

文章编号:1002-1779(2011)01-0021-05

2010年我国耐火材料制品制造业经营状况分析

——以4家耐火材料上市公司为例

□ 杜立辉¹ 宋欣宇² 魏合意²

摘要:研究了2010年我国耐火材料制品制造业经营状况,进一步以我国4家耐火材料上市公司为样本进行解剖,以期使行业和企业得到更深层次的认识和建议,更好地服务于耐火材料及上下游产业链的和谐建设。

关键词:耐火材料;钢铁;上市公司;经营状况

中图分类号:F752.02 **文献标识码:**A

2010年8月,笔者在本刊发表了《2001—2009年我国耐火材料制品制造业经营状况分析》一文,引起了相关企业和企业的反响,笔者也有幸与相关人员进行了深入的沟通、学习和交流,为本文的研究奠定了现实基础。

一、行业基本数据变化情况

根据 Wind 资讯的最新数据,2010年1—10月,我国耐火材料制品产量为5 673.30万t,同比增长17.60%。分月度数据看,1—4月产量逐月增加,4月份达到602万t,之后波动下降,10月份为561万t。总体上,耐火材料制品产量的增速在减慢。从企业数量变化看,2010年2月末为2 411家,2010年5月末为2 443家,2010年8月末为2 457家,仍呈逐渐增加态势。具体情况见图1所示。

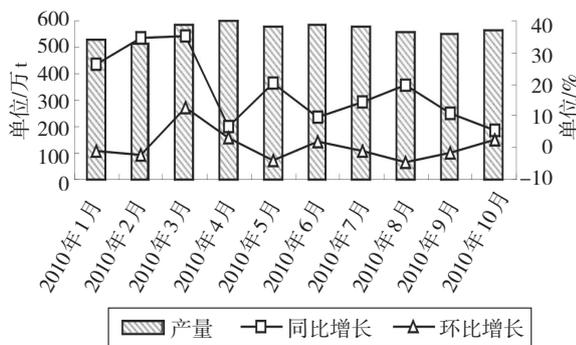


图1 2010年1—10月耐火材料制品产量及增长情况

二、耐火材料行业结构情况

在《2001—2009年我国耐火材料制品制造业经营状况分析》一文中,笔者发现耐火材料制品行业的盈利能力

普遍高于下游的炼铁、炼钢行业。其中的原因,除笔者提到的“资源主导”因素外,耐火材料行业结构也是一个重要的影响因素。下面对我国耐火材料的行业结构进行分析。

1. 国际主要耐火材料生产商

国际上主要的耐火材料生产商有奥地利奥镁公司(RHI)、比利时维苏威公司(VESUVIUS)、日本黑崎播磨公司(KROSAKI)、日本品川白炼瓦株式会社(SHINAGAWA)、德国禄纬堡公司(LWB)、日本东京窑业株式会社(TYK)、英国摩根坩埚公司(MORGAN CRUCIBLE)、法国圣戈班工业陶瓷公司(SAINT-GOBAIN)等,其中奥镁公司和维苏威公司为世界超大规模耐火材料企业,年销售收入折合人民币超过100亿元,其他企业的销售收入折合人民币约20亿~50亿元。上述部分企业已在我国投资建厂,与国内企业展开市场、人才、资源等各方面的竞争。尤其是奥镁公司,在2009年报以及其他公开资料中多次强调中国资源、中国市场乃至中国战略的重要性。跨国耐火材料公司在国内投资情况如表1所示。

2. 国内主要耐火材料生产商

由于耐火材料产品品种繁多、用途广泛,耐火材料生产企业也呈现出多样性的特点。但与跨国耐火材料企业相比,我国耐火材料企业规模较小,年销售收入达到2亿元以上的企业约有20家,有较强技术实力和自主品牌优势的企业更少。国内耐火材料企业大致可以划分为3种类型,这种划分并非严格意义上的学术区分,而是为了厘

表1 跨国耐火材料公司在国内投资情况

国外投资方	公司名称	主要产品	技术及规模
维苏威公司	维苏威苏州公司 维苏威武钢公司 维苏威鞍钢公司	三大件、滑板水口等	国际先进水平,国内市场份额较大
奥镁公司	奥镁公司大连公司 营口公司	镁砖、镁铬砖、镁尖晶石砖、 镁碳砖、镁钙碳砖	国际先进水平
黑崎播磨公司	无锡黑崎苏嘉耐火材料有限公司	滑板、三大件	国际先进水平
德国禄纬堡公司	山西禄纬堡太钢耐火材料有限公司	镁白云石耐火材料	国际先进水平,国内最大白云石耐火材料生产商

资料来源:北京利尔高温材料股份有限公司招股说明书

清认识,同时,不同类型的企业之间也有交叉。

(1)以原料为基础,逐步扩大为原料及耐火材料制品生产企业。该类企业以营口青花集团有限公司、海城后英集团有限公司、山西西小坪耐火材料有限公司等为代表。由于拥有优质的矿山资源,规模相对较大,国内销售收入最高的耐火材料企业大多为辽宁省营口市开采菱镁矿并生产耐火材料制品的企业(菱镁矿是生产镁碳、铝镁碳砖的重要原材料之一,营口市的菱镁矿已探明储量29.4亿t,占辽宁省的84%,是世界四大镁矿之一)。

(2)以技术或市场为先导,以高技术含量和高附加值产品深加工为主的企业。该类企业以北京利尔、濮阳股份、濮耐股份、瑞泰科技4家上市公司以及中钢集团耐火材料有限公司、浙江自立股份有限公司(简称自立股份,由上虞东舜耐火材料有限公司、浙江上虞东瑞高级陶瓷有限公司、上海同创陶瓷有限公司、江苏永和耐火材料有限公司等合并组成)等为代表。这类企业近年来成长迅速,技术实力雄厚,产品品种多样化,市场覆盖面广,是耐火材料行业发展的中坚力量。本文即针对这4家上市公司进行分析。

(3)原大型钢铁企业附属的耐火材料企业。上世纪末,受多种因素影响,这类耐火材料企业大多数经营状况不理想。新世纪以来,随着国有企业体制改革的不断深入,这些企业或者与外资合作,如原武钢耐火厂、鞍钢耐火厂和太钢耐火厂等;或转制成为独立的企业,如原唐钢耐火厂等。这也与钢铁行业内部对耐火材料的投资快速下滑相对应,2001—2005年,重点大中型钢铁企业的耐火材料投资在2.5亿元左右,而2006年仅为0.99亿元,2007年仅为1.97亿元。

目前,我国耐火材料整体上看民营企业占主导地位。因此,可以从耐火材料行业结构演变的角度分析,耐火材料行业中多数企业的经营策略和运作方式相对灵

活,显示出相对较强的盈利能力。也就是说,耐火材料行业与下游炼钢、炼铁行业盈利能力的差异,一方面是来源于资源禀赋的差异,另一方面则是受企业所有制等因素的影响。

此外,还有一点需要关注,受发展阶段限制,我国耐火材料企业规模普遍较小,虽然其毛利率、销售利润率等比率指标相对较高,但利润总额和净利润等绝对指标偏低。如从资产规模看,2010年8月末耐火材料行业合计为1237.66亿元,而我国最大的钢铁上市公司宝钢股份2010年9月末为2157.67亿元;从利润总额看,2010年1—8月,耐火材料行业合计为135.84亿元,而宝钢股份2010年1—9月为138.12亿元。

三、4家耐火材料企业的财务分析

目前在国内4家耐火材料上市公司中,北京利尔和濮耐股份主要面向钢铁行业,瑞泰科技主要面向建材行业,濮阳股份的客户则相对较广。因此,这4家公司拥有较强的行业代表性。本文主要从财务角度进行分析,管中窥豹,对4家公司进行解剖。本文的研究时间为2007—2009年及2010年1—9月,其中2007—2009年财务数据均经审计并出具了标准无保留意见审计报告。

1. 资产分析

2007—2009年末及2010年9月末,4家公司资产总额分别为16.50亿元、23.49亿元、32.02亿元和50.72亿元,实现了持续快速增长;其中流动资产占比始终相对较高,分别为62.22%、65.13%、65.80%和70.98%。4家公司资产结构如图2所示。

4家公司流动资产主要由应收账款、货币资金、存货、应收票据和预付款项等构成。2009年末,4家公司应收账款净额为11.75亿元,同比增长22.88%;2010年9月末应收账款净额为14.86亿元,比2009年末增长26.48%。整体看,虽然4家公司应收账款的账龄均主要

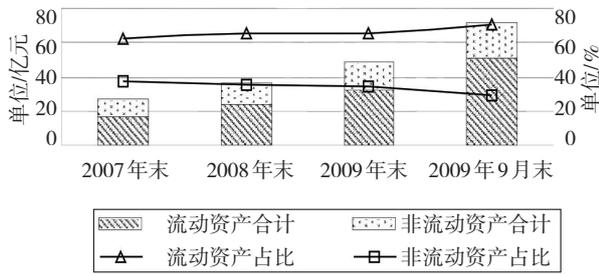


图2 2007—2009年末及2010年9月末4家公司资产结构集中在1年以内(2009年末,北京利尔应收账款中1年以内占比97.93%,鲁阳股份占比82.62%,濮耐股份占比93.00%,瑞泰科技占比77.14%),且客户主要为国内大中型钢铁企业,不能回收的风险较小。但由于应收账款整体金额较大,占用较多营运资金,一旦发生大额呆坏账,将会对经营业绩产生较大影响。2009年末,货币资金为8.32亿元,同比增加1.21倍,其中瑞泰科技2009年非公开发行股票募集资金2.41亿元,4家公司货币资金中可动用的银行存款均占主要部分;2010年9月末货币资金为18.99亿元,比2009年末增加1.28倍,其中北京利尔2010年5月首次公开发行股票募集资金净额13.33亿元。2009年末,4家公司存货净额共6.98亿元,同比增加7.42%,存货之中,原料和库存商品较多;2010年9月末存货余额为9.90亿元,比2009年末增长41.76%,主要是生产量增长等原因所致。2009年末,4家公司应收票据共2.92亿元,同比增长88.92%;2010年9月末应收票据共3.87亿元,比2009年末增长32.29%,主要是4家公司采用承兑汇票方式结算增加所致。2009年末,4家公司预付款项为1.63亿元,同比下降5.06%;2010年9月末预付款项为2.37亿元,比2009年末上升45.47%,主要是采购原材料预付货款增加所致。2009年末4家公司流动资产构成如图3所示。

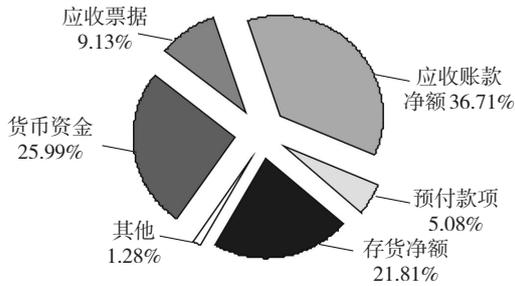


图3 2009年末4家公司流动资产构成

4家公司非流动资产主要由固定资产、在建工程和无形资产等构成。2009年末,4家公司固定资产11.65亿元,同比增加35.15%,其中鲁阳股份增加2.17亿元,主要是陶瓷纤维隔热板等项目结转固定资产所致;2010年9月末固定资产12.62亿元,比2009年末增长8.91%。2009

年末在建工程2.16亿元,同比增长38.86%;2010年9月末在建工程3.21亿元,比2009年末上升48.53%。2009年末,无形资产2.51亿元,同比增长14.12%;2010年9月末无形资产2.8亿元,比2009年末上升11.60%。2009年末4家公司非流动资产构成如图4所示。

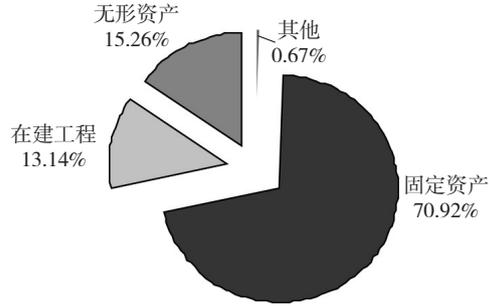


图4 2009年末4家公司非流动资产构成

从资产运行效率来看,2007—2009年及2010年1—9月,4家公司的存货周转天数分别为129.66天、117.65天、131.593天和118.52天;应收账款周转天数分别为104.66天、105.94天、131.87天和125.36天,周转效率均维持在较低水平。

2. 负债分析

近年来,4家公司积极拓展融资渠道,为产业扩张战略的顺利实施提供了较好支持。2007—2009年末及2010年9月末,4家公司总负债分别为10.79亿元、14.11亿元、17.12亿元和22.00亿元,其中流动负债占绝对比重,分别为90.69%、90.90%、93.95%和89.03%(见图5)。

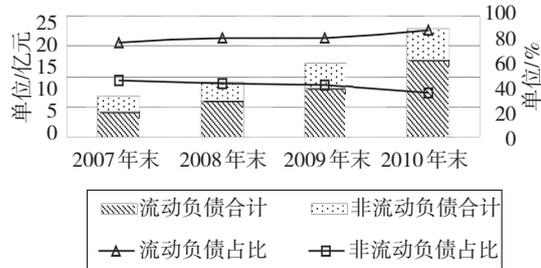


图5 2007—2009年及2010年9月4家公司负债结构

4家公司流动负债主要由短期借款、应付账款和应付票据等构成。2009年末短期借款5.55亿元,同比减少2.67%;2010年9月末短期借款为6.96亿元,比2009年末增长25.46%。2009年末,4家公司应付账款5.04亿元,同比增长35.58%;2010年9月末应付账款6.36亿元,比2009年末增长26.05%,主要是物资采购增加。2009年末,4家公司应付票据3.49亿元,同比增加1.20倍;2010年9月末应付票据3.84亿元,比2009年末增长9.88%。2009年末4家公司流动负债构成如图6所示。

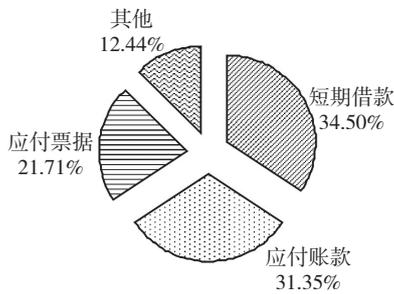


图6 2009年末4家公司流动负债构成

4家公司非流动负债主要由长期借款构成。2009年末长期借款为0.95亿元,同比减少25.55%,其中鲁阳股份减少6080万元,主要原因是募集资金到位,减少贷款所致;2010年9月末,4家公司长期借款2.31亿元,比2009年末增长1.42倍。

2007—2009年末及2010年9月末,4家公司总有息债务逐年增加,其中短期有息债务始终占比较高,与4家公司流动负债占绝对比重的债务结构相对应,见表2。

表2 2007—2009年末及2010年9月末4家公司总有息债务情况

科目	2010年9月末	2009年末	2008年末	2007年末
总有息债务/亿元	13.28	10.40	8.94	6.19
长期有息债务/亿元	2.38	1.11	1.34	0.96
短期有息债务/亿元	10.90	9.29	7.60	5.24
总有息债务占总负债比重/%	60.38	60.75	63.39	57.42
长期有息债务占总有息债务比重/%	17.95	10.67	14.99	15.47
短期有息债务占总有息债务比重/%	82.05	89.33	85.01	84.53

2007—2009年末及2010年9月末,4家公司所有者权益增长较快,分别为15.73亿元、21.96亿元、31.54亿元和49.46亿元。其中,少数股东权益分别为0.52亿元、0.99亿元、1.82亿元和2.34亿元;资本公积分别为4.21亿元、6.03亿元、10.28亿元和25.38亿元,2010年9月末的大幅增长是由于北京利尔将首次公开发行股票募集资金净额13.33亿元中的13亿元计入资本公积,以及濮耐股份通过发行股票收购资产的方式收购上海宝明所致。

2007—2009年末及2010年9月末,4家公司平均资产负债率为40.68%、39.12%、35.19%和30.79%,逐年降低;长期资产适合率为167.03%、184.40%、195.75%和250.18%,在很高的基础上继续增长;流动比率为1.69、1.83、1.99和2.59;速动比率为1.20、1.32、1.56和2.08,流动资产对流动负债的覆盖程度相当高。

3. 收入及盈利分析

2008年下半年,虽然耐火材料行业受到金融危机较

大程度的冲击,但4家公司仍依托相对较强的抗冲击能力,实现营业收入26.95亿元,同比增长24.42%。2009年,4家公司实现营业收入29.10亿元,同比增长7.98%。2007—2009年,4家公司毛利率分别为38.58%、35.90%和36.62%,始终保持在较高水平;期间费用占营业收入的比重3年分别为19.62%、19.78%和20.18%,呈逐年小幅增加态势;实现利润总额分别为3.93亿元、4.25亿元和4.67亿元,实现净利润分别为3.10亿元、3.66亿元和3.93亿元;EBIT(息税前利润)分别为4.23亿元、4.79亿元和5.09亿元;EBITDA(税息折旧及摊销前利润)分别为4.92亿元、5.66亿元和6.12亿元;总资产报酬率分别为10.47%、13.29%和16.02%,净资产收益率分别为19.71%、16.66%和12.49%。4家公司2007—2009年收入和盈利情况如图7所示。

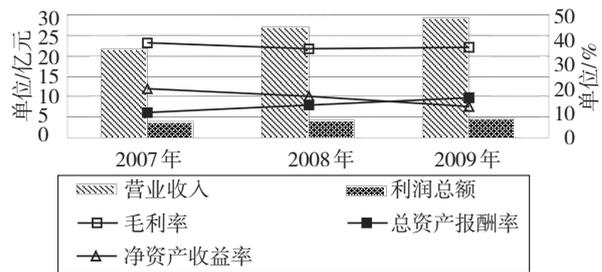


图7 4家公司2007—2009年收入和盈利情况

2010年1—9月,4家公司共实现营业收入28.66亿元,接近2009年全年的水平;毛利率为32.92%;实现利润总额3.88亿元,净利润3.28亿元。从毛利率看,2010年1—9月,4家公司均出现下降,这与原燃料价格的上升直接相关。具体情况见图8。

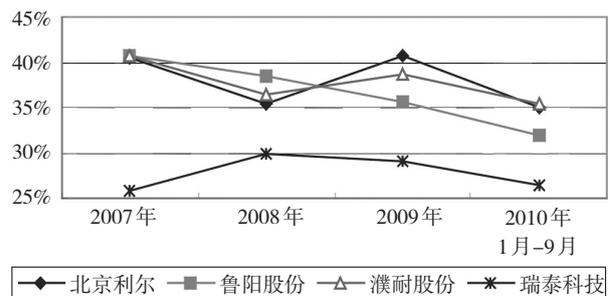


图8 2007—2009年年末及2010年9月末4家公司毛利率

4. 现金流分析

2007—2009年,4公司的经营性净现金流3年分别为1.57亿元、0.1亿元和4.7亿元,呈现较大的波动性。2008年经营性净现金流同比减少,主要是由于存货和应收账款增加所致;2009年经营性净现金流同比增加,主要是由于应付账款和应付票据增加所致。

2007—2009年,4家公司投资活动产生的现金流量净额3年分别为-2.49亿元、-3.53亿元和-4.43亿元,投资支出增长较快;由于投资规模不断扩大,4家公司为了保证正常的生产经营,需要规模越来越大的融资支持,因此筹资活动产生的现金流量也逐年增长,3年分别为0.18亿元、4.4亿元和7.02亿元(见图9)。

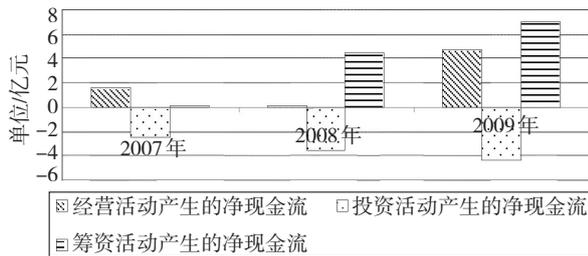


图9 2007—2009年4家公司现金流情况

2010年1—9月,4家公司共实现经营性净现金流-0.43亿元,在净利润较好的情况下呈现净流出是由于存货和应收账款增加所致;投资性净现金流共-3.39亿元,筹资性净现金流共14.39亿元。

四、相关建议和结论

1. 从行业结构未来发展方向看,中国耐火材料企业应有更广阔的国际化发展视野

应该说,在我国耐火材料国内市场的一体化还未完成之时,国际市场的一体化已经基本形成,中国的耐火材料产业集中已不是在一个相对封闭的国内市场进行。目前,我国耐火材料企业的国际化仅仅体现在产品出口上,未来如果我们自己的企业不加快产业集中步伐,逐步推进全国化和国际化布局,就不可避免地为国际资本整合提供时间和机会,尤其是在高端产品领域和新建钢厂的市场份额方面。必须充分认识到,国际化是不可阻挡的趋势,世界各国、各个产业集中的道路莫不如此,并且国际市场、新兴市场是客观存在的,我们不去占领,别人

就会去占领。

2. 耐火材料企业应加强对应收账款和存货的管理

总体看,4家公司近年来存货和应收账款周转效率均维持在较低水平,这也是导致现金流出现大幅波动的主要原因。从财务的角度看,实现较好的利润是必要的,但保持稳定的现金流更加重要。这就需要耐火材料企业内外并举,攻防兼备,不断加强对应收账款和存货的管理。

3. 耐火材料企业应积极加强成本和期间费用控制,保障最终盈利水平

2010年1—9月,受原燃料价格上升的影响,4家公司毛利率均出现下降。未来,由国内外经济形势整体走势决定,耐火材料企业的制造成本仍将提高。同时,耐火材料行业的期间费用(主要是销售费用)较高,而从销售模式看,整体承包方式无疑是降低销售费用的选择之一。但整体承包也对企业的人才、技术、管理和运营等方面提出了更高、更全面的要求。

4. 耐火材料企业应大力拓展不同的融资渠道

2010年8月末,耐火材料行业资产负债率为49.01%,同比减少1.60个百分点。应该说,较低的资产负债水平与行业内企业普遍较小,融资能力相对不强有必然的联系。但作为行业内优秀企业的代表,4家上市公司的资产负债率显著低于行业平均水平,同时长期资产适合率、流动比率和速动比率等指标远高于必要水平,也在一定程度上反应了财务杠杆的不足。因此,对行业内企业尤其是优质企业来说,未来应注意扩大低成本融资渠道,可通过发行短期融资券、联合同行业或不同行业企业发行集合票据等形式,持续降低融资成本。○

(作者单位:1.大公国际资信评估有限公司,北京100125;2.唐山时创耐火材料有限公司,河北唐山063030)



司为例

作者: [杜立辉](#), [宋欣宇](#), [魏合意](#), [DU Li-hui](#), [SONG Xin-yu](#), [WEI He-yi](#)
作者单位: [杜立辉, 宋欣宇, DU Li-hui, SONG Xin-yu\(大公国际资信评估有限公司, 北京, 100125\)](#), [魏合意, WEI He-yi\(唐山时创耐火材料有限公司, 河北唐山, 063030\)](#)
刊名: [冶金经济与管理](#)
英文刊名: [YEJIN JINGJI YU GUANLI](#)
年, 卷(期): 2011(1)

本文读者也读过(10条)

1. [秦爽](#) [基于因子分析的沈阳市科技型中小企业经营状况分析](#)[期刊论文]-[商场现代化](#)2008(4)
2. [李志英](#) [我国耐火材料综合消耗的弹性分析及预测](#)[期刊论文]-[韶关学院学报](#)2001, 22(8)
3. [杜立辉](#), [游杰刚](#), [吴殿峰](#), [DU Li-hui](#), [YOU Jie-gang](#), [WU Dian-feng](#) [2001-2009年我国耐火材料制品制造业经营状况分析](#)[期刊论文]-[冶金经济与管理](#)2010(4)
4. [汪厚植](#) [耐火材料行业人才战略的点滴思考](#)[会议论文]-2005
5. [张文林](#) [新会计准则实施后造纸印刷行业经营状况分析](#)[期刊论文]-[辽宁经济](#)2008(12)
6. [孟铭燕](#), [Meng Mingyan](#) [浅议员工激励—乡镇企业工资激励初探](#)[期刊论文]-[铜陵财经专科学校学报\(综合版\)](#) 2001, 3(4)
7. [徐国涛](#) [耐火材料专利分析之浅见](#)[期刊论文]-[耐火材料](#)2009, 43(3)
8. [赵彩](#) [浅谈EVA激励机制](#)[期刊论文]-[中国乡镇企业会计](#)2007(7)
9. [毕玲萍](#) [王村镇耐火材料企业可持续发展问题研究](#)[学位论文]2009
10. [王如](#) [耐材企业人力资源管理存在问题的研究与探讨](#)[会议论文]-2006

本文链接: http://d.g.wanfangdata.com.cn/Periodical_yjjjygl201101007.aspx