



行业动态

煤炭行业：

- ◆ 2013年度山东省内已签订的电煤合同量为2357万吨。其中，80%的小型煤炭企业签订了量价齐全的合同；大企业与客户沟通，基本确定了电煤量，由于价格仍不确定，双方还需进一步沟通。（来源：中国煤炭报）
- ◆ 1月28日，从河南电监办获悉，截至目前，河南省50余家统调电厂与煤炭企业今年的电煤合同一单未签。在电煤价格并轨政策出台的第一年，河南煤电双方的博弈陷入了等待观望的困局之中。（来源：北极星电力网）

分析师观点：2012年12月18日，发改委发布《关于解除发电用煤临时价格干预措施的通知》，解除自2012年1月1日起实施的电煤临时价格干预措施，电煤由供需双方自主协商定价。2012年12月20日，国务院办公厅签发《关于深化电煤市场化改革的指导意见》（国办发〔2012〕57号）（以下简称“指导意见”），自2013年起，取消重点合同，取消电煤价格双轨制，发展改革委不再下达年度跨省区煤炭铁路运力配置意向框架；煤炭企业和电力企业自主衔接签订合同，自主协商确定价格。但从目前山东、河南等地的合同签订情况来看，煤、电企业之间基本确定了电煤用量，但是在价格方面未达成一致意见。以河南地区为例，目前发电企业以自筹煤为主，派出采购员外出采购，选择合适的价位购进，从目前的采购情况看，陕西5000大卡热值的原煤价格，车板价每吨为470元左右，运费约为90元/吨。其他火电厂自筹煤也大多从山西、陕西两省购入，加上运费，比省内电煤价格还要便宜每吨100元左右。从最新情况来看，众多发电企业2012年确定的挂钩电量对应的省内购煤数量，到现在仍然没有完成。中债资信认为，在国家取消电煤重点合同之后，考虑到国内煤炭供给趋于宽松、煤炭库存依旧维持高位、进口煤继续抑制价格的回升等因素的作用，即使电煤价格干预政策已经放松，短期内其对动力煤价格提振作用依旧较小，煤炭企业盈利改善空间也较为有限。从企业层面看，电煤并轨改革可能使煤炭企业经营状况产生一定分化，部分电煤供应比重高、竞争力偏弱的煤炭企业竞争力将有所削弱；由于电厂容易采购外省低价动力煤，距离三西地区较近的电煤企业所受冲击较大。另外，在当前运力依旧紧张背景下，取消重点合同煤运力保障也将使自有运力充足的煤炭企业具备更为显著的竞争优势。（中债资信煤炭行业分析师周湛满）

化纤：

- ◆ 总投资250亿元的江苏三鼎石化科技有限公司石化新材料基地项目在大丰开工。江苏三鼎石化材料科技产业园将新建年产100万吨己内酰胺、50万吨锦纶6(聚酰胺)切片、30万吨己二酸、50万吨环己酮项目。该项目分3期建设，预计4~6年完成全部投资。（来源：中国石化报）

分析师观点：锦纶主要原材料己内酰胺现有产能主要集中在巴陵石化（中石化）、巴陵己内酰胺（中石化和恒逸集团）、南京帝斯曼、石家庄炼化（中石化）和浙江巨化集团等大型化工集团或合资公司。2012年中国己内酰胺新增产能超过60万吨/年，新增产能主要集中在下半年投产，且新装置顺畅运行和产品品质稳定达标的难度较大，实际达产产能和产量应明显低于新增产能数据；同年，中国己内酰胺产量63.14万吨，同比增长17.80%，净进口70.01万吨，同比增长11.90%，对外依存度超过50%。预计未来一年，随着新增产能的投放和装置负荷率的提升，中国己内酰胺产量将实现较高增长，尽管仍无法满足锦纶生产需求，但对外依存度将会有所下降。（中债资信化纤行业分析师迟家欣）



重型机械：

- ◆ 近日，中航天地激光科技有限公司王华明教授，由于钛合金大型复杂整体构件激光成形技术研究的卓越成就获得了 2012 年度国家技术发明奖一等奖。（信息来源：Wind 资讯）

分析师观点：高性能金属构件激光直接制造技术，即生长制造或增材制造技术，以金属粉末为原料，通过高能激光逐层融化沉积生长，直接将零件从数字化模型加工为大型复杂高性能金属构件，该技术即通常所说的 3D 打印技术。与传统的整体锻造制造技术相比，具有以下优点：1，无需大型锻造工业装备、大型锻造模具；2，高性能金属材料制备的一体化；3，构件综合力学性能优异、材料利用率高；4，制造周期短。该技术为飞机构件、钛合金发动机、超高强度钢等高性能、难加工大型复杂整体关键构件的制造提供了一种新的解决方案。

经过多年的发展，3D 打印制造产业已成为一个规模约 20 亿美元的新兴产业，并以年均 20~30% 的速度增长。3D 打印技术适用于小批量、个性化、对成本不敏感的产品制造，目前国内制造业中，该技术主要应用于航天军工领域，其中国产四代战斗机的批量生产、国产大飞机项目的实施有望为 3D 打印提供良好的市场空间。（中债资信重型机械行业分析师耿洪图）

房地产：

- ◆ 《华尔街日报》报道，惠誉周二（1 月 29 日）发布最新报告称，由于开发商融资渠道更加通畅、监管方面的不确定性降低，预计 2013 年中国住房建设活动将出现增长。鉴于 2012 年上半年房地产销售疲软，今年上半年销量同比增速可能高于下半年。惠誉预计，中国将继续实施住房限购政策，因为政府仍在努力遏制房价过度上涨。但长期而言，该行业的增长将继续受到城镇化以及家庭收入增长的支撑。报告强调，房地产行业内部的分化仍会非常突出，大型开发商从强劲的财务状况和庞大的规模中受益，而小型开发商继续受制于有限的财务和经营灵活度。因此，小型开发商在低流动性和严格调控环境下更容易受到冲击。（来源：WIND 资讯）
- ◆ 1 月 29 日，穆迪公布《中国房地产市场焦点》报告指出，中国多家受评开发商的信用质量已得到改善，主因销售增长及流动性好转。受穆迪评级的 15 家开发商中有 14 家完成或超过了 2012 年所制定的销售目标。穆迪预计，2013 年一季度中国房地产企业的签约销售额仍会实现同比增长，但中短期内房价不会全线大幅上涨。（来源：WIND 资讯）

分析师观点：近期，两大评级公司集中发表对中国房地产行业的信用观点，对未来 3~12 个月的投资、销售做出了中性偏乐观的预测。上述部分观点与中债资信于 2013 年 1 月初发表的《2013 年房地产展望》大致相同，中债资信认为受销售利好影响，2013 年房地产开发企业将进入补库存阶段，并带动新开工的复苏回升，但 2011 和 2012 年连续两年新开工的低迷以及 2013 年保障房新开工量的缩水将会对 2013 年整体开发投资产生负面影响，预计 2013 年房地产开发投资增速区间在 10%~19%。此外，中债资信认为受“基数效应”影响，2013 年前三季度的销售增速可能更高，惠誉亦持相同观点。

从企业财务指标看，万科企业股份有限公司、保利房地产(集团)股份有限公司、北京城建投资发展股份有限公司和上海新黄浦置业股份有限公司等发债企业 2012 年 1~9 月的经营活动现金流入量/调整后流动负债¹和 2012 年 9 月底的现金类资产/短期债务均处于行业内较好水平，中债资信认为上述资金周转能力强、现金储备充足的企业流动性风险较低，从而能增强自身财务灵活性并及时补充土地储备。（中债资信房地产行业分析师黄钟）

房地产：

- ◆ 中国国土资源部法律中心、信息中心日前联合发布报告称，去年内地二、三线城市供应量增长速度较快，甚至高于一线城市，个别二、三线城市的存量住宅用地，折算成住房建筑面积后，有一定的供应过量风险，

¹ 经营活动现金流入量/调整后流动负债=经营活动现金流入量/（流动负债-预收账款）



有需要制定差别化的供地政策。(来源:财经网)

- ◆ 北京楼市在 2013 年迎来开门红。根据链家地产市场研究部统计,截至 1 月 28 日,北京 1 月商品住宅(含保障房)成交量为 11156 套,若扣除保障房,纯商品住宅成交 10032 套,比 2012 年 12 月同期上涨 2.6%,相比与去年同期上涨幅度则高达 5.7 倍。(来源:每日经济新闻)
- ◆ 昨日北京共有 2 宗土地挂牌出让,亦庄两宗地块起始价分别为 13.56 亿和 12.86 亿。最终分别以 18 亿及 17.3 亿成交,溢价率分别为 32.74%和 34.52%由方兴地产获得。配建保障房面积 89000 平方米,折合楼面价分别为 11731 元/平方米和 11903 元/平方米,扣除保障房配建面积后,楼面价逼近 17000 元/平方米。方兴地产的阔绰出手,将北京 1 月份土地出让金收入推上新高。月内累计 241 亿的土地出让金收入,不仅已经超过 2012 年的三分之一,而且还是自 2003 年以来的最红开局月。(来源:证券日报)

分析师观点: 2012 年全年中债资信监测的一线城市²土地供应与成交规划建筑面积极累计同比分别为-19.56%和-18.80%,二三线城市则分别为 3.53%和 2.58%。差异显著的土地供应成交节奏必然对后期区域内的房屋供应量产生影响,进而影响商品房售价,因此个别二三线城市确实存在一定的供给过量风险。

中债资信监测数据显示,截至 2013 年 1 月 27 日北京、上海和广州等一线城市商品住宅的可售面积同比分别为-39.92%、-1.19%和-13.19%,库存增速均处于历史低谷。加之土地供给增速的差异,中债资信认为 2013 年上述一线城市的商品住宅成交量价相比二三线城市而言,更加具备较大的上升空间。(中债资信房地产行业分析师黄钟)

机场:

- ◆ 国内三大枢纽机场均发布公告称,根据中国民用航空局和国家发展和改革委员会下发的民航发[2013]3 号《关于调整内地航空公司国际及港澳航班民用机场收费标准的通知》,自 2013 年 4 月 1 日起,内地航空公司国际及港澳航班(含实际经营的与外国及港澳航空公司实行代号共享的航班),在内地出(入)境机场的航空性业务收费项目的收费标准基准价,按照外国及港澳航空公司航班收费标准基准价执行;在内地非出(入)境机场,且旅客、货物邮件目的地是外国城市及香港、澳门时,旅客服务费、旅客行李安检费、货物邮件安检费收费标准基准价按照外国及港澳航空公司航班收费标准基准价执行。(来源:Wind 资讯)

分析师观点: 内外航收费标准并轨利好浦东机场和首都机场等国际航线占比较高的机场。2008 年 3 月出台的《民用机场收费改革实施方案》规定,内地航空公司国际及港澳航班(内航外线)的航空性业务收费标准基准价按照外国及港澳航空公司航班(外航外线)有关收费标准的 60%执行,并提出要在五年内分两次实行内航外线和外航外线的收费标准并轨。到 2013 年五年期满,内航外线收费标准基准价按照外航外线收费标准基准价执行,实质上提高了内航外线收费标准,对国际航线占比较高的机场是一个利好消息。目前国内机场中国际航班占比由高到低的排序依次是上海浦东机场、北京首都机场、广州白云机场、厦门高崎机场、深圳宝安机场,预计 2013 年这些机场的航空性收入将有不同程度的提高。(中债资信机场行业分析师相锋)

航运:

- ◆ 德国劳氏船级社(GL)海事解决方案高级执行副总裁 Albrecht Grell 于 1 月 24 日在新加坡表示,尽管班轮公司正在努力解决运力过剩问题,但近期还将有更多超大型集装箱船订单(ULCS),原因是班轮公司青睐于该船型因高能效设计带来的低成本,且租入这些船舶的租家不需要进行融资。(来源: IHS Fairplay)
- ◆ Scorpio Tankers 总裁 Robert Bugbee 在 1 月 24 日在海事金融 (Marine Money) 会议上表示,现有传统船舶就像“iPhone 3”(已经过时)。摩根大通称,随着马士基的“3E”级船舶投入使用,高能效船与普通船舶

² 中债资信监测的一线城市包括北京、上海、广州、深圳,二三线城市包括天津、重庆、杭州、南京、武汉、沈阳、成都、西安、大连、青岛、宁波、苏州、长沙、济南、厦门、长春、哈尔滨、太原、郑州、合肥、南昌、福州、无锡、贵阳、昆明、南宁、海口、银川、乌鲁木齐、嘉兴、温州、佛山、常州、唐山、烟台、东莞



表现的差距将扩展到成品油轮以外的船型，Lee 称，“3E”级船比 8000TEU 船每 TEU 油耗减少 50%，“一旦马士基公布这类船舶的节油数据，高效能船就会在各类船型中都变得流行起来，随后新船订单也会恢复”。

分析师观点：在运力充裕甚至过剩已成为常态的航运市场中，成本竞争力日益重要。根据摩纳哥船东 Scorpio Tanker 公布数据，其 2012 年开始投入运营的 MR 型成品油船相比船龄为 4 年的船舶可以获得 30% 以上的节省燃料效果，此外根据摩根大通分析师预测，由于新船型占比的提高，其 2014 年 EBITDA 占收入比例将由 2013 年的 24% 提高至 35%；招商局能源运输股份有限公司也称其近期投资建造的新型节能环保 VLCC 原油船相比目前船型（2009-2011 年建造的 VLCC 油轮）降低油耗约 20%，同时环保相关指标也有较大改善。高效能船由于显著的成本优势及环保性能，必将成为未来新订单中的主导船型。就其影响而言，一方面，一旦标杆航运企业广泛公布这类船型的节能数据，并促成业内形成共识，或将催生新订单的快速蔓延，由此给市场带来额外的运力压力；另一方面，拥有高效能船占比的不同，将使航运公司间经营效益及现金流情况的差距进一步拉大。（中债资信航运行业分析师刘雅南）

电商：

- ◆ 依靠快递公司进行配送的淘宝店铺和电商企业会在春节假期基本“歇业”，但自建物流的大型电商企业却没有“受制于人”的苦恼。
- ◆ 京东商城表示，春节期间，在北京等 12 个城市自营配送覆盖区域的订单正常运营。不过，由于合作的第三方快递公司在春节期间放假等原因，在这 12 个城市中，收货地址超出京东商城自营配送范围的，其将为用户提供在线支付方式和邮政配送方式。在北京主推“一日三送”叫板京东商城的易迅网也发布消息称，春节期间在北京等八大城市提供配送服务。（来源：北京商报）

分析师观点：作为连接网络电商与购物者之间“最后一公里”的快递公司，多在春节期间放假打烊或延时投递快件，对无自有物流资源的电商的正常销售造成较大影响，例如作为我国 C2C 垄断地位的淘宝网电商平台，由于与网店卖家合作的物流渠道多为圆通、中通等传统快递公司，无法在春季休假期间做到及时的配送，因此，面对春节期间巨大的消费行情，许多网店只能无奈的选择暂停营业，经营受到较大影响。

2012 年国内主要 B2C 电商大打的“价格战”格外引人注目，但后期则在“配送难”的影响下受到消费者很大怨言，同时春节期间物流因素对电子商务行业的制约影响也越来越受到电商的重视，近年来，京东、亚马逊、苏宁易购以及易迅等电商纷纷加快了自建物流的步伐，而受快递制约影响很大的阿里巴巴集团更是宣布建立一个超大规模的现代化物流体系，力争成为在全国范围内实现网络下单 24 小时到达为首的 B2C 电商平台。今年春季京东、易迅等电商网站宣布在多个城市的订单正常运营，也表明了拥有物流渠道的电商对抢占春季市场的决心。因此，物流配送能力正成为影响、制约传统电商销售的重要因素，预计未来具备自有配送能力的电商平台将借助春季等传统节日以及电商自造的“购物节”等购物集中、配送难的窗口期进一步扩大市场份额，推动电子商务行业内部的进一步分化。（中债资信零售贸易行业分析师张翔）

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。
