

大禹节水：水利信息化的领军企业

蔡荣 执业证书编号：S1100514020001
研究员 8621-68416988-233
cairong@cczq.com

核心观点：公司从节水工程商转型为农业生产的水利设施管理商，同时深度介入大江大河的水利监测和治理，有望成为水利行业信息化的领军企业。

公司转型看点

1. 大禹节水全面布局水利信息化，定位为现代农业综合管理的专业服务提供商
 - ❖ 田间智慧水利工程的设计施工、使用维护以及更新
 - ❖ 大江大河数字水利工程的软硬件提供商，承担宏观的水情管理，灾害预报，防控防灾调动，下游分洪排涝等水利管理职能。
2. 河西走廊的黑枸杞种植加工项目，既获得地方政府的大力支持，又预计有丰厚的社会效益和经济效益，同时公司已经积累了在甘肃、广西、新疆等地参与土地流转以及种植业服务项目的丰富经验，有助于因地制宜落实河西走廊项目。
3. 公司的非公开定向增发项目正在积极筹备当中，项目的实施对于公司未来的发展有重大影响。

我们的观点：

1. 大禹节水是农田水利领域当中的龙头企业之一，将持续受益于政策和资金持续扶持。国务院总理李克强在今年政府工作报告中指出，重大水利工程已开工的 57 个项目要加快建设，今年再开工 27 个项目，在建重大水利工程投资规模超过 8000 亿元。未来水利投资仍将保持较高增速。
2. 非公开增发项目的推进，将帮助公司全面提升节水行业全产业链运营的能力，并拓展公司参与土地流转以及现代农业综合管理和运营工程的市场空间，在组织形式、经营模式、人才结构、高新技术、高效节水、投资来源和市场体系等方面，为公司的智慧水利事业和健康产业的可持续发展打下良好的基础。

风险提示

增发事项进度存在不确定性。

目 录

主要观点.....	4
调研实录：	5
风险提示.....	7

图表目录

图 1:	国联水产现有产业布局.....	错误!未定义书签。
图 2:	国联水产目标产业布局.....	错误!未定义书签。
图 3:	2011-2013 年国联水产销售结构占比.....	错误!未定义书签。
图 4:	国联水产市场渠道体系.....	错误!未定义书签。
图 5:	国联水产产品体系	错误!未定义书签。

主要观点

公司转型看点

1. 大禹节水全面布局水利信息化，定位为现代农业综合管理的专业服务提供商
 - ❖ 田间智慧水利工程的设计施工、使用维护以及更新
 - ❖ 大江大河数字水利工程的软硬件提供商，承担宏观的水情管理，灾害预报，防控防灾调动，下游分洪排涝等水利管理职能。
2. 河西走廊的黑枸杞种植加工项目，既获得地方政府的大力支持，又预计有丰厚的社会效益和经济效益，同时公司已经积累了在甘肃、广西、新疆等地参与土地流转以及种植业服务项目的丰富经验，有助于因地制宜落实河西走廊项目。
3. 公司的非公开定向增发项目正在积极筹备当中，项目的实施对于公司未来的发展有重大影响。

我们的观点：

1. 国务院总理李克强在今年政府工作报告中指出，重大水利工程已开工的 57 个项目要加快建设，今年再开工 27 个项目，在建重大水利工程投资规模超过 8000 亿元。未来水利投资仍将保持较高增速。大禹节水是农田水利领域当中的龙头企业之一，将持续受益于政策和资金持续扶持。
2. 非公开增发项目的推进，将帮助公司全面提升节水行业全产业链运营的能力，并拓展公司参与土地流转以及现代农业综合管理和运营工程的市场空间，在组织形式、经营模式、人才结构、高新技术、高效节水、投资来源和市场体系等方面，为公司的智慧水利事业和健康产业的可持续发展打下良好的基础。

风险提示

- ❖ 增发事项进度存在不确定性。



调研实录

1. 公司在水利信息化方面有什么具体规划和相关资源技术储备？

水利信息化是现代农业里面农业综合管理的管理工具和管理手段，中国这块刚刚起步，节水经济是其中一部分。农业集约化，农场化，工厂化需要信息化管理，过去是大面积养肥土地大水漫灌，现在是直接在作物根部浇水施肥浇水，精准农业。

A. 田间智慧水利：目前在宁夏、吐鲁番拿到项目，一亩地 50 元管理费，管 30 年，持续的现金流，管理区域内的所有设施更换都是我的订单，持续平稳的收入。

B. 大江大河数字水利：宏观上的水情管理，灾害预报，防控防灾调动，下游分洪排涝，根据上游降雨，每一个段面水流量多大，预测非常准确。国家公共支出——金水工程，力度很大，公司提供软件、硬件。目前黄河分段/支流在做，三江源布置感应探头，其他重大河流也要做，根据历史数据，对于防灾减灾，河流水量调度有重大帮助。

今年一季度，公司的产能首次出现缺口，要找合作厂家帮助完成，目前也在寻求长期战略合作伙伴合作生产。

2. 大禹节水连锁服务网点已经达到 200 多个，主要的发展思路？

现在连锁服务网点 300 家，是行业内唯一的服务终端+配送平台的综合性服务网点，提供产品配送以及安装服务等专业化服务，因为水利设施采购和销售不适合网络。后续根据市场/订单情况，在主要市场区域开设连锁网点，保障后续服务，并把网点建设成为农业生产服务综合性终端。

一个店 4-5 个工程人员覆盖一个市，水利专业大学生，给排水、水土保持、水利专业，既销售产品，又负责售后。

3. 大禹节水完成了对杭州水利水电勘测设计院股权收购，未来在上游设计领域的设想是什么？

现有设计院都是传统的水务设计，公司在田间节水灌溉领域最专业，未来的规划是拓展到全国市场，也不局限于田间地头节水灌溉。

工程招标的竞争还是很激烈，主要是各省市水利局发布项目。在全国市场铺开，必须是甲级资质（7 大领域都能做，子行业最少有 4 个专业设计师，一级建造师，3-4 个成熟的工程经验），乙级必须备案通过（杭州水利水电勘探设计院有乙级资质，传统水务设计），公司现有丙级资质，主要市场是本省，我们出标准依托当地设计，借

资质收管理费，参与招标。

公司计划提升工程设计和施工资质，设计、规划、服务，水利治理、水利工程施工、材料，后续管理等资质全部都拿到。工程设计的标准，就包含公司的产品，目前公司有 226 项专利。工程设计最专业，全国的工程设计我们可以做，拿出设计标准，根据地形土壤水源不同设计相应的过滤系统。

杭州设计院没有什么利润，今年会做一些调整。

4. 广西崇左土地流转模式的实际运营情况如何？有哪些问题和经验总结？可复制性？

广西签了 20 万亩，实际第一年真正种的是几千亩。用了公司的节水设备，产量翻倍提高，但甘蔗收购价越来越低，运营下来不赚钱。一方面是糖价周期因素，甘蔗收购价过去三年从 500 下降到 470，再到 450（实际成交在 390-400 元）。另一方面是生产成本差异，国外是机耕机种，我们是人工收，100-150 元/天，国内农机收割没有过关，容易把根压坏，返苗受影响。古巴糖到广西到岸价 4700 元，广西糖厂出厂价 5000 元，国产糖没有竞争力。

后续甘蔗需要观察，1、政府是否扶持？不扶持全军覆没，扶持要补贴，在广西请人种，成本要高于工厂化运营；2、土地流转进度？开始差地山地坡地为主；好地农民自己种，需要时间慢慢来。

5. 去年河西走廊项目的进展及规划情况如何？

河西走廊的黑枸杞种植加工项目，计划 50 万亩需要 20 亿投资，前期 10 万亩投资 4 亿，5 万亩自己种自己管理，另外 5 万亩承包，收购加工统一做。今年几千亩。租赁期限 30 年，有的期限不到，到期后优先续租。谁流转土地，谁获得相关费用（土地整理，滴灌，良种补贴），黑枸杞属于林业，退耕还林每亩 1400 元，滴灌工程国家投资免费装。

黑枸杞，花青素含量特别高，是蓝莓 20 倍，最适合在海拔 1500-2000 米，河西和青海一带戈壁生长。黑枸杞第一年育苗，第二年移栽到大田，第三年进入盛果期，最长到 15 年。单产 150kg 干果/亩，目前市价 1000 元/kg，第一期 10 万亩，粗略计算 150 亿收入。

定增的募集项目是黑枸杞种植加工，项目放在上市公司里面，跟股权激励/管理层持股结合。集团公司持股 60%，大和公司管理层 30%，黑枸杞公司管理层 10%，以后再孵化一个上市公司健康产业。



6. 农田水利工程，主要采购方有哪些？水利投资增速预估？

农田水利工程，主干管网都是国家投资，水利局公开招标，一般小公司接不了，大禹做的最早，工程小看不上，点多面广，最多占 5%。地下工程半永久期 20-30 或者 50 年，地面工程是消耗品，耐久性不太高，毛管一年一换，下一年农民采购，完全市场化。

水资源稀缺是制约农业生产的关键因素之一。水利部，以前认为黄河以南都不需要节水；近年西南大旱，南方也开始推广节水。广西项目效益很好，喀斯特地貌，山坡上不存水，用了大禹的产品后产量翻一番，甘蔗是多年生，中间有 1、2 个月干旱，产量就受到严重影响。

7. 主要的竞争对手有哪些？评价如何？

公司主要业务包括，整个产业链的各个环节，招标环节，做工程，兼卖材料。行业里面大部分企业主要卖材料。

新疆天业，1985 年最早推广边缝式滴灌带，最长 60 米，加一套过滤系统，不带滴头大量用再生料，成本低一些；大禹一套过滤系统 120 米，最长 500 米，首尾压力落差只有 5%，成本贵一些。

在新疆，边缝式滴灌带占 70%，大禹膜下滴灌带 20-30%，天业在新疆的份额少，小厂遍地开花。天业向上游收缩，天业节水子公司维持，上游原料赚钱，1 天利润相当于滴灌带一年利润。

风险提示

增发事项进度存在不确定性。



分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

投资评级说明

证券投资评级：

以研究员预测的报告发布之日起 6 个月内证券的绝对收益为分类标准。

买入：20%以上；

增持：5%-20%；

中性：-5%-5%；

减持：-5%以下。

行业投资评级：

以研究员预测的报告发布之日起 6 个月内行业相对市场基准指数的收益为分类标准。

超配：高于 5%；

标配：介于-5%到 5%；

低配：低于-5%。

免责声明

本报告由川财证券有限责任公司(已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格)制作。本报告仅供川财证券有限责任公司(以下简称“本公司”)客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制,但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断,该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期,本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时,本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改,投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正,但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用,不构成所述证券的买卖出价或征价。该等观点、建议并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求,在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况,并完整理解和使用本报告内容,不应视本报告为做出投资决策的唯一因素,必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果,本公司及作者均不承担任何法律责任。

本公司及作者在自身所知情的范围内,与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下,本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易,也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可,任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的,需在允许的范围内使用,并注明出处为“川财证券研究所”,且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格,经营许可证编号为:J19651000。

©版权所有 2015 年川财证券有限责任公司