

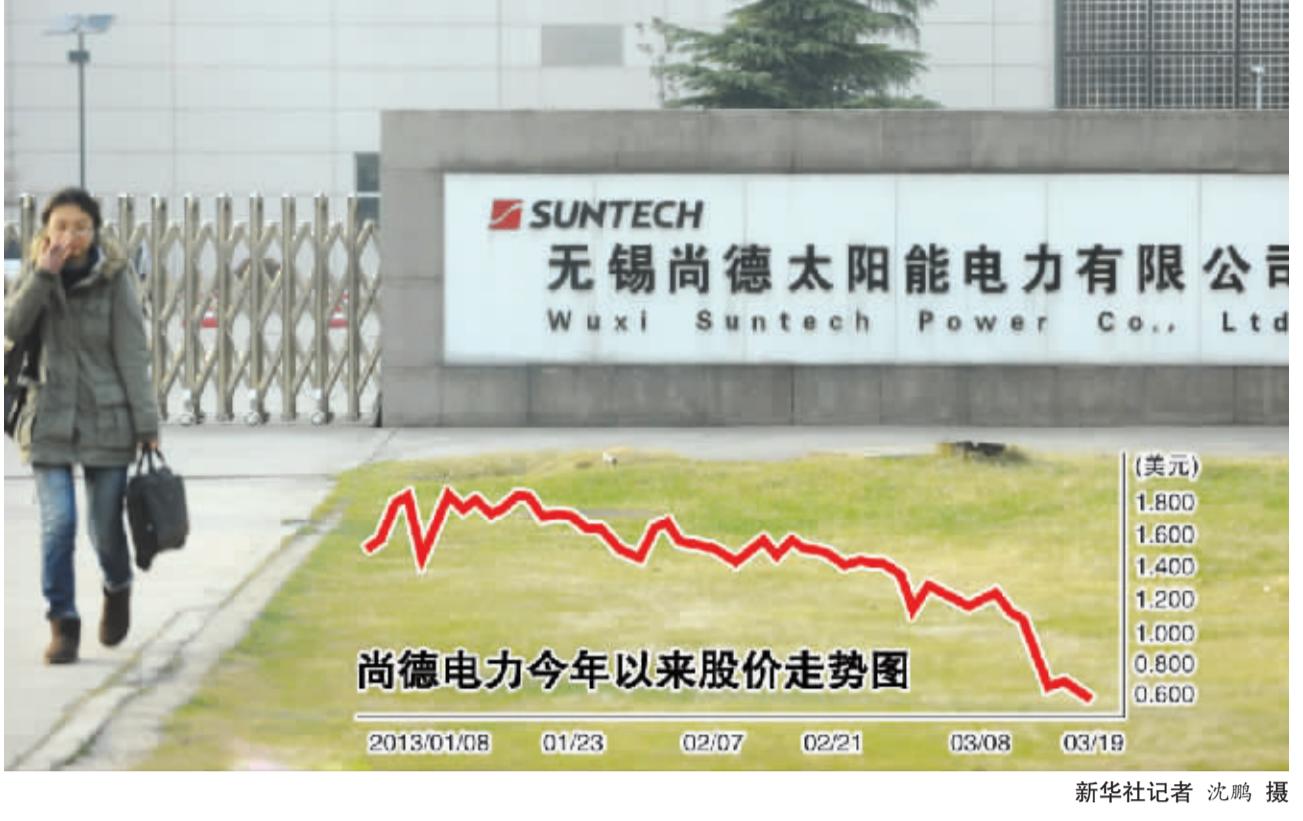
无锡尚德破产 尚德电力暴跌

□本报记者 张枕河

20日，深陷债务危机的无锡尚德太阳能电力有限公司被无锡市中级人民法院裁定实施破产重整。而在大洋彼岸的美国纽交所，无锡尚德的母公司尚德电力(STP)迎来新一轮暴跌。继19日股价重挫8.5%至0.59美元，在20日的美股盘前交易中，尚德电力股价一度暴跌逾40%。而在随后的正式交易中，尚德电力被交易所停牌，原因是有关重要新闻发布。

多位业内人士对中国证券报记者表示，虽然尚德电力的危机更多是由其自身因素引起的，对其主要竞争对手直接影响较小。但实际上，尚德之困境并非个案，光伏行业将迎来深度调整期，一些落后的产能必将被淘汰，债务危机严重的中国企业退出历史舞台也在意料之中。

展望未来，部分拥有独家高端技术的海外光伏企业不仅不会受到国内负面影响，相反由于目前国内光伏产业产能明显落后，导致竞争力远逊于海外企业，海外光伏企业可能会在全球市场上迎来更大的“商机”。



新华社记者 沈鹏 摄

尚德危机震惊业内

20日，无锡市中级人民法院依据《破产法》裁定，对无锡尚德太阳能电力有限公司实施破产重整。3月18日，无锡尚德太阳能电力有限公司债权人银行联合向无锡市中级人民法院递交无锡尚德破产重整申请。据介绍，截至2月底，包括工行、农行、中行等在内的9家债权银行对无锡尚德的本外币授信余额折合人民币已达到71亿元。

银行方面表示，由于所欠银行债务陆续到期，考虑到债务方的现实境况，以及至今未对债权银行逾期授信提出切实可行的还款方案等因素，为最大限度维护债权人合法权益、维护社会稳定，必须按照市场化原则依法采取措施，对无锡尚德实施破产重整。

据了解，无锡尚德对债权银行提出的破产重整申请无异议。银行方面表示，希望无锡尚德太阳能电力有限公司通过破产重整，整合有效资源，改善运营管理，摆脱经营困境。银行

方面还希望，通过改组和完善治理结构，寻找合适的战略重组第三方，使企业重生、产业重振。

无锡尚德由施正荣于2001年在无锡创立，从事光伏电池与组件生产。2005年，施正荣在英属维尔京群岛注册成立100%控股无锡尚德的“尚德电力公司”，并在纽交所上市。

2006年尚德电力的股价达到40美元以上，施正荣以23亿美元的财富，成为当年的中国首富。

部分业内人士对中国证券报记者表示，作为业界龙头老大的尚德电力突然出现如此严重的债务危机，业内普遍也比较惊讶，可以说对全行业的震动都比较大。但仔细回顾尚德近年来的一系列举措，却并不难发现其在管理方式以及投资决策方面存在较大明显缺陷，尤其是在投资决策方面，其扩张过于迅速，超过了其承载能力。

另外其员工数量膨胀过快所造成的费用过高问题也深刻困扰着尚德电力。尽管尚德电力所面临的危机，短期内并不会直接给其他同行业企业带来过多负面影响。但是它也反应了一个趋势，很多光伏企业都有可能将面临类似的困境。

卡姆丹克太阳能首席执行官CEO张屹20日接受中国证券报记者采访时表示，目前来看，国内该行业内并不存在真正意义上的龙头企业，仅凭产量高不能称之为龙头。

负债率特别高的企业近期都将面临不同程度的威胁，因为它们没有利润或者利润很少，很有可能无法偿还债务。

应该尽快淘汰债务高的企业，特别是那些负债率特别高而又没有

“造血”功能、或者“造血”功能很弱的企业。

张屹表示，“下一个尚德是谁还很难说，接下来可能会有其他企业陆续有债务到期。至于相关政府以及管理机构会不会出手援救，目前还很难说，值得市场拭目以待。”

行业迎来深度整合期

张屹还对记者强调，今后一年到两年间都将是光伏产业的深度整合期。出现类似此次企业债务危机事件，可能对企业所在地负面影响比较大。但对于全行业来说，反而是好事。对于整个光伏行业来说，优胜劣汰是必然的。产能过剩是目前全行业的首要问题，如果不进行深度的整合，行业很难迎来真正意义上的转折。

除产能过剩外，目前国内几乎所有的光伏企业都亏本，根本原因是产能都比较落后，没有任何独家的高端技术，大家都使用同样的技术，企业产出的产品也都是完全相同的。由于

没有高端技术支持，企业只能通过价格来竞争。而价格“厮杀”得太低，最终吃亏的其实是企业自身。

尽管自从2012年下半年以来，国内部分中小型光伏企业陆续停产，加之政策层面的利好信号频传，光伏行业一度被认为将迎来回暖。但目前，关键性的电价补贴政策或将低于市场预期。

补贴不达预期将明显降低企业投建光伏电站的利润率。

张屹认为，对于目前光伏产业来说，可以说政策的影响巨大，如果政策不支持，光伏行业很难获得持续性发展。

国内的电价补贴政策远低于预期的消息虽不能说至整个行业。

产能落后 难切国际“蛋糕”

其实，近期的数据显示，光伏产业并非没有发展机遇。多家研究机构近期发布报告指出，2013年全球主要市场，除欧元区外，光伏的需求都将有所提高，或能一定程度上稀释过剩的产能。但部分国内光伏行业分析师指出，相较于部分掌握核心技术，产能利用率较高，真正具有竞争力的海外光伏企业，国内相关企业普遍产能极低，根本难以分享需求提高的“蛋糕”。

美国加州能源委员会(CEC)发布的最新美国市场光伏装机统计显示，2012年美国市场在全球市场的占有率为7%，到了2013年，美国光伏市场空间还有望进一步被拓宽。

市场研究机构IHS Solar的首席光伏分析师Stefan de Haan也认为，目前来看，中国、美国、日本、印度及英国市场的需求增速将尤为迅猛。特别是日本方面，日本光伏发电在其电力结构中的整体比重较小，其发展的潜力不容小觑。

但上述机构也都认为，全球硅片、电池片及组件的大规模产能过剩将继续成为产业的一大症结。2013年全球光伏新增产能仍将超出预期。在此背景下，只依靠价格过低参与竞争的产能落后企业难以取得市场认可。

塞浦路斯拒存款税 欧元创四个月低点

□中信银行资金资本市场部 胡明

本周二，欧盟力推的存款税征收措施在塞浦路斯议会以0票赞成的结果尴尬收场，致使国际社会对该国救助进程再度陷入混乱，欧元触及四个月低点1.2844。此前，作为获得100亿欧元国际援助的条件，塞浦路斯被要求对储户实行一次性征税，以筹集58亿欧元资金。

塞浦路斯国会否决征税议案，也就意味着该国近期无法获得国际三方的援助，欧元区稳定性问题再次受到市场质疑。过去三年间，为确保获得国际救助款项，避免主权财政违约而被逐

出欧元区，希腊、葡萄牙等边缘国家政府均承受了极大的民众压力，接受了极为苛刻的财政紧缩条件。但此次让存款储户遭受经济损失是欧洲救助计划的第一次，塞浦路斯面对苛刻、“例外”的救助条件以及国内民众压力，最终选择说不。可以说，塞浦路斯困境导致危机以来援助国家与被援助国家之间的矛盾更加凸显，欧元区政治风险再度加深。

显然，如果得不到外部资金援助，塞浦路斯政府无法依靠自身力量来援助银行，无序违约将迫使塞浦路斯退出欧元区。但好在事态未到最糟糕阶段，投票结

果出炉之后，欧洲央行即表示将在现行政策框架下向塞浦路斯提供流动性。这意味着，欧洲央行对塞浦路斯银行继续使用紧急流动性援助(ELA)持开放立场，愿意为塞浦路斯履行最后贷款人责任，塞浦路斯短期崩盘风险被切断，欧洲央行承诺构筑的防火墙也避免了欧元可能发生的崩盘式下跌。

不过，塞浦路斯风暴并不会因欧洲央行表态而消散。若塞浦路斯国内无法达成获取援助所需新方案，或者援助方强硬立场不能改变，那么得不到全面援助的银行系统仍面临崩溃风险，并导致塞浦路斯发生严重经济危机。

甚至面临退出欧元区风险。目前援助方立场依然强硬，欧元集团主席和德国财长都表示，不会改变自身立场，对塞浦路斯援助条件也保持不变。这意味着，在塞浦路斯做出改变前，政治风险仍将挥之不去，对欧元也将构成持续下行压力。

目前，市场关注的焦点集中在事态后续进展上。欧盟很可能会给塞浦路斯更多的时间寻找解决58亿欧元资金缺口的问题。当下最有可能成型的方案可能是塞浦路斯政府会给予俄罗斯部分银行和能源公司一些战略性利益，从而换取俄罗斯的金融援助。当然，塞浦路斯与欧盟的讨价还价

还将继续，存款税方案调整也有可能。因此在塞浦路斯方面没有进一步消息的情况下，市场可能维持观望，任何相关消息都将对市场造成方向性影响。

总结来看，欧洲央行捍卫欧元的承诺对于欧洲债务危机尾部风险的消除确实起到了明显作用，但是在欧元区全面改革方案达成之前，债务危机间歇性的特征仍将延续。显然，希腊、西班牙、意大利等边缘国家问题并没有得到实质性改善，风险将会在某个时间释放，市场负面情绪仍将受到债务危机事件驱动而放大，欧元汇率则会波动剧烈，整体仍将受压。

港股近期走势或将紧随A股

□胜利证券市场研究部主管 王冲

周三港股低开高走，全天涨幅不断扩大，尾盘一度涨超1%，消费股领涨蓝筹。尽管A股和港股均大幅上扬，但港股成交量明显没有跟上步伐。

近期海外市场较为动荡，塞浦路斯成为全球焦点，由于受到欧债危机“后遗症”的困扰，塞浦路斯将不得不对民间银行存款课重税，引发市场担忧。投资者担心其他财力较弱的欧元区国家也会采取类似行动。俄罗斯企业持有巨额塞浦路斯银行存款。如果塞浦路斯银行破产，俄罗斯企业可能遭受重大损失。欧元兑美元大幅贬值，金价及油价则升高。

光伏行业是所谓的新能源行业，虽然概念上多年来一直备受追捧，但是由于技术门槛低，形成了激烈的竞争，导致全球市场多晶硅的供大于求极其明显，以前德国和美国，还有国内都会给予太阳能发电很大的补贴，多晶硅的价格还能维持高位，但自从德国取消中国的太阳能产品的发电补贴，以及对中国多晶硅产品的双反调查后，多晶硅价格一路直下，这是中国企业此前没有预期到的。因此扩大的产能突然遭遇需求的锐减，包括很多成本都是当年签的高价，因此众多企业大幅亏损。

目前看，很难说太阳能行业已经见底，只是该行业中的企业过多，国家目前可能也有些想让这些企业先自行兼并重组，优胜劣汰的意图，甚至对此前非常支持的“金太阳工程”也降低了补贴，以至于最大的受益股兴业太阳能00750.HK股价短期下跌了30%。

太阳能行业的问题是中国企业不够强大的明显体现，很多企业只大不强，抗风险能力和预判市场能力很差，没有过硬的技术，所以行业整合还将持续一段时间，但是这个行业前景依然还有。

对于中小市值的太阳能股建议尽量回避，虽然偶有能炒得极高的可能，但也很大可能跌得很惨，目前只能等待行业整合完毕，企业盈利能力可能要到今年2-3季度后才能环比改善，而无锡尚德的破产也许会加速行业的整合过程，从反面说也是利好。

高盛看空铁矿石价格 矿业巨头股价应声下挫

□本报实习记者 吴辰

高盛集团19日发布报告，下调了2013年全球铁矿石的价格预估，由上一次预估的每吨144美元降为139美元。原因是中国今年需求量将仅温和增长。与此同时，高盛将矿业巨头力拓的评级由“中性”下调为“卖出”。此举导致全球几大矿业巨头股价已经出现，投资者可以开始加仓，主

高位下跌逾13%。

力拓、必和必拓和淡水河谷公布的最新财报普遍显示，由于成本上升和全球经济增速放缓，矿业巨头近期利润均出现下滑。力拓2月公布的上财年净利润同比下滑59%至58亿美元。必和必拓在上半财年的净利润水平下滑58%至42.2亿美元。淡水河谷则称，受大额减值影响，其去年第四季净亏损26.5亿美元。

高盛报告称，中短期内铁矿石价格将得到支撑，因为中国铁矿石企业增加产量的边际成本较高。但是在未来两年内，铁矿石价格将逐渐走低，因为供应增长速度超出需求增长速度。高盛此次还下调2014年铁矿石价格预估11%至每吨115美元，下调2015年价格预估9%至每吨80美元。

德十年期国债收益率降至11个月新低

□本报记者 陈晓刚

德国央行20日宣布，成功进行了33.58亿欧元的十年期国债拍卖，拍卖平均中标收益率为1.36%，低于2月20日上次发行的1.66%，降至2012年7月份以来的低点。分析人士认为，由于欧盟对于塞浦路斯的救助行动悬而未决，导致市场对欧元区安全资产的需求高涨。

德国此次发行的十年期国债为2023年2月15日到期，票面利率为1.50%，受到市场热捧，获得54.42亿欧元投标，投标倍数为1.6，高于2月20日上次发行的1.2倍。

德国经济的良好表现一直使

德国国债成为市场公认的避险港，在欧债危机肆虐期间，德国国债收益率持续走低。2012年1月初，德国半年期国债拍卖收益率首次转向负区间；当年7月，德国两年期国债拍卖收益率也曾由正转负。分析人士称，20日德国十年期国债拍卖平均中标收益率较二级市场水平略低，此次拍卖对投资者而言“有些贵”，但这表明投资者对“真正的AAA评级债券的需求仍很旺盛。

在目前市场动荡的情况下，投资者当然愿意持有被评级机构评为最优的资产，但目前拥有AAA评级的资产并不多，近期荷兰国债拍卖同样受到市场热捧也能证明这一点。