

钢铁业寒冬：八一钢铁预亏 25 亿元

近日，八一钢铁发布的一则 25 亿元预亏公告，让市场的关注焦点再次回归到正经历行业寒冬的钢铁企业上。由于产能过剩、供需失衡等原因，上市钢企的经营业绩大有集体“沦陷”之势。虽然管理层提出的去产能、去库存等政策将长期利好钢铁企业，但短期内钢铁企业或仍难以走出业绩寒冬。

八一钢铁预亏 25 亿元

在 2015 年三季度巨亏 17.3 亿元之后，八一钢铁近期发布的 2015 年度业绩预告再度让投资者大跌眼镜。业绩预告显示，八一钢铁 2015 年预计亏损金额高达 25 亿元，而上年同期八一钢铁亏损金额为 20.3 亿元。在一年多的挣扎之后，八一钢铁业绩非但没有好转，还同比增亏约 4.7 亿元。需要注意的是，2015 年的 25 亿元巨亏还可能导致八一钢铁被实施退市风险警示。由于在 2014 年八一钢铁已经出现亏损，而 2015 年的再度亏损意味着八一钢铁将出现最近两个会计年度经审计的净利润连续为负值的情况，同时八一钢铁还预计 2015 年末归属于上市公司股东的净资产为负值，因而按照上交所的有关规定，八一钢铁股票将在 2015 年度报告披露后被实施退市风险



警示的特别处理。

“公司钢材销量锐减、销售价格持续下跌、与产品成本严重倒挂,致使企业盈利能力直线下滑;此外,公司根据企业会计准则规定,期末计提存货跌价准备、计入资产减值损失,增加了公司本年度经营性亏损。”对于巨亏的原因,八一钢铁如是表述。

宝钢艰难盈利

实际上,八一钢铁的巨亏只是众多钢企业绩下滑的缩影。由于受产能过剩的影响,钢铁行业正在经历一场业绩寒冬,而上市钢企也未能在这场寒冬中幸免。

同花顺 iFinD 显示,截至去年三季度末,34 家上市钢企中有 21 家钢铁企业亏损,占比超过上市钢企的 61%。而在这些亏损的企业中,最为突出的特点是亏损金

额大。以去年三季报为例,沙钢股份亏损金额最小,但也达到了约 7286.8 万元。除此之外,剩余的 20 家钢铁企业亏损金额均超过 1.7 亿元,其中亏损超过 10 亿元的就有武钢股份等 9 家,而酒钢宏兴和重庆钢铁更是分别亏损了约 35.3 亿元和 32 亿元。而除了八一钢铁,韶钢松山也有可能因为连续两年亏损而被披星戴帽。

虽然以宝钢为代表的部分钢企在行业寒冬中实现了盈利,但其业绩下滑也十分明显。诸如宝钢截至去年三季度末,营业收入和净利润分别为 1222 亿元和 22.5 亿元,分别同比下滑了约 14.9% 和 55.01%;而同样实现盈利的新兴铸管,去年三季度末的营业收入和净利润也分别下滑约 22.68% 和 56.35%。

难敌行业寒冬

供给侧改革动真格 去产能需“断腕疗伤”

自 2015 年 11 月起,“供给侧”刮起了改革新风,从淡化投资、消费、出口“三驾马车”,到提出“供给侧结构性改革”,释放出的明显信号是:找到经济问题的“病根子”,为解决供需失衡下一剂良药。

近年来大宗商品市场跌跌不休,钢铁、煤炭、有色金属等行业企业惨淡经营,化解过剩产能已经成为一个突出、紧迫的难题。多位业内人士接受记者采访时表示,虽然目前大宗商品普遍成本倒挂,高层也显示出“壮士断腕”的决心,但去产能直接影响面广,预计整体大宗商品市场“疗伤”过程曲折且长。

去产能障碍在哪里

实际上,多年前淘汰落后产能或者化解过剩产能就频频被提出,但在地方利益驱动下,一些落后产能常常死灰复燃,使得产能过剩落入越淘汰越过剩的怪圈。一些业内人士认为,“产能过剩”几乎成了千夫所指的靶子。但从根本上来看,当前钢铁、煤炭等行业亏损严重,更多是内部因素所致,企业本该停产的停产不了,市场该淘汰的也淘汰不了,产能反而越淘汰越大——归根结底市场机制失灵,整个行业陷入恶性循环。

“当前阶段影响去产能的主要障碍有地方政府利益因素,还有企业属于国有性质的问题,均在一定程度上影响到企业的自我调节能力。”格林期货研发总监李永民说,要“壮士断腕”去产能,首先要化解落后、过剩产能,这也意味着资源没有实现最大效用。而去产能可以提升现有资源的利用率;其次,通过去掉高污染行业的产生,可以减少污染;最后,去产能也符合经济结构调整的要求。

去产能涉及各方面利益,障碍不言而喻。对此,宝城期货金融研究所所长助理程小勇说,对于钢铁、水泥、煤炭等产能过剩的行业而言,最大的障碍源于转产带来的地方政府税收滑坡、就业下降、银行不良资产和安置资金增多等问题。尤其在经济增长持续疲软的情况下,地方政府和银行都不愿意这些企业关停产能,原因是一旦去产能就意味着税收减少,银行不良贷款难以收回。

东吴期货研究所所长姜兴春也认为,化解过剩产能最大的障碍还是地方保护。各地政府为了保障就业和增加财政收入,对钢厂有财政补贴;从上市钢企情况看,去年纳入统计的 44 家钢企(截止到 2015 年 9 月份),财政补贴高达 46 亿元,计入以后钢厂亏损 192 亿元;因此,这种情况对有效出清产能是不利的,但国情决定了未来相对长时间这一状况将客观存在。

自己惹的事儿自己圆,自己圆不了的他爹给他圆——这是时下热播电影《老炮儿》中的经典台词。如今,一些产能过剩产业中的上市公司,也有政府补贴“给他圆”。华菱钢铁就是一家靠政府补助扭亏的典型案例。据相关机构统计,2011 年至 2015 年中期,华菱钢铁 4 年半总共获得的政府补助高达 16.81 亿元,仅 2011 年就获得 11.68 亿元的巨额补助,并顺利扭亏,避免了“披星戴帽”的命运。此外,类似现象



还发生在株冶集团等上市公司。

中国人民大学国家发展与战略研究院执行院长刘元春指出,产能过剩是中国现在“最大的结构问题”。而僵尸企业、高债务企业以及严重过剩行业的一些企业无法退出,正是导致市场供需失衡的主要因素。

对钢铁业来说,去产能面临障碍不小。西本新干线高级研究员邱跃成认为,当前去产能、淘汰僵尸企业的最大障碍有三个:一是人员安置问题。以 2 亿吨为钢铁行业本轮去产能目标,按照人均年产钢 400 吨计算,约有 50 万职工需要得到妥善安置。另外还有大量相关上下游产业链的从业人员也将间接受到影响。二是债务处置问题。当前我国钢铁业总负债超过 3 万亿元,钢铁企业平均资产负债率达到 70% 左右,去产能、淘汰僵尸企业意味着会有大量呆坏账的出现,债务处置将面临一定风险。三是部分地方税收、GDP 等问题。在很多中小城市,钢铁企业往往是核心企业,对所在地区经济影响巨大。出于税收、就业、GDP 等因素考虑,地方政府对钢铁去产能的动力并不大。

去产能影响在哪里

中央提出,要在过去三年已化解钢铁 9000 多万吨、煤炭 2 亿多吨产能基础上,进一步加大力度,认真论证并合理确定未来三年钢铁、煤炭行业化解过剩产能目标。根据市场需求,设定钢铁和煤炭全国总量“天花板”。

李永民说,去产能最直接的结果是减少过剩行业的供应能力。对落后企业来讲,淘汰这部分产能还可能降低行业平均成本。但总体来讲,随着供应量减少,行业内价格恶性竞争程度会有所降低。

确实,去产能对于供需失衡的钢铁、有色行业而言,可以起到遏制供给继续大幅扩张、失衡加剧的作用。程小勇说,去产能可以引导产能过剩的行业产业升级,提高竞争力,或者转型突围,有利于减少僵尸企业继续消耗信贷资源、原材料和增加环境保护。总体上来看,如果去产能真正能够执行,那么供需关系会有效改善。

“去产能对应供应端是收缩,会导致供需渐趋平衡,价格稳定在合理水平或者小幅上涨,引导需求逐步回升;这个周期取决于去产能的过程,估计短则半年一

年,长则二至三年。”姜兴春说。

以钢铁产业为例,业内人士表示,去产能如果进展顺利,对供需关系改善将会起到积极作用。当前我国粗钢产能约 12 亿吨,产量约 8 亿吨,产能利用率还不足 70%,属于典型的产能严重过剩行业。如果粗钢产能现有基础上能淘汰 2 亿吨左右,全行业产能利用率将有望恢复到 80% 左右的正常水平,对于供需形势改善、企业盈利恢复将起到积极作用。

市场也有偏悲观的观点。邱跃成指出,随着近年来淘汰落后产能进展的加快,当前国内钢铁产能绝大多数都已经不属于明令要淘汰的落后产能范围,且钢铁企业同时兼具劳动密集型 and 资本密集型两大特征,往往在地方政府是就业和纳税大户,在人员安置、债务处理等方面将会面临诸多问题。钢铁去产能具体实施将会相当复杂,去产能进程也必将是一个漫长而又痛苦的过程,至少需要 3-5 年的修复周期。

武汉科技大学金融证券研究所所长董登新给出了划分“僵尸企业”的量化指标,即扣除非经常损益后每股收益(下简称:扣非后每股收益)连续 3 年为负数的上市公司可被称为僵尸企业。

按照上述标准,据东方财富 Choice 数据统计,按照申万行业分类,以 2012 年至 2014 年年报数据来看的话,35 家上市钢铁企业中有 8 家符合这一指标,占比已达 22%。这些僵尸企业分别是:韶钢松山、首钢股份、重庆钢铁、山东钢铁、马钢股份、杭钢股份、凌钢股份和西宁特钢。钢铁行业僵尸企业占比超 20%。

去产能是一个非常痛苦的问题。海通期货金融部落研究员雷连华说,以有色金属行业为例,铝产业过剩尤其严重,价格在万元之下 80% 以上的产能陷入亏损,当前价格下也有超过一半的企业产能跌破现金生产成本,是基本金属行业受首当其冲的品种。去产能会显著地改善供需关系,如铝价从 11 月末开始反弹与此息息相关。但是产能出清并不是一蹴而就的事情,近两月铜铝锌镍产业链形成同盟积极减产、限产,但此多数产能不是退出市场,而是等待价格回升再复产;同时,国储局以及企业自发进行收储等动作,来阻止价格下跌,让正在亏损或者即将亏损的企业得以苟延残喘,威胁去产能进程。

在我的钢铁网分析师徐向春看来,钢铁行业的业绩寒冬最主要的原因还是产能过剩。据徐向春介绍,目前我国钢铁行业需求已经饱和,达到峰值,而市场对钢铁需求在下滑,但是钢铁行业的产能还在惯性上涨。诸如我国每年钢铁产能大约在 12 亿吨,而国内的需求在 7 亿吨,出口需求约 1 亿吨,合计仅约 8 亿吨,供需明显不平衡。

“宝钢产品技术含量较高,市场占有率也较高,导致其产品的议价能力较好,同时竞争对手也较少。”对于宝钢等少数企业能够逆市盈利的原因,徐向春如是说。徐向春同时表示,还有一些钢铁企业是因为资产负债率较低,加上成本控制得当,因而在行业寒冬中能够维持盈利,但业绩也均有不同程度的下滑。

值得注意的是,徐向春认为,钢铁行业的寒冬并不是短期能够解决的问题。而光大证券也在近期的一份研究报告中表示,钢铁行业自 2015 年下半年步入史上最困难时期,钢价屡创历史新低、亏损屡创历史新高逼近折旧,从中长期的角度来看,钢铁行业进入了长期冰冻期。

虽然管理层目前提出的去产能、去杠杆、去库存可能会对钢铁行业形成长期整体利好,但短期而言走出行业寒冬的概率并不大。“去产能、去库存的过程中,难免会淘汰许多落后装备,同时部分安置员工的再转岗都可能对社会、企业造成一定的阵痛。”此外,徐向春认为,考虑到银行资产坏账等情况,管理层不可能采取“休克式”疗法。因而,钢铁业要走出行业寒冬将会是中长期行为。而徐向春预计,这个时间可能是 3-5 年。

(北商)

“去产能不仅需要市场配合,更多地还需要国家主导,未来要看政策执行的力度,去产能是一个长期的过程。”雷连华说。

大宗商品有“疗伤行情”？

产能过剩导致供需结构失衡,长期供过于求最终导致价格一路下滑。全球经济晴雨表亦是大宗商品市场风向标的波罗的海干散货综合运费指数(BDI),持续刷新历史最低纪录。1 月 15 日,BDI 指数收报 373 点,再次创下指数成立 30 年低位,年初至今已累跌 21.47%。

“中国因素”是全球大宗商品市场备受关注的因素,中国提出供给侧改革并决心化解过剩产能,对全球大宗商品市场来说,是否意味着将迎来一波“疗伤行情”?

对此,程小勇认为,对于中国去产能而言,实际上大方向是好的,但真正实行却面临执行不力,空喊口号的情况。假如去产能真正能够落实的话,大宗商品市场有望开始逐渐企稳,下行空间受到限制,但行业需要继续再平衡,价格不会立马反转。短时间内,少量的去产能或者去产能力度不足,对于铁矿石、钢铁和有色等大宗商品而言不足以逆转供需失衡的格局,价格因此不会出现罕见阴影的扶持作用。

生意社首席分析师刘心田也表示,由于体制与市场存在矛盾,市场变化快,体制机制结构等变化慢,企业对市场的反应总存在滞后。另外,去产能最理想也还需要 2-3 年才能有较明显效果,且去产能动真格是在市场下滑动真格之后开始的,因此并不能期望市场立即转暖。

中国去产能如能“动真格”,对整体大宗商品市场来说,从长期来看随着产能过剩问题逐步得到解决,供需恢复到基本均衡,大宗商品价格也将会恢复到合理水平。

但邱跃成认为,考虑到去产能会是一个漫长的过程,且政府强调去产能将以市场化手段为主,意味着更多的去产能将会通过市场倒逼的方式来实现。从这点来看,对多数企业来讲,在去产能尚未取得实质成效前,盈利形势将难以得到明显改善,大宗商品价格低位运行的态势在相当一段时间内也难以改变。

各个行业情况不同。雷连华说,对铜来讲,淘汰落后小企业、落后产能一直在进行(目前几家大企业基本垄断了国内市场)。相对于铝来讲,进行产能再调整压力重重,空间也比较小;且产业链联盟已经进行了减产、限产、限销、收储等动作来主动的引导价格,国家主导的供给侧改革对铜的影响较小。相对来讲,在有色金属中比较看好产能过剩最严重、市场化出清最弱同时政策干预最强的铝品种。博弈需要一个时间过程,当前并没有到最痛苦的时候。

业内人士表示,中国作为最大的大宗商品交易市场和消费国,如果中国去产能效果显著,那么对整体全球大宗商品市场来说,就意味着市场供需恢复,产业重新洗牌并翻新。

(来源:中国证券报)

[上接 P1]

史耀斌透露,目前,由于个别国家未足额认缴按其 GDP 占比分配的法定股本,亚投行总认缴股本为 981.514 亿美元,剩余 18.486 亿美元为未分配股本。

看点三:每个创始成员国拥有多大投票权?那么多国家争相加入亚投行,其实最看重的就是投票权。

楼继伟介绍,亚投行的总投票权由股份投票权、基本投票权以及创始成员享有的创始成员投票权组成。

每个成员的股份投票权等于其持有的亚投行股份数;基本投票权占总投票权的 12%,由全体成员(包括创始成员和今后加入的普通成员)平均分配;每个创始成员同时拥有 600 票创始成员投票权;基本投票权和创始成员投票权占总投票权的比重约为 15%。

按照上述规则计算,中方认缴股本为 297.804 亿美元,占总认缴股本的 30.34%,现阶段为亚投行第一大股东。中国投票权占总投票权的 26.06%,也是现阶段投票权占比最高的国家。

看点四:创始成员与普通成员权益有何不同?根据《亚投行协定》,亚投行成立后将继续吸收新成员。

史耀斌强调,创始成员与新(普通)成员的区别主要有三点:

一是创始成员参与亚投行筹建过程,特别是《亚投行协定》的谈判和磋商,而新成员需接受上述经由理事会决定的加入条件,才能成为亚投行的成员;

二是每个创始成员均享有 600 票创始成员投票权,新成员则没有;

三是在理事提名董事并进行投票、董事任命副董事时,创始成员享有优先权,即每个创始成员均有权在其选区内永久担任或轮流担任董事或副董事。此外,新成员在参与亚投行治理、重大事项决策等方面与创始成员所享权利相同。

看点五:亚投行是否向美国、日本等敞开大门?

史耀斌表示,亚投行始终坚持以“开放、包容”的原则吸收新成员,成员资格向国际复兴开发银行和亚洲开发银行成员开放。但由于部分成员国仍在批准协定过程中,因此需待绝大部分创始成员批准协定后再共同商讨确定。“亚投行成立后,新成员的加入请求应提交给亚投行管理层,并由管理层根据董事会批准的新成员加入程序来办理相关申请。”他说。

对于亚投行大门是否对美国和日本敞开,金立群表示,亚投行的大门是敞开的,并将继续敞开。在回答台湾将以何种方式加入亚投行的问题时,金立群强调将遵照《亚投行协定》“成员资格”一章的规定执行。

看点六:亚投行运营中如何杜绝腐败?

金立群表示,亚投行的核心价值观是“精干、廉洁和绿色”,对腐败零容忍。为此,亚投行会成立一个内部审计部门,直接向董事会进行汇报。

金立群表示,亚投行将“毫不妥协”地确保监督机制的有效实施,“我们有信心向世界承诺,我们说到做到,我们能够实现把亚投行建成具有 21 世纪先进治理理念的多边金融机构的目标。”

看点七:亚投行项目是否会使用人民币结算?

金立群说,作为一个多边开发机构,考虑到现行的国际金融系统,亚投行将使用英语作为工作语言、美元作为结算货币,但从国际市场融资时,亚投行也将筹集以美元、欧元、人民币和其他货币计价的资本,以便更好地为成员服务。他表示,亚投行发放的贷款将以美元计价。

金立群还表示,亚投行将与世界银行、亚洲开发银行和欧洲复兴开发银行等机构合作,联手为项目提供融资。

看点八:中国 5000 万美元援助资金如何使用?

亚投行的开业仪式上,中国作为亚投行倡议方承诺,除按期缴纳股本金外,将向亚投行即将设立的项目准备特别基金出资 5000 万美元,用于支持欠发达成员国开展基础设施项目准备。

为何要设立项目准备特别基金?金立群说,亚投行与现有国际多边开发机构的一处不同就是没有软贷款供给窗口。由于一些欠发达国家和地区在基础设施建设的能力建设、项目准备等方面需要帮助,项目准备特别基金将在这些方面提供支持。

金立群表示,亚投行感谢中国政府以及韩国政府为项目准备特别基金提供支持,这些资金将用于帮助欠发达国家项目运营、技术援助和人员培训。“亚投行将用好基金的每一分钱,确保欠发达国家从中受益,也相信未来亚投行会吸引到来自更多国家这方面的资金支持。”金立群说。

看点九:未来如何处理与现有多边金融机构关系?

史耀斌说,在亚洲基础设施融资需求巨大的情况下,由于定位和业务重点不同,亚投行与世界银行、亚洲开发银行等现有多边开发银行是互补而非竞争关系。

“从历史经验看,包括亚洲开发银行和欧洲复兴开发银行在内的区域性多边开发银行的设立,不仅没有削弱世界银行等已有多边开发银行的影响力,而是增强了多边开发性金融的整体力量,更有力地推动了全球经济的发展。”史耀斌表示,中国将一如既往地支持现有多边开发银行,并将推动亚投行与现有多边开发银行合作,相互补充,共同促进亚洲经济持续稳定发展。亚投行成立后,将通过联合融资、知识共享、人员交流等方式加强与现有多边开发银行的合作。

看点十:亚投行与金砖开发银行、丝路基金是什么关系?

亚投行、金砖国家新开发银行和丝路基金都是中国政府从国家战略全局出发共同推进的工作,三者间的关系备受关注。

史耀斌说,三者虽然都有政府出资,但机构性质不同,也不影响各自独立运作。同时,三者错位发展,各有侧重。

亚投行和金砖国家新开发银行是多边开发机构,遵循多边程序和规则。亚投行侧重于亚洲地区的基础设施投资建设,金砖国家新开发银行则主要是为金砖国家及其他新兴和发展中经济体的基础设施和可持续发展项目动员资源。丝路基金主要是中国有关机构出资成立的中长期开发投资基金,服务于我国“一带一路”战略,其融资渠道、运营模式、管理方式等与多边开发机构也有较大的不同。

“考虑到全球巨大的基础设施融资需求,三者之间是互补合作关系,今后将通过加强合作,促进全球和亚洲基础设施建设和互联互通,为推动全球和区域发展共同努力。”史耀斌说。

(据新华社)