

经济连续下行 底部可望本季度确立

于知

企业普遍反映,去年4季度到今年2月份,市场处于深度调整之中,大部分企业面临效益明显下降、生产经营趋于困难等问题,其中与基建投资有关的行业(钢铁、投资),产能过剩的行业(钢铁、电力、光伏),外向型出口企业(光伏、服装)面临的困难更为严重。

产生此种局面的原因,是多种因素叠加效应的反映,包括国际经济复苏步伐放慢且出现反复,我国三年经济刺激计划到期,房地产调控开始见效,地方投资平台的规范清理。几大因素在去年四季度碰头,对相关行业和企业产生明显的影响。表现在以下几个方面:

营业收入增速下降,盈利水平下降幅度明显,企业盈利空间明显收窄。市场波动较大,原料库存增加,企业产销率下降,应收账款增加。

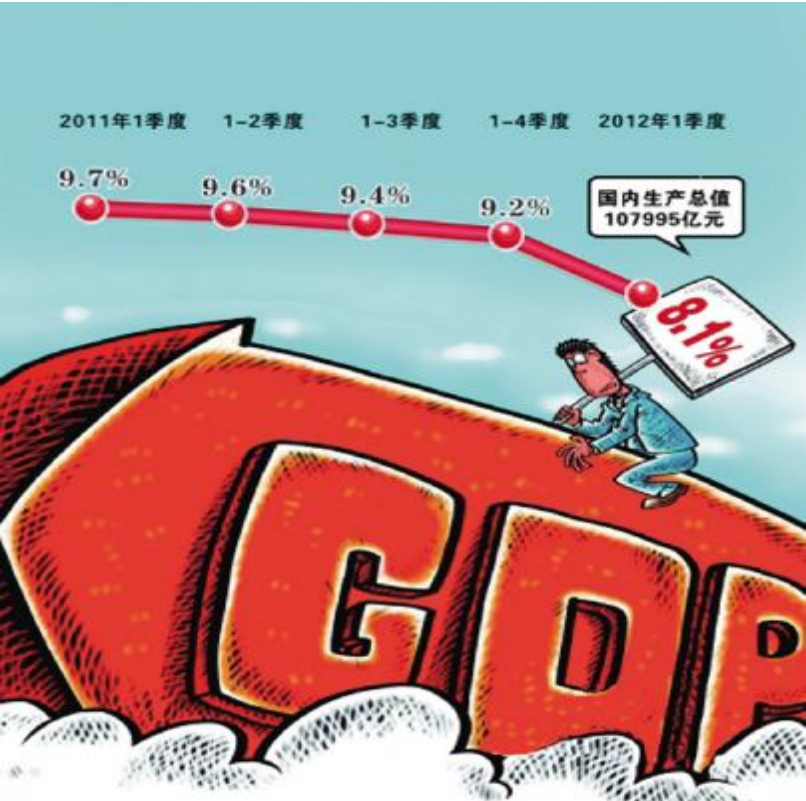
部分行业、企业受到的影响较小,发展中呈现一些亮点。

同时,宏观经济环境对一些行业影响不大,像消费类电子产品、连锁业、涉农产业等;一些具有较强技术优势和较高行业地位的企业,经营发展较为稳健。

GDP 增速连续 5 个季度回落

作为中国最优质的一部分企业,A股上市公司的盈利状况可以从一个侧面来反映实体经济的运行情况。在其中过半企业预计出现盈利下降的情况下,整个实体经济也同时延续了增速放缓的态势。

不仅是上市公司,以非国有企业和中小企业为主的中国企业家调查系统报告显示,一季度企业经营比去年有所下滑。订货减少,产销量走弱,产品销售



价格回落,与此同时,企业成本继续上升,社保税费负担依然较重,导致企业盈利空间缩小。

来自国家统计局的数据显示,一季度GDP同比增长8.1%,环比增长1.8%。这是自2010年四季度以来,我国GDP增速连续5个季度回落。

中国社科院金融研究所副所长殷剑峰表示,如果从全球范围来看的话,8.1%的增速是很不错的。但毫无疑问,这一增长速度低于了大多数机构及研

究人员的预测。

对于经济增速放缓的担忧也在影响着A股市场的表现。

以上证综指的月K线来衡量,今年的前两个月涨幅分别为4.24%和5.93%,在经济并未明显好转的年初,对于经济向好以及政策放松的预期使得股市得以连续大幅上涨。

然而上证综指在3月份却大幅下跌了6.82%,政策预期的落空和经济放缓的担忧再次占据上风。

月度先行指标较乐观

外需的不确定性、受房地产调控影响的投资下滑以及历来平稳的消费,决定了中国经济在短期内将面临一定的转型压力。宏观层面的经济增长,实际上也是微观层面企业盈利状况的集中反映。

“政策的微调在这个时候显得格外重要。”殷剑峰说,“但是宏观调控政策不必慌张,我们不需要大范围、高强度的刺激政策来刺激经济,更多的是要靠微调。”

实际上,今年以来包括货币政策、税收政策、金融改革的一系列举动,已经开始对实体经济的运行产生了影响。中金公司首席经济学家彭文生在其对一季度宏观数据的分析中指出,经济软着陆概率大,政策放松初见成效。

“3月宏观指标显示经济增速平稳放缓,增长动能在低位企稳。尤其是3月份的货币信贷增长较快,表明实体经济的贷款需求依然不弱,经济增长的内在动能仍具有较大韧劲。”

一些月份的先行指标更是给市场带来了较为乐观的分析。

海通证券首席经济学家李迅雷认为,尽管8.1%GDP增速低于预期,但3月份全国发电量完成2867.29亿千瓦时,创去年10月份以来新高。此外,3月份工业增加值比1—2月份加快0.5个百分点,回升幅度超重工业,表明终端需求企稳,汽车量增是亮点。

国泰君安首席宏观研究员姜超认为,3月工业增长11.9%,其中轻重工业均出现反弹,发电量、钢材、有色、水泥及汽车日均产量环比明显回升,未来工业向好趋势不变,预计GDP环比一季度底部确立,同比底部在二季度。

季度大考:834 家上市公司半数预亏

(上接第一版)

*ST甘化因收到江门市国资委支付的扶持资金6000万元,从而一举扭亏为盈;海螺型材一季度取得补贴收入14926万元,带动业绩同比大增;湖北金环由于一季度出售股票带来投资收益,其公允价值变动收益为2050万元,而上年同期该公司炒股亏损127万元;ST香梨虽然表示一季度盈利大增有果品销量增加的原因,但其核销长期挂账应付款项也为利润大增作出贡献。

制造业存隐忧,众多工业产业大面积预亏

很多大型制造业上市公司近期纷纷公告称今年一季度业绩将同比大幅下滑甚至亏损,暗显我国制造业上半年将存隐忧,这其中包括了机械制造、钢铁、汽车、水泥建材、家电、造纸、有色金属等众多工业产业。

在固定资产投资增速下滑的大背景下,机械制造行业首当其冲受到冲击。推土机行业龙头公司山推股份表示,预计今年一季度净利润将同比下滑50%—100%,其中主要是因为国家宏观政策调控,导致工程机械市场需求减弱,公司销售收入较去年同期降低,及公司期间费用较去年同期增加;而主营土石方机械的柳工也预计,今年一季度其净利润将比上年同

期下降60%—80%,柳工同样表示,一季度工程机械市场景气度下滑,国内需求萎缩,使得公司产品销量和营业收入同比均大幅下降。

同样受累于投资增速下滑的还有钢铁行业。首钢股份表示,从去年一季度盈利3189万元,到今年同期预亏1.4亿元至1.6亿元,这主要是受钢铁主业市场环境恶化的影响。进入2012年以来,市场形势更加严峻,钢材价格进一步下滑。今年一季度,冷轧产品和线材产品销售价格比上年同期分别降低了12%和10%,造成首钢股份钢材产品亏损。另一钢铁行业巨头鞍钢股份表示,去年一季度盈利7100万元,但今年一季度预亏18.88亿元,主要原因也是由于受到钢材价格大幅下降影响。

与此同时,水泥、建材、有色金属等行业也在经济下行周期受到影响。冀东水泥预计今年一季度将亏损2亿元至2.5亿元,而其上年同期仅亏损1127万元;云铝股份则表示,一季度受欧洲债务危机及国内宏观经济形势影响,铝市场需求增速下滑,铝产品销售价格与去年同期相比明显下跌,而2011年底国家调整电价带来的能源成本上升等因素也将产生一定影响,预计今年一季度亏损2000万元至2500万元。

在下游产业,需求不足使得多个

行业同样面临困难局面。TCL集团表示,预计今年一季度净利润比上年同期下降75%—85%,这其中有子行业市场环境欠佳的原因,但同时,由于全球手机市场需求放缓和智能手机产品客户认证延误,TCL通讯手机销量没有达到预期,也致使利润同比大幅减少,再加上同期本公司收到的项目补贴收入比去年同期减少约9500万元,使得利润同比大降。

大型液晶面板生产厂商京东方预计其在今年一季度将亏损5亿元至6亿元,这主要是由于公司主要产品价格仍未明显回暖,持续处于低位徘徊;大型汽车生产厂商长安汽车虽然预计今年一季度将盈利约1.4亿元,但同比下降80.62%,长安汽车表示,业绩下滑包括公司汽车销售量同比下滑以及来源于合资企业投资收益减少的原因;而造纸行业公司美利纸业表示,预计亏损1900万元,其中主因是产量较上年同期下降,销量同比下降,致使吨纸固定成本增加导致毛利率下降。

对外贸易企业面临着三重压力

商务部有关负责人15日在第111届广交会上表示,在国际经济发展不确定性增加、国内经济正值转型关键期的背景下,我国对外贸易摩擦

形势严峻,面临着外部打压增多、出口环境趋紧和国际战略压力加大三重压力。

商务部公平贸易局副局长余本林在15日举行的“扩大中美经贸合作论坛”上说,从总体形势上看,我国外贸将面临诸多可以预见和难以预见的挑战,贸易摩擦将呈增多趋势。

首先是产业升级受外部打压增多。目前全球制造业竞争激烈,且产业政策也成了贸易摩擦中各国的关注焦点。2011年,美国就对中国太阳能产品发起了“双反”调查。

其次是出口环境趋紧。当前国际市场表现低迷,需求不振。在此情况下,贸易摩擦更易出现。

第三是国际战略压力加大。国际舆论对中国的宣传,目前已从“威胁论”转向“责任论”。这些国家强调中国对世界经济的影响力,要求中国承担超出自身经济能力的责任,如债权国责任等。

尤其值得警惕的是,美国对华的贸易调查中规则滥用,程序随意性加大的迹象日益明显。余本林说,相对而言,美国有关外贸的法律法规比较完备,以前对中国产品的贸易调查都相对严格地按照程序规则进行,但近期以来出现了变化。近期美国对中国发起的反倾销调查中,税率都在100%以上。

观察



中国经济应当尊重“规律”的话语权

丁是钉

尽管中国一季度的GDP增速依然保持在8%以上,远高于年初政府工作报告中提出的全年7%的增长目标,但是从目前上市公司已经披露的一季报或业绩预告来看,企业的盈利能力和盈利水平已经大幅度降低,仅有的“亮点”主要来自政府补贴、炒股收益以及账务报表变动。

无论是从全球范围来看,还是从历史角度来看,8.1%的GDP增速都应当是一个不低的水平,而在这样一个依然高速增长宏观经济背景下,上市公司居然出现了大面积的困难情况,这充分暴露出我国上市公司整体质量不高的问题。之所以在过去几年中上市公司保持了较高的增长水平,完全是被经济刺激政策催肥的结果。

从一定程度上讲,上市公司是中国企业整体情况的代表和缩影,在过去若干年中,大部分企业并不是通过提高劳动生产率提升其竞争力和盈利水平,而完全是靠跑马占荒式的规模扩张来实现营业收入以及利润的增长。

造成这种现状的原因主要有以下几点:

一是政府过度干预经济周期,致使企业家无法正确预见未来经济形势,并导致企业战略出现偏差。比如,2008年全球金融风暴出现后,经济本来应当进入下行周期。中国政府的4万亿经济刺激政策,让中国经济开始了长达几年的逆周期运行。在让中国经济在全球范围内保持“一枝独秀”的同时,也给企业家准确判断经济形势带来了困难。比如,一些原本产能过剩的行业和一些依赖国际市场的行业,原本进入收缩状态,但因为对经济信号的误读和误判,使这些行业非但没有及时采取收缩策略,反而进行大规模扩张,以致造成了目前严重过剩的局面。钢铁和服装行业是两个典型的行业。事实上,钢铁产能能在6亿吨的时候,产能过剩的问题就已经很明显,但在高铁和房地产行业“利好”形势的刺激下,去年却达到近8亿吨的产能规模。今年钢铁行业出现的大范围困难情况,说到底应当是近两年逆周期扩张造成的。服装行业之所以出现大规模的集中倒闭,其实质也是没有准确预测出口及内需形势,及时进行顺势收缩而造成的。

很多企业家都感觉今年的经济形势比2008年更严峻,其中一个重要的原因就是我国目前的经济体量要远比2008年大,如果要调整到2008年的需求水平,产能过剩的问题会远比当时突出,调整的难度也因此加大。

更为严重的后果是,由于政府经常通过采取高强度的政策干预措施,使企业家无法通过经济运行规律正确判断经济形势,并制定科学的企业战略,导致企业家产生了“看规律,不如看政策”的心理意识,并进而产生在经济形势判断和企业战略制定上的“懒惰”行为,希望能够吃政策的“大锅饭”。

二是爆发式增长爆发式过剩的经济增长模式,使中国企业很难选择可持续性增长的路径。由于中国当代经济是从短缺经济起步的,很多市场都迅速经历了由空白到饱和到严重过剩的极端情形,导致许多企业在这种大起大落中遭遇了灭顶之灾。最初经历这种由严重短缺到严重过剩的行业应当是彩电,之后是其他家电产品,现在已经轮到了汽车。这些行业的普遍特点是,初期严重短缺,造成行业内企业拼命扩大产能,非行业内企业迅速进入,两者相加的结果是市场在短期内进入饱和状态,随之而来的是增量市场不再存在,市场需求急速转换为更新换代型供求状态,由此造成产能严重过剩。令人遗憾的是政策并没有在这些行业前期和中期的野蛮增长时发挥应有的调控作用。反而是推波助澜,比如一些新兴产业领域出现的过剩,就与政策激励企业进入不无关系。

这种急进急退的产业状况,导致每个行业能够“赚大钱”的生命周期都很短。这种情况加剧了企业家要迅速抓住“赚钱”机会,快速进入“暴富行业”的心理欲望,致使一些新兴行业的成长周期更加缩短。

三是权力配置资源而非市场资源的问题普遍存在,导致部分企业家产生“靠政策赚钱”的心理,而“靠政策赚钱”所产生的财富效应,会使更多企业家丧失靠智慧和市场赚钱的激情和动力。比如,在目前已经披露一季报的上市公司中,*ST甘化就是因收到江门市国资委支付的扶持资金6000万元,从而一举扭亏为盈;海螺型材也是因一季度取得补贴收入1492.6万元,从而带动业绩同比大增的。

也许中国人是世界上最勤劳的人民,但近年来中国经济的增长方式是最“懒惰”的——许多企业已经习惯了被“催肥”的生存状态,而很少想去通过锻炼增长“肌肉”,一旦瘦下来就幻想能够获得政策“激素”。如果这种政策依赖症不能得到根治,提高中国企业的全球竞争力就是一句空话。

一个健康的成长方式应当是政策退出,规律说话。

