

大型企业涌入或改变“三年一轮回”

# 生猪业反周期扩张面临煎熬

□本报记者 顾鑫

猪周期拐点的来临多次延后，猪价的弱势似乎还将延续一段时间，而此前看到行业景气下滑并采取反周期扩张策略的猪企正面临煎熬。受价格下跌、盈利下滑影响，企业资金链难以支撑原先提出的激进扩张计划。

接受中国证券报记者采访的企业人士、业内专家和券商分析师认为，反周期扩张原本是龙头企业理性之举，但很多企业高估自身实力，结果导致集体的非理性。要开启新的猪周期必须要去产能，一些大企业可能也难以幸免。如果继续苦苦支撑打消耗战，等来的只能是当前亏损期的进一步延长。而目前有迹象显示，大型企业涌入养猪业，可能将改变历史经验中三年一轮回的猪周期。

## 进入深度亏损期

最新生猪和猪肉价格都跌回到2010年7月下旬的水平。中国生猪预警网首席分析师冯永辉告诉中国证券报记者，从今年2月底开始，生猪养殖业就出现行业性亏损，从3月底、4月初开始进入深度亏损期。据券商分析师测算结果也显示，生猪养殖业已进入深度亏损期，育肥一头猪的亏损达到250元左右。

行业数据显示，今年1月下旬以来，生猪价格从17.7元/公斤开始一路下滑，2月下旬跌至去年低点14元/公斤的水平，5月4日的价格已跌破12元/公斤，达到11.82元/公斤，猪肉的价格则跌至18元/公斤。

从猪价波动曲线可以看出，本轮猪周期从2010年二季度开始，猪价结束下跌开始上涨，直至2011年三季度开始高位回落。经历一年之后，2012年四季度，猪价开始反弹。正当有投资者以为新一轮上涨周期可能到来时，等来的却是猪价的进一步调整。

发改委此前公布的数据显示，截至3月6日，全国生猪出场平均价格为每公斤14.52元（部分地区已跌至12元以下），比上周（2月27日）下降3.26%，1月下旬以来累

计下跌16.17%；猪粮比价跌至5.95:1，跌破6:1的全国平均盈亏平衡点。

业内人士介绍，猪粮比价是指生猪出场价格与玉米批发价格的比值。其中，生猪出场价格、玉米批发价格是指国家发展改革委监测统计的全国平均生猪出场价格和全国主要批发市场二等玉米平均批发价格。猪粮比价低于5:1意味着猪价重度和生猪养殖业出现深度亏损。

受猪价走势长期低迷影响，相关上市公司的业绩持续下滑。以雏鹰农牧为例，2012年，公司实现营业收入158322.39万元，同比增长21.78%；实现净利润30229.89万元，同比下降29.47%。2013年一季度，公司实现营业收入4.01亿元，同比增长6.95%；实现净利润5439.81万元，同比下降48.11%。

据Wind数据统计，2013年一季度，申万畜禽养殖板块14家公司合计实现营业收入64亿元，同比增长4.7%；合计实现净利润1.16亿元，同比下降64%。2012年，这14家公司合计实现营业收入245亿元，同比增长10%；合计实现净利润3.24亿元，同比下降84.5%。

## 反周期扩张凶猛

根据历史经验，猪周期通常为三年，自2010年二季度开始的猪价波动周期理应在今年二季度见底并开始启动新一轮上涨周期，而实际情况却并非如此。对此，业内人士称，2011年9月份猪价开始高位回落，行业仍在不断加码扩张产能，大企业的反周期扩张策略无疑延长了猪价在底部徘徊的时间。

企业人士告诉中国证券报记者，在市场不好的情况下，大多数竞争对手选择的应对策略是减投资、缩规模。有实力的企业则可以反周期操作，在行情差时搞投资、抓项目，不断扩大规模和提升市场占有率，这样才能在行情转好时收获更大的价值。

东方证券分析师认为，生猪养殖业发展迎来“黄金十年”。行业年产值在1万亿以上，且市场集

中度极低，存在巨大的发展机遇。目前行业尚处于“跑马圈地”阶段，有效、快速地扩张是这一阶段的关键因素。

尽管当前猪价低迷，龙头企业的扩张仍没有止步的迹象。2月5日，上海梅林公告称，公司与上海黄海海农贸总公司、上海市川东农场签订战略合作协议，公司力争在目前年出栏55万头生猪的基础上，通过目前正在建设和待建设项目的完成，至2015年底形成100万头生猪年出栏量生产规模。

雏鹰农牧3月15日与吉林省洮南市人民政府签署了合作意向书，拟在洮南市所辖范围选定区域投资建设优质商品猪养殖项目，同时建设与之配套的沼气发电、有机肥厂、饲料厂、生猪屠宰、肉制品加工等，形成农业产业化综合体，约5年内完成基础投资建设任务。4月24日，正邦科技公告称，为加快公司在广州地区养殖业务的发展速度，同意控股子公司江西正邦养殖有限公司出资设立广州正邦养殖生物科技有限公司。同时，同意控股子公司黑龙江正邦农牧有限公司出资设立巴彦正邦养殖有限公司。

分析人士指出，养殖企业、下游屠宰加工企业和上游饲料企业都在以不同的方式积极扩充生猪产能，同时业外资本也在不断“涉猪”。各方都想要做强做大生猪业务，行业呈现出千军万马逐鹿中原的局面。

## 猪周期拐点延后

当反周期扩张策略成为行业共识，个体的理性则在演变为集体的非理性。受产能过剩影响，预期中的猪周期拐点不断后延，这同时意味着亏损期的延长和更加剧烈的洗牌。冯永辉说：“现在生猪业处于打消耗战的阶段，去产能的迹象还没有出现，就看谁的资金链先断裂。”

据冯永辉测算，当前生猪产能过剩约10%。生猪产能数据主要看能繁母猪存栏量，这是一个动态的数据，而需求也是一个动态数据，到底过剩多少只能透过

猪粮比或动态盈亏状况来倒推。养一头猪亏损100元时，过剩比例则变为5%。冯永辉说：“H7N9疫情导致大量的禽肉需求转向猪肉、牛羊肉和水产，国家还出台了猪肉收储政策，猪肉价格不涨反跌，可见产能过剩多么严重。”

券商草根调研则显示，现在养殖户的生猪存栏较多，由于价格低迷，压栏惜售情况较重。养殖户压栏的生猪越多，说明市场上的生猪供给压力越大。上半年乃至三季度，猪价较难有实质性改善。短期内即使猪价出现反弹，也会受到压栏生猪出栏的打压。

从行业数据看，猪周期拐点在前三季度都难以出现。去年能繁母猪存栏均在4900万头以上，且呈上行趋势，11月份达5065万头，为历史高点。根据生猪生产的规律，从配种到出栏需要9个月时间，能繁母猪存栏量领先生猪出栏量9个月左右。因此，今年前三季度的猪肉供应都将会比较充足。

前三季度看不到拐点，是否意味着四季度拐点一定会出现？分析人士称，这需要看产能数据，如果产能过剩问题得不到解决，拐点可能还将继续延后。不过，“产能说白了就是杀母猪”，从现象看，养殖户淘汰母猪的意愿还不太强。

冯永辉预计，散户的资金实力没有那么强，可能会率先杀母猪，两个月以内应该可以看到。不过，同时有分析人士提出，散户产能的下降是否能够从根本上改变供需格局并不确定，如果去产能拖到10月份旺季到来还没有结束，本轮猪周期拐点必然要拖到2014年。

银河证券分析师预计，猪价最早于今年11月份开始上涨，若今年能繁母猪淘汰进度缓慢，不排除猪价将于明年4、5月份才能反转。相关公司今年业绩仍不乐观。

## 大猪企或被迫杀母猪

一场淘汰散户的游戏正在升级。分析人士称，产能过剩时代，大猪场也要去产能。当前万头猪场到处都是，随着产能水平触底，必然会有一些自认为有实力的企

业发现承受不住压力。龙头企业面临的压力可能相对更小，但前提是解决好迫在眉睫的资金短缺问题，否则难以幸免。

冯永辉表示，如果随着10月份旺季的到来行业盈利转好，那么深度亏损期延续的时间则长达6个月。以一家半年出栏5000头的万头猪场为例，如果维持下去需要亏损100多万，而这样的企业三年平均每年的盈利也就这么多。杀母猪的现象肯定会出现。另有数据显示，一头母猪的维护成本约为4000元/年。

分析人士认为，在当前的行情中，能够不杀母猪必须要具备三个条件，一是有足够的成本优势，亏损比别人少甚至不亏损；二是有足够的资金实力，承受亏损的能力比別人更强，最终有望“剩”出；三是有较好的营销能力，生产出来的猪能够顺利销售出去，不用承担库存积压时高昂的维护成本。

大猪企反周期扩张的重要原因就在于具备成本优势。齐鲁证券分析师表示，是不是产能过剩要看谁的生产水平更高。市场出清的时候就像割韭菜一样，一般不会割到最深的那一棵。到2020年之前，第一集团军的企业不会受到影响。

由于盈利水平下降，资金压力已经成为迫在眉睫的问题。据统计，2011年以来，雏鹰农牧提出的产能扩张计划所需资金总额超126亿元。公司有关人士表示，资金压力依然可控。生猪养殖业的投资与工业项目不同，并不是等投资全部完成之后才开始进入回收期，而是在边投资、边生产、边收获。不过，市场普遍预期，公司存在较强烈融资需求，去年是通过短融券和董事长的股权质押，今年可能会启动增发或者配股，或者利用部分体外资金。

不过，已经有公司开始请大股东出手相助。正邦科技4月24日公告称，同意公司向控股股东正邦集团有限公司临时性借款不超过8亿元，用于短期内、临时性补充公司流动资金和偿还银行贷款需求。



新华社图片

5月5日，黄岛边检官兵和码头工人在为装载“荔湾3-1”气田中心平台组块的229船解缆。当日，我国海上第一个大型深水气田“荔湾3-1”气田中心平台组块从海洋石油工程（青岛）有限公司码头启程开赴南海。据悉，“荔湾3-1”气田中心平台组块浮托重量31000吨，历时21个月建造完成，建造规模国内最大，是具有世界级建造难度的超大型海洋钢结构物。该平台运赴南海后于月底完成组块浮托，预计10月投入生产。

## 招标量突增提升业绩

# 风电设备制造业现弱复苏迹象

□本报记者 郭力方

将大增50%。

## 行业短期性弱复苏

根据国家风电信息管理中心最新发布的数据显示，截至2013年一季度，全国风电在建规模仍超4000万千瓦，这意味着“十二五”中后期，全国新增风电装机规模空间仍可达产年均近1500万千瓦，风电行业有可能迎来阶段性复苏机遇。这种复苏迹象目前已经开始显现，今年一季度全国风电招标量出现飙升态势，且相关公司一季度业绩表现较以往也均有所改善，特别是龙头风电设备制造商。

分析指出，风电建设步伐的加快将带来招标量的飙升，进而推动设备制造商订单的拉升，这对于风电设备制造业将形成明显利好。但由于“弃风”限电现象未见改善，风电开发商业绩改善相对偏弱。

## 风电设备商中期业绩可期

风电公司今年一季度业绩已有改善。Wind数据统计显示，21家A股风电公司今年一季度归属上市公司股东净利润同比增长6.69%，这与去年全年风电全行业业绩一路下滑，甚至陷入亏损局面相比，明显有所改善。

据统计数据，前五大风电整机设备制造商中，除华锐风电净利润继续大幅下滑之外，金风科技、湘电股份业绩双双报喜。其中金风科技净利润同比猛增425.52%，湘电股份也同比大增99.50%。据国信证券分析，业绩改善的直接成因是制造商成本的降低带来毛利率的提高，例如金风科技一季度主营风电机组毛利率就由去年的16.53%升至17.90%。

而更深层原因，则在于今年以来国内风电项目招标容量的飙升。今年一季度国内风电项目公开招标总容量为3.9GW，同比增长74%，接近去年公开招标总容量8.3GW的一半。

金风科技一季报披露，截至今年3月底，公司待执行订单总量为457.6万千瓦，其中包括40.4万千瓦海外订单。除此之外，公司中标未签订单30.79万千瓦，在手订单共计765.45万千瓦。

由于在手订单较以往充裕，各设备制造商均对今年上半年业绩做出较好预期。风电零部件龙头天顺风能在一季度零实现10%的净利增幅后，预计上半年业绩同比增长30%，而金风科技则预期中报业绩

# 呼包银榆经济区发展规划全面启动

一批重大发展战略和重点项目将陆续实施

□本报记者 郭力方

记者近日从宁夏自治区发改委获悉，国家发改委近期在内蒙古呼和浩特召开呼包银榆经济区首届13个盟市长联席会议，会议详细解读了《呼包银榆经济区发展规划》的出台背景和编写思路，并就各地区推进《规划》一体化落实进行部署。此次会议的召开标志着《呼包银榆经济区发展规划》正式全面启动。

去年11月，国务院正式批准《呼包银榆经济区发展规划》，拟定呼包银榆经济区2012到2020年的一大批重大发展战略和重点项目。呼包银榆经济区与此前获批的成渝、关中天水、北部湾三个重点经济区被提到同等重要位置。

据了解，规划涉及区域包括宁夏回族自治区的银川市、石嘴

山市、吴忠市、中卫市的沙坡头区和中卫县；内蒙古自治区的呼和浩特市、包头市、鄂尔多斯市、巴彦淖尔市、乌海市，以及锡林郭勒盟的二连浩特市，乌兰察布市的集宁区、卓资县、凉城县、丰镇市、察哈尔右翼前旗，阿拉善盟的阿拉善左旗；陕西省的榆林市。

规划提出，推动资源型地区经济主动转型、建设节水型社会、打造国家综合能源基地、发展特色优势产业、加强基础设施建设、做好生态建设和环境保护、保障和改善民生、扩大对外开放与区域合作8项重点任务。同时，该规划还确定了该区域一大批重大发展战略和重点项目，包括沿黄城市群、宁夏全国节水型社会示范区、宁东国家级能源基地、银川等全国性综合交通枢纽、宁夏银川承接产业转移（生态纺织）示范区等建设项目。

# 巨轮股份加快机器人业务发展

□本报记者 游沙

巨轮股份管理层日前在2012年网上业绩说明会上透露，公司成立机器人事业部，正准备加快在机器人领域的发展，将其打造成为除轮胎模具、硫化机、精密机床之外的第四大产业。

公司董事长吴潮忠表示，公司机器人业务正在进行产业化准备，力争成为未来的盈利增长点。公司正与国内外高校和科研院所洽谈合作，共同发展机器人业务，目前已研制出多

个规格型号的工业机器人，并应用于模具生产。今年下半年公司智能化车间投产后将大量使用机器人。另外，机械行业和轮胎行业已有数家公司来洽谈机器人业务订单。

同时，吴潮忠指出，公司收购德国欧吉索机床公司的全部手续已全部办妥，与德国OPS公司合作精密机床项目，作为机床业务的切入点，时机成熟再进入大型机床产业化领域，目前该产品已经有目标客户，本年度将会产生业绩贡献。

## ■记者观察

# 房企再融资宜疏不宜堵

□本报记者 万晶

整个金融系统的风险，也提高了房企的融资成本，客观上推高了房地产开发的成本。

银行房地产贷款快速增加，房地产市场波动导致的银行体系风险放大。央行发布的一季度金融信贷报告统计显示，一季度新增房地产贷款高达7103亿元，占同期各项新增贷款的27%。而去年同期新增房地产贷款仅2436亿元，也就是说今年一季度新增房地产贷款的数量是去年的近3倍。截至3月末，主要金融机构及小型农村金融机构、外资银行人民币房地产贷款余额12.98万亿元，同比增长16.4%，增速比上年末高3.6个百分点。分类别看，地产开发贷款方面，3月末地产开发贷款余额1.04万亿元，同比增长21.4%，增速比上年末高9个百分点，增速已经连续10个月逐月攀升。房产开发贷款方面，3月末，房

产开发贷款余额3.2万亿元，同比增长12.3%，增速比上年末高1.6个百分点。

除了银行贷款，众多房企潮水般涌向信托，导致房地产信托规模快速扩大，并面临较大的兑付压力。据用益信托工作室估算，2013年集合资金房地产信托到期规模达1974亿元，今年房地产信托兑付顶峰将在二季度出现，达1301亿元。而根据中金公司统计，2013年的兑付规模更高，预计到期信托规模达2816亿元，总还款额约3100亿元。

今年以来，房地产信托业已发生多起兑付危机。2013年1月8日，山东齐鲁瑞丰拍卖有限公司对中信信托一款信托计划的抵押房地产资产进行首次拍卖，惨遭流拍。昆山·联邦国际资产收益财产权信托”的融资方昆山纯高投资开发有限公司无法支付到

期本金，安信信托已对纯高公司提起诉讼。中信信托与舒斯贝尔及乾正置业的一项融资规模达7.1亿元的信托计划，由于种种缘由，中信信托终止了该信托计划，并提请山东高院对该地块进行拍卖。

由于房企的大量融资需求，民间借贷更是利息高涨，高利贷风险急剧增加，并导致部分地区高利贷崩盘，扰乱了金融市场秩序。

有专家呼吁，A股市场房地产公司再融资宜疏不宜堵，对于快速周转、资产质量良好、遵守市场秩序的房地产公司应给予合理的融资支持，支持他们加快开发、增加房源供应，而对大量囤地、周转慢、债台高筑的房地产公司则应加以警惕。同时应更加明确再融资的投资标的，细化资金流向，加强中介机构对再融资募投项目的督导。