

# 轮胎企业密集提价 下游市场艰难“过冬”

■本报记者 王鹤 见习记者 刘莉

10月13日,《证券日报》记者走访北京西国贸汽配基地,多家轮胎终端零售店的工作人员向记者表示,涨价压力下,店内利润空间被挤压,生存压力越来越大。

受原材料价格上涨,叠加限电限产等因素影响,多家轮胎生产商近期密集发布涨价函。据统计,包括外资轮胎企业在内,目前已有近70家轮胎企业宣布将在10月份实施新的价格政策,其中数家轮胎企业涨价会延续至11月份、12月份,涨幅为2%-5%。

上游轮胎涨价,让日子原本就不好过的下游市场寒意更浓。前来更换轮胎的夏先生(化名)表示,“最近,确实明显感觉到了轮胎涨价,但因为是刚需,该买还得买,该换还得换。”

## 成本上升+限电限产 倒逼轮胎企业密集提价

日前,佳通轮胎再度发布涨价通知,自10月21日起,对中国替换市场乘用车佳通品牌产品,开票价上调3%-5%。贵州轮胎在公开互动平台表示,公司根据原材料价格走势及轮胎市场行情供需关系变化,已决定从10月1日起上调轮胎销售价格。

“这一轮涨价,不是因为市场需求增加,而是因为生产成本变高。”中钢经济研究院首席研究员胡麒麟表示,轮胎的主要原材料为天然橡胶和合成橡胶,目前橡胶价格在持续走高。

“天然橡胶价格短期内仍有震荡上涨的可能。”隆众资讯橡胶行业分析师王开富表示,“在马来西亚和印

度尼西亚天然橡胶产出短期难以明显改善,海外需求持续分流泰国天然橡胶供给的情况下,供给端对价格的影响将持续增加,天然橡胶价格仍有上涨可能。”

此外,今年以来,因部分地区出台政策对相关产业限产,各类高污染企业纷纷停产、停工,钢帘线、炭黑等轮胎原材料产能受到极大限制。

据了解,受限产限电影响,9月份,全国超80家钢厂停产检修,导致钢帘线新一轮上涨,进而传导至钢帘线市场,钢帘线价格一路飙升,全年涨幅高达11.62%。同时,受国家能耗“双控”、限电政策,炭黑价格上涨等因素影响,炭黑企业开工率下降,生产成本大幅提高,炭黑价格近一年上涨近53%。

“轮胎企业在采购原材料的时候面临成本上升的压力,提价可将这一部分压力往下游转移。”胡麒麟对《证券日报》记者表示。

## 配套市场需求疲弱 替换市场渠道承压

轮胎下游市场主要分为配套市场和替换市场。记者走访后了解到,面对轮胎涨价,替换的终端零售市场将面临更大压力。

一家轮胎销售门店的工作人员对记者透露,由于上游厂商涨价,进价会跟涨,但终端卖价上涨的概率不大。“上游价格上涨,我们却不能提价,价格上涨后,客户可能会接受不了。”该员工略显无奈地表示,轮胎的价格很透明,只能通过走量来获取更多利润。

北京鑫和易通贸易有限公司销



王琳/制图

售经理刘强表示,“轮胎涨价,对店里的订单量会造成一些影响,利润空间进一步被压缩。”不过,该销售经理也强调,相比消费者,终端承担的涨价压力更大。

“上游轮胎厂商涨价的传导机制未必能够十分顺畅。”IPG中国首席经济学家柏文喜对《证券日报》记者表示,“轮胎替换市场同质化竞争严重,轮胎在消费终端的可替代性较强。同时,产销环节,终端价格和渠道费用也都较为透明,对于下游市场而言,上游轮胎厂商涨价施加给渠道的

压力更大,包括经销商和终端零售店,当然对消费者也有一定影响,但并不是很严重。”

相比轮胎涨价对替换市场带来的压力,在与汽车生产挂钩的配套市场,因当前轮胎需求疲弱,其压力或许并不小。

胡麒麟对《证券日报》记者表示,事实上受“芯荒”影响,汽车生产企业对轮胎的需求并不旺盛,轮胎的刚性需求更多要体现在替换市场。“轮胎本来拥有新车配套的需求,也有车主更换轮胎的需求,考虑到目前配套需

求下滑,涨价的压力可能更多体现在替换市场。”

此轮轮胎涨价有可能会引发替换市场销售渠道格局的变动和调整。柏文喜认为,“销售渠道受厂商提价和终端难以同等幅度涨价的双重挤压,渠道利润空间进一步缩小,一些渠道商和终端门店或因亏损而退出行业,从而引发轮胎渠道代理商集中度的加速提升。为应对轮胎涨价,下游市场应该抱团取暖,增加对厂商和消费者的话语权,为自身争取生存空间。”

# 多地加大煤炭保供力度 专家建议三方面缓解供应紧张

■本报记者 孟珂

10月12日,国家能源局网站显示,10月11日,国家能源局党组成员、副局长余兵率队赴国家能源集团开展调研。调研期间,余兵提出在确保安全生产与合法合规的基础上,加快释放煤炭先进产能,加大煤炭供应力度,加强设备运维管理,保障机组稳定满发等工作要求。

无锡数字经济研究院执行院长吴琦对《证券日报》记者表示,今年以来,我国煤炭供需形势总体偏紧,相对于往年来说,部分地区库存近乎消耗殆尽。进入10月份以来,随着稳供增产等一系列政策的落实,煤炭供应紧张形势已得到较大缓解,但很多地区煤炭库存仍处于低位。

## 从供需两侧缓解供应紧张

“为缓解当前局面,应从供需两侧入手。”吴琦表示,从供给侧来说,要在保障安全生产和符合环保政策的前提下,积极有序推进具备增产潜力的煤矿尽快释放产能,推动已核准且基本建成的露天煤矿投产达产;从需求侧来说,短期内以煤炭为主的能源资源禀赋难以改变,应严控“两高”项目盲目发展,加快提高煤炭利用效

率。长期来看,要加快构建多能智慧高效协同的现代能源体系,借助大数据、人工智能、云计算技术,推动煤炭的清洁化利用、新能源多类型多路径供应,实现“煤炭、油气、新能源”等多能源互补。

中国国际经济交流中心经济研究所研究员刘向东对《证券日报》记者表示,应对煤炭供应紧张可以采取以下措施:一是在保障安全生产等情况下,取締或放宽煤管票等地方政策限制,引导现有产能充分释放,推动在建煤矿尽快投产,协调推动符合条件新增煤矿及早投产,切实增加煤炭供应;二是加强对地方煤矿监管指导,提高电煤中长期合同履约率,保障煤电企业长协供应量,切实发挥电煤中长期合同“稳定器”作用;三是进一步用好国际煤炭资源,适当增加进口煤炭采购配额,协调海关做好通关服务,支持企业多渠道加大煤炭进口,弥补国内重点地区供应缺口。

多地加大煤炭供应力度

日前,我国多地加快落实关于保障煤炭供应的决策部署,进一步加大煤炭保供力度。10月10日,鄂尔多斯市40家煤炭企业与对口保供的黑龙江省、吉林省、辽宁省、天津市等18个

省市区签订了5364万吨保供协议,积极保障能源供应;63家煤炭企业与呼和浩特、包头市等6个区内盟市分别签订了四季度煤炭中长期保供合同;15家煤炭企业与鄂尔多斯市5个旗区分别签订了冬季取暖用煤保供协议。据悉,此次合同签订仪式共签订7706万吨的煤炭保供任务。

10月11日,中国太原煤炭交易中心官方微信发布消息称,目前,山西省已安排5300万吨保供14省市区四季度煤炭中长期合同对接。山西省煤电油气运协调保障领导小组办公室发布通知,将51座今年1月份至8月份已完成全年产量的煤矿列入保供煤矿,四季度在确保安全生产的情况下可组织正常生产。另外,将山西今年拟核准增产的98座煤矿列入保供煤矿名单,在确保安全的情况下,四季度可按拟核准增产组织生产。据悉,上述51座煤矿四季度产量预计增加2065万吨;上述98座拟核准增产煤矿净增产量预计达802.5万吨。

业内人士表示,多地落实加大煤炭保供力度,将对缓解全国煤炭供需矛盾、稳定煤炭价格、促进煤炭行业健康发展、确保民众安全温暖过冬起到积极作用。

谈及煤炭供应紧张的原因,吴琦

表示,主要有以下几个方面,一是供应端,受山西洪灾导致煤矿关闭、以及新批煤矿数量及产能大幅减少等因素影响,煤炭增产不及预期,使得煤炭供应日趋紧张;同时,全球煤炭贸易下跌严重,我国煤炭的进口受到较大制约。二是消费端,部分地区“两高”项目盲目发展,使得煤炭消耗量大幅增加,进一步加剧了煤炭供应压力。

## 上市公司将做好煤炭供应工作

煤炭供应问题也引起了A股投资者的关注。《证券日报》记者注意到,在深交所互动易和上证e互动两个平台上,部分投资者对“煤炭市场供应、储煤情况、煤炭价格”等相关话题进行了询问和讨论。

例如,有投资者咨询露天煤业,“公司有没有被要求增产煤炭市场供应?煤炭售价近期会不会有变化?”该公司回复表示,2021年露天煤业计划原煤生产4600万吨,销售4600万吨,目前没有增产计划。公司将会按照政策要求,做好煤炭供应工作。

盘江股份回应投资者询问煤炭供应情况时表示,“随着供给侧结构性改革的深入推进,贵州省周边省份落后煤炭产能逐渐退出,西南地区仅贵州省为煤炭净调出省,公司作为西南地

区最大的煤炭生产企业,承担着西南地区煤炭供应和能源供应任务。公司煤炭市场需求稳定,除了承担贵州省内煤炭供应重要任务,还与周边的攀钢、柳钢、昆钢等钢厂形成了长期稳定的供应关系。公司的煤炭产品销售市场可以得到保障。”

当前,我国煤价正处于历史高位。在国内经济恢复态势延续、国际大宗商品价格上涨趋势尚未发生逆转的情况下,煤炭价格保持高位将会持续一段时间。神火股份回应,“目前,煤炭产品销售采取零库存策略,煤价上涨肯定会提升盈利水平。”

展望中长期,部分机构仍看好煤炭板块,预计年内上市公司业绩将超预期。中泰证券9月29日研究报告指出,市场对煤炭供应端的约束还存在较大不确定性,煤炭产能释放空间小,未来,煤炭就是稀缺资源,存量产能就是高额利润,资产有待重估,股价对此反映并未充分,坚守板块投资价值。

10月8日,川财证券研报指出,在动力煤价格持续上涨的助推下,煤炭行业利润不断增厚,同时,行业利润增速不断加快。根据中报数据及统计局近两个月披露的行业数据显示,三季度、四季度行业利润仍有可能超越市场预期。

# 抓住煤炭行业高景气度节点 冀中能源集团成功发行10亿元超短融债券

■本报记者 赵学毅 见习记者 张晓晔

10月12日,冀中能源集团有限责任公司(以下简称“冀中能源集团”)发布公告称,公司成功发行2021年度第一期超短期融资券,发行利率为5.0%。据悉,冀中能源集团信用等级为AAA。

IPG中国首席经济学家柏文喜对《证券日报》记者表示,“近期,煤价大幅上涨让冀中能源集团获得了信用修复的机会,公司抓住这一机会发行超短融债券,可以改善自身资金的流动性,提升企业信用评级,让企业现金流恢复到正常状态。”

## 时隔近一年再次发行新债券

据募集说明书显示,冀中能源集团的本期短期融资券采用发行金额动态调整机制,基础发行金额为5亿元,发行上限不超过10亿元,最终确定发行金额为10亿元。这是继

2020年10月30日发行“20冀中能源SCP013”之后,冀中能源集团再次发行新债券。

清华智库首席经济学家宋清辉表示,“冀中能源集团再度发债,说明当前煤企的潜在风险正在化解,信用风险已经过了考验。未来,随着煤炭企业盈利能力得到进一步提升,信用修复进程加快,以及市场对煤炭类债券的信心恢复,预计将会有越来越多的煤炭企业发行超短融债券。”

在永城煤电违约之后,煤炭行业成为闪光灯聚焦的产业,在信用债券市场发行债券的难度有所提高。受各种叠加因素的影响,冀中能源集团受到了前所未有的关注,债券发行难度有所加大。

今年3月5日,冀中能源集团就曾因流动性困难,未及时缴付“19冀中能源PPN001”“20冀中能源PPN002”的兑付资金。

为了帮助冀中能源集团走出困境,河北省政府从河北国企改革基金调拨了资金,并于3月8日将全部

本息汇款至上交所,避免了冀中能源集团实质性违约。

河北国企改革基金成立于2021年3月4日,一期基金注册规模150亿元,其中财政出资20亿元,河北省省属企业出资130亿元。省属企业认缴的这部分资金先以委托的方式发放给冀中能源集团,之后冀中能源集团对委托进行偿还,省属企业再将所偿还资金投入基金成为基金份额,最后再以基金入股形式对冀中能源集团进行注资。截至2021年10月8日,基金出资已到位112亿元,正在履行增资决策程序。

据Wind数据显示,目前,冀中能源集团的存续债券金额仅为85亿元。截至2021年10月9日,冀中能源集团待偿还债务融资工具余额为105亿元,其中,一般中期票据37.6亿元,永续中期票据56亿元,非公开定向债务融资工具11.4亿元。值得一提的是,在政府的帮助和企业自身的努力下,从2020年1月1日至今年,冀中能源已累计兑付债券金

额为674亿元。

## 抓住煤炭行业高景气度节点

2021年上半年,受益于煤价上涨,煤企盈利能力改善,煤企重组等因素,煤炭行业景气度逐步提升。作为我国大型煤炭生产企业,冀中能源集团此次重启债券发行或与煤炭行业近期的高景气度相关。

据募集说明书显示,截至2020年末,冀中能源集团拥有煤炭可采储量43.40亿吨,现有生产矿井核定能力6437万吨/年。2020年冀中能源集团原煤产量5235.92万吨,销售商品煤5035.37万吨。

中钢经济研究院首席研究员胡麒麟在接受《证券日报》记者采访时表示,今年以来大宗商品价格大幅上涨,尤其是煤炭供给缺口持续存在,价格“高烧不退”,作为煤炭生产企业,此时发债显然是一个恰当的时间点,市场认可度会非常高。

据华金证券研报数据显示,截至

2021年10月8日,秦皇岛5500动力煤报价1832.50元/吨,较上周上涨21.96%。2021年至今的年度均价为930元/吨,较2020年中枢上涨61.16%。

天风证券分析师彭鑫表示,供给方面,近期多数煤矿增产保供,但产量释放有限,且外销量较少。叠加国庆少煤矿放假检修,以及山西地区暴雨导致27座煤矿停产等影响,产地供应依旧紧张;需求方面,进入十月份,虽已处于传统淡季,但在用电量增幅依旧可观,沿海电厂库存回升缓慢,华北地区冬储煤进入集中采购期,动力煤的需求依然强劲。总体来看,产地供应释放缓慢,煤矿供不应求将延续。

华西证券分析认为,此轮煤价上涨是在双碳、双控和双限背景下的供需错配,同时长期逻辑已经切换,未来煤价有望高位运行。

柏文喜指出,“冀中能源集团应该抓住这一时机,以现金流为核心积极进行业务结构优化,力争让企业流动性压力尽快得以根本性缓解。”

## 深交所投教专栏

# 科技与制造属性并重的电子行业(上)

编者按:

了解一家上市公司,必须要熟悉公司所处的行业环境。为帮助投资者掌握不同行业的财务分析基本技巧,提升投资决策能力,深交所投教中心联合毕马威、海通证券、长江证券、兴业证券,共同推出“财务视角看行业”系列投教文章。本篇是第十一篇,为您介绍电子行业发展现状和特点,一起来看。

电子行业通常被划分为TMT(Technology, Media, Telecom)行业类别,代表着信息技术发展方向,同时也肩负着制造重任,拥有着科技和制造双重属性。因此,结合行业发展特点及相关财务指标,从投资角度分析电子行业,对于把握行业发展动态、提升投资决策能力显得尤为重要。

## 一、电子行业发展现状

(一)电子行业规模庞大,产业链长  
电子行业的产业链较长,可大致分为上游(芯片设计)、中游(零部件制造)、下游(封装、模组、组装等电子制造)三大环节。从子板块来看,可以将电子行业划分为半导体、被动器件、PCB、面板、LED、消费电子、安防等七大板块,其中半导体和消费电子是电子行业的核心板块。

电子行业规模庞大,据WSTS统计数据,2020年上海半导体环节全球销售额已突破4404亿美元,增速达6.81%;其中,中国境内销售额达1515亿美元,占比超过全球的二分之一。

(二)我国主要参与电子制造环节,产业发展空间大

我国电子行业发展较晚,顺应全球分工化浪潮,目前主要参与电子制造环节。2000年后,我国大量资本与劳动力涌入电子行业,在规模效应与成本优势的共同作用下,我国逐步攻克面板、PCB、LED等技术门槛相对较低且产品规格较为单一的领域。此外,我国电子行业的成长又与智能手机发展同步,通过模组、零部件等环节向上突破,逐渐成为智能手机产业链的中坚力量。

当前,芯片、材料、设备等电子核心领域的把控者依然是欧美日韩等地企业,国内企业参与度较低,这与产业技术壁垒、行业生态以及外界扶持力度等均有关。作为全球最大的消费电子产品生产国、出口国和消费国,我国电子行业在全球的产业地位与竞争力并不能与之匹配,产业发展仍需发力。

## 二、行业盈利模式与特征

(一)行业盈利模式  
电子行业的主要盈利模式为赚取上下游之间销售差价。一般来说,越偏上游且技术壁垒较高的芯片设计环节毛利率往往较高,核心零部件、材料与设备同样属于高附加值环节,而电子制造处于微笑曲线的尾端——毛利率较低且需要大额投入以满足大规模生产。近年来,国内电子制造企业开始走上平台化发展之路,通过提供一体化的制造解决方案提升企业核心竞争力。

## (二)行业科技与制造的双重属性

要理解电子行业的“制造”属性,首先需要了解“需求波动”与“成本控制”两方面对行业的影响。电子制造环节需要投入大量人力物力,从人力方面来看,以消费电子制造为例,全球玻璃盖板龙头每年需招募7万名以上生产员工;从物力方面来看,以投资面板厂为例,一条120千片产能的10.5代高世代线约需投资金额400亿。巨额的固定资产投资与人工成本背后铸就了“中国制造”,但也暗含隐忧,比如需求低迷固定资产折旧压力大、技术更迭下投入无空窗期、人口红利逐渐减少、低壁垒环节易恶性竞争等等。因此,提升成本管理、具有前瞻视野、实施“精益”制造,比如改进生产流程、加速周转率、提高员工素质等是电子制造企业的必修课。

电子行业的“科技”属性一般与研发实力挂钩。欧美日韩等企业之所以能占据优势,归根结底是其拥有技术的护城河。从研发投入看,海外科技公司普遍对研发的重视程度极高,如2020年英特尔研发投入占营业收入的17%。德州仪器为11%。专利方面更有森严的专利保护体系,如美国的337调查、高通的高额版税等。中国电子企业如果想要打破过去的增长模式,需更多关注核心技术研发能力、知识产权的取得与保护等,实现产业链上游的突破。

总的来看,电子行业的科技端以创新驱动成长,是盈利增长的驱动核心;制造端以产能扩张、份额获取、经营管理和生产工艺改进等实现降本提盈,是盈利状况优化的关键,也是科技创新的重要根基。在5G时代下,随着AI、物联网、汽车电子、智能穿戴等蓬勃发展,电子行业也将迎来新的发展机遇。

(本文由长江证券研究所莫文字供稿)