

# 从“阅兵蓝”到“绿色GDP” 环保压力下的煤焦钢生死劫

□本报记者 王蛟



CFP图片

## 环保“紧箍咒”显成效

为保障抗日战争暨世界反法西斯战争胜利70周年纪念活动期间空气质量,8月28日零时至9月4日24时,京、津、冀、晋、蒙、鲁、豫七省区市将统一实施六大临时强化减排措施,使区域主要污染物排放同比减少三成,北京市减少排放四成以上。

业内人士同时指出,从8月22日世界田径锦标赛到9月3日大阅兵,京津冀及周边地区的火电、钢铁、水泥、玻璃、焦化等重点行业及企业的大气污染治理设施运行情况、VOC有机物减排情况、散煤治理及集中供热替代运营将成为环保督察重点。

针对这些措施对经济产生的可能影响,方正证券做了简单的草根调研:七省市的粗钢产量占全国总产量的40—45%,水泥产量占全国的20—25%,如果按照减产30%计算,那么限产停产期间,中国12—14%的钢产量以及6—8%的水泥产量受到波及;如果减产50%,那么全国20—23%的钢产量和10—13%的水泥产量将受到影响。

在一系列法律政策的震慑下,环保“紧箍咒”对落后产能的淘汰作用明显。同时,在经济结构调整、产能过剩的大背景下,由于经营效益锐减甚至亏损,以煤焦钢为代表的一些企业主动性减产也成为趋势。

今年7月份,我国煤炭产量为3.2亿吨,同比下降4.48%;1—7月份全国煤炭产量累计为20.66亿吨,同比下降7.18%;与此同时,7月份全国粗钢产量为6584万吨,同比下降4.6%;1—7月份全国粗钢产量47604万吨,同比下降1.8%。

然而,总体来看,煤焦钢领域产能过剩现象仍然较为严重。虽然国家近年来不断加大环保治理检查力度,但一些小厂在关停一段时间后又会死灰复燃,而随着行业效益的短期企稳,一些停产检修的工厂线也会出现复产迹象,行业去产能将是一个漫长而又曲折的过程。

“国内煤炭产量调控难度依然较大。”中国煤炭工业协会明确指出,今年以来,国家治理违法违规

业内普遍认为,此次环保风暴对钢铁行业的影响最大。市场预期在活动期间相关地区钢厂减产量将达到400—600万吨,但我的钢铁网资讯总监徐向春认为,目前看来钢企减产量将不会超过200万吨,可能明显低于市场预期。

那么“阅兵蓝”对工业生产的影响有多大?方正证券的研究结论是“阅兵蓝”对于8月和9月工业增加值的影响0.10个百分点和0.12个百分点,整体来看比曾经的“APEC蓝”影响幅度要小很多。

为什么这次的影响或小于“APEC蓝”?华泰证券研究员张晶分析认为原因主要有三点:第一,当前煤炭、钢铁等行业本身就处于收缩产能、去库存的过程中,开工率较去年同期低,限产的边际作用相对不显著;第二,新《环保法》施行后,已有一大批能耗和排放水平不达标的小型煤矿钢厂相继关闭、整顿或被整合,这使得空气质量达标相对容易;第三,今年北京市空气质量实际上略好于去

## 去产能任重道远

煤矿建设生产,部分煤炭企业主动减产限产,煤炭产量出现下降。但近10年投资形成的大量新增产能正处于集中释放期,同时一些大型煤矿受考核机制、资金运作和职工队伍稳定等因素的影响难以减产,有的还在增加产量。一些已经停工停产的中小煤矿,如果市场出现好转,将会迅速恢复生产。下半年调控煤炭产量的工作依然十分繁重。

“当前只有部分的小型煤企已经退出市场。同时鉴于煤矿停工和复工较为灵活,因此只有后期足够多的产能被淘汰后,煤炭市场供需才有可能达到平衡。”兴证期货研究员林惠告诉中国证券报记者。

中债资信研究指出,整体来看,虽然进口煤对供给端的影响有所减弱,且行业固定资产投资逐步下降,但行业实际供给仍然严重过剩,目前全国现有煤矿产能40亿吨,在建煤矿10亿吨以上,2015年中国煤炭消费量全年下降幅度预计较2014年会进一步扩大,2015年行业产能过剩仍将超过10亿吨。

该机构预计,未来一段时期,经济复苏动力依然

## 探索绿色GDP新路

业的平均生产成本将有所上移。然而,由于产能过剩,向下游消费用户转移成本能力较弱,最终,环保成本将大部分由工业企业来承担。这样,环保技改和盈利情况持续难改观,驱动现有企业有被动变主动,加快淘汰落后产能,从而抑制钢铁、煤炭、铝、稀土等企业的产能利用率。

“‘环保税立法’已被写入今年的政府工作报告,利用市场机制来对环境进行保护。一旦环保税开始征收,将大大增加煤钢焦行业的生产成本,加剧企业的亏损状况。然而,这样或将促使更多的落后产能真正被淘汰,未来市场有望达到动态供需平衡,从而煤钢焦行业有望逐渐回暖。”林惠说。

对煤焦钢行业来说,环保风暴既是一场“生死劫”,也是提升的历史性机遇。环境保护部环境工程评估中心工程师赵春丽表示,短期来看,环保政策的高标准要求使一些本身经营不善、环保不达标的企业将逐渐退出历史舞台,只有竞争力强且环保达标

年,同时周边企业在经历去年的限产之后对今年政策已有预期,这样或能减小由政策导致的产能摩擦。

自新《环保法》2015年1月1日实施以来,企业环保违法成本风险提高,对于煤焦钢行业的环境整治力度也在不断提高。“大气十条”、“水十条”及相关实施细则,《钢铁行业水污染物排放标准》、《炼焦化学工业污染物排放标准》等国家污染物排放标准,还有《商品煤质量管理暂行办法》、《能源发展战略行动计划》等一系列政策的实施,共同掀起了一场前所未有的环保风暴。

据环保部数据,今年上半年,全国共检查企业62万余家(次),责令停产15839家,关停取缔9325家,罚款23227家。今年上半年,环境保护部对减排存在突出问题的5个城市实行环评限批,对37家企业实行挂牌督办,对脱硫设施运行不正常的火电企业扣减脱硫电价款5.1亿元。

脆弱,与之相关电力、钢铁、水泥等高耗能行业未来增速将保持较低水平,煤炭需求减少已成常态,考虑到煤炭行业自身产能仍在不断扩张,未来化解产能过剩矛盾任重道远,煤炭价格仍将低位徘徊。

而据卓创资讯研究,我国钢铁行业产能过剩严重,目前国内粗钢总产能约在11.5亿吨,按照上半年的产量估算全年的产量约在8.2亿吨,产能利用率仅在71.30%。产能过剩带来的问题也在钢铁行业不断扩大,包括行业利润率低下、钢材价格不断刷新低点、银行借贷信用不良等等问题,钢铁产能过剩的诟病在不断加深。

“目前钢铁行业面临最大的问题还是产能过剩,但在落后产能成本更低情况下,如何去产能依然困扰着行业。”莫尼塔调研指出,落后小钢厂不用承担社会责任、使用廉价劳动力,也没有环保治理成本,所以实际吨钢成本甚至低于大型钢厂。这就造成了落后产能对于钢铁生产亏损的容忍度高于先进产能的困局。

的企业才能留下来,促进了产业的转型升级,企业数目在减少,产业集中程度增加。淘汰落后产能影响标煤消费合计1.5—1.6亿吨。中长期来看,在产能过剩、行业结构大调整的大背景下,环保政策的实施有助于行业转型。

业内人士认为,环保力度从严同时,国家也应出台相关政策支援,以焦化企业为例,赵春丽建议国家颁布相关政策鼓励焦化企业与距离最近的钢企联合,通过上下游重组解决独立企业的排放问题,对无法实现联合重组的焦化企业,采取差别电价、水价等市场手段逐步退出。

值得注意的是,近日中共中央办公厅、国务院办公厅印发《党政领导干部生态环境损害责任追究办法(试行)》,分析人士认为,加强中央及地方领导干部环境损害责任与义务,将倒逼政府树立并强化绿色GDP发展思路。而今年以来,已有不少省份纷纷发文,要求以绿色发展为主线,以技术改造为手段,推动企业节能减排,加快行业转型升级。

## 逾76%净利润同比下滑 26家上市钢企上半年净亏损107亿

□本报记者 王蛟

截至8月30日晚间,中信钢铁板块的55家上市钢铁企业今年上半年业绩数据全部出炉。数据显示,在钢材价格持续下行的背景下,上市钢企的业绩进一步恶化,其中26家归属于母公司股东的净利润(简称“净利润”)为负值,合计亏损额高达106.91亿元;55家企业中42家净利润同比下滑,占比高达76.36%。

据中国证券报记者统计,55家上市钢企合计实现营业收入5602.26亿元,实现净利润合计为-46.23亿元,而扣除非经常性损益后的净利润(简称“扣非净利润”)仅为-61.38亿元,其中马钢股份、酒钢宏兴、重庆钢铁的净亏损分别为22.28亿元、15.34亿元、12.36亿元,攀钢钒钛、柳钢股份、八一钢铁、韶钢松山的净亏损额也都超过5亿元。

从同比增速来看,除金谷源、玉龙股份、扬子新材、钢研高纳、鄂尔多斯5家企业实现营业收入同比增长外,其余50家企业营业收入仅出现同比下降;净利润方面,抚顺特钢、创兴资源、山东钢铁、玉龙股份、扬子新材等13家企业净利润出现同比增长,包钢股份、博云新材、首钢股份、杭钢股份、宝诚股份等42家企业净利润同比下滑。

今年上半年,宝钢股份继续夺得净利润魁首,显示其抗风险能力较强。今年上半年宝钢股份实现营业收入807.7亿元,同比下降17.24%;实现净利润31.74亿元,同比微增0.65%。在中报中,宝钢股份预计今年前三季度净利同比下降5—6成,主要原因是央行汇率改革产生汇率损失,且二季度以来国内钢材供需矛盾进一步凸显,汽车等下游行业需求持续低迷,公司钢铁产品盈利空间不断收窄。

招商证券指出,在整个钢铁行业整体价格水平继续下跌的背景下,宝钢股份产品价格也难以改善其身。上半年钢价指数同比下降23%,而公司产品价格同比下降15%,显著低于行业水平。这得益于公司自2012年开始持续推进一

## 大宗商品仍将继续探底

□本报记者 王蛟

大宗商品尽数回吐了此前“黄金十年”的牛市涨幅,上周彭博大宗商品指数一度跌至86.79美元,是1999年以来的最低水平。

大宗商品价格究竟还要跌多少?这轮熊市周期何时能够结束?成为所有投资者心中的疑惑。在全球经济复苏缓慢、商品市场仍然供大于求的背景下,分析人士显然认为,大宗商品这一轮下跌仍没有结束。

自2011年全球宏观经济疲弱以来,大宗商品价格便开始跌跌不休。截至8月28日,CRB指数(Commodity Research Bureau)自2011年4月末的高点370.72点已跌至197.1点,累计跌幅超过45%。

对于大宗商品价格下跌,高盛研究认为原因主要有三点:一是大宗商品总体供过于求;二是美元走强;三是新兴市场经济体增长疲软。高盛在对明年下半年宏观展望报告中表示,大宗商品将成为今年余下时间里表现最差的资产。

巴克莱银行则认为,中国经济增速放缓和经济转型引发全球大宗商品需求增速大幅放缓,是导致国际大宗商品价格下跌的驱动因素之一,另外两个驱动因素是产能过剩和美元的长期升值趋势。

中国是世界上最大的能源消费国、生产国和进口国。过去一年,中国的能源消费占到了全球消费量的23%,消费增长量则占到了全球净增长的61%。而中国的能源强度,即每单位产出所需的能源量,下降了4.5%,为2008年以来的最大降幅。据巴克莱银行的研究,过去五年中,中国对石油、铜和铝需求的平均增速为6%、9%和13%。巴克莱预计未来五年内将分别跌至3%、2.4%和2.5%。

近日公布的8月财新中国制造业采购经理人指数(PMI)初值为47.1,较7月终值47.8下降0.7个百分点,已连续6个月低于50.0的临界值,创2009年3月以来最低值。业内人士分析,这一数据显示第三季度中国制造业运行进

体两翼的转型战略,故而在行业中仍然保持业绩最优,同比保持持平。

抚顺特钢成为今年上半年增幅最大的上市钢企。今年上半年公司实现营业收入约25.81亿元,同比下降10.20%;实现净利润1.31亿元,同比大增803.32%。在上半年特钢指数跌幅较大的情况下,作为国内高温合金领域龙头企业,公司业绩同比大幅增长803.52%得益于产品结构优化、折旧调整及政府补助增加,上半年其扣非净利润为8911.82万元。

重庆钢铁则成为今年上半年名副其实的“亏损王”。上半年,公司实现营业收入45.06亿元,同比下降25.22%;净亏损-22.28亿元,同比增亏135.66%。公司方面表示,主营业务业绩下降主要因上半年钢材(坯)销量及售价下跌,报告期内,钢材平均售价2450元/吨,比去年同期下降22%。

从净利润降幅排名来看,杭钢股份今年上半年净利润同比降幅高达3410.48%,仅次于宝诚股份。今年上半年,公司净亏损2.96亿元,上年同期盈利894.86万元;实现营业收入54.35亿元,较上年同期减少30.70%。公司表示,受国内钢铁行业产能过剩和宏观经济增速放缓引起下游需求减弱等因素的影响,国内钢材市场持续低迷,钢材价格大幅下滑,尽管原材料价格也出现下跌的态势,但钢材价格的跌幅远大于原材料价格下跌的幅度,导致2015年上半年经营业绩亏损。

长江证券指出,钢铁行业在过去5年中面临的问题是需求大周期趋势性回落,导致无论其他因素如何变化(比如供给停止扩张、库存超预期回落、政策干预等),行业盈利能力大幅下滑仍不可避免地持续发生。而前期的大牛市推升了行业股价水平,估值大幅上升,透支了基本面回暖的预期,客观上造成了目前比较尴尬的局面。眼前除了关注部分开始进入价值区间的个股如宝钢股份、华菱钢铁、鞍钢股份、太钢不锈之外,主业高增长并具备转型基础的玉龙股份、四方达、中钢国际仍然值得长期关注。

## 大宗商品仍将继续探底

一步放缓,预览值的下滑也再次给近期实体经济增速带来不确定性。

大宗商品价格最终取决于供需关系。如巴克莱所言,大多数商品都面临巨大的产能过剩,生产商去产能还有很长的路要走。就钢铁产业来说,瑞银表示,中国并不是唯一产能过剩的国家,目前全球钢铁剩余产能达5.53亿吨。

而自去年下半年来,美元开启了一轮升值趋势,今年年内最高探至100.42,较7月初的79.795上涨约25.84%。美元和大宗商品的关系“跷跷板”游戏再次上演。一般而言,在其他因素不变的情况下,因为多数大宗商品的价格是用美元计价的,若美元升值,大宗商品的价格往往下跌;若美元贬值,大宗商品的价格往往上升。

在上述背景下,多数分析师预测大宗商品价格年内将继续走低。世界银行在最新发布的今年二季度《大宗商品市场展望》报告中就预测,今年能源价格平均将比去年低39%,非能源大宗商品价格比去年平均低12%;金属价格比去年平均低16%,其中铁矿石跌幅43%;农产品价格将会比2014年平均低11%。数据显示,基本金属上半年LME(伦敦金属交易所)铜、铝、铅、锌、镍、锡价格同比分别下滑19.64%、12.21%、0.48%、12.18%、37.72%和37.05%。

不过方正证券宏观经济分析师郭磊认为,大宗商品正在迎来过去20多年中的第六个大的底部,近在咫尺。从过去20年经验看,大宗商品正迎来继1991年、1999年、2002年、2009年、2012年以来第六个底部。目前大宗商品的调整幅度已齐平于过去几乎所有大底(除2008年外)。新兴市场已频繁弃守汇率,尤其是中国汇率调整后,工业原材料指数已经有见底回升迹象。由于后续中国地产投资、基建投资可能都将缓慢加速,预计大宗商品可能会在8月—9月确认本轮同比底部,即本轮全球通缩将度过最严重阶段,这意味着全球权益市场都将迎来一个底部支撑。