

2013年4月

中国领先的内部控制与风险管理解决方案提供商

企业内部控制和风险管理领域的持续领跑者  
国务院国资委指定的为中央企业提供风险管理服务的专业机构



# 内部控制与风险管理信息简报

## 目录

### 内控动态：

央企负债率大幅攀升 过度扩张致现金流紧张

.....P1

### 政策解读：

关于《深圳证券交易所上市公司信息披露工作考核办法  
(2013年修订)》的解读

.....P5

### 案例分析：

内控审计及财务重述惊爆贵糖股份内控失效

.....P7

### 行业风险提示：

.....P10

DIB 数据库中心

2013/5/10



## 内控动态

### 央企负债率大幅攀升 过度扩张致现金流紧张

2013-04-27 华夏时报\北京青年报

【背景】据悉，截至 4 月中旬，在已发布 2012 年年报的公司中，获得政府补贴的公司占九成，累计额度约 570 亿元，多家公司获补贴超过 10 亿元。然而背道而驰的现象却是，近年来央企亏损情况日益严重，负债率大幅攀升，一些央企的负债率已超过国资委划定的 70% 的红线，甚至有些企业处在破产的边缘。对此，国资委出台了新的措施，即下达“军令状”，提出“保增长”的目标和“降本增效”的风险控制手段，要求各大央企严格把握投资方向，严控信贷规模和负债率，确保现金流安全。

#### 十大巨亏企业年亏 500 亿 全是央企或地方国企

统计显示，十大巨亏企业 2012 年度合计亏损金额高达 497.24 亿元，全部为央企或地方国企。以中国远洋为例，据中国远洋年报，其 2012 年实现营业收入 720 亿元，净利润为 -95.6 亿元。2011 年度，中国远洋已经亏掉了 104.5 亿元。连亏两年，中国远洋也因此披星戴帽，成为 A 股市场上最大规模的 ST 公司。对于巨亏的原因，中国远洋归咎于各种不确定性，比如运价水平偏低、油价上涨、干散货航运市场低迷等等。

中国远洋蝉联亏损冠军，另两大央企中国铝业、中国中冶“败家”也不逊色。受制于铝价低位运行，2011 年尚有 2.38 亿元盈利的中国铝业 2012 年亏掉 82.3 亿元；中国中冶同样首次陷入亏损，亏损额度 69.5 亿元。截至 4 月 26 日，十大亏损企业变成清一色的国企，包括五家钢铁企业，其中的 \*ST 鞍钢去年亏损 41.57 亿元，由于 2011 年已亏 21.46 亿元，股票今年同样戴帽；鞍钢同门兄弟马钢股份、山东钢铁、安阳钢铁、华菱钢铁亏损额分别为 38.63 亿元、38.36 亿元、34.98 亿元、32.54 亿元。

#### 负债率上涨过快

同时，国际组织也频繁曝出我国央企所处的发展现状。IMF（国际货币基金组织）日前发布《全球金融稳定报告》指出，中国市值最大的前 10% 上市公司的负债率上升幅度明显，平均债务占总资产比例超过 80%；其中，工业、原材料、公共建设和房地产等行业为杠杆率上涨最快的板块。而这些市值排在前 10% 的企业几乎都是国有企业。

据 Wind 数据统计,在已经发布年报的公司中,除去银行等金融类上市公司,中石油以 9881.48 亿元的负债总额遥遥领先。记者查阅年报了解到,截至 2012 年年末,中石油总负债 9881.48 亿元,比 2011 年末增长 18.3%。

中石油负债位居第一,紧随其后的是中石化。根据 2012 年年报,中石化去年总负债为 7187 亿元,比上一年度增加 815 亿元。

而在记者统计的年报材料中,除了中石油和中石化的巨额负债,中国中冶、中国神华、中国水电等大型国企的负债也“名列前茅”;更为严重的是,部分央企的负债率已经达到甚至超过了国资委划定的 70%的“红线”。

中冶集团在投资唐山恒通亏损 74 亿元之后,当下的负债率已高达 85.5%,近乎资不抵债;中铝集团也因过度投资扩张,其旗下的上市公司中国铝业 2012 年亏损已高达 82 亿元,当下的负债率亦高达 68%。

央企负债率最高的是中钢集团。据公开资料,自 2009 年以来,中钢集团的资产负债率超过 90%,截至 2012 年底,中钢已经连续 3 年亏损,仅 2012 年亏损就接近 20 亿元。

中钢集团报给融资机构的数据显示,截至 2011 年,中钢总负债超过 950 亿元,资产负债率约 95%。按照西方市场理论,只要出现 5%的坏账,中钢就可以进入破产程序。

## **亏损过大、负债率过高的原委**

### **企业自身原因——烂筹、不务正业、进补**

亏损上市公司年报,几乎所有企业都将责任推给行业与市场。对此,行业下行虽是致亏的原因,但企业对经济周期的整体错判同样不能忽视。

所谓下行期不破产并非好企业的标志,只有禁得起市场周期考验的企业才是好企业,能够保全市场甚至逆势盈利才是好企业的标志。以往央企成为领头羊,不过是托周期上升、不公平竞争之福。而那些大量给予偏食的企业,在周期上升时开足马力获取利润,一旦到了周期下行时往往露出裸泳者的真面目。这样的蓝筹股,其实是烂筹股。

上市公司炒股由来已久。一些手握重金的上市公司,在主业之外另辟生财之道,或炒股、或炒“钱”,大搞副业。数据显示,2012 年上市公司股东股权质押共计发生 1991 笔,其中信托公司承接 888 笔,首次超过银行。而今年至目前近 320 笔上市公司股权质押中,信托又承接 130 多笔,占比超四成。其中以华锐风电为例,2013 年的眼球公司华锐风电,此前不久也抛出一份购买理财产品的计划。公司称,为提高募集资金使用效率,拟使用不超过 15 亿元闲置募集资

金适时购买保本型理财产品。华锐风电动用巨额资金理财，被解读为意在借力投资缓解当前的经营困境。

此外，来自地方财政的补贴，年年润色着上市公司财报，对那些连年亏损的公司，财政补贴往往能起到扭转乾坤的作用。相关统计数据显示，截至 4 月中旬，在已发布 2012 年年报的公司中，获得政府补贴的公司占九成，累计额度约 570 亿元，多家公司获补贴超过 10 亿元。其中，重庆钢铁以获得 20.02 亿元的额度暂居 2012 年度“进补王”宝座。

可以发现，烂筹、不务正业、进补等个别央企现象，极度影响了企业提高其在行业中的市场竞争力，只有高依赖于外部力量才能幸存与市场中势必会遭受亏损。

### 过度扩张的后果

负债规模不断攀升的背后，是央企业务的过度扩张。

“企业负债问题从本质上讲就是现金流的问题。企业现金流通常来自于内部产生的现金流和外部的融资。”4 月 25 日，国资委研究中心竞争力研究部部长许保利在接受《华夏时报》记者采访时称。

许保利分析称，当企业的效益出现问题 and 扩张过快时，就会出现企业内部创造的现金流不能满足企业发展需求的情况，这时企业就会从外部借债融资来解决资金缺口。

IMF 的报告提道，在调查市值排在前 10% 上市企业时发现，公司收益提高不及公司借贷成本上升也是导致负债率上升的周期性原因。

以中石油为例，年报显示，2012 年中石油的资本性支出为 3525.16 亿元，比 2011 年的 2843.91 亿元增长 23.95%；其中，勘探与生产板块资本性支出为主要部分，为 2272.11 亿元。

而随着海外投资和在建项目的增加，中石油的资本性支出也在逐年增加。中石油去年流动资产 4143.32 亿元，比 2011 年末增长 8.3%；非流动资产 1.75 万亿元，比 2011 年末增长 14.3%。

中石油最近几年现金流紧张，不断发行企业债券，去年 4 月以来，中石油相继在境外进行大规模、多期限的美元债券发行，中石油已超过银行板块，成为投资级美元债群体中最大的群体。而其负债规模也随之高企，应付账款和应付债券是负债的重要构成部分。

这从报表中就能看出，中石油去年流动负债 5747.48 亿元，比 2011 年末增长 2.6%，增长的主要原因是应付账款及应计负债以及短期借款增加；非流动负债 4134 亿元，比 2011 年末增长 50.3%，增长的主要原因是长期借款增加。

### **国内外环境所迫**

另一方面，目前大型国企负债率高，与近年来国内外环境也有关系。

许保利认为，经济不景气导致需求不振，企业受其影响效益出现下滑，现金流在减少，但是企业对现金的需求没有减少，从而造成了企业的资金链趋紧。

### **国资委下“军令状”**

本报记者从国资委获悉，今年一季度中央企业累计实现增加值 1.24 万亿元，比上年同期增长 7.3%；实现营业收入 5.37 万亿元，同比增长 7.1%。

“中央企业一季度生产经营和经济效益总体延续上年四季度以来的回升态势，但仅为恢复性增长，从行业看，各个产业板块发展不平衡，中央企业经济运行面临的困难和风险依然较多，决不能掉以轻心。”国资委主任蒋洁敏在 4 月 23 日召开的经济形势通报会议上表示。

蒋洁敏强调，“保增长”是国资委和中央企业共同的责任，委里已成立“保增长”工作小组，对各项工作任务作了明确分工，重点是协调帮助中央企业解决发展中遇到的困难和问题，为中央企业“保增长”创造良好的环境。

而国资委定下的“保增长”目标是，央企今年增加值增长要达到 8%以上，利润增长要达到 10%以上。

不过，也有业内人士担心，一味地强调“保增长”，会给央企留下“业绩达标”后遗症，在既定的较高业绩指标的倒逼之下，央企很可能会因此加大投资扩张节奏，从而加剧企业负债率的进一步高企。

“企业可以通过缩减自身的业务单元，把节省下来的资金还给银行，进而降低负债率，但最终还是要提高企业的经营效益来解决负债率过高的问题。”许保利表示。

## 政策解读

### 关于《深圳交易所上市公司信息披露工作考核办法(2013 年修订)》 的解读

**导读：**为进一步提高信息披露考核的客观公正性，切实改进上市公司信息披露考核工作，深圳证券交易所在总结考核实践经验并征求部分上市公司意见的基础上，起草了《深圳证券交易所上市公司披露工作考核办法（2013 年修订征求意见稿）》，向上市公司公开征求意见，根据上市公司的反馈意见和深圳证券交易所前期信息披露考核工作中发现的问题，深圳证券交易所完成了对《考核办法（2013 年修订）》的初步修订，并对其相关细则做了明确规定。

#### 一、《考核办法（2013 年修订）》背景及意义

新考核办法对细则内容上的修订在原有办法上有六大方面的改进。首先，2013 年修订的考核办法明确了上市公司对信息披露工作进行自评的内容。《考核办法》第四条规定，上市公司信息披露工作考核采用公司自评与深圳证券交易所考评相结合的方式进行。

其次，该 2013 年修订后的考核办法增加了对上市公司报送公告备查文件真实性的考核。根据上市公司反馈的意见以及日常监管中发现的案例，这次修订在《考核办法》第七条中增加了信息披露真实性考核的一项关注内容，即公告相关备查文件是否存在伪造、变造等虚假情形。第三方面改进在于增加了对上市公司准确、完整选择公告类别、录入业务参数的考核。2012 年 8 月，深圳证券交易所推出了新版信息披露业务系统和网上业务的专区，优化了系统和专区的功能，更好地满足了上市公司办理信息披露等业务的需要。上市公司通过业务专区准确、完整地选择公告类别、录入业务参数，可以了解本次公告相关的业务规则和披露要点，提高信息披露质量，减少发生停复牌错误、分红派息错误、股份解禁错误等业务差错的可能性。

其次，该次考核办法增加了对业绩预告及修正公告披露及时性的考核。根据上市公司反馈的意见，为了督促公司及时披露业绩变动情况，提高市场透明度，本次在《考核办法》第十条中增加了信息披露及时性考核的关注内容，即是否在规定时间内披露业绩预告及修正公告。第五个改进方面在增强对信息披露公平性的考核。介于原《考核办法》第十二款规定，深圳证券交易所考核上市公司在“公告事项披露前公司股票交易是否出现异常”，考虑到引起股票异常的原因很多，本次修订对该款特别增加了前置条件，将考核内容局限于与公平信息披露相关、

由信息泄密导致的股票交易异常。此外，深圳证券交易所 2012 年 7 月发布了业务备忘录，加强了投资者关系活动相关信息的公平披露，本次修订在第十二条中特别增加了相关考核内容，即公司是否在投资者关系活动结束后及时通过深交所互动易网站披露《投资者关系活动记录表》和相关附件。

最后，该新修订的《考核办法》强化了对公司及时报告并披露证券变更相关事项的考核。为了强调上市公司重大事项的报告和披露义务，降低证券变更相关业务风险，此次修订在第十九条中增加了相关考核内容，规定公司存在相关证券应当实施退市风险警示、其他风险警示或被暂停上市、终止上市的情形，但不及时向深交所报告并对外披露的，其信息披露工作考核结果应为 D。

## 二、《考核办法（2013 年修订）》的框架结构和主要内容

新考核办法共包含四章节内容，他们分别为总则、考核方式和等级、考核内容和标准、附则。

其中，主要内容中第二章对深交所的考核方式和等级做了详细的说明，考核采用公司自评与深交所考评相结合的方式，考核期间为上半年 5 月 1 日至当年 4 月 30 日，且上市公司应当在考核期间结束后五个工作日内，根据本办法附件的格式，对考核期间是否存在本办法第十七条、第十八条和第十九条规定的情形进行自评并向深交所报备。最后，深交所将上市公司信息披露工作考核结果在上市公司范围内通报，记入诚信档案，并向社会公开。

第三章节考核内容和标准对上市公司信息披露工作进行综合考核，针对其上市公司信息披露的真实性、准确性、完整性、及时性、合法合规性和公平性，监管措施情况、配合情况、披露事务管理情况等方面进行了考核细则规定。

## 三、适用范围

该《考核办法（2013 年修订）》适用于深圳证券交易所上市公司信息披露工作的考核。

## 案例分析

### 内控审计及财务重述惊爆贵糖股份内控失效

2013 年 4 月 13 日，贵糖股份（000833.SZ）发布《内部控制审计报告》、《2012 年度重大会计差错更正说明》及《前期重大会计差错更正公告》，揭示由于存在重大缺陷导致公司与此相关的财务报告内部控制运行失效，因重大会计差错更正及追溯重述，需调减 2011 年度净利润 5251.20 万元，调增 2011 年年初留存收益 11,663.42 万元，一并受调整影响的还有 2010 年及以前年度的财务状况和经营成果。

#### 内部控制审计发现重大缺陷

致同会计师事务所对贵糖股份 2012 年内部控制的审计意见为，蔗渣、原煤等大宗原材料的成本核算基础薄弱，部分暂估入账的大宗原材料缺少原始凭证（如包括原材料数量、供应商名称等信息的入库单），影响该等存货的发出成本结转与期末计价的正确性，与此相关的财务报告内部控制运行失效。由于存在上述重大缺陷及其对实现控制目标的影响，贵糖股份于 2012 年 12 月 31 日未能按照《企业内部控制基本规范》和相关规定在所有重大方面保持有效的财务报告内部控制。

对此，贵糖股份在其内控自评报告中辩解道，公司和审计机构在原材料核算方法上存在认识的差异，由于公司榨季及蔗渣采购跨会计年度，公司之前的核算方法是遵循行业普遍存在的一贯性做法，之前会计事务所对此也没提出重大异议，因此才出现本次自查中发现的缺陷。

致同会计师事务所明确指出，贵糖股份期末暂估方式对蔗渣、原煤等大宗原材料的价格进行调整，导致各期营业成本的结转不准确，该项会计处理不符合《企业会计准则》的有关规定。

#### 惊人的会计差错更正

贵糖股份新聘审计机构一致同会计师事务所出具的《2012 年度重大会计差错更正的专项说明》显示，公司通过期末暂估方式对蔗渣、原煤等大宗原材料的价格进行调整，导致各期营业成本的结转不准确，该项会计处理不符合《企业会计准则》的有关规定；2010 年 11 月 20 日贵糖股份公司收到中华人民共和国最高人民法院（2005）民二监字第 116-2 号《民事裁定书》，最高院提审本案并中止原判决的执行，在贵糖股份很有可能需要履行担保责任的情形下，2010 年并没有对此担保责任合理预计负债，预计负债 2434.29 万元。

对此，会计追溯调整将 2010 年预计负债计入当年营业外支出 2434.29 万元，

调整 2010 年及以前多结转原材料(蔗渣、国产短纤、煤)成本 11735.48 万元,冲销 2010 年末长期股权减值准备和固定资产减值准备的递延所得税资产 -72.06 万元,截至 2010 年末,应调增应交所得税 2070.97 万元,调增盈余公积 922.91 万元。

此外,2011 年会计差错更正对贵糖股份财务状况和经营成果的影响为,调减主营业务收入 163.57 万元,调增主营业务成本 4923.72 万元,减少净利润 5251.20 万元。

2011 年,贵糖股份经东华广西分所审计的净利润为 10622.02 万元,会计差错调减净利对当年净利润总额影响比例高达 49%。

此外,贵糖股份 2012 年大规模突击计提存货跌价准备亦显示出其往日会计处理的不规范。

2012 年,公司存在减值情况的原辅材料、备品备件及零配件等帐面价值为 1.394.31 万元,预计未来净现金流量为 7877.40 万元,减值损失为 2516.90 万元。

值得关注的是,不少原辅材料早在 2011 年度以前就该计提存货跌价损失:如包装物糖袋就有 2009 年以前的积压品,因积压时间长,塑料已出现风化碎裂现象;机械热磨浆板 2011.98 吨的积压是从 2011 年 9 月开始至 2012 年 12 月止,一年多时间生产上仅领用了 17 吨,几乎是全部积压;因长期不用及露堆垛中风吹雨淋日晒,浆板出现潮湿返黄、破溶、溶烂;此外,无法再使用及可使用的备品备件及零配件,三年以上的积压占比达 79.47%。

### **耐人寻味的高管离职**

2012 年 12 月 21 日,贵糖股份董事会同意改聘致同会计师事务所为公司 2012 年度财务报表审计机构,支付的内部控制审计总费用为人民币 15 万元。

2012 年 12 月 26 日,公司董事会收到前董事长黄振标先生的书面辞职报告。

2013 年 2 月 1 日,原公司董事陈纪先生向董事会递交书面辞职报告。

时至今日,贵糖股份始终坚持认为公司的内控基本有效,仅仅存在成本核算不够准确问题。

### **东华广西所 15 年打酱油**

贵糖股份会计差错更正金额比例之大,追溯重述时间跨度之长令人震惊,而前任会计审计机构——上海东华会计师事务所广西分所(下称东华广西分所)历年给出的审计意见均为标准无保留意见。

调查发现,自贵糖股份上市至今,东华广西所为其提供年报审计服务年限已经长达 15 年,其中主审注册会计师廖元珍先后负责贵糖股份年报审计累计长达 8 年。2001 年—2003 年,廖元珍参与了贵糖股份 2000 年度、2001 年度、2002

年度的年报审计，2008 年—2012 年，廖元珍连续 5 年为贵糖股份提供 2007 年度—2011 年度的年报审计服务。

而致同会计师事务所审计发现的会计处理重大差错及内控失效恰恰发生在廖为贵糖股份年报连续 5 年提供审计服务的期间，是什么令这位资深注册会计师无法发现这一重大会计差错，不能及时对公司内控提出富有建设性的、专业的建议呢？

深圳一位拟上市公司高管不无嘲讽地说道，“如此重大的会计差错不能发现，每年拿着几十万的审计费，到头来只说一声平安无事、一切正常，这说明相关审计机构的独立性已经完全丧失。”

据知情人士向透露，贵糖股份高层一直不同意致同会计师事务所对其会计处理进行重大会计差错更正调整，致同会计师事务所在全面风险评估后坚持要求上市公司进行会计调整，贵糖股份是在万般无奈中才同意这样做的。而致同会计师事务所已经做好了审计费用无法收回和第二年被清理出局的最坏准备。

调查还发现，上海东华会计事务所在中国资本市场上的形象不是十分很好，曾经爆出丑闻的达尔曼（已退市至三板交易）、数码测绘（已退市至三板交易）、秦丰农业（已重组现名延长化建（600248），代码 600248.SH）、华源制药（已重组，现名博元投资（600656），代码 600656.SH）等多家上市公司财务造假均与这家会计师事务所有关。

业内人士指出，东华广西所对贵糖股份审计虽然遵守证券期货审计签字注册会计师轮换的有关规定，但在实际中，对上市公司年报审计实行的项目经理制，不排除相关审计工作继续由审计签字已超 5 年的会计师来完成的可能，只是在审计报告发布时换一名签字注册会计师而已。

致同会计师事务所出具的专项说明显示，对重大会计差错的调整，前任审计机构东华广西所并未回函答复。

（参考《21 世纪经济报道》整理）

## 行业风险提示

### (一) 采掘

1、成本费用增加，金属价格回落，采掘业利润降低。受宏观整体经济环境不景气、金属价格遭遇大周期回落的影响，且生产成本特别是环保支出的压力增强，整个采掘行业增量不增收的局面短期难以改观。如紫金矿业，国投新集，三西煤电等国内的一些大型资源类企业，第一季度的业绩大幅下滑。另外，财务费用、管理费用、销售费用的大幅增加，导致一些采掘企业的矿产金属的产销量虽增加，却被成本的增加和产品价格下跌所影响，出现利润空间被挤压的现象。

2、各地煤矿事故频发，安全生产成重要问题。4 月 12 日，贵州省毕节市石板坡煤矿发生瓦斯爆炸事故，造成 7 人死亡；4 月 14 日，陕西榆林市上河煤矿发生瓦斯窒息事故，造成 3 人死亡，4 人受伤；同日，湖南省郴州市高堰煤矿发生煤与瓦斯突出事故，造成 7 人死亡；4 月 16 日，重庆市青华龙叫煤业发生煤与瓦斯突出事故，造成 3 人死亡，9 人受伤。安全生产是煤矿行业急需加强管理的重要环节。

3、铜价持续下跌，铜贸企业面临资金链断裂风险。自 2013 年 2 月 4 日创下 8346 美元的近期高点之后，期铜价格就一路下跌，4 月 23 日一度跌至 6762 美元的 18 个月低点。受此影响，沪铜也从 2 月 4 日最高的 60510 元每吨跌至 4 月 23 日的 48460 元每吨，创近 3 年新低。随着流动性持续被抽紧，部分贸易商对铜进口的目的很大程度上脱离了实体需求和贸易，演化成利用贸易形式获得信用证并由银行承兑，套取资金用作他途，甚至涉足民间借贷等高风险领域。但由于贸易商只能在期铜市场对实际的铜库存进行套保，因此当铜价下跌较多时，银行提高抵押物数量的要求便因高杠杆而加倍，贸易商资金链很有可能因此断裂。

### (二) 房地产

新一轮地产调控将对地产基本面带来负面冲击。北京、上海、深圳、广东、厦门、合肥等地接连出台地方版“国五条”细则，一线城市调控力度普遍趋紧。四大城市同比下滑，房地产市场开始降温，成交额大幅下降而且各地库存减少，总体去化加快。尽管当前地产板块估值基本见底，但是三大影响估值的因素难见乐观：一是未来销售受到的负面冲击，将倒逼房企采取平滑利润的策略，从而抑制前期销售业绩的释放；二是虽然当前地产资金面整体宽松，但是市场流动性正在收窄，并且资金流向地产的渠道受到了更严格的控制；三是在调控政策趋紧和经济复苏乏力的背景下，市场对于地产等周期性板块的预期比较悲观。

### （三）纺织服装

1、市场需求低迷，纺织制造业回暖尚不确定。纺织服装出口量回落，内外棉价差保持收窄趋势，尽管纺织制造企业的业绩在部分企业的一季报中呈现回暖的现象，但受国际国内需求低迷影响仍然呈现出很大的不确定性。

2、国内终端消费持续低迷，服装家纺企业营业收入增速放缓。服装家纺企业目前仍处于去库存阶段且部分企业因天气不佳使得春装销售不理想，另外 2013 年秋冬订货会普遍显示增速放缓甚至下滑。随着国内终端消费持续低迷，商业店铺购置及租赁价格持续走高，销售费用，财务费用，管理费用大幅飙升等原因大大挤压了利润空间，导致服装企业营业收入增速放缓。

### （四）电力事业

经济复苏缓慢，电力需求疲软。单月来看，受季节性影响，第一产业和第三产业用电量增速下滑，而第二产业用电量增速由负转正。但整体来看单月用电量增速仍处于 2009 年以来的低位运行，说明经济复苏较慢。而受需求低迷及水电发电量正增长的影响，火电发电量保持下降。

### （五）机械设备

毛利下降、费用增长导致机械设备制造业未显复苏迹象。宏观经济的弱复苏，下游市场的低迷和同行业竞争加剧使得部分装备制造型企业产品订单量不足。而一些重资产制造业，产量下降导致的单位折旧成本上升必然会使得盈利能力出现较大幅度的下滑，例如中原特钢一季度公司毛利率由去年四季度的 11.65% 下降至 6.71%。除了宏观经济的问题，费用增长导致业绩下滑的情况也比比皆在，如小天鹅 A 虽然主营业务表现抢眼，可是由于一季度公司销售费用达 3.29 亿元，同比增长 232.80%，使得销售费用率同比提升 7.87 个百分点，导致报告期内公司业绩仍有一定下滑。

### （六）金融服务业

1、钢贸贷款风险持续恶化，银行业将增加巨额不良贷款，考验其风险承受力。目前，高风险铜贸贷款规模可能有 500 亿-1000 亿元，一旦铜贸企业发生资金断链风险，银行业面临增加数百亿不良贷款。而后续对银行业来说，对钢贸商完全不贷，是死路，这是因为随着钢贸商大量倒闭，银行业坏账一定大量增加；但如果继续贷，钢贸商的贷款再通过各种渠道流入到高利贷，可能仍然是一条不归路。

2、理财业务清理为银行业带来不确定风险。银监会 3 月 25 日下发《中国银

监会关于规范商业银行理财业务投资运作有关问题的通知》，明确要求，投资于“非标准化债权资产”的理财产品，商业银行应实现每个理财产品与所投资资产(标的物)的对应，做到每个产品单独管理、建账和核算。从长远发展来看，如果能严格执行，将逐步化解银行资产池资金期限错配的风险，并且正式为非标准化债权资产正名，有利于银行理财业务的长期健康发展。但是短期内，对于银行和宏观经济都带来一定的不确定影响，这是因为：首先，银行的理财业务尤其是非标准化债权投资的理财业务短期内需要压缩规模，新发理财产品将受到影响；其次，对商业银行短期内的经营业绩带来一定的负面影响，再次，从宏观层面上看，则会对整体社会融资总量的增长带来一定的负面影响。

3、债券市场核查风暴来袭，将面临更严格监管。近日，多位操盘手被查曝出债市灰色利益链。包括中信证券固定收益部执行总经理杨辉、万家基金固定收益部总经理邹昱、齐鲁银行金融事业部徐大祝接连被查，使得整个债券业风声鹤唳。而审计署、央行、银监会等监管机构也在逐一排查，调查范围涉及银行、信托、证券和基金等银行间市场所有参与主体。金融监管逐步升级，可是监管升级同时也使得债务市场更加动荡不安。

### **(七) 农林牧渔**

禽流感疫情持续致畜禽价格持续下跌。4月农产品价格可能继续下跌，农业行业依然弱势。猪粮比价已经连续六周低于5.5:1养殖户已经处于行业中度亏损状态，生猪养殖亏损偏重，养殖户对后市不乐观，促使了生猪的大量出栏，补栏的积极性也受到很大影响。鸡苗、毛鸡价格也大幅下滑，鸡苗价格从3月31日的1.6元-2元/羽，跌至4月22日的2毛-5毛/羽，养殖户和企业均亏损严重。短期来看，禽流感对于禽类养殖的影响较大，恢复周期也较长，事件过去之后，对于消费者信心的恢复仍需一段时间；长期来看，这次禽流感的冲击，养殖户损害的利益最大，将加速散户的退出，行业集中度将进一步提升。

### **(八) 食品饮料**

1、白酒行业进入调整期。中央不断出台规范政府消费的政策细则，对白酒板块冲击不断。大多数酒企以保住市场份额为首要任务，对经销商采取各种补偿措施。部分一线酒企加大对终端销售的控制力度，业绩依赖于中低端酒放量。从十年前行业调整的经验看，各酒企之间以及与经销商之间需要进行一番博弈才会有结果；调整期还将持续，短期内白酒企业的业绩不确定性较大。

2、饲料行业受家禽业影响，销量持续下滑。因生猪养殖业继续亏损，养殖户积极性不高，生猪存栏量已开始下降，对饲料需求将下降，行业竞争将加剧，

饲料周期一般滞后于养殖周期，综合来看，预计家禽饲料增速将下降，行业景气下滑。

### （九）特别关注：中央企业

1、央企负债率过高，部分企业面临破产风险。IMF（国际货币基金组织）日前发布《全球金融稳定报告》指出，中国市值最大的前10%上市公司的负债率上升幅度明显，平均债务占总资产比例超过80%；其中，工业、原材料、公共建设和房地产等行业为杠杆率上涨最快的板块。而这些市值排在前10%的企业几乎都是国有企业。除去银行等金融类上市公司，中石油以9881.48亿元的负债总额遥遥领先，紧随其后的是中石化，总负债为7187亿元，比上一年度增加815亿元。中国中冶、中国神华、中国水电等大型国企紧随其后。而部分央企的负债率已经达到甚至超过了国资委划定的70%的“红线”。中冶集团在投资唐山恒通亏损74亿元之后，当下的负债率已高达85.5%，近乎资不抵债；中铝集团也因过度投资扩张，其旗下的上市公司中国铝业2012年亏损已高达82亿元，当下的负债率亦高达68%。中钢集团则以资产负债率超过90%而成为负债率最高的企业。负债规模不断攀升的背后，是央企业务的过度扩张，另一方面也是由于国际经济不景气而导致需求不振，企业受其影响效益出现下滑，现金流在减少，但是企业对现金的需求没有减少，从而造成了企业的资金链趋紧。

2、十大巨亏企业均来自国企。随着2012年年报和2013年一季报披露完毕，上市公司盈亏状况一目了然。曾经贵为“天之骄子”的上市央企和地方国企，包揽了2012年上市公司巨亏榜前十位。十大巨头去年亏损近500亿元。其中，中国远洋继2011年净亏104亿元后，2012年再度亏损95亿元，蝉联亏损冠军。紧随其后的中国铝业、中国中冶、\*ST鞍钢、马钢股份、山东钢铁、安阳钢铁、\*ST锌业、华菱钢铁、\*ST二重中，也有不少在今年“披星戴帽”。

# DIB 内部控制与风险管理数据库

## 专注 专业 卓越

DIB 内部控制与风险管理数据库旨在为国内外各类型企业、研究机构、政府机构等提供内部控制与风险管理相关的数据与信息。该数据库目前包含风险库、内部控制库、案例库、法律法规库、内控动态、外部审计库、公司基本信息库 7 个大型专业数据库，26 个子数据库，内容涉及 200 多个细分行业，涵盖面较广，动态更新及时、准确。



## 了解更多

如需了解更多，可登入 DIB 内部控制与风险管理数据库宣传介绍网站，链接如下：请点击> <http://www.ic-erm.com>



**销售总监：熊女士 18676708100**

**销售座机： 027-87497827 转 8006/8012/8016/8017/8018**