

投资巨大、收益期长、市场萎缩,产能过剩 30%以上,开工率严重不足

# 煤化工投资拉响警报

专家指出,目前煤化工发展是中央企业和地方政府各自为战。技术研发路线混乱、项目上马混乱,没有统一的战略安排和规划,资金、资源浪费严重。如果不按照国家规划行事,一意孤行,煤化工不但成不了煤企的救命稻草,还会成为一种慢性毒药。

本报记者 穆瑞

煤炭行情的持续走低让煤化工企业有了成本优势。在以投资拉动经济的路径下,煤化工投资再度升温。但是,投资巨大、收益期长、市场萎缩、制造成本居高不下,加之现有技术尚待完善等诸多因素,使得煤化工行业尚难看到行业曙光。

中国炼焦行业协会会长黄金干在接受《中国企业家》记者采访时表示,除炼焦外,大多数的煤化工技术目前并不适合大工业生产,虽然在实验室可以制造出来,但是大工业化生产成本太高,只可作为战略性技术储备。

## 投资巨大收益无期

据悉,煤价保持每吨在 200—300 元之间,才可保证煤化工项目不亏损,这除了在内蒙古和新疆等煤炭资源得天独厚地区之外,其他地区难以达到。对于煤制油项目,只有国际油价位于 70—80 美元/桶以上,项目才能获利。

最近有消息称,陕西煤业化工集团公司和中国三峡总公司联合投资的陕西渭南蒲城清洁能源化工公司,目前就面临着追加企业资本金以及募集超过百亿元资金用于购置设备等方面的财务难题。

陕西省在建煤化工项目总投资额度远超千亿元,但这些项目大多数启动于 2010 年左右,按照工期,至少要到 2014 年甚至“十三五”时期才可能开花结果。漫长的投资建筑周期不但无法享受煤炭价格下跌带来的利好,同时也使投资方的资金难以到位。

目前,陕西省已知的八大煤化工项目包括神华陶氏榆林煤炭综合利用、瓷矿榆林煤间接液化、华电榆横煤制芳烃、陕煤化蒲城清洁能源煤制烯烃、大唐榆林煤焦化一体化、中煤集团煤制烯烃、煤干馏多联产煤焦化一体化等,总投资高达 3000 亿元,但迄今无一例建成。

有专家表示,除煤制甲醇、电石、焦炭等传统煤化工项目技术比较成熟之外,煤制油、煤制烯烃、煤制二甲醚、煤制天然气、煤制乙二醇等属于新型煤化工行业处于起步阶段,大部分技术处于实验室向商业化转换阶段,充满了不确定性,并且关键设备的引进费用昂贵,不是一般企业所能承受。

安邦咨询分析师韩向晖告诉《中国企业家》记者,如神华的鄂尔多斯神东煤制油项目就是边引进边吸收国外



CNS 供图

技术,其实只是一个煤制油的直接液化的示范工程而已,离商用还有很长的路要走,神华尚且如此,其他企业更是如此。

韩向晖提供的一份资料显示,在进口产品的冲击下,传统煤化工产能过剩 30% 以上,开工率严重不足。各地规划的煤制天然气、煤制烯烃项目,实际开工和具备开工条件的不足 10%,产能过剩趋势明显。

## 经济下行难享煤价盛宴

煤价下行并没有扭转煤化工产业的尴尬局面,虽然使原料价格成本有所降低,但远没有抚平产品降价、需求萎缩的缺口。

陕西神木县煤化工产业办公室工作人员王化军告诉《中国企业家》记者,兰炭价格比以往下降近千元,而且需求减少。另外,由于煤炭价格的降低,生产兰炭剩下的碎煤卖不出去,堆积如山,已成该县的一个老大难问题。

而作为煤化工的传统产业——焦炭,今年以来,由于国内钢铁产量增幅

继续回落,国际市场需求依旧疲软,增长幅度将明显低于去年和前几年的水平。

公开资料显示,当前的主要煤化工产品焦炭、甲醇、二甲醚和苯、甲苯、二甲苯、萘等芳烃产品的需求和价格都有不同程度的萎缩。

黄金干对《中国企业家》记者表示,经前几年的高速发展,现在的低迷是难免的,现在最要做的就是自身挖潜升级,淘汰落后产能,度过这个困难期,现在上项目实为不智。

## 项目投资盲目、混乱,前景堪忧

煤化工产业是技术密集型、资金密集型产业,对技术的需求迫切,许多关键技术从国外引进,但是,国外一些煤化工技术缺少工业示范验证,引进风险很大,给企业生产经营造成很大的困难,付出的成本代价很高。

我国煤化工“十二五”规划只是建议适当发展,并且目前只批准了 15 个煤炭深加工示范项目。以煤制天然气为例,获得国家发改委正式批复核准

的仅有大唐克旗、大唐阜新、新疆庆华、内蒙古惠能等四个在建项目,而全国实际上的煤制天然气项目近 30 个,光新疆一地在建和拟建项目就达 14 个。

国家化工行业生产力促进中心总工程师方德巍表示,目前煤化工发展是中央企业和地方政府各自为战。技术研发路线混乱、项目上马混乱,没有统一的战略安排和规划,资金、资源浪费严重。

韩向晖对《中国企业家》记者介绍,煤化工只是大部分企业获取煤炭资源的幌子,其真正目的不在煤化工,而在为之配套的煤炭资源。但很少有人去考虑项目的直接经济效益,因为煤炭的经济效益可以直接弥补煤化工带来的亏损。国内趁着这股东风却大肆跑马圈地或只是他们获取煤炭资源的一个跳板而已。这样,似乎暂时实现了企业和政府的双赢,也为时下的煤炭困境找到一条出路。但是,未来我们或许会为此付出惨重代价。如果不按照国家规划行事,一意孤行,煤化工不但成不了煤企的救命稻草,还会成为一种慢性毒药。

热点追踪



# 最严“限抗令”施压 涉抗药企投资转向

在限抗政策影响下,以抗生素为主导产品的上市药企几乎无一幸免。业内人士指出,限抗令只会越来越严,相关企业受到的影响将进一步放大。不尽早布局转型,企业的损失会越来越大。

本报记者 李志豹

转型,正成为上市涉抗药企的共同选择。“公司拟使用公开发行股票募集的超募资金 7933 万元用于注射剂改建扩产工程项目建设。”重庆福安药业(集团)股份有限公司 7 月 18 日发布公告称,福安药业目前正在积极进行产品结构调整,由过去的抗生素类产品占据绝对主导地位向抗生素类与专科用药类协调发展的方向调整。

无独有偶。7 月 27 日,山东金城医药化工股份有限公司召开临时股东大会,审议通过取消抗生素建设项目而转向原料药项目。

这一切皆源于卫生部《抗菌药物临床应用管理办法》(以下称“管理办法”)的发布。公布近 3 个月后,管理办法已于 8 月 1 日正式实施。

医药业内人士表示,随着政策的落地以及抗生素市场的萎缩,还会有更多的以抗生素为主导产品的药企做出结构调整的战略规划。

## 抗生素药企承压,业绩下滑

管理办法指出,医疗机构应当严格控制本机构抗菌药物供应目录的品种数量。同一通用名称抗菌药物品种,注射剂型和口服剂型各不得超过 2 种。具有相似或者相同药理学特征的抗菌药物不得重复列入供应目录。

据了解,管理办法将抗菌药物分为非限制使用、限制使用与特殊使用三级管理。其中明确规定了不同等级医生的开药权限。根据此规定,初步判定是细菌性的感染,医生才能够开具抗菌性的药物。

其实在管理办法颁布实施之前,卫生部在去年征求意见时,抗生素相关药企即感受到了凛冽寒风。

统计数据显示,从 22 城市样本医院终端用药数据来看,2011 年抗菌药物的金额为 191.46 亿元,同比下降 4.3%。同时,2011 年抗菌药物占药品总额的比例由 1 月份的 24% 下降至 12 月份的 16%。

其中上市药企发布的业绩预告及公告也验证了“限抗令”给行业及有关企业带来的冲击。

金城医药 7 月份发布 2012 年半年度业绩预告称,上半年,归属于上市公司股东的净利润 1000 万元—1300 万元,比上年同期下降 69%—76%。

对此,金城医药给出的解释是,受《抗菌药物临床应用管理办法》、《抗菌药物分级管理办法》等“限抗”政策的影响,报告期内产品市场竞争加剧,主要产品价格同比大幅下降,导致产品毛利率同比下降明显。

其中,从销量角度来看,金城医药主导产品 AE-活性酯受政策影响较为明显,销量同比出现较大幅度下降。

事实上,限抗政策影响下,以抗生素为主导产品的上市药企几乎无一幸免。

同样受政策影响,山西仟源制药股份有限公司抗感染药物销售同比出现较大下滑。结果是仟源制药上半年的净利润同比下滑 40.87%—49.31%。

作为抗菌药生产的代表企业,鲁抗医药的损失最为惨重。

截止到 2011 年 12 月 31 日,鲁抗医药实现利润总额仅 2705.22 万元,比上年同期降低 82.04%。进入 2012 年,鲁抗医药的经营形势持续恶化。今年一季度,鲁抗医药的业绩同比剧减,亏损 3090.58 万元。

## 涉抗药企转投其他药物项目

《中国企业家》记者从深圳信立泰药业股份有限公司了解到,信立泰已经中止了抗生素制剂的募投项目,未来公司不会再扩大抗生素生产规模。

停止抗生素建设项目的还有金城医药。据记者了解,因行业政策、市场等原因,金城医药并未实际投资建设 50 吨/年 7-AVCA 抗生素产业化项目。

金城医药的对策是转做原料药项目。

据悉,金城医药已经决定将原先承诺投资于 50 吨/年 7-AVCA 产业化项目的募集资金 6479.31 万元转投 200 吨/年谷胱甘肽原料药项目,并由全资子公司山东金城钟化生物药业有限公司实施该项目。

福安药业投资者关系部人士告诉《中国企业家》记者,受“限抗令”影响,福安药业决定“十二五”期间将努力完成由抗生素产品占据主导地位向抗生素与专科用药共同发展的战略调整,积极推进产品结构的优化、加快产品研发和科研成果的产业化。

据报道,卫生部目前正在组织各省卫生厅分管抗菌药物整治工作的人员在合肥、贵州和西安三地开会讨论“限抗令”试行过程中的问题,并将进一步巩固抗菌药物整治工作。

“现在看来,限抗令只会越来越严,相关企业受到的影响将进一步放大。”前述业内人士指出,如果不尽早布局转型,企业的损失会越来越大。

业内人士指出,“限抗令”对大部分类别的抗菌药物市场增长起到抑制作用,尤其是使用过于广泛的广谱品种或者安全性较差的品种,如氨基糖苷类、青霉素类、三代头孢等,而安全性高的基本药物品种或者是用于抗耐药菌的窄谱品种受到影响较小。而一些新型的抗菌药物仍成为一些机构的主要投资对象。

转向抗结核药物和中药制剂不失为一种战略尝试。

管理办法对抗菌药物的定义不包括治疗结核病、寄生虫病和各种病毒所致感染性疾病的药物以及具有抗菌作用的中药制剂,也就是说中药抗菌药并不在受限的行列。

鲁抗医药是转型先行者。年初,鲁抗医药收购了大地药业 70% 股权。“此举有利于进一步做大做强制剂板块,增加公司在中成药方面的品种储备,对公司调整产品结构起到良好的促进作用。”鲁抗医药有关负责人表示。

IPO 看台



# 晶方科技:中方股东得不偿失?

本报记者 郭志明 实习生 杜鑫茂

6 月 20 日,苏州晶方半导体科技股份有限公司(简称“晶方科技”)上市获证监会发行审核委员会通过。如果不出意外,晶方科技将成功登陆上交所,各方股东都将从中受益。

但查阅晶方科技的招股说明书申报稿可以发现,晶方科技在设立和发展的过程中,中方为了获得外方的技术,付出了巨大代价。而且,在晶方科技的股东中,神秘的董事长兼总经理更因身份复杂而令公司架构变得扑朔迷离。

## 中方付出多少代价?

从晶方科技的股权结构可以看出,发行前,外方股东 EIPAT 为公司的第一大股东,持股比例为 35.27%,中方股东中新创投为第二大股东,持股比例为 29.05%。中新创投为国有股东。

尽管中新创投为第二大股东,但纵观晶方科技这些年的发展历程却可以看到,中新创投在晶方科技投资要远远大于外方股东。

除了中新创投直接持有的晶方科技 29.05% 的股份,中新创投还有对晶方科技的间接投资。

中新创投和其全资子公司持有晶方科技第一大股东 EIPAT 30.63% 的股权,相当于间接持有晶方科技 10.8% 的股权。

中新创投持有晶方科技第四大股东英菲中新的 49.50% 股权,而英菲中新持有晶方科技 8.30% 的股权,相

中新创投虽然付出这么多,但并没有得到晶方科技的控股权。而对外方股东 EIPAT 的投资 500 万元,虽然取得了 30.63% 的股权,但却连董事委派权都没有取得。对于 Shell-IOP 和 ShellIOC 这两项技术,外方仅仅是以有偿让渡技术使用权的方式投入。晶方科技为此每年要支付高额的技术使用权利金。

当于中新创投间接持有晶方科技 4.11% 的股权。

加上间接投资,中新创投相当于持有晶方科技 43.93% 的股权,大于外方股东 EIPAT 占有的股权比例。但由于中新创投对 EIPAT 和英菲中新均无实际控制权,导致中新创投尽管对晶方科技的实际投入大于外方股东 EIPAT,但却只能屈居第二大股东。

和中新创投的巨大付出相比,外方股东 EIPAT 的付出显得不太称。公司成立后,Shellcase (EIPAT 的前身)的出资仅为总股本的 10%,而且是在中方股东中新创投和英菲中新出资到位后以设备出资的。

2007 年 2 月,Shellcase 以 500 万美元债权向晶方科技增资。2008 年 10 月,Shellcase 以 250 万美元货币现金对晶方科技出资。而其中 500 万美元的债权投资来源于中新创投向 Shellcase 的投资。

中新创投虽然付出这么多,但并没有得到晶方科技的控股权。而对外方股东 EIPAT 的投资 500 万元,虽然取得了 30.63% 的股权,但却连董事委派权都没有取得。

而中方付出这么多,无非是为了获得 ShellIOP 和 ShellIOC 技术。但这两项技术,外方仅仅是以有偿让渡技术使用权的方式投入的。晶方科技为此每年要支付高额的技术使用权利金。申报稿显示,报告期内,晶方科技应付 EIPAT 技术使用权利金分别为 180.52 万元、190.62 万元、195.44 万元。

## 身份复杂的“一把手”

申报稿提示公司存在内部人控制风险。由于公司股权结构分散,单一股东无法对公司经营决策进行控制,主要股东也不直接参与生产经营,公司如果缺乏健全的内部管理制度和内部控制制度,可能会导致直接参与企业战略决策以及从事具体生产经营决策的内部管理成员掌握企

业的实际控制权,造成内部人控制风险。

而作为晶方科技的法人代表,董事长兼总经理王蔚是公司无可争议的“一把手”。

申报稿显示,王蔚共持有晶方科技 1.70% 的股份,是最大的中方自然人股东。

王蔚何许人也?申报稿介绍,他是公司设立的主导者,撮合 Shellcase、中新创投、英菲中新三方投资,设立了晶方科技。自公司设立后,王蔚一直担任公司总经理,全面主持经营管理工作。1995—1999 年间任职于上海凯胜电子有限公司,担任副总经理;1999—2004 年任职于 Camtek Ltd.,担任大中国区总经理;2005—2010 年间任职于晶方半导体科技(苏州)有限公司,担任总经理、董事。现任晶方科技董事长兼总经理。

但通过查阅相关资料发现,王蔚在 2005—2010 年间,除了担任晶方科技董事长兼总经理之外,同时还是以色列 PE 基金 Infinity 的中国区首席代表。但申报稿却隐瞒了这一重要事实。

而 Infinity 基金正是晶方科技第一大股东 EIPAT 的第一大股东。由于 EIPAT 的第二大股东中新创投连董事委派权都没有,所以 Infinity 基金或为 EIPAT 的实际控制人。

由此可见,中新创投付出了数倍于外方股东的代价,最终却无法取得晶方科技的实际控制权。外方股东除了凭借着第一大股东的地位,每年分得利润之外,还会取得技术使用权利金。