

## 国际煤炭价格上涨预期强烈

证券时报记者 魏曙光

最新统计数据 displays，上周国际三大港口动力煤价格上涨为主。分析人士预计，由于北半球国家开始进入煤炭需求的旺季，国际煤炭价格上涨预期强烈。

据环球煤炭交易平台数据显示，上周澳大利亚煤价继续下跌，而南非及欧洲煤价则继续上涨。截至 8 月 5 日当周，澳大利亚纽卡斯尔港动力煤价格指数在前一周 120.40 美元/吨的基础上微跌 0.14 美元/吨，至 120.26 美元/吨，跌幅 0.2%；南非理查德港动力煤价格指数在前一周 117.57 美元/吨的基础上上涨 1.26 美元/吨，涨幅 1.1%至 118.83 美元/吨；欧洲三港 ARA 市场动力煤价格当日报收 126.14 美元/吨，周环比上涨 1.08 美元/吨，涨幅 0.9%。

据统计，自 7 月 15 日开始，南非及欧洲煤炭价格一路上涨，南非理查德港动力煤价格 20 天内整体上涨 4.04 美元/吨，欧洲三港市场动力煤价格则上涨 4.4 美元/吨，涨势较明显。澳大利亚纽卡斯尔港市场动力煤价格整体变化不大，20 天内只下跌 0.35 美元/吨。7 月份，南非理查德港煤炭平均价格为 116.49 美元/吨，较 6 月份下跌 1.94 美元/吨。

当前，南非煤炭行业工人罢工以最低工资水平工人薪金增长 10.5%而告一段落，但其对南非煤炭出口带来的影响不容忽视。罢工对煤炭出口的影响将在二到四周内显现，届时矿业企业和港口煤炭终端的库存将用尽。

煤炭专家李朝林认为，整体上，北半球国家开始进入煤炭需求的旺季，国际煤炭价格今年虽窄幅震荡前行，但上涨预期强烈。同时，国际煤价持续高位，将会有力地支撑国内煤价。

## 化肥价格上半年大涨 行业利润暴增

证券时报记者 魏曙光

中国石油和化学工业联合会最新发布的数据显示，上半年化肥行业产品销售量、产品价格、行业利润等主要指标全部出现增长。特别是利润，仅前 5 个月，化肥行业的利润就达 149 亿元，同比增长 76.8%。

上半年化肥行业最大的亮点是产品价格增长较快。1-6 月，全国化肥平均出厂价同比增长 10.2%，涨幅较一季度提升 2.8 个百分点，二季度涨势明显增强，其中 6 月份涨势更加明显。6 月份，全国尿素平均出厂价 2180 元/吨，创 2008 年 10 月以来新高，环比上涨 11.2%，同比暴涨 32.9%；磷酸二铵出厂价 3480 元/吨，环比上涨 2.1%，同比上涨 22.1%；磷酸一铵出厂价 2830 元/吨，环比上涨 4%，同比飙升 38%；国产氯化钾出厂价 3160 元/吨，环比上涨 6%，同比上涨 23.9%；45%氯基氮磷钾复合肥出厂价 2530 元/吨，环比上涨 5%，同比上涨 27.8%。

业内人士分析，化肥价格上涨的原因主要是上游成本涨价推动。除此之外，需求增长也是重要拉动因素。工信部刚刚公布的统计数据 display，仅前 5 个月，全国化肥表观消费量就达到 2533.1 万吨，同比增长 6.9%。不过，记者也了解到，到 “十一五”结束时，化肥行业的产能过剩问题和供需矛盾已经很突出，磷酸一铵和磷酸二铵产能过剩都超过 100%，其他品种的过剩情况也很严重。因此，业界普遍对化肥行业 “十二五”的发展表示担忧。

## 移动互联网和智能终端 纳入重大产业项目申报

见习记者 李强

昨日，工信部启动了 新一代宽带无线移动通信网”国家科技重大专项 2012 年度新增课题申报工作，专项将更加侧重移动应用软件和智能终端整机研发，新课题将采用中央财政后补助的资助方式，并鼓励地方财政积极投入。工信部规定，凡是在境内注册，具有独立法人资格的内资或内资控股企业、科研院所、高等院校、事业单位，均可参与相关课题的申报。

## 安永:资源民族主义 位居矿业公司风险之首

证券时报记者 孙玉

安永昨日发布的 2011 年度矿业和金属业商业风险报告”显示，资源民族主义为全球矿业和金属业公司商业风险之首，同时供应能力限制问题继续在十大商业风险中占据主导地位。报告显示，资源民族主义在全球的蔓延使得该项风险从 2010 年风险榜单的第四位跃居今年的首位，同时全球性技能短缺问题仍居第二位，资本配置则从 2010 年的首位下滑至今年的第七位。

## 聚焦 FOCUS 水泥行业扩张新动向

# 并购成本增加 水泥企业扩张路径生变

证券时报记者 李小平

自建生产线、兼并重组及产业链延伸，是国内水泥企业的三种不同发展模式，并各自造就了今天的海螺水泥、南方水泥和华润水泥。

2010 年是水泥行业的 “并购年”，2011 年，市场原本对水泥行业的兼并重组赋予了更多的期待。然而这半年下来，除了局部地区偶尔曝出收购事项外，并购成本增加等因素使得市场期待的 “并购潮”并没有重演。与此同时，在限制产能扩张的背景之下，水泥企业的扩张路径也正在悄然发生着改变。

### 兼并重组进度缓慢

可以判断，今年水泥行业的集中度将出现下滑。”中投证券建材行业研究员李凡对记者表示。

水泥行业的兼并重组从 “十一五”期间开始逐渐增加且呈快速上升态势，据中国建筑材料联合会不完全统计，“十一五”期间共发生约 200 起并购案例，其中 2010 年共发生 55 起兼并重组事件，是历史上发生兼并重组事件最多的年份。

据记者统计，今年以来，在 21 家水泥类上市公司中，仅有 5 家发布了涉及水泥收购的公告。在这些收购事项中，除四川双马外，其余 4 家公司涉及的项目资金额都不大。这与去年水泥行业的 “并购潮”形成了较大落差。

中国建材旗下的南方水泥是依靠兼并重组发迹的。去年，南方水泥收购了 15 家水泥公司，占据了行业收购案例的近 1/3。对于今年上半年南方水泥的收购情况，中国建材董秘卢绮霞并不愿向记者提及。但透过水泥行业网站发布的收购新闻可以判断，在今年上半年的行业并购重组中，南方水泥鲜有斩获。

数字水泥网副总裁陈柏林在接受记者采访时表示，南方水泥的成长历程有着特殊的行业背景。过去几年，由于水泥价格的持续低迷，水泥企业的盈利能力非常弱；在当时的市场，水泥企业陷入了相互排挤、竞相压价的恶性竞争环境中；小、散、乱的行业背景使得市场需要一个整合者，这也成就了今天的南方水泥。但是，此一时彼一时。行业环境在不断改善，退出者的理念也从当初的卖资产转变为如今的卖市场。

并购成本的增加还表现在行业秩序的变化上。当前，在限制产能扩张的背景下，企业为加快发展，加大了重组的步伐和力度，经常出现同一时段、同一企业多家竞买的现象，甚至产生恶性竞争，增加了企业的收购成本，不但浪费企业资源，加大了联合重组的代价，也扰乱了联合重组秩序。”陈柏林说。

对于水泥行业新背景之下的兼并重组，数字水泥网认为，国家 38 号文严格卡关新建线，企业要做大，并购仍将是主要方式。

### 产业链延伸陡然升温

似乎在一夜之间，国内水泥企业意识到了产业链延伸的重要性。

据记者不完全统计，今年以来，包括江西水泥、亚泰集团、塔牌集团等诸多二、三线水泥企业投资砂石、骨料及混凝土等业务，其中以介入下游混凝土产业尤为明显。以巢东股份为例，该公司 8 月 1 日的增发预案显示，在 5.84 亿元的募资上限中，商品混凝土搅拌站项目拟使用 1.21 亿元。

对于水泥企业产业链投资的陡然升温，中投顾问建材行业研究员陈章立告诉记者，第一，受到产能过剩和节能减排的双重压力，水泥企业自身的发展空间极为有限，为了寻找新的利润增长点，水泥企业必须积极拓展上下游产业链。第二，在行业升级转型的大背景下，水泥行业也必须积极调整产业结构，由高耗能、高污染的传统行业向清洁高效的现代产业转变，为实现这一转变，水泥企业必须为单一的水泥生产不断向外延伸产业链。

在水泥产业链投资上，以混凝土业务起家的华润水泥在过去两年表现得非常抢眼。在成为华南市场



| 今年以来水泥类上市公司的扩张模式  |      |      |       |             |
|-------------------|------|------|-------|-------------|
| 证券代码              | 证券简称 | 兼并重组 | 产业链延伸 | 新建生产线(包括海外) |
| 000401.SZ         | 冀东水泥 |      | ✓     |             |
| 000789.SZ         | 江西水泥 | ✓    |       |             |
| 000877.SZ         | 天山股份 |      | ✓     |             |
| 000885.SZ         | 同力水泥 |      |       | ✓           |
| 000935.SZ         | 四川双马 | ✓    |       |             |
| 002233.SZ         | 塔牌集团 |      | ✓     |             |
| 600318.SH         | 巢东股份 |      | ✓     |             |
| 600425.SH         | 青松建化 |      |       | ✓           |
| 600449.SH         | 赛马实业 |      | ✓     |             |
| 600539.SH         | ST狮头 | ✓    |       |             |
| 600585.SH         | 海螺水泥 |      |       | ✓           |
| 600720.SH         | 祁连山  | ✓    |       |             |
| 600801.SH         | 华新水泥 | ✓    |       | ✓           |
| 600802.SH         | 福建水泥 |      | ✓     |             |
| 600881.SH         | 亚泰集团 |      |       | ✓           |
| 数据来源:Wind资讯 整理/制表 |      |      |       |             |

的老大后，华润水泥又一举进入了福建和山西，目标都是第一把交椅，最近又爆进驻云贵地区。后来居上的华润水泥自然引来了同行的关注，因此也就有了海螺水泥、冀东水泥及中国建材等一批效仿者。但市场看到，在介入混凝土后，这些学生们并没有多大作为。

在混凝土产业上，冀东水泥表现得一波三折。去年 12 月，冀东水泥签订 《股权转让合同》，宣布剥离唐山盾石混凝土有限公司等 4 家股权。但令人意外的是，冀东水泥 7 月 26 日又发布公告，为加快混凝土市场区域整合进度，公司和冀东发展集团有限责任公司拟对唐山冀东混凝土公司进行增资 4.9 亿元。

混凝土行业目前的现状是混乱、无序及缺乏标准，因此，虽然握有水泥熟料这一混凝土原材料的生产，但水泥企业要想开展好混凝土业务，绝非易事。”陈柏林对记者称。与此同时，华润水泥的成功也是基于集团的多产业背景，强调系统成本优势，这是国内大多数水泥企业无法具备的。

对于水泥企业的产业链投资，国泰君安分析师韩其成指出，水泥企业进行产业链拓展应该是一个长期趋势，但短期内肯定会有不少困难。

### 新建生产线瞄向海外

走出去”是中国水泥企业发展的新方向，日趋成熟的国内水泥企业开始将目光瞄向了海外。

海螺水泥以投资、新建生产线见长。如今，海螺水泥也将这一模式复制至海外。7 月 1 日的公告显示，该公司在印尼雅加达签署合作备忘录，拟在印尼丹戎建设一条 3200 吨/日生产线，这也是海螺水泥首次确定在海外建厂。

对于海螺水泥的此次海外投资，仅招商证券出具了一份认可的报告。从记者采访来看，业内对海螺水泥此次投资更多的是担忧。一位不愿具名的研究员对记者表示，全球第三大水泥公司墨西哥 Cemex 就是前车之鉴，由于没法融入当地的政治、文化，不能适应当地市场环境，Cemex 最终还是在印尼苦心经营数年后宣布退出。

虽说海螺水泥的首次出海未获得市场的一致认可，但中国水泥工业 “走出去”的苗头已现。7 月 27 日，华新水泥宣布在塔吉克斯坦新建一条 2500TPD 新型干法熟料水泥生产线。6 月 9 日，亚泰集团与朝鲜罗先市经济合作局签订了在罗先建设年产 100 万吨水泥粉磨站的项目合作协议书。

这不禁让人联想到代表中国水泥企业首次海外建厂的冀东发展集团。去年 5 月，冀东发展集团和中非发展基金签约，双方合资建造一个至少价值 15 亿兰特 （约 14 亿元人民币）的水泥厂。当时冀东发展集团高层就表示：国内都不批新项目了，我们当然要向外发展。”

实际上，自 2006 年 4 月 13 日，国家发改委等八部委联合下达的 《印发加快水泥工业结构调整的若干意见的通知》中，就把 “水泥企业走出去，参与国际市场的竞争”作为水泥工业结构调整的意见。

对于国内水泥企业竞相出海的现象，陈章立对记者表示，由于中国水泥企业参与国际化竞争的经验不足，因此在这一过程中将会面临很多风险和障碍。但水泥企业 “走出去”是增强国内水泥企业竞争力，打造国际化水泥企业的重要步骤和必不可少的一环。通过开发国际市场、参与国际竞争，中国的水泥产业才能走向国际。因此，国内水泥企业海外投资的举措值得鼓励。

据中国建筑材料联合会统计，“十一五”期间共发生约 200 起并购案例，其中 2010 年发生 55 起兼并重组事件，是历史上发生兼并重组事件最多的年份。

据记者统计，今年以来，在 21 家水泥类上市公司中，仅有 5 家发布了涉及水泥收购的公告。在这些收购事项中，除四川双马外，其余 4 家公司涉及的项目资金额都不大，这与去年水泥行业的 “并购潮”形成了较大落差。

## 水泥行业旺季不旺 持仓机构意见分歧

证券时报记者 魏隋明

9 月，水泥市场将进入传统旺季，但面对经济增速放缓、供给压力增大等不利因素，市场对水泥企业下半年的前景判断难言乐观。

中投证券研究员李凡就对记者称，从来都是市场需求决定行业的景气度，但去年以来水泥价格的超预期上涨是控制产能造成的，这不符合经济运行的规律。下半年，宏观经济的放缓将拉低市场的需求，与此同时，产能的释放又加大了供给压力，水泥行业前景堪忧。他认为，过去一年水泥企业非常规发展不会重演，行业正在遭遇成长的瓶颈。

相比之下，数字水泥网副总裁陈柏林显得较为乐观， “增速下滑”是他对下半年水泥行业的判断。

他对记者称，在局部地区，“保障房、水利建设”等概念可以刺激当地的水泥需求，但行业的景气度由宏观经济决定，下半年宏观经济放缓会使行业的增速出现下降。

市场价格是行业景气度的直接体现。上周，水泥价格在持续 6 周下跌之后出现上涨，全国水泥均价环比上涨 0.09%。其中，高标号环比上涨 0.16%，低标号与前一周持

## 淘汰落后产能很难一蹴而就

证券时报记者 魏隋明

今天的水泥企业，享受着提高行业集中度、落后产能淘汰等政策带来的红利，高达 20%的毛利率使得行业的盈利水平处于历史高位。与此同时，随着水泥价格的回升，个别地区新增部分产能填补淘汰产能的工作停顿下来后，致使部分已淘汰的企业又恢复生产。

今年 7 月中旬，工信部公布 《工业行业淘汰落后产能企业名单》，其中水泥行业涉及淘汰产能 1.53 亿吨、涉及 782 家水泥企业。这些上了 “黑名单”的水泥企业，多为改制后的私有企业，关闭就意味着经济损失，需要有人来补偿；而这些小厂长期以来对当地经济有一定贡献，地方政府对企业有情感，更有少部分官员与这些小厂有利益关系。因此，淘汰政策在执行

时，恐怕也会阻力重重。

此外，随着水泥行业利润的回升，部分原本想退出的企业要不不想退了，要不就对退出开出更高的条件，而收购者喜欢在市场低迷时收购，地方政府也希望以最小的代价达到淘汰目的。以行业目前较高的盈利水平，要想达成妥协显然不是易事。

但是，随着 4 万亿投资”边际效应的递减，需求高增长时代过去，以及新增产能的逐渐释放，供应压力会越来越大。因此，我们看到水泥价格在近期出现了连续的回落，水泥行业的前景也变得模糊起来。

对于水泥企业的前景，机构对水泥类上市公司持仓的变化值得投资者参考。据证券时报数据部统计，截至二季度末，在基金前十大持仓中，水泥类上市公司共计 11.94 亿股，较一季度末 8.83 亿股环比上升了 35.22%；但与此同时，重仓水泥类上市公司的基金在减少，数量从一季度末的 233 只减少到二季度末的 208 只。由此可见，机构对水泥企业的前景判断也有分歧。

●2009 年 9 月，国务院出台 《关于抑制部分行业产能过剩和重复建设引导产业健康发展若干意见的通知》，指出对尚未开工水泥项目一律暂停建设，并将进行一次认真清理。

●2010 年 4 月，国务院出台 《关于进一步加强淘汰落后产能 ze 作的通知》，2012 年底前，淘汰窑径 3.0 米以下水泥机械化立窑生产线等。

●2010 年 9 月，国务院出台 《关于促进企业兼并重组的意见》，

明确指出要以汽车、钢铁、水泥、机械制造、电解铝、稀土等行业为重点，推动优势企业实施强强联合、跨地区兼并重组。

●2010 年 11 月，工信部发布 《水泥行业准入条件》公告，再次提出要严格控制新建水泥 （熟料）生产线项目，鼓励现有水泥 （熟料）企业兼并重组。

●2011 年 7 月，工信部发布 《工业行业淘汰落后产能企业名单》，其中水泥行业涉及淘汰产能 1.53 亿吨、涉及 782 家水泥企业。