

去产能动真格 大宗商品“断腕疗伤”

□本报记者 官平

自2015年11月起,“供给侧”刮起了的改革新风,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。多位业内人士接受中国证券报记者采访时表示,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效率;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

■ 记者观察

□本报记者 官平

机构提供的一组数据显示,目前钢企负债率在67%左右,负债总额达到4.38万亿元。债务的不断膨胀导致企业的财务费用占比迅速扩张,通过对20家上市钢企的报表测算显示,上市钢企财务费用占营业总收入比重在2014年末为2.15%,而在2015年三季度这一数字达到了3.19%。财务费用占比不断上升导致企业现金流负担加重,目前大部分中小钢厂都面临现金流快速消耗的窘境。

债务负担加重与钢企亏损加剧有着密切的关系,从2015年7月开始钢企利润开始急剧下滑。中钢协数据显示,8、9、10三个月每月亏损数额都在100亿元以上,并有逐步恶化的趋势,全年累计利润也在7月开始由正转负,亏损迅速蔓延至全行业。

寒冬难熬,但曙光已现。2015年11月10日,中央

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会间接受到影响。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9千多万吨、煤炭2亿吨产能基础上,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。如果粗钢产能在现有基础上能淘汰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和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。去产能会显著的改善供需关系,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。

“去产能不仅需要市场配合,更多的还需要国家主导,未来要看政策执行力度,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关键因素,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,价格因此不会出现立竿见影的扶持作用。

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长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。

问题在未来或出现,切不可操之过急。“供给侧改革”路线的提出或有助于为产能出清过程扫除一些障碍,在一定程度上加速去产能的进行。

业内人士表示,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。如果粗钢产能在现有基础上能淘汰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、企业盈利恢复以及钢价回升到合理水平将起到积极作用。

但值得注意的是,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。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,多数钢铁企业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,钢材价格低位运行的态势在相当长一段时间内也难以改变。

郑商所表彰 2015年度优秀会员

□本报记者 叶斯琦

日前,郑州商品交易所(以下简称郑商所)公布了2015年度会员表彰名单。按照市场规模、品种、产业服务等指标,设立了市场发展、产业服务、市场成长、品种产业服务优秀会员、品种产业服务优秀营业部等五个奖项,共奖励41家会员公司,合计表彰数量为230家次。

郑商所有关负责人表示,2015年郑商所继续牢牢把握期货市场服务实体经济根本要求,积极适应经济发展新常态,持续推进市场监管转型,全力深化市场服务,市场运行质量明显提升,各项工作均取得明显成效。在此过程中,涌现了一批诚信合规经营、积极参加服务实体经济活动、综合业绩突出的会员。这次表彰,是为了激励这些在期货市场创新发展中作出突出贡献的会员,鼓励和引导会员在经济发展新常态中进一步深化期货市场服务“三农”、服务实体经济。

本着科学、客观、公正、透明的原则,本次表彰按照市场、品种和产业三个方面设置两类指标,一是针对会员的指标,分设市场发展、产业服务、市场成长和品种产业服务四项;二是针对营业部的指标,设立品种产业服务优秀营业部奖项。最终永安期货、中信期货、华信万达期货、东海期货、英大期货等41家会员单位分享了上述奖项。

大商所调整 玉米交割仓库升贴水

□本报记者 王超

为了贴近现货市场变化,进一步增强期货市场价格发现和套期保值功能,大连商品交易所(以下简称“大商所”)于1月15日发布通知称,调整玉米期货交割仓库升贴水。其中,营口港务集团有限公司与基准指定交割仓库的升贴水调整为0元/吨,锦州港股份有限公司与基准指定交割仓库的升贴水调整为-5元/吨,辽宁锦州锦阳国家粮食储备(中转)库与基准指定交割仓库的升贴水调整为-15元/吨。上述指定交割仓库升贴水调整自2017年4月1日开始实施。

大商所农业品事业部相关负责人表示,大商所始终坚持服务产业发展,贴近现货市场变化对期货品种进行优化。近年来,现货市场发生较大变化,原有地点升贴水已经不能适应新情况的需要。本次调整主要基于大连、锦州和营口等交割区域的现货价差,同时剔除了三地集港玉米品质差异对价格的影响,并集中反映了近年来的运费、港杂费和客户的集港偏好等多种因素。本次调整充分征求了市场意见,通过座谈会等方式征求主要产业客户的意见,通过全体会员征求了全市场意见,最终形成了升贴水的调整方案。

市场人士认为,此次玉米期货升贴水调整后,地点升贴水更贴近现货市场的价差情况,基本能够实现与三地交割收益无差异,客户可以根据现货物流习惯,就近选择期货交割仓库进行交割,为产业客户进行玉米期货交割提供了更大的便利。同时,新的升贴水安排使盘面价格更好地发现三大港口的玉米现货价格,盘面价格的代表性提高,有利于进一步促进玉米期货的价格发现和套期保值功能发挥。另外,据通知,升贴水的调整将在未上市合约上实施,不会影响现有玉米合约正常运行。



金牛理财网

WWW.JNLIC.COM

选基金，上金牛

基金销售平台

震撼上线!

● 新华社旗下专业理财服务平台

● 中国证监会批准基金销售机构

● 中国基金业“金牛奖”互动网站

地址:北京宣武门西大街甲97号 邮政编码:100031 电话:编辑部63070331 发行部63070326、63070324 广告部63072603 传真:编辑部63070483、63070480 广告部63071029 零售价格:2.00元 广告许可证:京西工商广字0019号