

中国中冶近况更新 131122
申万建筑：陆玲玲 186 1679 1100；张琎 189 3080 9710

公司新领导班子在改革上有什么新措施？

改革是渐进稳步的，理性扬长避短。

- (1) **聚焦主业：**收缩副业，着力打造公司的主业，做好控投资控风险。（四大主业是：EPC，房地产，资源开发，装备制造）
- (2) **管理改革和加强监管：**公司进一步强化团队建设，中冶抓班子带队伍是中冶领导干部的第一能力，领导干部的作风建设是放在首位。干部的调整还是很大的。
- (3) **架构调整：**总部机构做了较大的调整，设立市场开发部以更加贴近市场，加大内部市场的协调，强化内部管理和集团的综合管控能力；海外的整合，由过去分散出海变为搭建统一的平台“中冶国际”；矿业资源整合，成立了中冶矿业集团公司，过去每个矿在国内都还有一套机构，现在全有海外矿都统一计划，资金统一平衡，物资采购供应统一掌控，减少成本，有利于加强内部管控。
- (4) **子企业改革：**过去中冶联众划到中冶南方，中冶五建院划到了一冶，城勘院划到了一冶，从资源配置和区域管理上趋于合理。

公司主业景气下滑，未来是否有新亮点？

- (1) **主业实际都是亮点：**过去的问题不是主业没有优势，而是集团层面包袱太重，过去设计和施工主营业务水平很高，子企业的成长性也很好，如果没有集团包袱，预计业绩报表会很好看。公司有 14 家国家级甲级设计院，中国百强设计院百强中中冶占 6 强，这是公司最大的亮点。施工企业也是王牌。
- (2) **设计企业聚焦主业，集中向高端延伸：**公司的设计企业包揽中国冶金、钢铁建设全产业链。设计企业全部退出房地产，不再盲目扩大规模，而是集中力量往高端走，公司的动作包括中冶南方收购武钢的设计企业，最近公司一个大的设计院可能和一个最大的钢铁企业展开收购合作。
- (3) **转型成果初步显现：**从今年的快速变革上，公司去年在央企是倒数第三，今年实现国资委指标，在 8~9 月排名央企 55 位，效益提升排名 19 位，这是公司聚焦主业的结果。
- (4) **开始积极化解过往负担：**如横琴岛（投资 126 亿），南京项目（接近 170 亿），公司也找到了很好的解决办法，变被动为主动。

何时能看到财务报表指标明显好转？

虽然公司目前还没有到发展特别快的阶段，主要的困难包括高带息负债，高存货，很难快速发展，财务指标还没有快速好转。预计今年年报和明年一季报会有明显好转（扣非后），因为中冶过往大量垫资项目的收款期体现在今年的下半年，今年四季度到明年上半年对于中冶是非常关键的，这反映出中冶基本面的好转是否能得到财务数据方面的支持。

建筑央企多资产负债率高企，未来如何摆脱这一趋势？

央企过去存在不同程度的盲目扩张，中冶集团最严重，造成当前严重困难，资产负债率居高不下，国上任后 1/3 的精力都是在处理这几座大山，1 年的时间做了 3~5 年的事情，措施包括：

- (1) **积极解决占有大量资金的置业、恒通、葫芦岛、南京、横琴岛和海外矿业等：**中冶恒通和中冶置业已基本得到解决，葫芦岛正在解决，目前资产负债率高正式和处理的几家企业有关，减轻了集团部分压力。如三冶鞍山保障性住房项目政府回款能力差，在公司力争下中

信信托贷款鞍山政府完成付款。

(2) **应收账款和存货问责制:** 集团采取强硬的措施, 每一笔应收账款和存货处理采取问责制(谁放出去的, 由谁负责, 何时授汇), 目前子企业和集团各项指标都在改善。

(3) **控投资, 控风险:** 11年实际投资90亿元, 12年投资60亿元, 13年9月末仅投了13亿元, 这13亿元都是认真考虑后的, 都是设计企业做环保的优势项目, 比如公司做宝钢的钢渣处理项目, 国资委还给力3个亿的支持。公司在国手中几乎没有新的投资, 并在承揽工程上改变了过去的方式, 不再是盲目靠垫资和做BT/BOT, 追求高效益, 更追求效率。

过往出血点今年是否继续计提, 是否会有新的出血点?

去年的减值项目

(1) 西澳项目取决于第三方审计的结果, 从目前的进度看, 今年暂时不会有新的审计结果出来, 得等到明年, 目前西澳发生的成本按43.48亿计, 实际45~46亿, 所以去年提的3个亿减值较充足, 未来有可能转回。

(2) 兰伯特角项目, 当时计提长期资产减值, 一般不会转回, 但考虑到目前资源价值较去年年底好一些, 进一步减值可能性很小。

新出血点

前三季报利润不够理想受到两方面影响:

(1) 今年新投产的巴布亚新几内亚镍矿, 到9月亏了11个亿, 由于第一年投产投资大费用多(主要是利息费用和固定资产折旧), 今年后两个月产能大量释放, 明年趋稳定, 明年镍价有望由于印尼限制镍矿出口而提升, 预计明年会有很大的改进。

(2) 前九月汇兑损失8个亿, 主要是境外(阿根廷, 瑞木, 澳控), 但汇兑损失仅对报表影响, 不影响实际现金流。

此外, 公司营口问题解决了, 四季度肯定比三季度好。

多晶硅: 下半年已投产, 多晶硅电价谈下来了(电价占成本50%), 今年没有实现盈利, 明年看市场需求, 预计会有较大改善, 因为成本降下来了。

国资委如何考核中冶?

公司自身有很多措施来保障完成业绩和债务风险缓解(资产负债率、应收账款和存货、带息负债), 这些和经营性现金流相关的指标也是国资委考核中冶集团的指标, 国资委除了利润指标外还考核EVA, EVA和带息负债明显相关, 资产负债率是约束性指标, 完不成就直接降级, 过去几年公司由于资产负债率过高业绩不好就降级了, 资产负债率也是国资委党委对央企债务风险管理的特别重要指标, 已连续3年发出了加强债务风险管理的通知, 中冶对债务风险也非常重视, 每年选取10个债务风险重点管控企业, 连续2年完不成, 领导降薪20%, 其他人员降薪15%, 一把手换位子。