

# 煤炭业:寒冬难破

## 提要

这是中国煤炭行业最困难的时期:需求低迷,产能过剩,行业亏损面超8成。价格和销量双双下滑,就连以往风光无限的大公司也嚷嚷着要减产。

同花顺提供的数据显示,很多煤炭类上市公司煤炭存货很高,去年年报显示,中煤能源,神火股份,西山煤电,平煤股份年末分别为87.7亿元,37.5亿元,25亿元,12.7亿元。与此同时,最近三年来,动力煤的价格每年都要下一个台阶。根据业内人士提供的数据,动力煤价格2013年跌破了600元/吨,2014年跌破500元/吨,而2015年可能跌破400元/吨。在国内宏观经济增速放缓大形势下,遭遇严重产能过剩的煤炭行业颓势难改。

## 煤炭业最困难时期:亏损面超8成

刘溪若 报道

这是中国煤炭行业最困难的时期:需求低迷,产能过剩,行业亏损面超8成。价格和销量双双下滑,就连以往风光无限的大公司也嚷嚷着要减产。

同花顺提供的数据显示,很多煤炭类上市公司煤炭存货很高,去年年报显示,中煤能源,神火股份,西山煤电,平煤股份年末分别为87.7亿元,37.5亿元,25亿元,12.7亿元。与此同时,最近三年来,动力煤的价格每年都要下一个台阶。根据业内人士提供的数据,动力煤价格2013年跌破了600元/吨,2014年跌破500元/吨,而2015年可能跌破400元/吨。

虽然存货高企,动力煤价格每年下一个台阶,但记者发现很多上市的煤企未对煤炭类存货计提或未新增计提跌价准备。

### 不计提或未计提粉饰报表

记者统计了A股上市的29家煤炭开采及焦炭加工企业的2014年年报,发现有10家企业在煤炭价格一路下跌的情况下,对煤炭存货未计提或未新增计提跌价准备,存在虚增利润的嫌疑。

阳泉煤业2014年年报中存货账面余额8.3674亿元,原材料、库存商品分别为1.16亿元、7.21亿元,不过公司对原材料新增计提跌价准备,对库存商品还把之前计提的跌价准备转回了。

露天煤业在2014年年报中存货账面余额3.62亿元,其中原材料、库存商品分别为3.49亿元、1232.5万元,公司未对原材料新增计提。

## 中国神华业绩回落 煤炭存货连年零计提

郭永芳 报道

在国内宏观经济增速放缓大形势下,遭遇严重产能过剩的煤炭行业颓势难改。

在过去的一年中,煤炭价格持续下跌。作为动力煤市场价格风向标,环渤海湾动力煤指数从去年年初的610元/吨跌至去年年底的525元/吨,下跌幅度接近14%。中国神华在2014年年报中也表示,其商品煤加权平均售价下跌了10.1%。

但值得注意的是,煤炭价格下跌之外,多家上市煤企对巨额的煤炭存货并未新增跌价准备。记者发现,作为行业内龙头企业中国神华,对连续3年均超40亿元的煤炭存货均是零计提跌价准备。如果以2014年期末的42亿元的煤炭存货计算,价格下跌14%,煤炭存货资产减值5.88亿元。

据悉其2012年末和2013年末煤炭存货余额分别达46.97亿元和52.46亿元。

“煤炭存货周转率太快,达不到计提的要求。”4月24日,中国神华董秘办人士回应记者表示。

### 动力煤全年跌幅约14% 42亿煤炭存货未计提

今年的3月21日,A股上市公司中国神华公布了2014年的“成绩单”。根据年报,中国神华在去年中,实现营收2484亿元,净利润为368.07亿元;与2013年的同期营收2837亿元、净利润456.7亿元相比,分别下滑12.5%和19.4%。

与此同时,神华另一项业绩的重要指标,煤炭产品过去一年的生产和销售,也出现双双下滑的迹象。2014年中国神华的商品煤炭生产量达到306.6万吨,煤炭销售量达到451.1万吨;而此前的2013年,煤品的产量和销量分别为318.1万吨和514.8万吨。

在经济下行,煤炭行业仍旧需求疲弱的大形势下,这家国内最大的煤炭龙头企业的业绩在

靖远煤电2014年年报中存货账面余额为3.66亿元,其中原材料、库存商品、低值易耗品、发出商品分别为4926.9万元、2.83亿元、34.57万元、3339.23万元,公司同样未对原材料新增计提,对其他类型存货未计提。

针对上述数据,一位煤炭业总会计师对记者解释四种原因。

一是煤炭存货可能占整个资产的比重比较小;二是原来的存货没有跌价,经过计算处理还有可能增值;三是经过实际判断确认不会跌价;四是想让报表好看一些,煤炭行业形势不好的情况下,确有粉饰报表的可能。

招商证券一位分析师提供给记者一份动力煤价格的数据显示,最近三年来,动力煤价格每年都要下一个台阶。动力煤价格2013年跌破了600元/吨,2014年跌破500元/吨,而2015年很可能跌破400元/吨。

上述招商证券分析师称,目前的煤价已经降到2007年以来的最低点,但由于产能过剩的矛盾突出,仍会继续下跌。

在价格持续下跌时,未计提或未新增计提是否存在虚增利润的可能,上述总会计师做了进一步解释。

一般公司都是为了想让报表好看一些,所以可能存在未计提情况。但如果存货占总资产的比重不是很大的话,问题可能不是很大。大环境不断下行,公司却不计提或不新增计提存货跌价准备,这样的会计处理确实有些激进,存虚增利润嫌疑。

**10家公司中仅三家利润增长**

记者统计了上述10家上市煤炭企业的净利润,发现仅三家在2014年实现了净利润

的正增长,分别为宝泰隆、郑州煤电及陕西黑猫。

宝泰隆2014年年报显示,公司实现净利润7044万,比2013年增长504%,涨幅最高。

对于宝泰隆,2014年12月19日,证监会的新闻例会通报了18只被市场操纵的股票,宝泰隆即是其中之一。

郑州煤电2014年年报披露,公司实现净利润6229.36万元,同比增长43.94%,公司表示,期内公司净利润上升主要是子公司供销公司处置方正证券取得收益所致。

而其他7家业绩下滑的公司中,平煤股份在10家总业绩下滑最严重的,归属母公司净利润1.99亿元,下降70.2%。

海通证券对其年报点评说,平煤股份在去年年报中提到,鉴于当前煤炭形势,预计2015年公司煤炭业务会亏损,但目前公司公告变更了会计计提标准。职工教育经费提取比例从职工工资总额的2%调整到1.5%;住房公积金缴存比例由工资总额12%调整为5%;企业年金由工资总额的2%缴存调整为暂停缴存。

海通证券认为,受此会计政策调整影响,平煤股份将增加公司2015年利润总额4.27亿元,这将对冲煤炭业务的不景气。

海通证券研报中提到,因煤炭市场至今未有起色,预计平煤股份盈利仍将面临较大压力。

**煤炭行业寒冬难破**

对于处于“寒冬期”的中国煤炭业来说,2015年形势更严峻。

中国煤炭工业协会发布的《2014年中国

煤炭工业改革发展情况通报》显示,2014年前11个月全国煤炭产量35.2亿吨,同比下降2.1%,预计全年产量同比减少2.5%左右,是自2000年以来的首次下降。

中国煤炭工业协会副会长姜智敏公开表示,2015年以来,煤炭经济运行面临的困难更多,形势更加严峻。

姜智敏称,2015年前两个月,协会重点联系的90家大型企业亏损131亿元(去年同期利润112亿元),亏损面80%以上(只有19家企业有利润),减发工资、欠发工资的现象越来越多,且这种煤炭经济低位运行态势短期难以改变。

一煤炭企业的总会计师甚至表示,寒冬可能引发安全问题。

煤炭用量少,产能过剩,很难进行产业结构调整。带来新问题中更重要的是安全事故越来越多,最近山西大同煤矿的透水事故可以作为警示。上述总会计师说道。

“因为企业在效益不好的情况下,首先保证的是自身生产成本不要太高,安全投入上就会少,可能会带来一系列问题。”上述总会计师说,虽然国家出了一系列政策,包括限制产能、限制降价,都是一些相对比较软的政策。

4月23日中国人民银行金融研究所和创绿中心最新研究报告《中国能源转型和煤炭消费总量控制下的金融政策研究》中披露的一份数据同样不乐观。

2008年1月-2014年3月的六年间,包括五大商业银行在内的16家上市银行向A股168家上市涉煤企业累计发放55080亿元人民币的贷款。而近两年煤炭经济下行态势持续,目前煤企亏损面在80%以上,银行信贷资产违约风险激增。

## 煤企成功转型 需要政府助力

徐甫祥 / 文

据悉,从2012年煤炭价格开始一路下挫,行业告别“黄金十年”之后,煤炭行业的经营状况持续恶化:相比去年同期112亿元的利润,今年同期的亏损额惊人;且中国煤炭工业协会数据显示的90家大型企业中,只有19家企业略有盈利,亏损面达80%以上。

目前,在民营煤老板纷纷转型的同时,大型的煤炭集团也掀起了一波“转型潮”。除了跨界经营外,以神华集团、陕煤集团、兖矿集团等企业为代表,都计划在煤化工领域继续发展,延伸产业链,打造清洁能源。据山西省统计局最近公布的一份数据显示,截至2014年年底,山西已经有超过200家资源型企业投资开发旅游业,总投资高达320亿元。

众所周知,煤炭作为一种相当长时期内不可再生的资源,不具备可持续发展动力,且对环境的污染是呈毁灭性的。因此,作为拉动一些煤炭资源大省GDP的重要支撑点,煤炭行业的颓势可能暂时对经济增长有所影响,但从长远来看,一方面有利于煤炭行业重组及产能平衡,另一方面借助其雄厚的转移资金,可望在高科技、新材料、农业、旅游、影视、文化等领域开拓新的经济增长点。无论对于国于民,都是一件幸事。

不过,与具有战略眼光的主动转型相比,煤炭行业出于压力而被迫转型,介入新行业,新领域具有很大的盲目性,其转型所需的巨额资金需求也是一个难点。故目前能成功转型的煤企只是少数,更多的仍在行业内苦苦挣扎或寻找出路。因此,需要政府因势利导,出台相关的优惠政策,助力企业的转型起步。

首先,有关部门应该具备长远目光,对煤炭企业成批转型所带来的短期GDP损失和成功转型后带来的新的经济增长因素有正确的预期及估量。俗话说,舍不得孩子套不了狼。舍弃一些以环境污染及资源枯竭为代价换取的短期利益,而获得有利于生态平衡及可持续性发展的新的经济增长点,又何乐而不为呢?何况,煤炭行业现今对经济的影响亦远非以前可比,据相关的数据显示,2014年,陕西省煤炭行业对GDP的拉动率是1.2%,而在2011年这一数据为5.5%。可见,支持煤炭行业转型,应该是远见之举。

其次,支持煤炭行业转型,政府应该从全局着手,作通盘考量,在新行业的准入、旧址改造及新址建设、启动资金借贷等方面出台相应的系列优惠措施,设立绿色通道,从政策角度予以扶持,真正做到,对转型企业“扶上马,送一程”。

目前一些煤炭资源大省的煤企转型,从某种角度来说,也是经济改革的必然趋势,短时的“阵痛”换来的将是长远的发展。期待这次众多煤企的成功转型,为煤炭资源大省的企业升级换代,注入新的经济增长点。同时,亦为治理环境污染,实现生态好转目标,提供有益的探索和借鉴。

回落。

但除了业绩下滑之外,公司年报中披露的一个细节,还是引起了外界的关注。年报的存货一栏中,分为煤炭存货、辅助材料零部件和房地产开发产品,在2014年的期末,上述三项的账面余额分别为42.46亿元、110.38亿元和17.42亿元。

值得注意的是,公司对后两项分别进行了存货跌价准备12.21亿元和1500万元,但对于超过42亿元的煤炭存货并未计提任何跌价准备。

要知道,从去年年初至今,由于下游电力需求不振,国内的动力煤炭价格一直持续下滑。代表行业价格风向标的环渤海湾动力煤价格指数显示,在2014年的第一周中,5500大卡的动力煤品价格为610元/吨,但到了2014年的最后一周,该煤品价格跌至525元/吨,全年跌幅约14%。中国神华在2014年年报中也表示,其商品煤加权平均售价下跌了10.1%。

以14%来算,中国神华在上年度期末的煤炭存货约42亿元,这些煤炭存货因此减值应该在5.88亿元左右。按后者应减值约4.24亿元。

记者查阅该公司此前两年的年报,在2012年和2013年,中国神华对煤炭存货也未计提跌价准备。其中,2012年公司账面煤炭存货价值达到46.97亿元,2013年为52.46亿元;公司在这两年度的存货跌价分别为9.96亿元和10.32亿元。但同时,两份年报中,中国神华也表示存货跌价来自辅助材料零部件及小型工具的陈旧存货减值,并未提及煤炭存货。

**业内对是否应计提有争议**

实际上,在过去两三年中,因为煤炭市场整体环境低迷,煤品价格持续下跌,曾有不少上市煤炭企业对煤炭存货不做减值计提;这种举动也被认为是公司增厚业绩的手段,遭到外界诟病。

早在2013年的时候,上市公司西山煤电就曾曝出,对巨额煤炭原材料、产品和库存

进零计提。

“从财务的角度去看,上市公司的主要产品价格在下跌幅度上应该是做减值计提。”财会专家马靖昊对记者表示。

但同时,他也表示,上市公司的年报是经过相关会计师事务所的审计之后的结果,对于中国神华大笔的煤炭存货没有减值计提,或许会有其他的理由。“作为二级市场的投资者来说,可以向公司提出有利润不实的质疑。”

“煤炭存货跌价不计提需要分类。”北京一家券商的煤炭行业资深分析师告诉记者。

在他看来,如果是贸易型的煤炭企业,煤品库存要随时交易买卖,数量会随时变动,这种情况下不计提有一定道理;但如果是生产型企业,煤炭作为旗下主要的实物资产,那么不计提就有问题。“类似神华或者中煤这样决定行业库存和价格的超大型煤炭生产企业,不做计提说不过去。”

但对于外界的质疑,中国神华有自己的说法和理由。“简单说是煤炭存货没有达到计提的标准。”公司董秘办人士回应记者称。

对方解释,因为煤炭的价格实时波动,同时煤炭作为大宗商品不像百货产品,堆积和库存的时间周期长,煤炭可存放的时间太短,货品周转率很高,因此公司对煤炭货品并未计提。

对于中国神华有关煤炭存货零计提的解释,业内的看法赞同和质疑各占一半。

王宇明,宁波的一家煤炭经销商,长期在当地接手神华煤品,并向浙江当地下游电厂销售。“和钢材相比,煤炭这种大宗商品难以存放,从矿山开发出来到最终落入下游终端,最多是两三个月,像神华这样大型企业的库存周转肯定非常快。”

不过,王宇明也表示,从去年年初至今,受宏观经济下滑的影响,煤炭下游工业用电萎缩,整体煤炭的需求极为不振。“行业现在可以说是一塌糊涂,动力煤市场价格去年全年跌了20%左右,你要说大型煤炭企业的煤品存货,肯定是跌价的。”

中国煤炭质量监督检验站的一位高级工程师认为,上市煤炭企业对煤炭存货是否应该跌价计提,目前并没有统一的准则。但煤炭目前整个行业需求不行,很多煤矿的煤品卖不出去,积压形成较大的库存,“从这个角度来看,一旦行业低迷和库存高企,企业的煤品有跌价的风险。”

**上月煤销量降超3成 存货有减值风险**

事实上,在去年7月后,因为宏观层面上在压减煤炭产量,提高进口煤品关税等政策的出台,动力煤价格因为市场预期看多,曾走出一波连续上涨的态势;即便这样,也未能阻止煤价全年下跌20%的结果。

今年一季度,宏观经济GDP增速放缓至7%,受此影响,下游电厂发电量下挫,煤炭需求低迷难起。年初至今,环渤海湾动力煤价格指数中,5500大卡的动力煤从520元连跌13周;截至上周三,该品种指数为442元,单季度跌幅到了17.6%,快接近去年全年的跌幅。

不仅如此,从一季度国内煤炭市场以及中国神华自身的产销量来看,情况也并不乐观。

根据4月上旬,中国煤炭工业协会公布的数据,今年一季度全国煤炭产量8.5亿吨,同比下降3.5%;全国煤炭销量8亿吨,同比下降4.7%。

同时,今年前两个月,全国90家大型煤炭企业亏损累计131亿元,亏损面在80%以上;全国煤炭进口3204万吨,同比下降45.3%。同时,全社会存煤已持续39个月超过3亿吨。

具体到中国神华来说,其状况也很糟糕。根据中国神华能源股份有限公司今年3月份主要运营数据公告,3月份,该公司煤炭销售量2540万吨,同比下降36%,总售电量150.3亿千瓦时,同比下降15.1%。一季度的数据中,公司煤炭销售量7280万吨,同比下降33.5%,总售电量444亿千瓦时,同比下降7.6%。

公司方面称,一季度下游需求放缓,春节

假期较晚影响3月份工业活动,部分地区汽运煤量增加,以及进口煤在东部沿海市场仍有较强竞争力,导致煤炭销售量下降。

“神华是整个煤炭行业的老大,市场份额和煤炭产量占比在六分之一以上,销量下跌超过三成是很严重的事情。”王宇明认为,从这个层面看,今年中国神华的煤炭货品价值会进一步下跌。

**净利润增速远不及营收**

从2008年至2010年,伴随中国经济的高速增长,国内如钢铁煤炭等重工业走出一波强势的扩张。但在2010年之后,宏观经济增速放缓,产能过剩的弊端开始显现。

翻开中国神华K线图,其股价走势与行业发展状态颇为相似。

东方财富网数据显示,在2006年,中国神华全年的营收还只有652亿元,此后随着公司加速扩张,到了2014年公司营收已经达到2484亿元。与之对应的是,该公司2006年实现归属净利润166亿元,但2014年也只有368亿元,净利润增速远不及营收。

汾渭能源网煤炭产业分析师王旭峰认为,目前整个煤炭生产环节很多企业都是亏损,神华能保持盈利,是因为它有自己的运销途径,有自己的海运、码头,自备电厂和煤矿。“单纯的煤炭生产,可能这一环已经亏损,但神华还有发电、铁路等板块是盈利的。”

同时,王旭峰认为,目前对于像中国神华这样的龙头煤炭企业来说,在煤炭产能削减和硬需求下滑的情况下,公司面临转型。

“公司现在提出来要向清洁能源转型,但短期内最大的困难还在于产能和价格的问题。”王旭峰表示,由于煤炭价格不断下跌,对神华来说,之前投资扩张会造成压力,同时过低的煤价会压制产能,这是最大的问题。

“每个企业都不一样,短期内煤炭整个市场会是一个去产能的过程。如果库存积压过高,公司只能降价。”王旭峰预测。