

# 传统强周期行业出现分化

## 过剩产业限产保价料持续

□本报记者 张玉洁

今年上半年,以煤炭、钢铁为代表的传统强周期行业仍然处于产能过剩的阴影之中,限产保价、看天吃饭仍是行业的主旋律。尽管强周期行业中有一部分在“苦苦煎熬”后等到了供给端局部改善的有利局面,业绩有所恢复,但钢铁等产能严重过剩行业短期内供需局面仍然难以改善。

### 限产收缩供给端

2014年上半年业绩报告统计数据显示,从营业收入、净利润等财务数据以及盈利能力、成长能力等财务指标来看,部分过剩产能行业今年上半年的经营状况正在逐渐好转,其中,化工、玻璃制造、水泥制造、橡胶等行业今年上半年的资产负债率和存货周转率都出现好转态势。

化工行业今年上半年的营业收入同比下降1.88%,但化工企业的整体净利润水平同比增长6.61%,其中纯碱、氯碱行业通过限产保价业绩大幅度提升。

水泥制造业上半年营业收入同比增长10.8%,归属于上市公司股东的净利润同比大增67.82%,相较于去年同期1.61%的下降幅度,水泥企业的盈利情况进一步好转。

以龙头公司海螺水泥为例,该公司2014年上半年实现营业收入287.8亿元,较上年同期上升22.03%;归属于上市公司股东的净利润为58.2亿元,较上年同期上升90.2%。而去年同期公司营收和净利的增速分别为14.33%和4.89%。同时,公司资产负债率为33.87%,去年同期为39.23%,存货周转天数为41.3天,去年同期为43.03天,也出现改善迹象。

海螺水泥的情况显示出水泥行业供求关系在进一步好转。宏源证券研报指出,海螺水泥净利大增九成,水泥价格同比大幅上涨是主因。上半年,公司水泥销售均价为252元/吨,与去年同期相比上涨23元/吨。与此同时,煤炭价格下降,带来成本下降,也对公司利润构成支持。此外,财务费用下降也带来业绩增厚。海螺水泥上半年水泥销量达1.14亿吨,同比增长11%,大幅超越行业增速,市场占有率持续提升,并且,减少外销熟料,提高终端控制力。

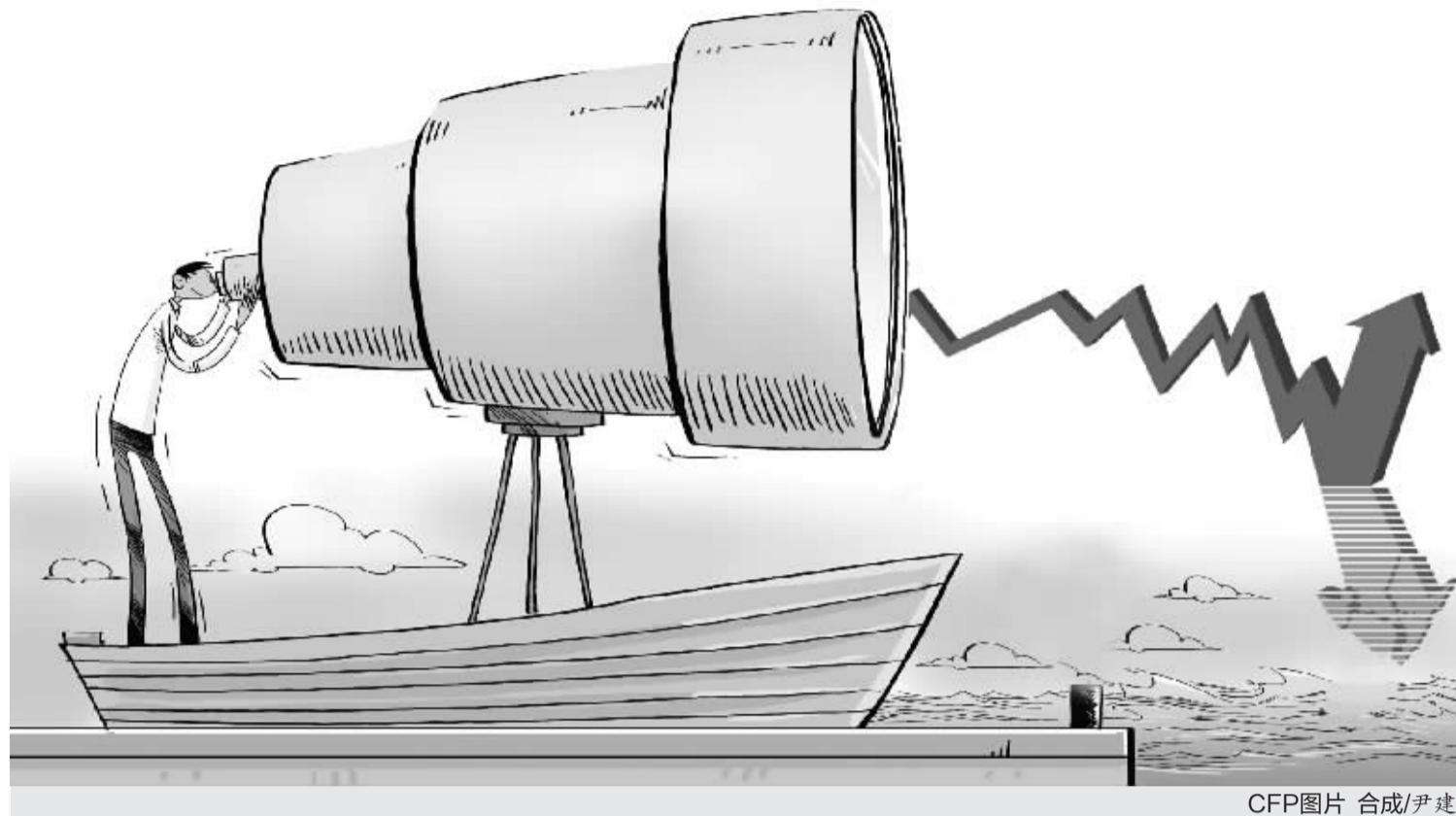
水泥行业中,业绩增长比较明显的还有福建立水泥、祁连山、巢东股份和四川双马。

### 部分行业业绩改善

在一些大的产能过剩行业仍然在为盈利苦苦挣扎的时候,部分强周期行业因环保、装置意外停产等原因限制产能及下游需求复苏,业绩已经出现好转。

光伏行业自去年年底就已经出现转暖迹象。部分光伏类上市公司2013年业绩已经出现改善,随着海外市场开拓至非洲、日本和中东,加之国内政策支持,2014年上半年光伏行业业绩改善进一步夯实。2014年中报统计显示,按照申万三级行业分类,11家公布中报的光伏设备企业中,有7家实现净利润增长。其中,京运通和亿晶光电分别实现净利润3970万和1.03亿元,同比分别增长217.9%和193.6%。

基础化工中的纯碱行业则受益于今年无大规模新增产能。2013年,由于行业产能严重过剩,纯碱行业几乎全行业亏损。进入2014年,尽管下游玻璃行业仍处于弱市,但由于供需关系改善,纯碱价格比去年同期有所上涨。\*ST海化今年上半年实现主业扭亏,主要原因在于公司主导产品纯碱价量较去年同期均有较大幅度的增长。中报显示,上半年公司实现



CFP图片 合成/尹建

### 中期营收利润均下滑 稀土行业首次进入淘汰落后产能名单

在工信部8月18日发布的第二批2014年工业行业淘汰落后和过剩产能企业名单中,稀土行业被首次纳入,涉及包钢稀土在内的28家稀土(氧化物)企业,合计产能10.371万吨。预计下半年稀土行业削减过剩产能的组合拳或将推出,效果如何将拭目以待。

Wind数据显示,稀土行业今年上半年实现营收38.7亿元,同比下降35.15%,实现净利润2.78亿元,同比下降73.5%;五矿稀土上半年

润2.5亿元,同比大降75.38%。尽管资产负债率同比有所降低,但是存款周转天数大增至612.9天,去年同期为448.4天。

已披露2014年中报的4家稀土产销企业中,除了广晟有色实现中期营收业绩双增长之外,其余三家企业均出现净利润同比下降。其中,包钢稀土营收同比下降50.64%,实现净利润2.78亿元,同比下降73.5%;五矿稀土上半年

年净利润亏损4210万元,同比大降513.79%。

行业利润大幅度下滑,主要是产能过剩导致的价格下跌。2011年以后,受高额利润的吸引,各地稀土项目纷纷上马。另外,稀土行业存在的非法盗采走私等情况更进一步加剧了市场产能过剩,业内人士透露,预计目前“黑稀土”数量已经超过市场流通数量的一半以上。(张玉洁)

营收24.75亿元,同比增长22.4%,实现净利润2507万元,而去年同期为-2.53亿元。公司上半年纯碱的营业收入比去年同期增加43.93%,毛利率比去年同期增加10.36个百分点。业内人士指出,下半年纯碱价格走势仍将较为平稳,纯碱生产企业全年业绩将有保证。由此推算,\*ST海化下半年业绩将继续改善,今年有望摘帽。

钛白粉行业则受益于海外市场尤其是美国房地产市场的复苏。海关数据显示,今年1-6月份,我国钛白粉出口金额同比大增50%以上,出口价格也有所提升。相应地,钛白粉上市公司业绩得以改善,中核钛白和佰利联上半年净利润分别同比增长258.1%和636.6%。

另外,今年以来主要肉鸡养殖企业抱团削减产能取得成效,行业盈利能力开始上升,肉鸡板块一举逆袭2013年全行业亏损的“惨景”。\*ST民和上半年实现营业收入5.11亿元,比去年同期增加6.58%;归属于上市公司股东的净利润1194.79万元,而上年同期亏损7793.58万元。公司预计,2014年1-9月净利润3.000万元至8.000万元,上年同期为亏损13,651.17万元。公司称,扭亏主要是由于主营产品商品代鸡苗价格上升,同时公司原材料采购成本有所下降,毛利上升所致。报告期内,公司商品代鸡苗毛利率为10.97%,同比上升35.25%。

除了上述上涨比较明显的行业,醋酸、维生素B和橡胶助剂等小行业也因为环保原因或者生产装置问题而出现供需失衡,进而带来相关产品价格大幅上涨,上市公司业绩得以显著增厚。

还有就是部分行业的限产利好预计会在下半年释放。除复合肥外,化肥企业尤其是西南氮肥企业成为了今年中报“巨亏军团”的主力军。由于产能严重过剩,化肥行业自去年起就开始出现量价齐跌、业绩下滑,不少企业开始限产保价。进入二季度末期,因出口关税大幅降低,化肥企业得以通过出口化解过剩产能,出口价格战的情形也较往年有所好转,尿素、一铵和二铵涨幅明显。尽管业绩改善未能在中报中体现出来,但可以预计三季度业绩改善将是大概率事件。

又比如煤炭行业限产从供给端入手,近期中国神华和中煤能源先后提出削减原煤产量10%,预计将对后市产生积极正面的影响,有助于改变市场对煤炭行业的悲观预期。受限产能提价效应影响,近期煤炭市场已经出现转暖迹象。如果行业限产推进顺利,预计相关利好将在下半年相关企业的业绩中有所表现。

### 部分行业仍难言乐观

部分老大难行业过剩产能的消化仍不容乐观,钢铁、电解铝、涤纶行业尤为突出。

今年上半年,钢铁行业整体营业收入同比下滑4.85%,净利润总额下滑37.32%,与去年同期相比,下滑幅度进一步增加。去年同期,上市钢铁行业的营业收入和净利润分别下滑4.85%和24.87%。不过,钢铁行业的资产负债率有所下降,今年上半年钢铁行业的资产负债率为63.81%,去年同期为65.57%。

当前,国内钢铁产能严重过剩,仅正规企业年产量就达11亿吨,加上不正规企业生产的,年产量超过12亿吨,而国内市场需求在7.5亿吨左右。2014年上半年,中国粗钢产量达到4.12亿吨,占全球粗钢总产量的一半。与此同时,钢铁行业债务负担也越来越严重。

铝行业今年上半年实现营收1001.8亿元,同比下降5.91%,但净利润亏损31.6亿元,同比下降3720.5%。上半年,中国氧化铝产量约为2490万吨,消费量约为2634万吨,进口氧化铝约为276万吨,同比增加67.27%。其中,中国铝业上半年净利润亏损41.23亿元,亏损额同比大幅放大。去年同期中国铝业亏损6.24亿元。中国铝业是中国最大的氧化铝、原铝生产商。

涤纶行业今年上半年实现营收598亿元,同比增长6.01%,净利润亏损20.9亿元,同比下降629.14%。资产负债率为63%,去年同期为56.96%。其中,\*ST仪化上半年净利润亏损17.5亿元,同比下降-256%。

■记者观察

### 化解产能过剩 需创新产业管理机制

□本报记者 张玉洁

产能过剩和重复建设一直是中国经济高速增长背后的痼疾,尽管多部委每年都会祭出重拳淘汰落后产能,但翻阅相关行业上市公司定期报告会发现,诸如“行业产能过剩导致公司主营产品价格下降,利润下降”一类的文字仍然频频出现,其中水泥和平板玻璃是产能过剩的重灾区”。有识之士指出,要解决产能过剩和重复建设问题,必须创新现有产业管理机制。

解决产能过剩的关键一步就是遏制新增产能。今年8月,针对水泥、平板玻璃等行业产能过剩的情况,工信部和发改委先后发文击出政策重拳。工信部8月8日发出的紧急通知要求,各地工业和信息化主管部门要坚决遏制水泥、平板玻璃行业新增产能。与以往不同,此次通知被称为“紧急通知”。紧急”两字直接反映了抑制相关行业新增产能的紧迫性和严重性。

2014年上半年数据显示,经过2013年的严控新增产能,水泥、平板玻璃产量同比分别增长3.6%、4.7%,同比增幅明显下降;两行业实现利润同比分别增长52%、24%,销售利润率同比分别提高2.2、0.8个百分点,行业经济运行总体向好。但与此同时,今年上半年,全国又新增水泥生产线22条,又新增平板玻璃生产线11条。

为何新增产能屡禁不绝?主要有两个方面原因:其一,尽管水泥和平板玻璃行业产能过剩,但目前仍有一定的市场和效益,“一俊遮百丑”之下,受市场空间和规模效应的诱惑,相关企业和当地主管部门仍有项目扩张的冲动;其二,行业面临的政策环境有所改变,水泥项目核准权下放至省级政府,平板玻璃项目核准权取消,在违规项目的认定、产能置换的标准等方面,地方或企业都有一定的操作空间,且管理涉及多个部门,实际操作存在一定困难,留下了一定的监管空白。

业内人士认为,要想将遏制新增产能乃至化解产能过剩落到实处,首先要理清中央和地方层面的利益关系,建立一定的利益补偿机制;其次,应对企业项目区别对待,对那些节能、环保等技术指标先进的集团和项目,应单独考虑,支持相关企业通过并购重组化解过剩产能;最后,应进一步发挥市场配置资源的决定性作用。实践证明,管住项目审批并不能够完全控制住新增产能。相关部门还应通过提高能耗、环保等技术指标,提升行业准入门槛。同时,相关执法部门也应对应存量项目严格执法,对不达标的项目严格管理。

分析人士指出,上市公司一般都是行业中技术和环保水平较高的企业,相关部门应该出台相关政策,鼓励上市公司以兼并重组化解产能过剩,提升行业集中度和发展水平。

### 深市主板部分上市公司2014年中报财务指标一览

代码	简称	基本每股收益(元)	每股净资产(元)	净资产收益率(%)	营业收入(亿元)	同比增长率(%)	归属母公司股东的净利润(亿元)	同比增长率(%)	总股本(亿股)	收盘价(元)	年内涨幅(%)
000651	格力电器	1.9	11.90	15.27	589.30	10.17	57.18	42.41	30.08	28.14	-9.48
000333	美的集团	1.57	8.47	18.97	777.08	17.66	66.10	149.74	42.16	21.80	13.82
000550	江铃汽车	1.35	11.19	11.93	122.75	26.93	11.64	24.20	8.63	30.38	22.59
000538	云南白药	1.09	9.42	11.75	86.27	18.00	11.30	20.68	10.41	49.79	-26.35
000028	国药一致	1.073	12.29	10.39	116.13	14.62	3.49	33.90	3.63	48.56	5.36
000858	五粮液	1.054	9.86	10.51	116.63	-24.85	40.02	-30.90	37.96	18.37	22.07
000531	穗恒运A	1.0275	8.18	13.23	27.96	104.65	3.52	129.55	6.85	7.81	32.51
000895	双汇发展	0.9985	6.12	15.96	210.43	3.63	21.97	30.01	22.01	34.42	-24.07
000513	丽珠集团	0.98	11.78	8.34	26.28	21.56	2.91	12.20	2.90	47.50	24.06
000423	东阿阿胶	0.9502	8.62	11.68	17.27	-1.50	6.21	14.63	6.54	35.18	-9.34
000869	裕兴A	0.93	9.99	9.77	23.02	-9.35	6.38	-13.85	6.85	28.81	8.98
000963	华东医药	0.8963	6.13	14.06	91.11	12.41	3.89	16.94	4.34	56.16	23.77
000001	平安银行	0.88	10.59	8.62	347.33	48.27	100.72	33.74	114.25	10.15	0.83
000957	中通客车	0.86	4.14	22.76	15.62	0.10	2.05	354.19	2.39	12.69	25.19
000661	长春高新	0.81	9.49	8.53	8.76	-9.16	1.06	-28.38	1.31	92.89	-14.12
000540	中天城投	0.7487	3.10	25.50	51.95	89.83	9.64	90.93	12.88	6.92	26.44
000501	鄂武商A	0.73	6.44	11.99	85.78	0.55	3.69	37.25	5.07	12.77	0.08
000786	北新建材	0.727	7.69	9.38	38.15	16.58	4.18	34.79	5.75	15.99	-5.84
000596	古井贡酒	0.71	7.80	9.33	23.90	3.61	3.58	-4.78	5.04	24.26	10.26
000242	招商地产	0.6931	10.76	6.53	160.47	-0.54	17.85	-30.00	25.76	11.99	-11.00
000568	泸州老窖	0.684	6.97	10.31	36.37	-30.80	9.58	-47.23	14.02	17.54	-7.05
000951	中国重汽	0.68	10.15	6.89	122.36	19.12	2.84	53.40	4.19	13.65	21.95
000600	建投能源	0.671	4.34	15.80	53.88	22.10	9.58	224.43	17.92	6.35	46.87
000999	华润三九	0.63	6.91	9.55	38.19	-0.33	6.17	2.41	9.79	19.76	-19.48
000623	吉林森东	0									