

神火股份 定增募资19亿收编小煤矿

证券时报记者 靳书阳

为响应国家煤炭资源整合的要求，神火股份(000933)积极与小煤矿进行谈判实施重组。由于重组小煤矿资金需求量大，神火股份表示，鉴于公司目前资产负债率较高，仅依靠其自身资金积累已难以满足兼并重组的需要，亟需通过资本市场渠道融资，公司拟以不低于13.46元/股的发行价格，发行股票数量不超过1.6亿股，向不超过10名的特定对象，非公开发行募集资金总额为不超过19.35亿元，整合许昌矿区及郑州矿区28个小煤矿，购置井下紧急避险设备并补充流动资金。

公告显示，煤炭资源整合项目耗资6.53亿元，神火股份将分别向全资子公司许昌神火矿业集团有限公司及向郑州神火矿业投资有限公司增资，收购许昌矿区及郑州矿区的28家小煤矿。公司同时使用6.88亿元募集资金购置井下紧急避险设备(可移动式救生舱)项目，另有5.5亿元募集资金用于补充流动资金。

神火股份表示，目前，公司已拥有和控制薛湖煤矿、新庄煤矿、刘河煤矿、葛店煤矿、庇山煤业、兴隆矿业、诚德矿业、新龙矿业8个主要煤矿和开采公司，2010年公司实际生产煤炭产品711.6万吨。但与同行业上市公司相比，公司生产规模相对较小，竞争优势不明显，特别是在河南省煤炭资源兼并重组整合大背景、实行煤炭规模经营的政策导向下，公司现有的煤炭资源储量和产能显然已不能满足未来长远的发展需要。因此，公司需要抓住资源整合契机，依托控股股东神火集团作为河南省煤矿兼并整合主体企业之一的优势，快速增加煤炭资源储量，扩大生产能力，实现规模效应，增强自身的核心竞争力，实现做大做强的战略目标。为避免同业竞争，支持上市公司做大做强主营业务，神火集团指定公司小煤矿整合的实施主体，公司经过筛选，44处矿井中拟使用本次非公开发行募集资金进行整合的煤矿共28个，整合完成后公司将新增的煤炭保有储量1.53亿吨，可采储量6597万吨，煤炭生产规模增加462万吨/年。通过本次重组整合将大幅增加公司煤炭资源储量，提升公司在行业中的竞争力。

海南航空 拟定向增发募资80亿

证券时报记者 张宇凡

因筹划定向增发而于昨日停牌的海南航空(600221)今日披露，公司拟非公开发行A股股票不超过12.47亿股，每股发行价格不低于6.42元，募集资金不超过80亿元，将用于偿还银行贷款和补充公司流动资金。

海南航空是国内四大航空公司之一，2011年公司获得SKYTRAX五星航空公司称号，是中国内地第一家获此殊荣的航空公司。公司具备良好的区域发展优势，拥有多个航空基地，航线结构合理。公司市场占有率及客座率逐年稳定提升，毛利率水平不断提高。

2010年以来，随着全球经济逐步复苏和国内经济较快增长，国内航空业供需状况持续改善，海南航空采取扩大机队规模、推进基地建设、加快和完善航线网络全球布局等多种措施，有效提升了公司的竞争力。但公司经营也面临着包括来自同行业以及高速铁路等市场竞争加剧、航油成本增加和人民币汇率大幅波动等一系列因素的影响。

面临行业新一轮增长周期，海南航空需要不断提高运力水平以满足快速增长的市场需求。航空运输行业属于资本密集行业，海南航空近年来主营业务发展较快，对流动资金需求量一直较高。随着存款准备金率的不断上调以及基准利率的提高，公司的财务费用快速增加。高额债务负担以及较高的资产负债率已经对公司的经营造成了不利影响，制约了公司未来发展战略的实施。

通过非公开发行A股募集资金，将为海南航空注入经营所需的大量资金，在满足公司生产经营的前提下，利用募集资金调整短期贷款结构，可较大幅度降低公司的融资成本，有利于增强公司的市场竞争力，扩大公司市场份额，进一步稳固和加强公司在行业中的优势地位。

据测算，本次非公开发行A股所募集资金，用于偿还银行贷款和补充流动资金后，海南航空模拟合并资产负债率将从发行前的81.51%降至71.36%，使公司的资产负债率达到较为合理的水平。同时，每年可节约利息费用约5.25亿元，提高了公司盈利水平，归属于母公司的股东权益将显著提高，增强了公司经营实力，从而为公司未来持续快速发展奠定坚实基础。

豫鲁电解铝企业生存状况调查(下)

后“中铝”时代：资源为王到全产业链竞争

证券时报记者 游石

谁掌握了上游资源，谁就掌握了国内铝工业。”这是若干年前行业内的共识。然而近年来随着中国铝业(601600)的氧化铝垄断被打破，电力供应成为行业新的瓶颈，同时下游铝应用、深加工快速发展，国内铝行业竞争格局已经发生深刻变化。

氧化铝资源优势重洗牌

在山东信发集团巨大的厂区，现代化的厂房、往来忙碌的运输车辆和停在厂区停车场的众多员工私家车向外界展示着这家公司的实力。

作为中国铝业的主要挑战者之一，这家2004年8月份才介入氧化铝产业的民营公司已经是国内规模第三的铝企，仅次于中国铝业和中电投。目前该公司氧化铝产能600万吨，电解铝120万吨，另外还有发电、供热、中高密度板、铝深加工等十大产业链。2010年销售收入506亿元，利税57亿元。

“发展速度快”是这家公司在中国铝产业内声名鹊起的重要原因。公司电解铝、氧化铝都是进行配套的。目前公司山西氧化铝项目第一期有240万吨，今年3月动工，如果顺利，10月份就能陆续投产。”信发集团的池俊庆部长介绍，在2004年、2005年氧化铝被澳大利亚控制的时候，我国电解铝行业全部亏损。原从事电解铝生产的信发在2004年8月份开始进入氧化铝行业，次年5月份产出氧化铝产品。

也许出于对行业问题的敏感，池俊庆并没有提及当年信发涉足氧化铝的另一个重要背景。事实上，中国铝业在2001年成立后，借着政策迅速完成了对国内七大铝厂的削藩接管，几乎垄断了当时国内氧化铝市场供应。氧化铝价格从2004年的3500元/吨飙升到2006年的6500元/吨，中铝从中获得暴利，并对下游强势收网，收购了大量陷入亏损的电解铝、铝材加工企业。与此同时，上游巨大的蛋糕，吸引了以信发、魏桥为代表的一批民营企业快速进入。2006年下半年，氧化铝价格战打响，2007年初，中铝报价跌到2400元/吨，欲将新的氧化铝生产商挤出市场，7家非中铝系的氧化铝企业在济南秘密会盟，制定新的价格策略进行抗衡。

但事态发展出人意料，2008年国际金融危机爆发，正处于国际化和多金属战略转型的中铝因战线过长而遭受沉重打击，由盈利变为连续两年巨额亏损，对氧化铝的掌控力度相对下降，非中铝系氧化铝企业抓住时机加速发展。近几年，信发集团就先后在广西、新疆分别投资100亿元建设氧化铝、电解铝及下游加工项目，在山西吕梁投资300亿元建设总规模为500万吨的氧化铝项目。

以信发等向上游扩张的企业为代表，目前国内氧化铝企业四十多家，已建和在建产能超过4350万吨/年。中国氧化铝产业的势力版图已经改变。

在记者本次调研的6家铝企中，信发、魏桥和南山集团都具有相对完备的氧化铝-电解铝一体化产业构成，合计氧化铝产能超过1000万吨；豫港龙泉铝业通过和开曼铝业换股方式，取得了60万吨氧化铝产能；登封铝业则和一家中美铝业签订氧化铝长期供应合同。随着上游格局的变化，曾经行业内热门的资源垄断话题，逐渐冷清。中铝氧化铝市场占有率从2005年的91%下降到目前仅为约

30%。“上游参与竞争的企业多了，供应增长比较快，电解铝项目基本都有氧化铝产能做配套，对成本的影响远远没有几年前那么大。但能源却是目前行业的热点问题。”凯投咨询副总经理黄福龙表示。

电力竞争拉开行业新篇章

近两年来，氧化铝价格稳定在低位运行，电力供应紧张和电价波动却对铝行业造成深远影响。在电解铝生产成本中，电力成本占比已经达到40%，超过氧化铝33%的占比。企业对电力的控制力也成为行业竞争新的利器。

在河南伊川县的豫港龙泉铝业，一尊金龙戏珠的标志性塑像立在门口，金龙自下而上穿过三个颜色不同的环，黑色环代表煤炭、红色电力、银色是铝。远处巨大的烟囱高耸入云，输电线沿着马路架设，连接各个厂房。拥有煤炭和电力保障是这家河南省最大电解铝生产企业的最大优势。

今年用电高峰提前到来，煤电紧张，河南网电价格已上调到了0.62元/度，而豫港龙泉的电价成本在0.46元/度左右。按照每度电上涨1分钱对应每吨电解铝增加140元成本计算，豫港龙泉电解铝的生产成本比那些没有自备电厂的电解铝企业要低200元/吨左右。

豫港龙泉铝业隶属于伊川电力集团，电解铝产能84万吨，是河南最大的电解铝企业。

电价调不调，在集团层面来看无非是电厂、铝厂谁赚多点而已。”豫港龙泉铝业有限公司贸易经理邢俊杰告诉记者。

同样，记者调研的山东兖矿科澳铝业和登封铝业也因为依托集团母公司的煤炭资源，形成偏能源的煤炭-电力-电解铝产业布局，电力成本要大大低于上网电价。

相比较而言，缺乏自有煤炭资源的信发集团、魏桥铝业、南山铝业虽然也有自身的电厂，但是发电成本还是要高于上述河南企业。目前这3家公司主要以长单采购煤炭保证电力供应。

南山铝业董事会秘书邢美敏表示，公司自备电厂也受到煤价上涨的影响，今年5月份煤价同比上涨了25%-30%，需要提高铝价500-700元/吨才能平衡。不过，即便如此，也肯定比没有自备电厂的铝厂受到的冲击小。

据记者了解，目前山东地区那些没有自备电厂且生产设备陈旧的企业，因为生产成本高昂已经停产，或者转产。不过，对于那些具有能源背景优势的企业来说，现在是快速崛起的好时机。中国电力投资集团公司就是其中的典型代表。由于有电力优势，这家五大发电集团之一的企业，现已跨行业成为继中铝之后国内第二大电解铝生产厂商。

据了解，早在2003年中电投就开始试水电解铝，通过所属漳泽电力与中铝合资成立山西漳泽铝业，并参股40%，中铝控股占60%；2006年，中电投与中铝签署战略合作协议，共同推进电厂与电解铝项目的合作。这一时期，电力供应相对过剩，氧化铝价格高企，氧化铝控制一方占据主导，但随着竞争格局逐渐改变，中电投从最初合作参与方，变为行业内最大的竞争者。2008年底中电投重组青铜峡铝业，获得58万吨电解铝产能，2010年中电投仅在贵州氧化铝和电解铝项目的投资就高达130亿元，包括此前蒙东集团旗下铝业企业，中电投拥有的电解铝产能合计达到208万吨，居全国第二位，世界第五位。



豫港龙泉铝业有限公司生产车间门口堆放的铝锭

游石/摄

记者观察 | Observation |

电解铝产能“过剩”之谜

证券时报记者 李坤

6月末的一天下午，河南省最大的电解铝企业豫港龙泉铝业有限公司生产车间门口，几百吨铝锭整齐地排列着，在午后阳光的照射下闪着耀眼的银色光芒。这是该车间两天的生产量，两天内将会运往下游铝加工企业。

现在电解铝市场属于卖方市场，公司没有库存。”豫港龙泉铝业有限公司贸易经理邢俊杰对当前的市场行情比较满意。他告诉记者，现在公司基本上是满负荷生产，但是产品仍然供不应求，前来采购铝锭的企业必须先付款才发货，否则根本买不到铝锭。

电解铝铝锭供不应求的情况在记者走访的其他企业也都普遍存在。山东产业链最为齐全的大型民营企业信发集团的池俊庆部长向记者表示，公司的电解铝产品基本上在山东当地就消化掉了，只有极少数产品销往华东市场。

山东省另一家大型电解铝生产企业山东魏桥铝业有限公司的市场分析师也告诉记者，公司的产品多数在本地消化，除了与极少数实力雄厚的老客户保持供货关系外，一些小型的铝加工企业已经无法满足供应。

显然，上述情形与多年来盛传的“电解铝是一个过剩产业”的说法大相径庭。

其实我们对中国下游铝加工企业的需求感到不可思议。”魏桥铝电的市场分析师告诉记者，2005年公司5万吨电解铝产能刚刚投产的时候，他们经常为生产出来的铝锭销售不出去而发愁，看着积压在仓库的铝锭，时常感到压力重重。而今公司的电解铝产量近120万吨，但是公司的产品反而供不应求。现在只需按照订单发货就行，工作也比以前清闲了很多。他认为，中国终端市场对铝产品的消费潜力非常可观。

况来看，坯料和铝箔毛利在1000~2000元/吨，易拉罐料毛利在3000元/吨，机车铝材毛利更是达到5000元/吨。

邢美敏介绍，易拉罐料、食品包装、轨道交通都是铝消费的增长点。比如易拉罐料，预计2015年需求为70万吨，2020年为150万吨，而国内现有产能仅16万吨-20万吨，只有

与之相呼应的是，记者注意到6月份以来现货铝价和期货价格都出现持续上涨。永安期货金属分析师朱世伟认为，价格的上涨已经表明现货铝出现短缺现象。广州凯投商品信息咨询有限公司副总经理黄福龙认为，下游旺盛的电解铝需求可能是涨价的主要原因。

邢俊杰认为，旺盛的需求与河南省当地铝加工产业的快速发展密切相关。他告诉记者，在河南省政府提出发展铝业深加工产业的政策之下，河南省铝业加工企业非常迅速。除了大型的铝材企业外，还有很多小型的铝型材加工企业悄悄建成。他估算，目前河南省的电解铝消耗量可能超过300万吨，占河南省电解铝总产能的八成左右。他认为，中国的电解铝产量与需求是相匹配的，不存在严重过剩的问题。

记者在走访中也发现，围绕着这些大型电解铝企业已经开始形成一个铝产业集群。河南登封铝业有限公司的相关人员告诉记者，近年来公司周边自发地出现了很多建筑型材、铝板带等铝加工企业，其中有一部分来自广东的企业。在山东魏桥铝电公司的周围，已经形成了庞大的铝产业集群，可以消耗掉该公司120万吨的电解铝产量的近七成。

不过，尽管如此，电解铝产能过剩仍是业内各方最为关心的话题之一。记者所接触的多个有色金属分析师都表示，当前中国宏观经济走势不明朗，房地产、家电、房地产等行业对铝产品的需求正在减弱，今年下半年市场对铝产品需求是否能够持续还存在很多的不确定性。此外，西部地区电解铝产能的逐步释放是否会打破当前电解铝行业供应偏紧的格局也是业内所担心的。

值得关注的是，今年4月份工信部等九部委联合下发紧急通知，叫停了774万吨电解铝项目。业内人士普遍认为，未来中国新增电解铝产能的可能性大为减小，对行业形成利好。

南山铝业和西南铝业两家能做。轨道交通，南山是业内第一家同时获得中国南车和中国北车认证的铝加工企业，所生产的铝型材都是具备高科技含量和高附加值的品种。而延伸到大的工业型材来看，国际上工业型材和建筑型材使用比例是7:3，国内正好相反，未来像国产大飞机、航空航天工业对铝材的需求，都有很大的想象空间。