

蓝星安迪苏股份有限公司

2024年第三季度线上投资者沟通会及业绩说明会会议记录

一、会议时间:

公司分别于2024年11月13日和11月14日组织召开了2024年第三季度线上投资者沟通会和业绩说明会。

二、参会人员或机构:

通过上交所上证路演中心线上提问的投资者及参与Teams线上会议的投资机构。其中，通过Teams线上会议参会的机构投资者名单详见附件。

重要提示：参会机构名单根据参会单位提供的注册信息整理后列示。公司无法保证参会机构单位名称的完整性、准确性，敬请投资者注意。

三、公司参会人员:

董事长兼总经理（CEO）：郝志刚先生
独立董事：臧恒昌先生
副总经理兼首席运营官：Frederic Jacquin先生
首席财务官：Virginie Cayatte女士
董事会秘书：蔡昀女士

四、线上会议平台:

上海证券交易所上证路演中心（网址：<http://roadshow.sseinfo.com/>）及
Teams线上会议。

五、沟通内容：

公司就投资者普遍关注的问题进行回答。沟通内容如下：

1. 如何看待国内企业纷纷规划建设蛋氨酸产能，公司的成本优势体现在哪些方面？

- 全球化的规模生产布局是安迪苏重要优势之一。安迪苏自成立至今的 80 余年，拥有丰富的行业经验，而且目前我们在中国和欧洲拥有两个液体蛋氨酸生产平台，它们使用相同的生产工艺，通过持续内部对标，生产区间可以相互借鉴好经验、好做法，持续降低液体蛋氨酸生产成本。此外，我们还依托全球化布局，通过持续研发创新、卓越运营和各类卓有成效的成本压降措施，不断提升竞争力水平。
- 得益于有效的“全球市场准入”组织和流程，安迪苏能高效应对各个不同国家或地区的法规要求和技术标准，实现产品市场的全球推广，从而抓住各个区域市场上商业机遇。尽管技术规范要求严格、贸易环境错综复杂，安迪苏的产品依然成功获得了 120 多个国家的市场准入。在当前日益复杂的地缘政治环境下，市场准入使得公司能够更为灵活调控全球的产量与销量分布、产品供应路线，并帮助最公司最大程度降低关税和物流成本。
- 作为一家全球化动物营养添加剂生产企业，安迪苏的销售和分销网络、产能以及研发和创新能力分布在世界各地，向全球逾 110 多个国家约 4200 名客户提供服务。
- 基于以上，我们有信心成为蛋氨酸市场的领导者。

2. 赢创在三季报提到目前正面对经济危机，公司如何看待目前的经济环境和宏观环境？

- 就安迪苏而言，2024年公司主要目标市场（尤其是禽类市场）需求整体持续呈现复苏状态。从宏观层面来看，海外通货膨胀已经得到控制，这为公司业务提供了更加稳定的外部环境。安迪苏是为数不多可以同时生产固体和液体的公司之一，尤其是我们的液体蛋氨酸产能占比较高。而液体蛋氨酸广泛应用于中大型规模化家禽养殖企业中，因此公司在面对下游周期性波动时拥有更高的抗风险能力与更好的市场适应性。基于当前宏观经济环境的改善以及公司自身强大的产品组合和技术实力，我们认为整体而言市场前景仍然比较积极。

3. 斐康蛋白的进展情况？

- 斐康®是一款营养丰富、安全可靠的单细胞蛋白产品，更重要的是，它是一种真正可持续的产品，能够为市场带来更高的可持续发展水平。恺迪苏重庆工厂是全球首座使用颠覆性发酵技术开展规模化生产的装置。2024年第三季度，第二条发酵生产线完成了技术改造并启动了试运行。截至目前，该工厂总共已实施试生产30次，达到目标产能仍然需要一定的时间。需要指出的是，在最近的试生产过程中，关键技术指标均取得了显著提升。在商业方面，该项目也取得了重要进展，完成了出口欧洲和美国，主要用于宠物食品领域。安迪苏将持续探索所有可能的解决方案，并以快速灵活的方式实施确定的行动计划，全力降低由于颠覆性斐康®技术实现全面工业化时间超过预期而产生的潜在负面影响。

4. 相比于固体蛋氨酸，液体蛋氨酸的客户粘性是否更强，价格是否更稳定？

- 相较于固体蛋氨酸，液体蛋氨酸的销售更具服务属性，在销售液体蛋氨酸产品过程中需要提供一站式服务，包括喷涂设备的安装和维修服务以及精准营养分析等全方位的服务支持。一旦客户从固体转换到液体蛋氨酸，很少会再次重新使用固体蛋氨酸，因此液体蛋氨酸的客户粘性更高。液体蛋氨酸与固体蛋氨酸的价格波动方向一致，但液体蛋氨酸的价格变化速度相对较慢。

5. 华恒生物前段时间通过生物合成蛋氨酸验收。是否可以介绍一下化学合成和生物发酵合成的优劣及成本价格？

- 与当前的化学工艺相比，生物发酵合成路径在碳减排方面表现可能更佳，但尚不具备成本竞争力。从市场反映来看，客户目前还不愿意为生物合成产品支付额外费用。安迪苏也有通过生物发酵合成方法生产蛋氨酸的技术，但考虑到经济效益等因素，目前尚未推进工业化生产。中短期来看，公司将通过产能利用率提升、工艺流程创新与优化等举措来降低碳排放。因此，目前来看，化学合成蛋氨酸凭借其在动物营养中被充分证实的效果和成本竞争力，将在相当长的一段时间内保持较强的市场竞争力。

6. 蛋氨酸近期供需展望？

- 需求方面，蛋氨酸市场在 2024 年逐步回暖，主要得益于以下几方面因素：人口增长、人均可支配收入增长（由于对海外市场通胀的控制）、人均肉类消费增长、添加比例提升以及饲料行业工业化程度提升。供应方面，部分企业在减少实际产能，部分新增产能已在 2024 年下半年投放市场，预

计 2025 年上半年仍有部分新增产能进入。安迪苏正在通过产能扩张和工艺优化来巩固其蛋氨酸的领导地位。整体来看，在市场需求稳步增长的基本面下，供需关系预计将维持基本平衡，竞争格局预计将保持总体健康、基本平衡的状态。

7. 蛋氨酸扩产进展？

- 2024 年第三季度，福建泉州年产 15 万吨固体蛋氨酸工厂的施工正在按计划实施，长周期设备采购合同已经完成签署，并已取得建设工程规划许可证。预计项目在 2027 年实现试生产。凭借创新工艺技术应用和中国中化区域协同创效，新的固体蛋氨酸工厂将拥有卓越的生产成本竞争力。

8. 公司定增进展？

- 安迪苏于 2024 年 4 月向市场宣布公司定向增发的融资计划，募集资金将用于泉州 15 万吨/年固体蛋氨酸项目，南京年产 3.7 万吨特种产品饲料添加剂项目，布尔戈斯特种产品饲料添加剂项目，南京工厂的丙烯酸废水处理和中水回用项目以及补充流动资产，旨在持续加大对主营业务的投入，有效提升主营业务的核心竞争力和发展潜力。目前该项目已获得国资委审批，并经公司股东大会审议通过，计划在 2025 年内完成募资，以吸引更多的战略机构投资者，提升公司股票的流通性。得益于我们在 2024 年开展的一系列预路演活动，公司在资本市场获得广泛关注，公司控股股东发行的可交换债券在即将到期之前仍然有转股情况，说明了市场对于安迪苏的认可并同时在一定程度上释放了公司的流动性。

9. 公司对于蛋氨酸行业退出产能的预期以及对未来蛋氨酸价格的预期？

- 不同的生产商在经历了过去两年的行业挑战后采取了不同的战略决策。部分企业在减少实际产能，部分企业宣布新增产能投放。为了增强欧洲生产平台的总体成本竞争能力，安迪苏关闭了法国科芒特里固体蛋氨酸生产线，同时通过产能扩张和工艺优化巩固其在蛋氨酸行业的领导地位。在市场供需情况相对平衡的状态下，2025年上半年蛋氨酸的价格预计仍将保持平稳态势；考虑到或将进入市场的新增产能，我们暂时无法预计2025年下半年蛋氨酸价格的走势。蛋氨酸价格波动是不可避免的，而安迪苏凭借其全球布局，拥有应对全球价格变动的最佳条件，即可以通过灵活机动地调整不同区域的生产数量和销售数量来争取利润最大化。

10. 公司特种产品第三季度报告中有提到单胃和水产表现突出，是否可以具体介绍一些产品？

- 加速特种产品业务的发展是公司发展的第二大业务支柱。2024年第三季度，特种产品的营业收入(+10%)和毛利(+20%)均实现同比双位数增长，主要受益于单胃产品和水产品保持强劲的销售势头。明星产品包括喜利硒和罗酶宝AdvPhy和PhyPlus在内的新一代酶制剂产品优异的销售表现。
- 自2014年推出喜利硒(有机硒)以来，这一基于强大的研发和技术支持的创新性产品，帮助安迪苏成为了这一细分领域的领导者之一。该产品自诞生以来，市场业务拓展非常成功。在欧洲、美国等主要市场取得成功后，该产品从2024年也已开始进入潜力巨大的中国市场。

- 酶制剂，2023年10月，安迪苏推出了最新的酶制剂产品罗酶宝 Phyplus®，该产品是公司在提升消化性能解决方案领域的又一个里程碑。
- 近年来，安迪苏通过外部并购，先后整合了纽蔼迪，FRAmelco 和 Nor-Feed 的产品组合，从而可以为客户提供更多新的解决方案,协同效应不断显现。2024年第三季度在抗球虫（球虫是禽类最常见的寄生虫之一）解决方案专家 Norponin 产品系列强劲销售的带动下，Nor-Feed 业务增长突出。
- 依托覆盖全部动物种类的全系列产品组合和服务，预计接下来几个季度，特种产品业务发展将持续稳定。

11. 定向增发自公告以后，一直悬而未决，一般而言定增价格为定价基准日前20日的股票均价的80%，严重影响股价近期走势。请问公司定增方案何时落地？公司定增价格方案是什么？

- 安迪苏此次向特定对象发行A股股票拟募集资金规模为不超过30亿元人民币（含本数），支持公司双支柱战略的发展和可持续发展水平，有效提升公司的核心竞争力和发展潜力。与此同时，目前公司控股股东持股比例约为85.77%，本次发行将有助于优化公司股权结构，进而释放二级市场流动性。安迪苏于2024年4月向市场宣布公司定向增发的融资计划。目前该项目已获得国资委审批，并经公司股东大会审议通过。公司将在获得上海证券交易所审核通过并经中国证监会作出同意注册决定后有效期内择机发行，吸引更多的战略机构投资者以提升公司股票的流通性。得益于我们在2024年开展的一系列预路演活动，公司在资本市场获得广泛关注，公司控股股东

东发行的可交换债券在即将到期之前仍然有转股情况，一定程度上释放了公司的流动性。

- 本次发行的定价基准日为发行期首日。发行价格不低于定价基准日前 20 个交易日 A 股股票交易均价的 80%。具体定价原则，可参见公司披露的《蓝星安迪苏股份有限公司向特定对象发行 A 股股票预案》。

12. 请问可交换债压制股价五年没有达到释放流动性的目的，现在业绩暴增大盘牛市的大好形势下又定增压制股价，公司管理层就没有更好的方法释放流动性了吗？例如可以积极促进和先正达的重组达到强强联合成为农牧行业的巨无霸，先正达主农安迪苏主牧！！！目前的状态定增第一可能造成国资资产估值过低，第二没有保护好中小投资者，第三也无法达到释放流动性的目的！！定增可以考虑撤回吗？

- 截至 2024 年 10 月 18 日，控股股东蓝星发行的可交换债券累计换股数量达 8,920.80 万股，转股比例约为 22%，一定程度上释放了上市公司的流动性。
- 公司此次向特定对象发行 A 股股票拟募集资金规模不超过 30 亿元（含本数），募集资金将用于泉州 15 万吨/年固体蛋氨酸项目，南京年产 3.7 万吨特种产品饲料添加剂项目，布尔戈斯特种产品饲料添加剂项目，南京工厂的丙烯酸废水处理和中水回用项目以及补充流动资产，旨在持续加大对主营业务的投入，有效提升主营业务的核心竞争力和发展潜力。
- 从公司长期战略发展角度来看，此次定向增发通过充分利用上市地位，是公司融资能力的有力补充，对于公司在产业链布局、新业务开拓、人才引

进及技术创新等方面持续投入奠定了坚实的资金基础，有利于加速提升主营业务的深度及广度，更快的把握市场发展机遇，从而实现公司业务健康可持续的发展。同时，安迪苏作为动物营养行业的全球领导者，也一直在积极寻找外部增长的机会，加速公司在特种品业务品类和市场拓展的速度。

- 近年来，公司通过 FRAmelco 和 Nor-FEED 的并购，进一步促进了公司在“营养促健康”领域的领导地位，同时拓宽了公司在植物基特种饲料添加剂的品类，对于特种业务的加速发展提供了更多的动力，这也将成为公司特种业务发展的长期战略之一。

13. 安迪苏与新和成的三季报，安迪苏的营业收入占新和成的 72%左右，但净利润却只占新和成的 1/4；安迪苏销售费用 9.68 亿，新和成销售费用仅 1.34 亿，是新和成的 7 倍；研发费用只占新和成的 40%左右，请问贵公司利润率远低于、销售费用又远高于同行公司的原因是什么？研发费用投入较同行业公司明显偏低，如何保证企业的持续竞争力？

- 安迪苏专注于动物营养领域，并为市场带来一站式的产品和服务，为客户提供在饲料和动物生产的每个环节提供支持。
- 销售费用方面，安迪苏在全球六个区域的销售和分销网络，80%以上的销售额均为直销，相比其他竞争对手，安迪苏的销售模式与客户关系更紧密。与拥有全球化布局的行业竞争对手相比，安迪苏的销售费用比率处于可比或者更优的水平。公司销售费用的增长，主要是用于对特种业务的持续投

资以及液体蛋氨酸喷涂装置的安装维护，以支持公司双支柱的发展战略。

近年来，特种产品逐步成为公司越来越重要的业务支柱，其营业收入在公司总收入的占比从 2015 年的 11% 增长至目前约 30% 的水平。对于特种产品业务而言，创新是最重要的驱动力，持续不断地为市场带来新的产品和服务的能力是增长的关键。而新产品的市场拓展也需要公司销售和市场拓展的持续投入。

- 研发费用方面，安迪苏奉行对产品，生产流程，生产经营模式，工作组织形式等各方面进行持续研究和创新的政策。安迪苏全球共有 4 个研发中心和 2 个实验站，分别进行分析、营养学、配方、生物技术，化学流程、化学和配方及流程等方面的研究开发。同时，公司持续加强合成生物学研究领域的合作，例如与北京化工大学等大学及研究机构建立战略合作关系，以强化安迪苏在生物技术及生物基动物营养产品领域的技术布局，促进公司时刻与最先进技术保持关联并抓住可能的产业化机会，以保证安迪苏在动物营养领域的市场、产品亦或是生产技术方面的领先地位。

14. 公司去年归母净利润浮动这么大是什么原因？

- 2023 年宏观市场环境格局振荡（包括市场环境的波动和不确定性、市场需求低迷且恢复慢于预期以及行业竞争加剧），是近 20 年来饲料市场首次出现负增长的年份，公司的业绩因此受到主要产品销售价格下滑以及原材料、能源成本上升的双重挤压，导致利润率受到了影响。尤其是 2023 年上半年，公司业绩面临极大挑战，第三、第四季度逐渐改善。同时，公司净利润的下降主要受到资产减值和相关重组成本的影响，其中主要由于 Commentry

固体蛋氨酸生产线，Innov'ia 的老旧工厂以及比利时 Kallo 工厂关闭带来的减值准备和重组成本。2024 年前三季度，伴随市场需求的恢复，得益于公司灵活的价格管理和优异的运营表现以及在产能扩充、研发创新和卓越运营等方面的持续投入，公司成功捕捉市场机会，并取得了非常强劲的业绩表现。展望未来，公司预计市场需求仍将保持增长势头，尤其是禽类产品的市场需求，安迪苏将全力以赴支持业务增长，提升盈利水平，并为未来增长持续投入。预计公司业务在接下来几个季度将保持良好的经营势头。

15. 请简要介绍下近期业绩？

- 2024 年第三季度，公司营业收入实现同比双位数增长 (+25%，达人民币 41.1 亿元)，毛利率也获得大幅提升（增加+12 个百分点至 29%），主要源于：液体和固体蛋氨酸的强劲销售增长；维生素价格回弹；特种产品销售实现同比双位数增长 (+10%)；持续展开的降本增效举措。
- 蛋氨酸方面，2024 年第三季度业务表现优异，营业收入 (+31%) 和毛利 (+309%) 均取得强劲增长，主要源于：液体蛋氨酸销售创单季销售记录，受益于全球范围液体产品渗透率的提升；固体蛋氨酸销售实现双位数的同比增长；密切监测产品价格并采取灵活机动的价格管理战略；生产运营表现卓越，南京工厂和法国鲁西永工厂均创单季产量记录；中国和欧洲两大生产平台通过优化分销路径降低分销成本，抵消了当季产品价格承压带来的不利影响。

- 特种产品方面，2024年第三季度，特种产品的营业收入（+10%）和毛利（+20%）均实现同比双位数增长，主要受益于单胃产品和水产品保持强劲的销售势头。明星产品喜利硒和包括罗酶宝 AdvPhy 和 PhyPlus 在内的新一代酶制剂产品继续保持优异的销售表现。专供奶牛使用的包被氨基酸的市场需求增加，尤其是一些可以提升牛奶中脂肪含量的相关产品需求旺盛。在抗球虫（球虫是禽类最常见的寄生虫之一）解决方案专家 Norponin 产品系列强劲销售的带动下，Nor-Feed 业务增长突出。欧洲年产 3 万吨特种产品产能扩充及优化项目建设工程已经完成，目前正处于产能爬坡阶段，并已成功获得欧洲饲料添加剂和预混合饲料质量体系（FAMI-QS）认证。将关键反刍动物产品酯化生产过程从委外转为内部生产的项目进展顺利，预计将于 2025 年第三季度启动试生产。
- 尽管市场仍然存在着波动和不确定性，但是市场需求仍将保持增长势头，尤其是禽类产品的市场需求。安迪苏将全力以赴支持业务增长，提升盈利水平，并为未来增长持续投入。接下来几个季度预计公司业务将保持良好的经营势头，主要得益于以下几点：蛋氨酸业务销售预计保持强劲增长，主要归功于液体蛋氨酸渗透率持续提升；维生素 A 和 E 价格回升，为公司带来新的利润贡献；依托覆盖全部动物种类的全系列产品组合和服务，特种产品业务保持可持续增长；凭借安迪苏全球产业布局，公司将持续优化供应链，满足全球市场需求，把握本土机遇；持续开展运营效率提升计划和成本控制举措。

16. 公司产品有什么品类？

- 安迪苏的客户主要为预混料厂、饲料加工厂、养殖农场、一条龙养殖企业，向全球逾 110 多个国家约 4200 名客户提供服务。安迪苏的解决方案覆盖了全动物品类，包括家禽、猪、反刍动物和水生动物等相关的食品生产提供解决方案。安迪苏专注于研发、生产和销售动物营养添加剂。安迪苏产品分为三类：功能性产品、特种产品和其他动物饲料添加剂产品。功能性产品主要包括蛋氨酸及相关副产品和维生素。持续巩固蛋氨酸领导地位，成为蛋氨酸市场的第一位是安迪苏的第一业务支柱。特种产品包括：1) 反刍业务主要为反刍动物专用的过瘤胃包被氨基酸及其他特种添加剂产品；2) 单胃业务包括提升消化性能产品（酶制剂）、提升动物健康水平类产品（益生菌、短中链脂肪酸、植物提取物）、抗氧化剂（有机硒）、适口性产品、霉菌毒素管理产品、饲料保鲜类产品等；3) 水产品添加剂及创新替代蛋白类产品等。加速发展特种品业务是公司的另一支柱。此外，公司在诸多产品领域，例如反刍动物蛋氨酸、酶制剂产品，均具有世界领先地位。

附件清单（排名不分先后）：

| 序号 | 机构名称 |
|----|--------------|
| 1 | 光大证券 |
| 2 | 国信证券 |
| 3 | 中信证券 |
| 4 | 民生证券 |
| 5 | 东兴证券 |
| 6 | 长城证券 |
| 7 | 华安证券 |
| 8 | 兴业证券 |
| 9 | 山西证券 |
| 10 | 瑞银 |
| 11 | 高盛 |
| 12 | 金山湖投资 |
| 13 | 明澄投资 |
| 14 | 中国电子投资控股有限公司 |