

盘点2019 化纤行业

化纤龙头2019年掀产能竞赛潮 业内预计PX价格或将承压

■本报记者 矫月

随着国内化纤行业的不断扩张,目前,我国化纤产量已超5000万吨,其中,涤纶占大头,产量超4000万吨,占化纤产量比例超80%。

中国化学纤维工业协会副会长贺燕丽向《证券日报》记者表示,中国聚酯涤纶行业加快结构调整和转型升级步伐,差别化、功能化工艺技术水平不断提高,产品更加符合下游的实际需求,并继续保持世界领先地位。聚酯聚合产能40万吨/年及以上规模的企业34家,涤纶长丝行业前六家产能集中度达到52.0%,比“十三五”初期提高了7.8个百分点。

在化纤行业急速发展的现在,A股相关龙头上市公司也出现逐年增长的态势。据同花顺统计数据显示,目前,有10家化纤行业上市公司披露2019年年报预报,其中,有9家公司预计2019年盈利,仅有南京化纤一家公司预计亏损。

化纤行业九公司预喜

同花顺统计数据显示,在10家披露2019年年报预报的上市公司中,预计恒力石化、恒逸石化、桐昆股份、东方盛虹、协鑫能科、华西股份、光威复材、皖维高新、恒天海龙等9家公司盈利。

其中,恒力石化预计2019年归属于上市公司股东的净利润为109亿元,同比增长228.06%。公司对于业绩预增解释称,公司独资建设的恒力2000万吨/年炼化一体化项目于2019年5月份在业内率先达成项目全面投产和正式商业运营。

此外,恒逸石化预计2019年归属于上市公司股东的净利润区间为28亿元至31亿元,同比增长42.71%至58%。公司表示,“一体化”重点项目——文莱PMB石化项目于2019年11月份实现全面投产,并顺利产出合格汽油、柴油、航空煤油、PX(对二甲苯)、苯等产品,项目正式进入商业运营,逐步为上市公司贡献效益。

申港证券行业研究员曹旭特分析,恒力石化文莱一期炼油项目商业化运营将给公司带来较大业绩增量。该项目具备税费减免、地处消费区、油价传导顺畅、物流便利四大优势。所得税减免将带来8000万美元超额净利润,零关税为芳烃降成本20美元/吨,区内成品油价格与原

油关联度高可实现利润稳定性,原油物流费用节省超2000万美元。“我们测算该项目在中性情景下年均净利润4.5亿美元,悲观情景2.5亿美元,乐观情景7亿美元。”

除恒力石化和恒逸石化外,桐昆股份、东方盛虹皆预计2019年归属于上市公司股东的净利润盈利超10亿元。

化纤“龙头”产能竞赛

国投安信期货高级研究员庞春艳向《证券日报》记者表示:“2019年是炼化爆发元年,产业链自上而下产能集中度提升,龙头企业继续发展规模。2019年,恒力石化、恒逸石化、桐昆股份、东方盛虹等6家公司合计新增产能约225万吨,占新增产能总量的85%,化纤行业产能集中度在提升。”

“2019年,我国PX的产能大幅增加1190万吨,达到2503万吨,这使我国PX的进口依存度降至50%左右。这些新增的PX产能中,包括恒力炼化一体化项目一期投产450万吨、彭州石化投产10万吨、辽阳石化扩能20万吨、中化弘润投产60万吨、海南炼化二期项目投产100万吨、恒逸石化二期投产150万吨、浙石化一期投产400万吨。在PTA(精对苯二甲酸)环节,2019年我国新增产能320万吨,PTA总产能已经增至4898万吨。在乙二醇方面,2019年我国新增产能为35万吨,乙二醇总产能突破1000万吨。”庞春艳如是说。

记者发现,在2019年恒力石化、恒逸石化等化纤巨头皆有大规模扩张产能的行为。

其中,恒力石化主导的恒力2000万吨/年炼化一体化项目于2019年5月份全面投产并运营。中泰证券行业研究员谢楠分析,该炼化一体化项目在工艺、规模和配套方面优势突出,不仅保障聚酯产业链上游原料供应,同时明显提升公司业务一体化程度以及盈利水平。公司炼化项目的投产是推动业绩大幅增长的主要原因。

除了恒力石化外,恒逸石化也在不断扩大产能。“公司自2017年开始聚酯产能逐步扩张,目前控股产能725万吨,权益产能超600万吨,目前仍在建海宁100万吨及嘉兴逸鹏三期25万吨长丝产能,我们预计2021年聚酯销量有望达到635万吨(未含联营),18-21AGR达25%。聚酯原料PX、PTA、MEG扩能较大,聚酯成本



端宽松,认为长丝环节价差有望触底回升,公司将有所受益。”曹旭特分析称:“此外,公司文莱二期稳扎稳打,目前方案为1400万吨炼油+200万吨PX+150万吨乙烯及下游,在东南亚地区逐步打造大型炼化基地。公司与荣盛合营的逸盛新材料600万吨PTA亦加速建设,该项目装置规模大,具备低操作成本优势,有助于把控在该环节话语权。”

浙江恒逸集团有限公司融资总监高莉莉向《证券日报》记者表示:“这几年我们相当于再造了一个恒逸。通过在资本市场运作,我们快速把聚酯产能规模扩大。恒逸一直在PTA领域是佼佼者,拥有年产1350万吨的产能,但此前,恒逸的聚酯年产能只有100多万吨,这是一个‘倒三角形’。自我国推进供给侧结构性改革以来,恒逸集团抓住机会,对聚酯行业里有一定技术实力,但因资金链断裂而陷入破产的企业进行快速整合。为了收购兼并合适的项目,2017年,恒逸还联合几家企业成立了‘并购基金’。2017年以来,恒逸通过收购兼并快速增加了400多万吨聚酯产能。通过这种方式,恒逸以最快的速度实现低成本扩张。收购的部分聚酯工厂还有不少土地,这为公司未来的继续扩产奠定了基础。”

对于产业链延伸方面的布局,桐昆集团副总裁周军向记者表示,目前桐昆是一方面向“油头”延伸,通过参股浙石化,能够获得相对稳定的PX供应;另一方面向“煤头”延伸,已经在安徽新建煤制乙二醇项目。此外,桐昆目前还在江苏南通和广西钦州布局新项目。“在江苏南通,桐昆将把自己已经探索成功的‘PTA-聚酯一体化生产’的模式复

制过去,PTA通过管道、带着温度就可以隔墙供给旁边的聚酯厂。在广西钦州,公司将和广西石化实现‘隔墙供应’。钦州北部湾也离马六甲海峡很近,这里是中国最西部的出海口,公司也将继续在钦州探索‘PX-PTA-涤纶长丝’一体化布局。”

在各大化纤“龙头”积极并购扩张的同时,各大产业基地也做好了企业入驻的准备。以辽阳高新区芳烃基地为例,该基地规划占地面积20平方公里,划分为石化化工区、精细化工区和化工新材料区3个产业区域,经过近10余年的建设,到2019年末,已投入基础设施建设资金30多亿元,已完成起步区16.5平方公里的基础设施开发任务,可保障各类化工企业生产经营。

据中共辽宁省辽阳市宏伟区委书记段艳玲向《证券日报》记者介绍,近年来,辽阳市委、市政府加速构建现代化经济体系,推进产业高质量发展,举全市之力建设产值超千亿元的芳烃及精细化工产业基地。

据了解,辽阳石化是国家重点项目,曾是我国“四大化纤基地”之一。目前,辽阳石化200万吨/年的PX能够满产240万吨PTA原料需求。

段艳玲表示:“在乙二醇方面,如果有PTA项目落户辽阳,并进一步生产PET及下游产品,辽阳石化可即刻申请中石油集团调整乙烯改扩建工程产品方案,保障60万吨/年的乙二醇供应。到那时,PX和乙二醇就可以通过管道直接送入PTA厂区。总体看,发展辽阳PX深加工项目符合国家未来精细化工发展战略。”

“目前,辽宁的纤维和纺织市场绝大部分是从江浙地区北运,如果利用辽宁本地的原料进行深加工,延长产业链条,逐步振兴东北纺织

市场指日可待。”段艳玲如是说。

金融助力行业扩张

化纤“龙头”的产能扩张离不开金融机构的支持。对此,中国国际金融股份有限公司研究部经理陆辰向《证券日报》记者表示:“2019年可谓是聚酯行业新一轮产能竞争的开始。在竞争的赛道上,属于‘龙头赛跑’,大型龙头企业在引领产业投资和上新项目,这是聚酯市场2019年呈现出的两大鲜明竞争特点。”

陆辰分析称:“我们投资的聚目光是看哪家企业的产能最先提升,谁是领跑者。同时,我们要判断,企业新投产的产能是否真正具有成本优势,而成本是由技术水平、新上装置的先进性、产能规模、能耗、一体化水平等综合因素决定的。”

陆辰表示,随着布局一体化不断深化和完善,龙头企业抗整个产业链经营风险和抗周期的能力比几年前显著增强。未来,金融机构将继续通过挖掘各上市企业的优势与价值,把企业准确地、前瞻地介绍给资本市场。

不过,在各大化纤“龙头”开展产能竞赛的同时,规模过大的隐忧也出现端倪。

庞春艳分析称:“随着恒力石化等新PTA项目陆续投产,我国将迎来PTA项目的投产高峰。预计2020年我国新投产的PTA产能为1600万吨,乙二醇的新增产能为649万吨,PTA和MEG两大聚酯原料在新一轮集中扩产压力下,累库预期较强,价格或偏弱运行;PX将承受2019年投产的大炼化装置带来的供应压力,新产能在未来继续承压。”

天神娱乐寻找发展新引擎 债务问题仍是一道坎

■本报记者 李勇

“光说不练假把式。”自2019年10月份新任管理团队把电竞作为业务拓展一个主要方向以来,天神娱乐在电竞领域不断开疆扩土,取得的成绩也是可圈可点。截至目前,不到四个月的时间里,不仅与大连市相关政府部门就电竞产业园区开发建设达成合作,又成功参与组织了一场高规格的国际电竞大赛。2020年1月18日、19日两天,来自印度、俄罗斯、加拿大等5个国家20所知名高校百多名电竞选手鏖战WCAA2020(WCAA为世界电子竞技大赛的英文缩写)国际高校对抗赛,引起电竞界的广泛关注。《证券日报》记者了解到,这既是WCAA系列赛事的首次落地,也是天神娱乐与大连花园口经济区签署协议共建电子竞技产业园区后首次举办的大型电竞赛事。

“电竞产业迎来投资热潮,群众基础迅速扩大。”前述电竞业内人士表示,传统体育经济与互联网产业角度的共同延伸,加速了全球电竞产业的发展。面对高速增长的市场,天神娱乐已将电竞业务视为具有强大推动力的业绩新引擎。在比赛现场,天神娱乐总经理徐德伟在接受《证券日报》记者采访时表示:“公司业务主要集中在泛娱乐与互联网领域,在目前产业发展放缓的形势下,选择布局电竞产业是更好地为集团各业务板块赋能,推动各业务板块融合稳健发展的战略举措。”

自去年10月份组建电竞业务团队,大刀阔斧开展业务以来,天神娱乐在电竞领域高效布局,此次成功举办WCAA2020国际高校对抗赛就是公司快速推进电竞业务的一个缩影。

找准发展新引擎

“相比传统游戏,更强调体育和竞技属性的电竞产业保持着更高的发展增速。以电竞为纽带,天神娱乐既可以协同各子公司促进存量业务发展,又可以提升增量业务,无疑是一种更适宜的模式。”对于天神娱乐对电竞业务所做的积极探索,有电竞领域业内人士这样向《证券日报》记者表示。

自去年10月份组建电竞业务团队,大刀阔斧开展业务以来,天神娱乐在电竞领域高效布局,此次成功举办WCAA2020国际高校对抗赛就是公司快速推进电竞业务的一个缩影。

影。据了解,春节后,WCAA还将发布系列赛事安排,这些也是天神娱乐电竞业务的一个开始。

把电竞作为发展重要突破口,除了自身发展中形成的禀赋资源方面的考量,看好电竞广阔的发展空间也是一个重要原因。据腾讯企鹅智库、腾讯电竞与《电子竞技》杂志联合发布的《世界与中国:2019年全球电竞运动行业发展报告》,2019年全球电子竞技观众规模增至4.54亿人,同比增长15%,电竞核心爱好者约占2.01亿人,同比增长16.3%,其中,中国拥有全球数量最多的核心电竞爱好者,达到7500万人。艾瑞咨询发布的一份报告显示,2019年中国电竞整体市场规模达到1130.5亿元,预计2020年超过1350亿元,同比增长约19.7%。

“电竞产业迎来投资热潮,群众基础迅速扩大。”前述电竞业内人士表示,传统体育经济与互联网产业角度的共同延伸,加速了全球电竞产业的发展。面对高速增长的市场,天神娱乐已将电竞业务视为具有强大推动力的业绩新引擎。在比赛现场,天神娱乐总经理徐德伟在接受《证券日报》记者采访时表示:“公司业务主要集中在泛娱乐与互联网领域,在目前产业发展放缓的形势下,选择布局电竞产业是更好地为集团各业务板块赋能,推动各业务板块融合稳健发展的战略举措。”

电竞赋能协同发展

对外共建电竞产业园、举办第三方赛事的背后是天神娱乐通过电

竞赋能子公司业务的创新策略。“除了传统的电竞项目,也可以通过电竞赋能到公司原有的棋牌领域。”天神娱乐副总经理李燕飞表示,“在电竞领域,中国既是用户最多的,也是产品最多的。我们这次寻梦的口号就是‘你的竞技场,我的寻梦地。’也就是说,在用户维度上要更接地气,更可触达,给更多的人机会,让更多的人参与进来。”

徐德伟告诉《证券日报》记者,“公司在游戏、影视、广告营销、互联网应用分发这些领域都有亮点,但这些板块需要整合、需要赋能。电竞首先会给集团游戏板块赋能,通过电竞把游戏产品的娱乐属性、竞技属性和文化属性有机结合起来,对游戏形式、内容、功能等进行全方位整合,通过创新商业模式推动游戏业务快速发展,并逐步形成天神娱乐电竞生态。与此同时,电竞生态又会通过流量共享、赛事版权、艺人经纪、选手经纪、栏目授权、赛事版权、跨界IP、内容制作等方式与集团其他业务相融合,全面助推集团广告营销、影视、应用分发等其他板块业务融合稳健发展。”

“无论是大赛的资金池、参赛的队伍以及赞助企业的规模,这场国际高校对抗赛都是一场高规格的比赛,为WCAA系列赛事开了一个好头。”前述电竞业内人士认为,此次大赛的成功举办,标志着天神娱乐电竞驱动融合发展战略迈出了实质性的关键一步。

债务问题依然棘手

新业务拓展如火如荼,天神娱乐面临的债务危机也是迫在眉睫。

积极、高效是天神娱乐新任管理团队给市场留下的印象。上任三个多月以来,经营拓展方面,电竞业务已经开展得有声有色;化解债务方面,全部的基金管理费用被豁免,也取得初步进展。有市场人士在接受《证券日报》记者采访时表示,“虽然有好的转变,但公司要面对的问题也很严峻,按目前的情况看,2019年亏损基本是确定的,2020年对于天神娱乐就很关键,留给公司的时间并不多。”

对于债务问题,天神娱乐一位不愿具名的高管直言不讳地表示:“下属公司各项业务目前都有回暖信号,呈现积极态势,整体形势是好的,但债务问题还是压在公司身上的沉重负担,38亿元有息债务,仍是公司目前最大的困扰。”

《证券日报》记者从天神娱乐了解到,除了对基金其他合伙人承担回购与差额补足义务方面形成的债务,公司2017年面向合格投资者公开发行的公司债券也是很大的一块。据公司2019年12月25日披露的债券回售申报情况,债券的回售数量为855.6611万张,回售金额为9.22亿元,回售资金到账日为2020年1月19日。公开披露数据显示,截至2019年三季度末,天神娱乐合并报表账上的货币资金为3.61亿元,母公司负债表上的货币资金仅为94.90万元,要想按期偿付,可谓困难重重。

“坐等债券违约吧。”对于能否正常偿付,一些投资者早就已经不看好了。在2019年底天神娱乐披露基金管理费用被豁免时,就有投资者在股

吧中留言,“债券违约是大概率事件。”

1月20日晚间,天神娱乐发布公告称,公司未能如期偿付“17天神01”回售款和未回售部分利息,已构成实质性违约。

事实上,市场对于天神娱乐公司债的违约并不意外,相比债务违约,部分债券持有人更担心公司不能扭亏为盈最后退市,到时就真的什么都没有了。

“去年下半年以来,天神娱乐跟我们还其他一些大的债券持有人就一直在积极地沟通方案,总体的方向是债转股,先后沟通定增还债、市场化债转股的方式,但对于我们债权人来讲,方案涉及的很多东西在监管层面都没有配套实施细则,而且持有人比较多,大家很难形成一个可执行的操作方案。”一位持有债券的机构人士表示,比起此次本息偿付,更担心公司的退市风险。

巨额债务如何解决,对于天神娱乐来说,仍是不容忽视的最重要问题。对此,前述高管表示:“短期内通过盈利来解决这么庞大的债务问题肯定不现实,债转股将是更好的选择。公司也会与各债权人积极去争取,以期尽早化解债务问题。”

对于公司倾向于债转股的方式,该市场人士认为司法重整可操作性强,有司法强制力作为实施保障,通过司法重整程序实施债转股或是目前解决问题的最优路径。

无论如何,2020年对于天神娱乐都尤为关键,最终结果如何,是退市?被破产清算?还是顺利实施债转股,实现涅槃重生?摆在公司、投资者和市场面前的,都是一道艰难选择题。

应对首亏快速转型 华策影视走高质量发展之路

■本报记者 矫月

2020年1月20日晚间,华策影视发布2019年度业绩预告。公告表示,公司主业经营收入规模同比下降,并首次出现年度亏损,预计2019年度亏损约12.95亿元至12.90亿元,主要是计提商誉减值准备约8.4亿元,计提长期股权投资减值准备约1.8亿元,计提存货减值准备约1.3亿元。

一位不愿具名的分析人士向《证券日报》记者表示,华策影视的去库存到了最后阶段,但是不少剧目临近年末未排播,可能四季度未及确认收入,对2019年造成一定压力,不过,这部分收益会在2020年确认。

对此,华策影视表示,面对行业的深度调整和激烈的市场竞争,公司快速转型升级,走“主旋律引领、头部精品主打”的高质量发展之路,实施了更稳健的投资和财务管理措施,保持经营性现金流连续三年为正;截至2019年12月31日,公司货币资金约21亿元。

去库存力度加大

2019年,影视行业进入深度调整的第二年,在政策调控、资本泡沫消化、行业洗牌的过程中,行业供给侧结构性改革初见成效。目前持有甲证的电视剧制作机构从2018年的113家到目前的73家,降幅高达35%。

市场认为,龙头制作公司经过洗牌之后产能方面有望有所突破,行业将加速精品化和向头部集中。2019年,存活下来的影视剧公司进入去库存阶段。中泰证券分析,在上市公司中,华策影视的去库存执行得非常坚决和高效,对应的应收账款+存货占比流动资产已经下降到52%。

上述分析人士表示,公司2019年之前生产的核心库存之一《绝代双骄》已在央视八套和爱奇艺开播,首播仅一天,其收视率突破1%,原著的还原程度也较高,播出成绩不会太差;此外,《平凡的荣耀》《下一站是幸福》《完美关系》也已进入湖南卫视、东方卫视、爱奇艺等台网的2020待播剧单。值得一提的是,华策影视2019年开机和储备项目较多,截至三季度末,公司账上仍有53亿元的应收账款和存货,说明新项目储备非常丰富。

根据公司2019年三季报显示,由于影视剧回款及预售款增加,应收账款较期初减少35.74%,预收款项较期初增加69.59%。

东吴证券分析称,影视行业大项目开机陆续恢复正常,成本压力有所缓解以及成本的结构有所改善,整体成本下降20%-30%,且由演员成本逐步往制作、编剧等方面成本转移;此外,剧集价格触底回升,目前几大视频平台内容采购金额高位维稳。

储备新剧27部

数据显示,2019年,华策电视剧业务全年共开机12部461集,取证10部374集,播出12部522集。截至目前,2020年开年华策影视有4部剧正在台网热播,其中,《绝代双骄》登陆央视一套黄金档和西瓜视频,《绝代双骄》正在央视八套和爱奇艺播出,《爱情公寓5》和《拜托,请你爱我》分别由爱奇艺、芒果TV独播。

公开资料显示,华策影视多部播出剧集收视率年度排名前十,各大视频网站点击量同时段排名居前列。《亲爱的,热爱的》收视火爆,被社交媒体机构评为“年度剧王”,成为2019年度现象级精品剧;《宸汐缘》在爱奇艺首播后,豆瓣评分8.3,将于大年初二在深圳卫视上星播出;《加油,你是最棒的》已经火到了海外,引起韩国网友热议。

公告表示,将对部分项目开发定位和方向进行调整,主动控制项目开发进度,各团队集中优势资源更坚定、快速地执行新的内容战略,保障项目高质量,有效降低了存量项目的研发风险。2019年,公司的内容转型成果初显,不缺商业爆款,也在主旋律题材作品上实现突破。

据公司相关负责人向《证券日报》记者介绍,2019年,华策影视《外交风云》《绝代双骄》《觉醒年代》《追光者》《加油,你是最棒的》《一个都不能少》六部剧入选国家广播电视总局百部规划选题榜单。酷云互动数据显示,2019年献礼剧的豆瓣评分平均为7.0分,远超年内所有播出的电视剧的平均分5.6分。

据悉,《外交风云》获《人民日报》头版头条点赞,入选了《中国影视蓝皮书2020》,获得豆瓣评分8.0,口碑数据位居献礼剧榜首。该剧作为我国首部题材电视剧,用户收视率达36.41%,全年题材剧目排名第一。纪念古田会议召开90周年的《绝代双骄》于2019年12月26日登陆央视一套黄金档和西瓜视频播出,当日收视率1.29,领跑同时段黄金档电视剧。此外,公司参演的《我和我的祖国》突破31亿元票房。

据不完全统计,华策影视目前有27个项目储备,包括11部待播剧,以及16部待开发项目。除《有翡》等古装大剧外,现实主义题材占比较大,包括《八零九零》《以家人之名》等小康献礼剧。

华策影视在公告中表示,2020年,公司将进一步提升质效,以高质量发展为目标,重点推进定制剧、电影、艺人经纪和海外业务,积极探索短剧、微剧、版权、二次元等新业务的发展;推进组织人事“强身健身”,进一步提高精细化管理能力。