 1,000 吨、3,000 吨、1,000 吨级泊位，共使用岸线长 299 米，三个泊位的设计年货运量为运进 150 万吨大豆、60 万吨煤炭，运出 56 万吨豆粕与 34 万吨豆油。本次非公开发行募投项目中公司将投资 9,620 万元新建一个 3,000 吨级泊位，进一步保证南沙工厂原料输入与产品输出的需求。随着公司年加工大豆 150 万吨二期扩建项目及相配套的食用油综合加工项目的建设，公司自用码头的作用将更加突出。公司进口大豆原材料可以通过驳船直接抵达码头后传输至公司原材料仓库，产成品也可以直接装船对外运输。自用码头形成了公司的水路物流优势，减少了物流的成本，同时也扩大了销售半径。公司南沙工厂将打成一个集大豆加工、仓储、贸易为一体的基地。

（4）灵活的经营管理体制优势

大豆加工行业的经营管理面临最重要的挑战就是原料和产品市场的价格变化，对市场的快速反应和经营管理过程的迅速决策也是行业中的竞争核心要素，公司的资本构成完全是民营资本，经营机制采用基于职业经理人的总经理负责制，各部门也采用经理负责制。公司灵活快速的决策体制，使其能在市场化竞争中快速应对市场变化，把握企业发展机遇。

（5）较高的品牌溢价优势

公司自 1999 年成立以来一直从事大豆加工业务，产品结构和内在质量都进行过多次改进，形成了稳定的消费群体，特别是豆粕在整个广东省的自配料市场中树立了高知名度的“植之元”品牌，拥有忠实客户，具有品牌溢价的优势。