



行业动态

钢铁：

- ◆ 中国物流与采购联合会钢铁物流专业委员会发布的指数报告说，2012 年 12 月份国内钢铁行业 PMI 指数重回扩张区间，环比回升 6.3 个百分点至 55.5%，创近 7 个月的新高。尤其是反映需求端变化的新订单指数大幅回升 13.5 个百分点至 60%，创近 22 个月的新高。（来源：我的钢铁网）

分析师观点：在基建投资拉动下，2012 年 9 月以来钢材价格出现了一轮波动上涨，钢材综合价格指数由 2012 年内最低的 99.24 上涨至 2013 年 1 月 11 日的 108.32，涨幅 9.15%；不过，目前需求端的复苏尚不明显，预计短期内钢材价格整体仍将处于低位。另外，相对于钢材价格的小幅回升，铁矿石、焦炭价格上涨幅度分别高达 60% 及 30% 左右，钢材价格的回升并不能使企业盈利状况出现实质性好转，钢铁企业未来一段时间内仍面临较大的经营压力。（中债资信钢铁行业分析师聂建康）

有色金属：

- ◆ 银星能源近日公告，公司接到控股股东宁夏发电集团有限责任公司通知，中国铝业与华电国际就收购后者持有的宁夏发电集团 23.66% 股权事宜签署协议。完成此次股权转让后，中国铝业将持有宁电集团 59% 的股权，成为银星能源的实际控制人。至此，中国铝业实现对宁电集团的绝对控股，其煤电铝一体化的经营模式也显露雏形。（我的有色网）

分析师观点：2012 年电解铝行业低迷，成本上升与铝价下降挤压行业生存空间，行业整体处于盈亏边缘，谋求煤电铝一体化经营，已经成为行业发展趋势。一体化经营在短期可以明显降低企业电解铝的生产成本，但在产能过剩的环境下，行业竞争加剧，同时，产能向西部的转移使电解铝平均成本具有下行的趋势，可能进一步拉低电解铝价格，企业仍存在经营的压力。

（中债资信有色金属行业分析师林锦）

化工：

- ◆ 2012 年 12 月 31 日，山西天脊煤化工集团股份有限公司发生苯胺泄露事故，事故发生 5 天后山西省环保厅才于 1 月 5 日获知消息。据悉，本次泄露苯胺 38.7 吨，其中 30 万吨被采取紧急措施拦阻在废弃水库内，8.7 吨沿排污道进入浊漳河内。据了解，截至 2012 年 1 月 10 日，天脊集团两套苯胺装置均已停车，产品亦停止销售，复产时间未定。（信息来源：慧聪化工网）

分析师观点：截至 2011 年末，中国苯胺行业产能约 260 万吨，其中包含烟台万华等 MDI 生产装置配套自用产能共 80 万吨，实际苯胺商品产能约为 180 万吨，但苯胺商品的需求量仅在 80~90 万吨左右；产能严重过剩使得近两年行业开工率基本处在 50% 以下。2012 年 10 月，天脊集团 13 万吨新装置投产后总产能已达 26 万吨，成为中国最大的苯胺商品生产商，在国内的产能占有率约为 15%。由于此次环保泄漏事件社会影响恶劣，天脊集团进一步被处罚的可能性较大；但考虑到中国苯胺商品产能远大于需求量，且山东金岭 24 万吨装置已开车重启，在天脊装置停产期间行业整体供应量有望维持稳定。但是，受 2011 年下半年以来原料纯苯价格上涨及企业限产保价的双重影响，2011 年末苯胺价格已较年初上涨 22%，价格创下四年新高；天脊集团停产将支撑苯胺价格短期内仍高位徘徊。（中债资信化工行业分析师邓睿）

化纤：



- ◆ 泰和新材日前通过了德国莱茵公司的 TS16949 审核认证，获得进军汽车领域的通行证。TS16949 全称 ISO/TS16949:2009，是国际汽车行业质量管理体系的技术规范，在 ISO9001 的基础上加进了汽车行业的特殊要求。此规范结构和 ISO9001:2008 保持一致，但更着重于缺陷防范、减少在汽车零部件供应链中容易产生的质量波动和浪费。目前，全球主要汽车整车厂均已要求其供应商必须按照 TS16949:2009 的要求进行质量管理，并取得认证认可。（来源：泰和新材官网）

分析师观点：泰和新材（原烟台氨纶）2008 年首次公开发行股票募集资金投资“年产 1000 吨对位芳纶产业化项目”，该项目于 2011 年 5 月投料试车，实现全线贯通，对位芳纶的名称为泰普龙®纤维。泰和新材 2012 年半年报披露“由于对位芳纶的下游领域多数与安全有关，测试验证周期较长；同时，经济的下滑导致各行各业的需求都受到不同程度的影响，泰普龙®纤维等新产品的商业推广进度没有达到预期目标”。近期，泰普龙®纤维获得德国莱茵公司管理体系—运输—ISO/TS 16949 认证，由于该标准整合了一系列汽车制造商和原厂商标准，且具有很高的全球认可度，可以为生产企业节省多次认证的问题。获得该认证有利于提升泰和新材泰普龙®纤维的品牌认可度，降低市场拓展难度和风险，实现泰普龙®纤维业务的盈利。（中债资信化纤行业分析师迟家欣）

汽车：

- ◆ 根据全国乘用车联席会统计数据，2012 年全年，广义乘用车市场共实现销量 1468.2 万辆，同比增长 6.8%。（来源：京报网）

分析师观点：继乘联会发布乘用车销量数据后，中汽协公布了 12 月汽车（含商用车）销量数据，整体来看乘用车和商用车需求持续改善，12 月汽车销量 181.00 万辆，同比增长了 7.12%，全年累计实现汽车销量 1930.34 万辆，同比增长了 4.15%，较之 2011 年同比 2.72% 的增幅上升了 1.4 个百分点。其中，乘用车 12 月销售 146.29 万辆，同比增长 6.87%，环比增长 0.11%，考虑主要车企在完成年终销量任务后通常会平滑 12 月销量至 1 月，12 月的终端需求改善幅度可能好于批发销售，估计经销商库存水平继续回落。商用车 12 月销售 34.7 万辆，同比增长 8.19%，环比增长 5.24%，在春节前客运、物流需求拉动下，客车继续保持 11 月的较高增速，同比增长约 12%，而受益于基础设施建设投资以及房地产投资的回升，国内重卡销售约 4.9 万辆，虽同比仍在下降（约 11%），但降幅已明显收窄。全年商用车累计销售 380.98 万辆，同比下降 5.59%，与去年 6.00% 的降幅基本一致，不过考虑整体宏观经济已见底趋稳，中债资信认为商用车需求已处于筑底回升通道之中。（中债资信汽车行业分析师吴翠）

机场：

- ◆ 深圳市机场（集团）有限公司（简称“深圳机场”）扩建工程因未获得环评手续而擅自开工，被环保部叫停。环保部环境监察局已责令深圳机场航站区扩建工程和飞行区扩建工程二跑道延长项目停止建设，罚款 20 万元，并要求深圳机场在获得环评批复之前，不得擅自恢复建设。（来源：第一财经日报）

分析师观点：机场改扩建项目被叫停可能会影响新设施投产进度，对深圳机场业务量增长产生一定负面影响。根据最新统计，2012 年深圳机场旅客吞吐量达 2,956.88 万人次，而其设计吞吐量只有 1,500 万人次，机场设施利用率接近 200%，已严重饱和；从历史数据来看，近年来深圳机场旅客吞吐量增速正在逐年下滑，2012 年其旅客吞吐量增速只有 4.7%，低于同区域内白云机场 7.2% 的增速，基础设施保障能力不足已经成为限制深圳机场业务量增长的瓶颈。深圳机场改扩建项目曾计划在今年三季度全部投入使用，此事件可能会使项目投产时间有所延迟，从而影响深圳机场业务量的增长。（中债资信机场行业分析师相铮）

建筑工程：

- ◆ 2012 年 12 月 31 日，四部委（财政部、国家发改委、央行、银监会）联合发文《关于制止地方政府违法违规融资行为的通知》。这是继 2010 年 10 月底发文清理地方政府平台后，再一次强调对地方政府融资行为进行规范。《通知》对地方融资平台做出 5 方面要求：1. 严禁直接或间接吸收公众资金违规集资，2. 切实规范地方政府以回购方式举借政府性债务行为，3. 加强对融资平台公司注资行为管理，4. 进一步规范融资平台公司融资行为，5. 坚决制止地方政府违规担保承诺行为。《通知》对最近有些地方政府违法违规融资的抬头之



势进行规范，例如违规采用集资、回购（BT）等方式举债建设公益性项目，违规向融资平台公司注资或提供担保，通过财务公司、信托公司、金融租赁公司等违规举借政府性债务等。（来源：中国经营报、财政部网站）

分析师观点：目前，平台公司融资已成为地方政府主要的资金来源。2012年初，银监会加强了商业银行发放平台贷款的监管，平台公司从商业银行贷款受限，因而积极寻求其他融资渠道。中债资信认为，《通知》明确禁止了平台公司从基金公司、保险公司或其他非银行金融机构直接或间接融资，对平台公司其他可能的融资渠道进行封堵，目的仍是为了规范平台公司融资行为，控制地方政府债务整体风险，避免造成系统性风险。中债资信同时认为，光靠“堵”解决不了地方政府融资问题，以地方政府为偿还主体的市政债券及配套的管理制度是探索的方向。

从《通知》对建筑施工行业的影响来看，中债资信认为：其一，此次下发的通知主要是防范目前地方政府融资平台在部分融资行为中出现的违法违规行为，而非主要针对建筑工程类企业中近年来兴起的BT、代建或融资建设等市场化PPP型项目模式；其二，此项通知并未彻底“封堵”BT等建设模式，而是要求对符合法律或国务院规定的BT项目规模和偿还安排进行规范，从长期来讲有利于减少此类项目风险；其三，据了解该项通知细则正处于制定阶段，或对部分融资平台的融资能力产生影响，进而需关注细则出台后对承揽相关工程的建筑施工企业工程款项回收风险的影响；其四，部分已发行债券的建筑工程企业所签订BT合同中确实存在通知中涵盖的承诺将储备土地预期出让收入作为担保资金来源的违规担保条款，因此，中债资信认为与财力较雄厚的政府部门直接签订，并纳入了当地财政预算，且招投标过程与合同执行规范的BT项目回款较有保证，受“清理整改”的波及影响较小。（中债资信创新产品业务线分析师张子春、建筑工程业分析师黄钟）

房地产：

◆ 中国网1月13日讯，万科A、万科B晚间公告称，因公司正在筹划重大事项，公司A股和B股自1月14日开市起继续停牌，待相关事项确定后，将尽快刊登相关公告并申请公司股票复牌。2012年圣诞节刚过，万科A和万科B就宣布停牌。虽然市场普遍预期万科将进行B股转H股的尝试，但万科至今没有公开对这一猜想发表意见。这家在2012年销售金额达1412.3亿元的龙头房企下一步举动正成为两地资本市场关注的焦点。（信息来源：中国网）

分析师观点：继中集集团实现B转H股的破冰之举后，拥有A+B股的万科的停牌引发市场普遍关于其B转H股第二单的猜测。由于B股市场流通性差，其作为融资平台的功能现已几乎丧失，其也愈来愈成为上市公司的软肋，相比之前B股上市公司回购注销或直接退市的途径，万科此次若能像中集集团一样实现B转H股，将能够很好地解决B股流通性问题，这也应该是万科B转H股的直接原因。

长远来看，虽然万科多年身为行业龙头，也一直被包括保利在内的后来者视为学习对象，但就销售业绩而言，拥有海外融资平台的保利、中海和恒大等正在逐渐缩小与领头万科的差距，三家企业在2007年销售收入分别为81.15亿元、223亿元和31.7亿元，2012年保利已突破千亿大关，中海、恒大也相继突破900亿元，万科面临的竞争越来越激烈，其扩张速度被后来者所超越。目前国内房地产企业直接融资渠道受调控影响已基本关闭，而众多海外上市企业拥有的低成本直接融资渠道成为其扩张的重要途径。据统计，万科上次在公开市场融资时间为2007年8月，过去5年万科更多的是依靠银行借款、信托融资及自有资金等方式拓展，房地产调控政策的施压使得融资成本大幅上升。因此，一个成本更低、渠道更多的海外融资平台一直是万科所需。

尽管万科在2012年7月已完成对香港联交所上市公司南联地产79.26%股权的收购，但据香港联交所相关规定，上市公司收购完成后的两年内不得有重大资产重组。因此，南联地产两年后才能发挥在港融资平台的作用，那么若万科B股成功转为H股，其将成为万科在港的新的融资平台，融资成本的下降将会对万科信用基本面产生长期利好影响。（中债资信房地产行业分析师马小明）



建材:

- ◆ 中国建材集团与台泥集团 1 月 3 日在香港宣布携手推进全方位战略合作。未来双方将在生产运营、市场开拓、扩充产能、节能环保领域开展广泛而深入的合作。随后，中国建材附属子公司西南水泥与台泥国际签订了两份股权转让协议，主要交易涉及西南水泥受让台泥控制的贵州六家水泥公司及四川泰昌集团，台泥受让西南水泥持有的四川泸州四家公司的相关股权。(来源：数字水泥网、中国建材公司公告)

分析师观点:继 2012 年 12 月 4 日中国建材集团(下简称“中国建材”)与安徽海螺集团(下简称“海螺集团”)签订战略合作协议之后，中国建材又与台泥集团进行战略合作。与和海螺集团合作相似(具体分析参见中债资信 2012 年第 53 期特别评论)，中国建材和台泥集团的合作也主要涉及管理提升、节能减排、技术进步和行业结构调整等方面，但中国建材与台泥集团在行业结构调整方面的合作区域更加明确——西南地区(该地区是双方产能分布重叠的主要区域)，随后的股权转让协议也使双方迈出了合作的第一步。根据公告内容及行业数据，中债资信估计此次协议转让将为中国建材下属西南水泥新增熟料年产能 310 万吨(其中四川 77.5 万吨，贵州 212.5 万吨)，但鉴于台泥本身也是西南地区重要的水泥企业，本转让对提高西南地区整体集中度意义有限。另外，西南地区水泥价格在 2011~2012 年一直位于全国平均水平之下，台泥此次股权转让是否也是有意收缩其在西南地区的布局亦尚未可知。(中债资信建材行业分析师谷仕平)

- ◆ 2012 年，重庆市对钢铁、水泥、化工等 12 个重点行业，分地区分行业提出了环境绩效水平限值，引导产业合理布局。去年累计暂缓受理和不予审批不符合准入规定的项目 13 个，涉及总投资 76 亿元。把总量指标作为审批建设项目环评的前置条件，2012 年关停了 38 家 31 万吨小造纸、28 家 400 万吨小水泥等落后产能。(来源：数字水泥网)

分析师观点:我们曾在此前的新闻点评中提过，重庆地区的水泥行业表现为三大特点：产能过剩、落后产能多、集中度低，由此带来当地水泥价格在过去的两年中“引低全国”并在 2011 下半年至 2012 年 11 月保持全国各省会、直辖市水泥价格最低水平。根据 2012 年 7 月初和 9 月初工信部分两批公告的落后产能淘汰名单，重庆市共需在年内淘汰水泥粉磨产能 207 万吨，熟料产能 828 万吨。然从本周新闻中，重庆 2012 年淘汰量仅 400 万吨(未区分粉磨产能或熟料产能)，远不及预期及计划。若情况属实，重庆市 2013 年水泥行业落后产能淘汰任务依然较重。(中债资信建材行业分析师谷仕平)

免责声明:本报告系根据公开信息做出的独立判断。对于该等公开信息，本公司不保障其真实性和准确性。在任何情况下，本报告中的信息或所表达的意见不构成任何机构或个人作出证券买卖出价或询价的依据。本公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不承担任何法律责任。本报告版权归中债资信评估有限责任公司所有，未经书面许可，任何人不得对报告进行任何形式的发布和复制。
