



光伏业不景气拖累业绩 福斯特应收账款高企增长放缓

■ 本报记者 陈青松

6月11日,证监会发布公告称,杭州福斯特光伏材料股份有限公司(以下简称“福斯特”)首发申请获得通过。

然而,《中国企业报》记者发现,受光伏业普遍景气下滑的影响,福斯特暴露出应收账款高企、未来成长性趋缓等问题。业内专家指出,目前光伏业的产业环境对光伏企业IPO并不是最好的时机。福斯特即使上市,未来发展前景也不容乐观。

遭遇应收账款高企难题

光伏业整体景气的下滑让光伏企业倍感承压。

卓创资讯光伏行业分析师孟鹏在接受《中国企业报》记者采访时表示,目前我国光伏行业陷入产业发展的寒冬,行业前景并不乐观。尤其是近两年受欧盟、美国双反的打击,光伏产品售价的大幅下降,竞争力下滑,使我国光伏行业面临很大的压力。

而在此背景下,应收账款高企的难题成为福斯特面临的一大困扰。

《中国企业报》记者查阅福斯特招股书时发现,该公司报告期(2011年—2013年)各期末应收账款余额同比增幅分别为118.25%、42.35%和-10.66%。报告期末,发行人应收账款余额高达6.57亿元。

值得注意的是,2011年—2013年,福斯特营业收入分别为24亿元、21亿元和19亿元。而相比之下,2011年到2013年,应收账款余额高达5.17亿元、7.36亿元和6.57亿元,占营收比例的21%、33.55%和33.59%,占比在逐年攀升。

而引人关注的是,福斯特报告期前两年末应收账款余额的增速远高于营业收入的增速。

数据显示,2011年、2012年,福斯特应收账款余额同比增幅分别为118.25%、42.35%,而同期营业收入增速则为44.37%、-10.77%。

此外,《中国企业报》记者进一步发现,报告期内,福斯特应收账款周转天数亦呈逐年上升趋势。在福斯特的十大客户排名上,2012年、2013年应收账款的周转天数除正泰太阳能、合肥晶澳外,其余8家公司都呈上升趋势。2013年有4家公司的周转天数都高于150天,常州天合和亿晶光电的周转天数更是高达220天、267天。



资料图片

而应收账款逾期的问题也在困扰着福斯特。数据显示,仅2013年,该公司应收款的逾期额占该公司应收款比例的44%。而福斯特相关人士也表示,“2012年以来,公司光伏行业客户的逾期回款现象明显。”

更有报道称,2011年下半年以来,福斯特部分客户支付困难。为及时回收货款,发行人给予部分支付困难客户一定的债务免除,这种债务免除主要采用了两种形式:一是采用以物抵债等方式,部分以物抵债之商品作价高于公允价值;二是直接免除部分货款。

据悉,2013年,福斯特对常州天合和天威英利等做了部分计提坏账准备,对应收款回收存在重大不确定性的上海超日、恒基光伏则两家客户做了100%的“全额计提坏账准备”。

广东深圳的一位光伏企业人士在接受《中国企业报》记者采访时表示,在行业形势低迷的背景下,不少像福斯特这样的光伏企业存在应收账款高企的问题。

中投顾问高级研究员任浩宁在接受《中国企业报》记者采访时也表示,应收账款高企,使得上中下游都出现资金回流不畅、资金链条断裂的危险,这是行业生态环境恶化的表现,反过来又加剧了企业的生存困境。“如果国家层面不及时给予全方位扶持,行业的生态环境很难有实质

性好转,企业应收账款很难短时间内得到解决。”

未来成长性趋缓 甚至负增长

除了应收账款高企这一软肋外,福斯特还面临成长性趋缓等现实难题。

《中国企业报》记者了解到,2011年之前,受益于光伏行业的快速发展,福斯特营销高速增长,业绩突出。然而,2011年下半年以来,受全球经济振荡和欧债危机等影响,光伏行业环境持续快速恶化,行业内企业普遍经营困难,部分企业甚至进入破产重整。

对于近两年光伏产业经营现状,任浩宁向《中国企业报》记者介绍,近两年光伏产业陷入调整期,行业存在的诸多结构性问题爆发出来,产能过剩、产业泡沫过多、海外市场占比过高、企业盈利能力低下等问题全部显现出来。

福斯特也不能独善其身。公司招股书显示,2011年度、2012年度及2013年度,公司营业收入同比增长幅度分别为44.37%、-10.77%和-10.78%。

福斯特招股书同时显示,“在全球光伏市场需求波动的背景下,因拥有较强的市场地位,较晶硅、电池片、

组件等光伏行业主产业链企业而言,发行人受市场波动的影响相对较小,抗风险能力较强,但存在受下游行业波动影响导致未来年度成长性趋缓甚至负增长的风险。”

另据记者了解,目前在海外市场,欧洲、美国、澳洲等传统光伏市场对进入者逐渐筑起高门槛,先后对光伏企业启动“双反”。

今年6月初,美国商务部宣布反补贴调查初裁结果,认定来自中国的光伏产品存在补贴行为。美国商务部8月中旬将作出“双反”调查终裁。

业内人士指出,一旦“双反”出现不利裁决,或将影响中国20亿—30亿美元的出口金额。而反观福斯特,尽管其直接出口比例并不高,但其终端市场主要依赖海外市场。

福斯特在招股书中称,“目前公司的EVA胶膜产品大部分通过国产光伏组件间接出口,因此需求受海外市场的影响较大。”

上述广东深圳的光伏企业人士向记者介绍,几年前光伏产业备受市场青睐,在此背景下国内有一大批光伏企业着手准备上市,希望融资扩产。不过,这两年市场环境在不断恶化,光伏企业很难上市。“说实话,目前光伏行业的产业环境对光伏企业IPO不是最好的时机。福斯特这样的企业即使上市,未来发展前景也不容乐观。”



并购重组火热 证券业步入巨头竞争格局

■ 本报记者 陈青松

八月流火,券商并购重组却不断升温。

继方正证券合并民族证券、国泰君安收购上海证券引发市场震惊后,近期券商行业又发生一起重磅并购重组,随着申银万国证券和宏源证券牵手,此项合作也成为中国证券业迄今为止最大的市场化并购案。

大潮涌动之下,券商并购重组频频发生的深层次原因是什么?数个券商“巨无霸”相继诞生,对券商格局和市场又将产生怎样的影响?

券商总资产座次重排

近日,申银万国与宏源证券重组方案尘埃落定。两家将以换股吸收合并的方式完成此次重组,重组之后的申万宏源总资产近1000亿元,成功跻身千亿级的券商“巨无霸”。

公开资料显示,2013年度证券公司总资产排名第一位的券商为中信证券,总资产为1929亿元,其后分别为海通证券(1290亿元)、国泰君安(1178亿元)、广发证券(1088亿元)和华泰证券(883元),而申银万国仅以598亿元排名第十位,宏源证券则以348亿元排名第16位。

《中国企业报》记者发现,申银万国和宏源证券重组后,两家券商年营业收入共约88亿元,客户资金余额达333亿元,两项指标分别超过此前位居第一的中信证券(年营业收入81亿元)和国泰君安(客户资金余额297亿元),一跃而升级至榜首。

8月4日,市场传来中国证监会正式批复方正证券并购民族证券的消息。从两家公司2013年业绩来看,整合之后方正证券的总资产增加至460亿元(其中2013年方正证券以320亿元排名第17位,民族证券以140亿元排名第36位),从而将原来排名第13位的平安证券(总资产362亿元)挤在后面。

而此前国泰君安收购上海证券后,总资产达1317元,从而超越排名第二位的海通证券。

行业竞争格局生变

大同证券投资顾问付永翀在接受《中国企业报》记者采访时表示,近来不断有券商并购重组,之后排名大大升级,对券商格局造成很大的影响。“实力强的券商会强强联合,实力更为强大。而中小型券商在冲击之下,会走财务顾问等专业类的道路。”付永翀表示。

“未来券商之间的竞争尤其是大型券商之间的竞争会更激烈,小券商则会发展自己的特色。”国内一家中小券商内部人士亦向《中国企业报》记者表示,“券商行业并购,除了改变参与并购的企业本身实力和行业地位外,对整个券商行业走势和金融竞争格局也会产生较大影响。”

对于目前券商并购,武汉科技大学金融证券研究所所长董登新在接受《中国企业报》记者采访时表示,“根本的原因还是因为竞争。现在券商之间的竞争主要集中在两点,一是人才竞争,二是规模竞争。谁有规模优势谁就能吸引人才,谁就能建立品牌。在这种情况下,券商强强联合成为必然。”

董登新表示,申银万国和宏源证券的第一大股东都是汇金公司旗下的一家子公司,两家同业公司并购后可解决同业竞争,一旦重组,可以优势互补,强强联合,有利于做大做强。

而付永翀向《中国企业报》记者分析指出,大的背景是汇金旗下还有多家券商,而受困于“一参一控”(指实际控制人参股的证券公司不得超过两家,控股的证券公司不得超过一家)的规定,因此申银万国和宏源并购成为必然。

证券业迎并购大潮

对于国内连续发生的重量级券商并购重组,多位接受《中国企业报》记者采访的专家均表示,国内证券行业的并购大潮已经来临。

华泰证券首席分析师罗毅认为,目前行业发展正处于拐点升级期,由政策引导式的发展方式转变为更加市场化的发展方式,市场化并购重组作为证券行业发展主线的特征将逐渐显现。

董登新认为,并购重组一直是资本市场的主旋律,而券商作为资本市场的“种子”选手,在并购重组的竞赛中须承担重要的使命,从而使自己不断发展壮大,成长为像摩根士丹利一样世界级的公司,而不仅仅是埋头在国内竞争。而申银万国董事长李剑阁表示,从全世界看来,很多大型券商投行都是经过了重组的过程,比如高盛、摩根士丹利、摩根大通以及美林证券等。

董登新说,“作为世界第二大经济体,中国必须要有像摩根士丹利这样的世界级公司,带领中国企业走出去,帮助中国企业实现跨境并购和境外上市,还要为国外企业做财务咨询和服务,这是我国证券公司应有的目标。”

云南文化产权交易中心破解融资瓶颈

日前,云南百担斋文化产业股份有限公司与依托国家级文化产权交易平台——北京东方雍和国际版权交易中心(以下简称北版所)宣布,将正式合作发起、设立、运营云南省文化产权交易中心。“百担斋”源于云南陆军讲武堂走出来的滇军爱国名将高荫槐的收藏名号,目前在中国国家博物馆进行的著名军旅画家钟开天书画展即时得自百担斋的协助。未来将有更多云南独具特色丰富多彩的文化资源优势放到北版所展示和交易融资,助推云南文化产业快速跨越发展。

券商板块非昙花一现 未来仍向好

■ 本报记者 陈青松

“持续拉升”、“涨停”、“全线飘红”、“集体飙涨”,这些字眼都会大大刺激投资者的眼球。近日,这些令投资者热血沸腾的词与券商板块牢牢地联系在一起。而在个股方面,宏源证券(000562)、长江证券(000783)、兴业证券(601377)、太平洋证券(601099)、方正证券(601901)等均涨幅居前。

券商板块集体上涨的原因是什么?这种情况会持续多久?日前,南京证券分析师季永峰、申银万国首席分析师桂浩明以及中投顾问金融行业研究员边晓瑜等业内专家分别向《中国企业报》记者表达了自己的观点。

《中国企业报》:近日券商板块集体走强的主要原因是什么?

季永峰:主要原因有三点。第一,行业行情好转。从统计数据来看,今年两市11家上市券商大部分业绩良好,有4家公司净利润增幅在100%左右;第二,受重大事件的影响。近期连

续发生几起券商并购重组事件,对券商板块刺激很大;第三,整个股市行情好转。所谓“春江水暖鸭先知”,股市行情的好转与券商板块的走强是正相关关系。

边晓瑜:一方面,沪港通政策即将实施,两市“协同交易”的做法有利于券商营收增长,券商在交易中发挥的作用会更加重要;另一方面,券商股是大盘股的重要组成部分,主力资金大量进入A股市场必然会首选券商股和银行股,多家券商股票近期疯涨是主力资金强势拉升的结果。此外,上半年券商在投行、融资融券、固定收益自营投资和资产管理等业务上发力,实现较大幅度增长。

桂浩明:第一,此次券商板块集体上涨主要受大盘好转因素的影响;第二,与券商行业的并购重组有很大关系。如中国证券业目前最大的市场并购案日前出炉,即宏源证券与申银万国重大资产重组。此外还有方正证券并购民族证券等。在消息面的刺激下,带动券商板块集体上涨。

《中国企业报》:券商板块有哪些特点?哪些因素会影响券商板块?

季永峰:作为金融板块之一,券商板块对保险板块来说市值大,对银行板块来说体量又显得比较小。当市场不好的时候,券商板块往往起到护盘的作用。因为券商板块比较活跃,可以通过券商板块影响金融板块,再影响大盘。但总的来说,相对国外发达国家的成熟资本市场,目前国内券商板块还是没有走出“靠天吃饭”的局面,受行情影响比较大。

边晓瑜:券商板块的升降并非单纯取决于券商自身的业绩,国家产业政策、金融政策的变动才是券商板块躁动的根本推手。主力资金如果看好后市则必然会大举建仓券商股,静待大盘有所突破后再度调仓,券商股在某种程度上是研判上证指数未来走势的关键指标。

《中国企业报》:此次券商板块集体上涨是否具有偶然性?能持续多久?

季永峰:此次券商板块集体上

涨,确实有其偶然性。不过从中长期来看,券商板块总体表现不会很差,应该是向好的趋势。未来一段时间,随着市场环境的整体转好,券商板块整体步入上升新周期,券商板块仍然会呈现上涨的态势。随着申银万国和宏源证券的并购重组,券商行业有望迎来行业整合期,其他上市券商也将加快并购步伐,这对券商行业发展将形成长期利好。

桂浩明:券商板块的走势主要是随大盘走势而变动。

边晓瑜:经过一段时间的强力拉升,大盘指数、板块指数已经偏离均线,回调会成为主要特征,待成交量稳定后,券商股仍存在上扬的可能性。

下一步券商利好消息诸多,在沪港通推出后,券商还将获得更多经纪业务收入。如8月份新三板将引入做市商制度,招商证券、东吴证券等十数家券商已拿到做市商资质,这将增加券商收入点。作为传统的蓝筹板块,未来券商板块值得看好。