

苏宁国美“打”起来了

两大家电连锁巨头对今年空调市场价格显示出截然相反的判断

□实习记者 朱宇

针对苏宁看高的空调价格，国美旋即宣布，2005年国内空调市场容量将突破2800万台，除个别技术含量高的新品外，空调的整体价格将进一步走低。

公司研究

江西铜业

合理延伸产业链

□南方证券 唐志昂

近日LME三月期铜价格突破3200美元/吨,创出了16年来的新高,上海期铜价格亦同步走高,铜资源瓶颈的问题也逐步凸现。江西铜业突出在扩大现有矿业和冶炼规模的基础上,放眼境外铜资源市场,合理延伸产业链,以塑造世界一流矿业和精炼公司为发展定位,增强反周期及抗风险综合能力。

拓展产业上游,构建核心竞争力

江西铜业以往平均55%以上的铜精矿自给率远高于国内平均24%的水平,该类资源型企业存在一个显著特点,即铜价波动对其经营业绩的敏感程度非常之高,根据敏感性分析,如铜价变动1%,收益指标相应变动幅度为16%,因而铜价的起伏对其利润的双向影响十分明显。

针对上述特点,江西铜业就在其未来战略中确定了以资源占有为主导,以巩固和进一步壮大矿产铜和冶炼铜产业为其发展重心,在矿山开发和冶炼能力的提升方面可立足跨地区、跨国界,具体操作思路体现为:

第一、以母公司作为项目培育平台,首先在全国范围内搜索一些处于前期开发阶段的、有规模开采价值的铜矿资源,以合作开发或购并的方式介入长期性资源的储备工作;其次,利用自身在技术和管理上的优势,尝试与国内一些拥有铜精矿资源或精铜冶炼的大型集团进行股权合作或项目合作,以实现强强合作优势互补(比如金川集团与世界最大的矿产铜企业—智利国营铜公司(Codelco)之间的战略合作);再次,针对有资源但技术管理落后、规模效应差的目标公司,实施控股型的并购,如江铜于2004年6月实施了以资源控制为目的,投入3500万元控股了山西刁泉银铜矿业有限公司,为公司扩展西北铜原料市场构建平台。

第二、在充分考虑境内铜矿资源的情况下,应积极地放眼境外铜矿资源富足的地区(如智利、澳大利亚、赞比亚、哈萨克斯坦等),充分借助公司H股股东之一“国际铜业”的这样一个国际化的平台,通过参股合作(以战略投资者身份介入境外铜矿采掘公司)或寻找机会试水国际市场的收购(如全球矿业巨头BHP公司以1.80亿美元的价格向Wheaton River矿业公司出售了其位于阿根廷的Alum?鄧brera金/铜矿25%的股权),从一定程度上来保障江西铜业未来外购铜精矿的数量、价格以及供应的稳定性。

第三、积极关注作为铜原料另一种来源的废杂铜的境内外收购动态,在充分的市场调研及可行性分析后,及早在国内与各地有实力的政府投资公司合资组建有一定规模废杂铜专业收购公司,尽早网罗废铜处理量大的客户群体,并以此为基础建立一个较为稳定的大宗客户收购网络,藉此来拓宽铜原料获取的途径,降低铜原料的综合采购成本。

夯实和扩张处于产业中段的冶炼能力

从境外铜业的发展特点分析,冶炼基地的战略性地分布已经成为世界矿冶大集团的全球化经营和跨区域布局的一种趋势,世界矿

3月7日,苏宁电器向外界发布今年的空调行业白皮书,称今年的空调行业将出现“三高”特征,依次是高标准、高成本、高价格。苏宁预测全年空调价格涨幅将达10%。

与苏宁的“三高特征”相呼应,时隔一日,国美推出了对国内空调市场“四大趋势”的判断:一

是随着核心技术升级,空调品牌的集中度将进一步提高,据统计,目前市场上的空调品牌已从2000年的400多个缩减为不到50个,2003年至今,空调品牌淘汰率从30%激增到60%。25个主流品牌,占据了97%的市场份额;二是随着包销、定制、规模采购等方式的进一步推进,上游制造

业的生产将更具计划性,从而降低生产成本;三是销售终端竞争激烈,代理商将进一步整合;四是随着能源紧缺加剧,环保意识增强,健康、节能、家具化的空调将逐渐成为流行趋势。

不过,两大家电连锁巨头都表示将让利于消费者。苏宁电器表示,将从3月7日起向市场投

放40万台特价空调机,平抑空调价格波动,并称有能力在三、四月份平抑市场。国美宣称,将通过大型采购订单,降低采购成本,让利消费者,空调价格大约将下降10%—30%。同时国美还宣布已与各空调品牌签下108.1亿元订单,显示出有足够的实力实现降价的承诺。

新闻直击

近期天威保变、力诺工业、风帆股份等太阳能电池概念股表现抢眼,市场又开始关注处于其产业链上游的生产企业。有研硅股昨天开盘一度涨停。

“硅”不一样

□主持人 言者
嘉 宾 国泰君安证券 周明
华夏证券研究所 蔡晓

主持人:生产太阳能电池的原料硅与有研硅股生产的硅有何不同?

周明:有研硅股的主要工艺是对多晶硅原料熔铸后,再通过一定工艺流程制成单晶硅,并进行切片、抛光等后续处理。现阶段,公司主要原料均外购,其主要产品为4-8英寸的单晶硅片,主要应用于IC半导体产业。尽管都需要硅片作为生产原料,但是IC产业和太阳能电池产业对所需硅片的技术性能指标和尺寸要求都不尽相同,IC产业对硅片的技术要求更精细,生产工艺更复杂,其生产过程中产生的头、尾料重新熔铸后可继续为太阳能电池所用。

蔡晓:有研硅股的主要产品包括4.5英寸及6.8英寸的硅单晶抛光片,原材料主要为多晶硅,产品主要应用于集成电路,是IC级硅单晶抛光片,跟太阳能电池级硅有差别。

太阳能电池级硅可以是单晶硅、多晶硅、非晶硅。太阳能电池的两个关键问题是提高光电转换效率和降低成本。单晶硅太阳能电池光电转换效率最高(24%),但成本也最高;非晶硅太阳能电池成本最低,但转换效率最低(14.5%);多晶硅太阳能电池的转换效率大约是(18.6%)。虽然可以采用C级硅单晶头尾料来制作太阳能电池级单晶,但是有研硅股的这种经过抛光的硅单晶片消耗太多的硅材料,成本太高。

从成本的角度考虑,未来硅基太阳能电池的发展前景方向是基于多晶硅,跟有研硅股的关系不是很大,毕竟它的硅单晶抛光片是面向集成电路应用的,用于太阳能电池成本太高了,即使是单晶硅太阳能电池也不一定选用这样的抛光片作为原材料,何况未来太阳能电池的推广将更多的考虑节省成本的多晶硅和非晶硅材料。

主持人:世界范围内的硅原料涨价对有研硅股有何影响?

蔡晓:全球95%以上的半导体器件是用硅材料制作的,集成电路的99%以上是用硅制作的。2002年国际多晶硅市场供应量多达2.5万吨,总产量仅2万吨,我国2002年IC产量已超过50亿块,多晶硅需求1000多吨,而产量仅100吨。国际市场需求量以每年10%—12%的速度增长,预测2005年全球需求将达2.7万吨,2010年将达6万吨,缺口超过万吨。

硅基(多晶硅、单晶硅)太阳能电池占太阳能电池的80%以上,每年全世界需消费硅材料3000吨左右。太阳能电池用硅市场需求量大,供不应求,目前,我国拟建和在建的太阳能电池生产线每年将需要680多吨的太阳能电池用多晶硅和单晶硅材料,其中单晶硅400多吨。

周明:近年来随着太阳能电池产业的不断扩张和IC产业的复苏,导致对硅原料的需求日益增加,进而推动硅原料价格不断上涨。

目前全球硅原料市场基本上呈现垄断状态,其主要供应商有4家:SGS,Hemlock,Wacker和Tokuyama,这些厂商主要客户是全球的IC产业,也为太阳能产业提供所需原料。

因此,尽管有研硅股是从硅片生产企业但是由于其原料均需外购,所以原料价格的涨将直接削减公司产品利润空间。相比较于原料供应商,公司对于自有产品的定价能力较弱,因此转嫁成本上升带来的利润削减压力相对困难,不考虑扩张情况下,公司未来经营业绩存在一定滑坡风险。

实际上,未来太阳能电池产业的快速扩张必将受制于硅原料紧缺的瓶颈,而且又反向影响现有的类似有研硅股这样的硅产品生产商。预计未来太阳能电池产业的快速扩张或将继续增加公司的经营压力。

奥迪车去年在华销售64018辆

□记者 陈亮 北京报道

记者昨日从奥迪(中国)公司获悉,奥迪品牌的全球汽车销量连续第11年创出新高,在2004年达到了779441辆,比上年增长1.2%。其中,在中国实现了64018辆的汽车销售新记录。

奥迪(中国)有关人士向记者介绍,2004年奥迪集团全球的收入为245亿欧元,同比增长了4.7%,实现税前利润11.42亿欧元,同比增长了3.7%。集团实现税后利润8.71亿欧元,为历史最高水平。

据了解,2004年奥迪集团在西欧(包括德国)的销量为559428辆,同比增长了2.1%。但在最大的出口市场——美国,销量却减少了9.8%。销量增长最快的地区为中东地区、东欧和非洲,分别增长了58.5%、19.3%和17.2%。

奥迪集团(AUDI AG)董事会主席文德恩介绍,集团在2005年已经迎来了良好的开端,接到的订单量远高于预期。文德恩表示,通过开发新的市场和对现有市场的潜能挖掘,奥迪计划在2008年实现100万辆的年销量。

年报数据看台

高管薪酬“能者多得”

□记者 全晗

渐入高潮的年报披露,在盘点公司一年经营业绩的同时,也展示公司带头人的薪酬待遇。据本报信息数据中心最新统计,在截至3月8日已披露2004年年报的275家上市公司,薪酬前三位高管人均收入约22.5万元,同比增长19.2%。其中,最高的要数民生银行,为164万元;最低的为ST长控,仅为1.76万元。

不同行业差距明显

进一步数据分析表明,2002年、2003年高管薪酬收入最高的都在金融保险业,前三位高管人均年收入分别为32.41万元、42.76万元。至3月8日,已经披露2004年年报的金融保险业公司仅有2家,薪酬前三位高管人均年收入106.69万元。2003年薪酬最低的行业是农林牧渔业,薪酬前三位高管人均年收

入9万元。该类企业已经披露2004年年报的4家公司,人均年收入12.12万元,在21个行业中排倒数第三。目前收入排名最低的是造纸、印刷业,行业内已有6家公布了2004年年报,薪酬前三位高管人均年收入10.13万元。从现有数据来看,人均年薪最高与最低的行业差距10多倍。

国有民营差异不大

如果将已披露2004年年报的上市公司按第一大股东性质分,基本可分为三类,即国有、民营、其他(包括集体、外资等)。在有统计数据的公司中,民营65家,国有151家,其他57家。其薪酬前三位高管人均收入分别为24.15万元、20.39万元、26.40万元。由此可见,民营比国有高出约18.64%。但如果不考虑薪酬最高且属于民营的民生银行,民营上市公司高管薪酬只比国有上市公司多约8%。

独山子石化项目获批

天利高新搭上发展快车

中国石油天然气股份有限公司新疆独山子石化分公司1000万吨/年炼油和120万吨/年乙烯两个项目的建设申请,日前已获国务院正式批准,这标志着在新疆建设我国21世纪能源接替基地的战略规划向前迈出了关键一步。

此前不久,中哈石油管道的“阿塔苏—阿拉山口—独山子”段已经于2004年9月28日正式破土动工,预计将于2005年12月16日竣工。1000万吨炼油和120万吨乙烯石化项目获得批准后也将随即开始建设施工,以便配合原油管道的开通,实现进口原油就地加工。

根据中哈石油协议,2005年后每年将有1000万吨—5000万吨的原油从哈萨克斯坦运往中国。据测算,5000万吨原油初加工后的产值将达1700亿元,进一步对化工原料进行深加工后,则将产生约3000亿元的销售收入。总投资额超过200亿元的中哈原油管道和投资规模达到300亿元的配套原油加工项目建设将给新疆本地的上市公司带来一次难得的发展机遇。

除八一钢铁、天山股份两家疆内主要钢铁、建材类上市公司外,天利高新将成为大石化项

目的主要受益者。

首先,作为独山子地区最大的地方化工业企业并依托中油集团新疆石油管理局独山子石化总厂为第二大股东这一特殊关系,天利高新有望独立投资或参股独山子大石化工程的下游配套大型化工项目,从而在短期内使公司经营规模和获利能力得到极大提升。

其次,大石化项目将使公司当前的聚丙烯、沥青、甲乙酮和油品添加剂业务将获得充足廉价的原料供给,以进一步扩大生产规模和提升盈利能力,并为建设其它大型精细化工项目提供了保障。

第三,大石化项目将产生大量石化原料和橡胶、塑料等基本化工产品,而新疆本地下游行业消费能力不足,大量产品需要销售到内地最终用户。天利高新现有化工产品 and 塑料原料已经在华东、华南等地培育了比较广泛的客户群,2003年化工产品中间贸易规模已经达到7亿元左右,完全具备利用大石化项目的机遇进一步作大贸易业务的条件。利用独特的区位优势 and 语言文化相近的背景,通过开展西进东出和东进西出的跨国

凯恩股份 业绩有望高速增长

□民生证券 钟大举

凯恩股份(002012)日前公布业绩快报显示,公司2004年度每股收益0.41元,净资产收益率12.46%;实现主营业务收入24796.36万元,利润总额6415.04万元,净利润4435.09万元,分别同比增长23.23%、14.13%、17.19%。公司2004年业绩及成长性处于中小企业板的中上水平。

仔细分析公司的有关资料,能够发现公司依靠其在电解电容器纸的垄断地位,通过自身

强大的科研开发能力,不断推出与电解电容器纸毛利率相当的特种纸产品,2005年公司的业绩将出现突变性高速增长。

公司具有雄厚的科研开发能力,已形成了电气用纸和特殊长纤维两大高新技术系列产品,公司先后研制开发了一百多个品种的低、中、高压电解电容器纸及特殊长纤维纸,其中绝大部分产品为国内首创,科研与创新为公司可持续性的较高的毛利率提供了坚实基础。

电解电容器纸产销两旺,一直供不应求,而

公司新募集资金中的1.6亿投资的年产5000吨高性能电解电容器纸生产线技改项目已于2004年底投产,2005年公司电解电容器纸产量将增长30%以上,其他与电解电容器纸毛利率相当的耐热原纸、特殊用途滤纸等也将突破千吨大关,在此基础上,公司2005年业绩将增长100%以上,预测2005年、2006年每股收益将达0.84元、1.25元,公司不断开发的其它特种纸产品的产能释放将有力地保证未来几年业绩的持续高速增长,从中长线看,公司极具投资价值。

融资10亿元。总的来看,在上市公司还是体现为市场资金的净流入,而大股东方面的获利是显然的。

业内专家指出,在现金分红的认识上要避免两个误区:一是错把股息率当成利息率,即认为如果股息率高于利息率,则该公司股票具有绝对投资价值。这种比较方法明显不妥,因为银行存款利息不需要进行除权处理,而股息要经过除权,投资者在收获现金红利的时候,其所持股票的二级市场价格会进行除权。二是错把现金分红当做投资回报。由于现金红利在分配时必须缴纳所得税,在获得现金与股份除权之间,投资者理论上会有一个税款上的折损。正在北京召开的全国政协委员、上交所总经理朱从玖就任其提案中建议,尽快研究取消股息和红利所得税,鼓励资本市场投资。

种种情况表明,上市公司片面强行进行的现金分红,确实无法让投资者更为乐观。也许只有持续而不计“附加条款”的现金分红,才真正具有实质意义。

□记者 陈赋斌

近期上市公司年报披露日渐繁忙,从分配方案看,很多公司一反往年“一毛不拔”的常态,纷纷决定实施大比例、高金额派现,不少公司的分配方案还包括送股或资本金转增股本,统计显示,在已公布年报的二百余家公司中,有七成多推出了派现方案,平均每10股派现近1.9元,这一数字明显高出2003年的水平。

有钱多分 没钱少分

A公司2004年度每股收益0.01元,而其派现方案为每10股派1元,现金分红金额为净利润额的9.4倍,很明显,公司动用了往年的未分配利润来分配;B公司每股收益0.45元,派现亦十分大方——每10股派5元。据了解,在200余家公司年报的上市公司中,派现额占净利润比重超过70%以上的上市公司超过了20家。

当然,有为数不少的公司只“洒洒毛毛雨”。比如C公司就推出了10派0.5元(含税)的方案,除去所

得税,股东每股只有4分钱的进账。对比起流通股股东购股的高成本,这样的分红大概不分也罢。

过去十余年中,每年平均约有65%的上市公司没有给股民任何回报。以分红回报看,最高的2001年上市公司全年平均现金股利支付率为35.3%,远低于成熟证券市场50%的平均水平,但今年的状况有所“逆转”,分红派现已成为上市公司分配方案中的一节“必修课”。

业内人士分析,今年分红的情况与往年不同,主要是因为新的政策背景。中国证监会在去年底上发布并实施了《关于加强社会公众股股东权益保护的若干规定》,该规定明确表示,“上市公司最近三年未进行现金利润分配的,不得向社会公众增

今年分红形势逆转

大比例、高金额派现增多

发新股、发行可转换公司债券或向原有股东配售股份)。这项规定的本意,是为了减轻及消除上市公司“重融资轻回报”的现象,但同时又意味着,分红与否将成为上市公司能否再融资的“硬杠杠”。

事实上,在前25家公布2004年报的上市公司中,有11家同时发布了再融资方案。业内人士推测,若参照目前计划再融资家公司数的比例和融资规模,全部上市公司年报披露结束后,可能会有近200家上市公司推出再融资方案,再融资需求可能达到千亿元之巨。

大额派现肥了谁

与“毛毛雨”式的分红不同,有的上市公司分