

隆平高科创新盈利模式与财务政策分析

王慧慧

(新疆农业大学, 乌鲁木齐 830052)

摘要:隆平高科作为中国种业的龙头企业,近几年的销售额和利润率呈现出快速稳定的增长态势,并且于2017年跻身全球种业企业前十强。对隆平高科的创新盈利模式与财务政策进行了主要分析。根据隆平高科的盈利情况分析其盈利模式中的利润点与利润屏障,同时根据销售毛利率、销售净利率、净资产收益率、营业利润率这4个指标分析隆平高科的盈利能力,从而发现隆平高科的创新盈利模式。通过对隆平高科的营运资本政策、投资政策这两个财务政策的具体分析,进而对上市公司的财务政策有更加深入的了解,能够对同行业起到借鉴作用。

关键词:隆平高科;盈利模式;盈利能力;财务政策

我国的种子行业较为分散,已上市的种业公司有登海种业、敦煌种业、丰乐种业、隆平高科、农发种业、荃银高科、神农大丰、万向德农这8个公司,主要利润来源是通过经营杂交水稻种子、瓜果种子、蔬菜种子、辣椒种子、棉花种子及花卉种子的研发、生产和销售^[1]。据最新数据统计分析,隆平高科的每股净资产、净资产收益率、总资产、总股本在同行业中排名第一,其每股收益、净利润、营业收入、股东权益比例、销售毛利率在同行业中排名第二,这足以说明隆平高科是种子生产行业的佼佼者,同行业中的龙头企业^[2]。

1 隆平高科创新盈利模式分析

隆平高科创新盈利模式的利润点是公司优质的种质资源及高质量产品,利润屏障是核心竞争力,创新盈利模式主要从两个因素进行分析。

1.1 利润点——公司优质的种质资源及高质量产品

隆平高科作为中国种业龙头企业,其种业一直处于高速发展状态,种子品质优良并且常年研发出高质量的新品种。公司研发的玉米种子纯度可达98.5%~99.3% (国家标准为96%~98%),黄瓜种子纯度可达98% (国家标准为95%)。公司每年研制的新品种都对其进行生态测试并且测试范围分布广泛,对种子不同地点的生态测试使得种子的抗性、适应性、产量等指标的评价更加全面,使公司产品质量保持稳定。公司还建立了产品质量追溯系统,以实现生产、加工、仓储和配送信息的可追溯性,确保农

民可以放心购买高质量的产品^[3]。结合图1和图2可以看出,2014~2016年所研发的水稻种子的销售收入占总营业收入一半以上,并且在这3年一直呈现增长趋势;玉米种子的销售收入占总营业收入的比例仅次于水稻种子,玉米种子2016年的营业收入为3.42亿元,相较于2015年的4.18亿元和2014年的4.12亿元有所下降,2016年玉米种子相较于2015年总销售量下降了17.14%,生产量增长了43.88%,库存量相对增长了86.85%。玉米种子的销量和营业收入下降的原因是由于2016年我国大力实施种植结构调整,玉米市场的改革、玉米储存政策的取消以及玉米种植面积的减少都影响了玉米种子的生产^[4]。

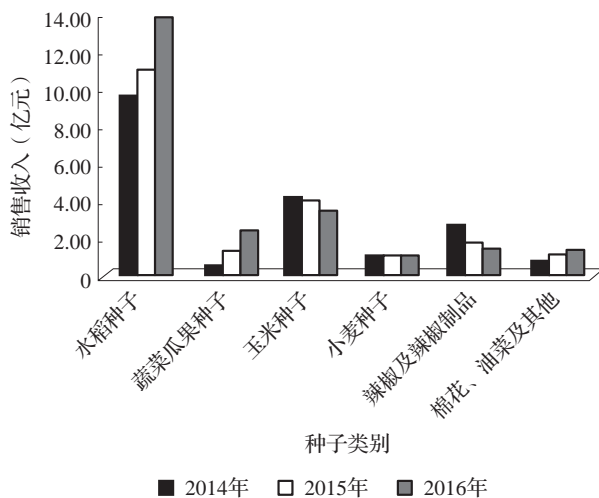


图1 2014-2016年种子销售收入

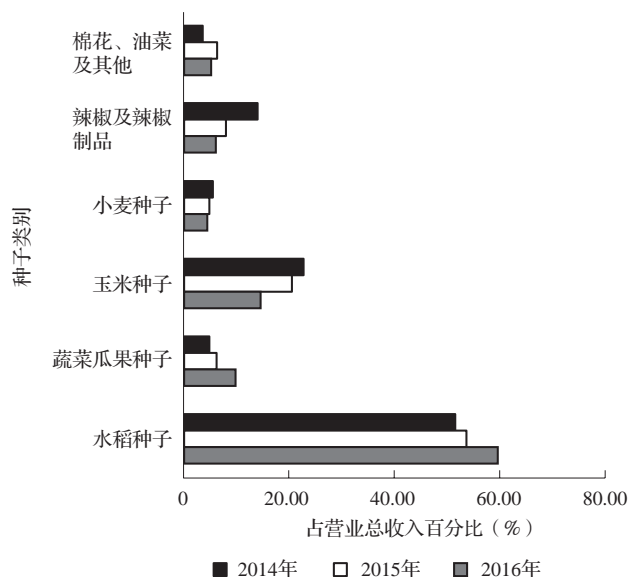


图2 2014-2016年种子销售收入占营业总收入比例

1.2 利润屏障——核心竞争力 自2006年以来,隆平高科将自主研发作为其主要发展战略,随着更多新产品的出现,隆平高科的销售收入也逐年增加,相应的研发支出也随着销售收入的增长而增长,年R&D^①投入占比约10%。隆平高科的研发水平强大,其研发成果种类多,尤其是水稻种子的研发,每年都有新的品种问世^[5]。“隆两优”、“晶两优”系列是近年研制的水稻系列品种,尤其是代表品种隆两优华占和晶两优华占销量双双突破300万kg。随着公司的发展,研发基地由国内逐渐扩展到国外,隆平高科已在多个国家建立了研发机构,其试验基地总面积近466.67hm²,在印度的30个测试点已经获得11778个数据点,印度中部和北部市场是品种的生态区域,在这片区域中有七大系列产品非常突出;在菲律宾测试了11个品种,预计每年将批准2个品种。杂交玉米的育种已经扩展到美国,在美国建立了2个育种站^[6]。

隆平高科的研发投入从2011-2016年逐年升高,研发支出占营业收入的比例也是逐年提升,2016年占比约10%,结合图2和图3,可以看出隆平高科在研发上的投入成效显著,这种以增大研发支出研发新产品来销售的盈利模式是成功的。总体来说,隆平高科作为中国种业的龙头企业,其优质的种质资源,高水平的研发能力,营业收入中高的年R&D

① R&D:即研究与试验发展(英文缩写为R&D),是指为了增进已有的知识,并利用这些知识去发明新的用途所进行的系统的创造性工作。

投入以及强大的行业影响力的品牌优势都使得隆平高科每年具有很高的盈利。

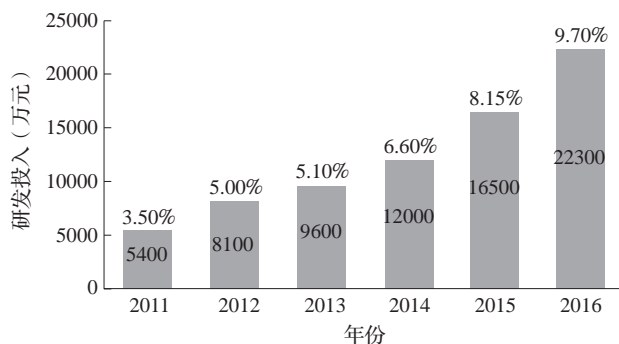


图3 隆平高科研发投入

2 隆平高科盈利能力分析

2.1 销售毛利率 销售毛利率是销售净利率的基础,销售毛利率越高,说明企业成本较低。根据表1可以看出,2014-2016年隆平高科的销售毛利率逐年上升,并且每年都大幅度高于同行业的平均水平,是行业水平的4倍左右,说明隆平高科近3年的销售情况良好,呈现出稳定上升的趋势。销售毛利率逐年上升也说明隆平高科的盈利能力较强,逐年稳步上升。

表1 隆平高科盈利能力指标 (%)

指标	2014年	2015年	2016年
销售毛利率	36.44	39.47	41.34
行业平均水平	10.78	11.60	10.14
销售净利率	17.95	23.07	21.82
行业平均水平	5.07	2.72	2.00
净资产收益率	18.92	20.86	8.88
行业平均水平	10.78	11.60	10.14
营业利润率	13.01	21.27	21.23
行业平均水平	4.41	2.97	4.01

2.2 销售净利率 根据表1可看出,2014-2015年隆平高科的销售净利率在上升,2016年销售净利率有略微下降,根据公司2015年和2016年的利润表可看出,尽管该公司的净利润和销售收入与2015年相比有所增长,但是2016年的销售费用和管理费用大幅增加,使得公司的净利润与2015年相比没有按比例增加,销售净利率有所下降。在公司运营中,经常出现虽然公司正在扩大销售,但由于销售费用、财务费用和管理费用的大幅增加,公司的净利润不一定按比例增加,有时可能出现负增长。尽管隆平高科2016年销售净利率下降,但是其销售净利率还是大幅高于行业平均水平,说明在整个行业中隆平高科的盈利水平是较高的。

2.3 净资产收益率 根据表1可看出,2014–2015年隆平高科的净资产收益率在上升,2016年净资产收益率大幅下降,2014年和2015年均高于行业平均水平,2016年低于行业平均水平,说明其2016年净资产收益率下降水平较大。通过查阅公司2016年度报告,发现公司在2016年完成了非公开发行,总股本的数量从99610万股增加至125619.4674万股,净资产和总资产也随着持续使用非公募基金的增加而增加。在公司总股本和净资产大幅增加的情况下,报告期内财务指标如每股收益和加权平均股本回报率下降,如果公司的净资产收益率在一段时间内达到非公开发行前的水平,可能会很困难,但公司将加强对募集资金的管理,提高资金使用效率,进一步完善利润分配政策,特别是现金分红政策和投资收益机制,不断完善公司治理,为公司发展提供制度保障。

2.4 营业利润率 营业利润率的影响因素有销售数量、单位产品平均售价、单位产品制造成本、控制管理费用的能力和控制营销费用的能力。根据表1可看出,隆平高科2015年和2016年的营业利润率分别为21.27%和21.23%,差别不大,并且相比于2014年有所上升,2016年行业平均水平为4.01%,2015年为2.97%,隆平高科的营业利润率大幅高于行业平均水平,说明隆平高科在2015年和2016年产品销售额提供的营业利润较高,其盈利能力较强。

通过图4可以看出,隆平高科的开发支出逐年上升,其无形资产和净利润也随之增长,且增长迅速,增长幅度较大。隆平高科作为以研发创新为核心竞争力的企业,其净利润的增长依托于R&D的投入,R&D投入越多,净利润越高,盈利能力也就越强,行业竞争力自然就越强。图4显示净利润2015–2016年增长变缓,但总体来说依然呈现出上升态势。

3 隆平高科财务政策分析

3.1 营运资本政策 研发活动的支出与财务政策存在明显的相关性,研发活动支出与负债融资呈反比例关系,与现金持有呈正比例关系。隆平高科2016年的流动负债的主要负债为短期借款、应付账款、预收账款,根据表2得出,隆平高科2016年的流动负债金额占总资产的20.73%,非流动负债中其主要负债为应付债券,非流动负债占总资产的6.56%,与2015年相比其流动负债占总资产比率下降了20.17%,非流动负债占总资产比率下降了3.69%。

2016年隆平高科R&D投入为9.7%,2015年投入为8.15%,R&D投入的增加使得隆平高科的负债融资降低,此项财务政策运用较好。

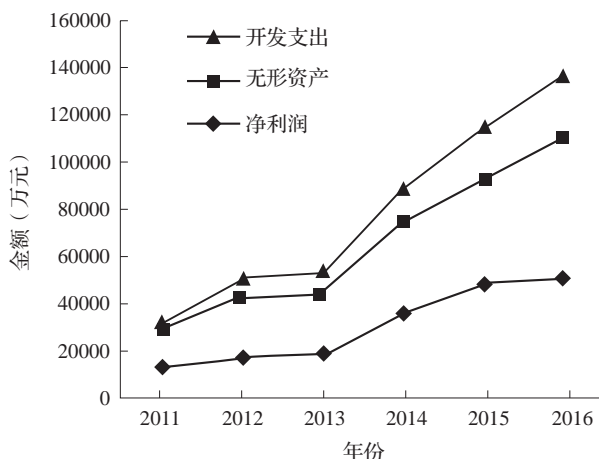


图4 隆平高科2011–2016年开发支出、无形资产和净利润变化趋势图

表2 资本结构指标

指标	2014年	2015年	2016年
短期借款(万元)	64777	100380	61500
应付账款(万元)	30301	23240	31394
预收账款(万元)	23021	25930	35018
流动负债(万元)	156405	205481	164648
应付债券(万元)	44659	44799	44938
长期借款(万元)	4900	3774	3000
非流动负债合计(万元)	52064	51492	52119
速动比率(%)	1.89	2	1
现金比率(%)	41.46	57	35
资产负债率(%)	50.78	51	27
负债与所有者权益比率(%)	103.18	105	38
长期负债比率(%)	1.19	1	0

3.2 投资政策 外延并购继续推进。公司坚定不移地实施“内生+外延”的发展战略,近年来向国内外的拓展大幅增加。隆平高科提出的“3+X”的全品类商业战略,有利于公司的快速发展。根据表3可以看出,隆平高科近年一直以收购并购作为其扩张性投资的一种方式,几乎每年都有,而且并购的公司在各方面的市场影响力和科研实力都相当不错。隆平高科通过收购来扩大经营规模、种业规模及市场占有率,拓展了经营范围,增强了经营能力。隆平高科实行外延加并购的双轮驱动的投资政策对其发展极其有利,这样的战略布局从近年来隆平高科的影响力、盈利能力上看,是非常正确的,并购优秀的企业,这项财务政策的选择对隆平高科长期发展是一条正确之路。



秘鲁藜麦栽培模式及其对我国的启示

周学永¹ 付荣霞¹ 李航¹ 周海涛² 任贵兴³ 肖建中⁴ A H Rajasab⁵

(¹ 天津市农副产品深加工技术工程中心 / 天津农学院食品科学与生物工程学院, 天津 300384;

² 河北省张家口市农业科学院, 张家口 075000; ³ 中国农业科学院作物科学研究所, 北京 100081;

⁴ 天津黑马工贸有限公司, 天津 301711; ⁵ Faculty of Science & Technology, Gulbarga University, India, Karnataka, Gulbarga 585308)

摘要: 藜麦自 1987 年引入我国后经历了一个相对沉寂的过程, 直到 2011 年在山西省静乐县试种成功后, 才掀起了研究热潮。目前, 我国技术人员对于藜麦这个来自南美洲的外来物种还缺乏充分了解, 近年来出现了产量下降、病虫害发生严重的现象。秘鲁是南美洲藜麦原产地国家, 也是目前世界上藜麦最大的生产国和出口国, 长期以来藜麦产量稳定, 病虫害发生率低。因此, 秘鲁藜麦栽培模式对于我国有重要启示作用。介绍了秘鲁在藜麦品种选择、多样化栽培、合理轮作与休耕方面的经验以及独特的农业社区管理制度。在此基础上, 提出了改良我国藜麦栽培与管理模式的建议。

关键词: 藜麦; 秘鲁; 栽培模式

藜麦 (*Chenopodium quinoa* willd.) 又称藜谷、南美藜、昆诺藜、奎藜等, 是藜属一年生自花授粉双子叶植物, 基础染色体数目 $x=9$, 同源四倍体 ($2n=4x=36$)^[1]。藜麦为南美印加土著居民的重要传统食物, 其主产区主要分布在南美洲安第斯高原, 已有 7000 多年的种植历史^[2]。藜麦具有耐寒、耐旱、耐瘠薄、耐盐碱等特性。藜麦营养丰富, 其籽粒蛋白质含量高且必需氨基酸组成均衡。美国航空航天局 (NASA) 将藜麦列为宇航员长期从事太空任务的理想食物之一, 联合国粮农组织 (FAO) 推荐藜麦为适宜人类食用的“全营养食品”^[3-4], 旨在让世界关注

藜麦的生物多样性和营养价值, 及其在提供粮食和营养安全、消除贫困等方面所能发挥的作用。

1987 年藜麦引入我国, 由西藏农牧学院和西藏农科院开始引种试验研究, 并于 1992-1994 年在西藏进行小面积试种, 获得成功^[5-6]。此后由于产量较低、栽培条件严格、粮食加工技术滞后等原因, 藜麦研究在国内陷于沉寂。而这个时期正是国外研究的热点阶段, 欧美等发达国家开展了广泛的试种和深加工研究, 取得了丰硕成果^[7-10]。藜麦种子为瘦果, 是传统意义上的食用部分, 除了营养价值高以外, 更重要的是还具有预防糖尿病、高血压、高血脂等疾病的功效^[11]。随着人们生活水平的提高, 国内“三高”人群日益增多, 因此, 藜麦再次受到我国学者的

基金项目: 天津市科技支撑重点项目 (17YFZCNC00220, 18YFZCNC01270)

表 3 隆平高科重要的收购事件

收购日期	收购公司
2005 年 3 月 11 日	湖南长元人造板股份有限公司
2007 年 9 月 10 日	湖南亚华控股集团股份有限公司
2009 年 12 月 31 日	湖南西城杂交水稻基因科技有限公司
2010 年 8 月 3 日	湖南隆平超级杂交稻工程研究中心有限公司
2011 年 4 月 15 日	四川隆平高科种业有限公司
2013 年 7 月 5 日	湖南隆平种业有限公司
2015 年 6 月 29 日	天津德瑞特种业有限公司
2016 年 10 月 28 日	广西恒茂农业科技有限公司
2017 年 3 月 13 日	湖北惠民农业科技有限公司
2017 年 11 月 12 日	河北巡天农业科技有限公司

参考文献

- [1] 杨剑. 隆平高科农业供给侧改革创新实践: 从高产到优质, 以科技创新推进杂交水稻提质增效. 中国种业, 2018 (7): 3-6
- [2] 牛沐莹. 隆平高科的新谋略. 农经, 2018 (5): 64-67
- [3] 李永华. 中信入主隆平高科 种业“国家队”有何新打法: 研发投入占营收近一成 确立“内生增长+外延并购”战略. 中国经济周刊, 2017 (23): 69-71
- [5] 李娜, 魏登峰. 隆平高科 用足新种子法的“政”能量. 农村工作通讯, 2016 (2): 18-21
- [6] 宋娜. 企业社会责任审计中的绩效评价体系研究. 石家庄: 河北经贸大学, 2013

(收稿日期: 2018-10-16)