

资本市场是称重机。头顶“国内黄金产量第一大企业”桂冠的山东黄金在香港和上海两地的市值合计已经接近千亿元,成为两市最纯粹的黄金股龙头。

价值投资理念日益深入人心,公司质量对上市公司市值的作用愈发明显。而治理结构、透明度、盈利能力、管理层战略管控能力、社会责任等方面的表现最终凝结为公司质量。近年来,山东黄金正是凭借着这颗咬定金山不放松的战略定力,紧盯“争做国际一流、勇闯世界前十”的发展目标,在跌宕起伏的国际矿业市场走出了一条高质量发展之路。运作规范,战略明晰,勇于承担社会责任,手中有业绩、心中有未来……山东黄金所秉持的价值观和采取的种种举措,既是公司快速发展的基础,也契合上市公司高质量发展的精神内核。

公司董事长李国红表示,未来将继续在内部规范治理方面加强管理,确保生态安全事故“双零”,加快智能化矿山建设,逐步降低成本,提升黄金产量,继续以矿找矿实现储量提升;对外对标国际一流黄金企业,加快国际化产业布局和本地布局,继续推进国际化战略。



山东黄金三山岛金矿。

图片由山东黄金提供

# 山东黄金高质量发展启示录

一边找矿增加储量,效果非常明显。仅这部分每年新增资源量20多吨”。

据介绍,公司玲珑金矿最初探获的储量只有十几吨,通过边生产、边探矿、边产出,目前已生产60多年,产金量突破一百吨;公司的焦家金矿、新城金矿也存在这样的情况。同时,公司把这一经验带到海外。在阿根廷贝拉德罗金矿,公司通过以矿找矿,远期增加的储量有望再造一个贝拉德罗。

正是因为山东黄金的这一能力,投资者无法以简单的财务报表或已经披露的数据来判断山东黄金真正可掌控的资源储量。公司人士介绍,公司报表上的储量是按照国际标准储量来披露的,储量大概在200多吨;按照中国的评判标准,备案的资源量目前接近700吨。实际情况是公司在生产的过程中边生产边探矿,资源量探出来以后升到储量,公司实际的资源量加储量远大于报表上的量。

山东黄金资源战略的另一条腿就是并购。公司瞄准国内主要成矿带、海外在产矿山等资源,寻找合适的并购目标。李国红表示,“这两年一直在储备”。

## 补齐短板 发力国际化

“勇闯世界前十”是山东黄金“十三五”期间确定的目标。“这一目标是指黄金产量,要达到这一目标,每年金产量需达到50吨-55吨的规模,我们有信心在2020年完成进入全球前十的目标。”李国红介绍,山东黄金自有矿山加上托管的山东黄金集团矿山的金产量目前合计超过48吨,在全球黄金企业中排第十一位。

2016年在规划下一个五年发展目标时,山东黄金确定了国际化战略。“当时对标国际一流矿业企业,就科技、资源、融资、人才等六个维度分析后发现,公司最大的短板就是国际化,没有国际化资产,没有进入国际市场,国际融资能力弱”。

国际化首先要有国际化的资产。2016年4月,山东黄金建立国际化并购团队,通过一年多时间完成了对全球第一黄金企业巴克公司旗下的阿根廷贝拉德罗金矿50%股权的并购。

要成为国际化公司,还要有国际资本的信任与支持。公司确定了H股上市计划,并于

2018年9月28日在香港联交所挂牌上市,打通了境外融资通道。

李国红表示,资产国际化和资本国际化是山东黄金国际化的两条腿,这是公司国际化战略的重要体现。未来公司不会停下国际化步伐,最终要成为真正的国际化公司,拥有更多的国际化资产、国际化人才,学习国际化运行机制,打造国际化品牌。

国际化进程中,山东黄金的价值观和文化理念得到了检验。在山东黄金的企业文化中,有一个“三让三不让”承诺。“三让”是指“让员工收入与企业效益同步增长、让员工拥有更广阔的成长空间、让员工的工作条件更加安全舒心”,“三不让”是指“不让员工家庭生活在当地贫困线以下、不让员工看不起病、不让员工子女上不起学。”

山东黄金并购贝拉德罗金矿后,曾经出现因对中方股东不了解、对中国公司理念不了解导致员工思想不稳定的情形。李国红在职工食堂向数百名员工宣讲了“三让三不让”理念后,现场响起热烈掌声。员工心里的疙瘩解开了,矿山生产保持了稳定。

再比如生态理念,“生态矿业”一直是山东黄金的金字招牌。山东黄金进入前,贝拉德罗金矿三年时间发生了三起环保事故。山东黄金进入后两年多的时间,强化了管理措施,至今未发生一起大的环保事故。

如今,“黄金世界十强”的目标已经进入收官阶段。展望下一个五年,随着公司国内采矿、选矿项目的建设投产以及资源并购的推进,山东黄金有关负责人表示将制定更具挑战性的目标,有信心挑战更高的国际排名。

公司总经理王培月介绍,公司前几年就开始实施了相关扩产计划,三山岛、焦家金矿两个主力矿山的项目建设已经进入收官阶段。公司有信心完成2020年50吨自产金的目标,并为下一步产能提升打下坚实基础。

## 夯实基础 真金不怕火炼

“上市公司就做黄金,山东黄金集团也有过承诺,其拥有的黄金资产会在符合相关条件后注入上市公司。”李国红表达了公司对于坚守主业,并传递对于黄金产业长期看好和公司抵御阶段性波动的信心。

## “三农”领域加快补短板

# 农业细分板块迎来投资机遇

产的强大推动力。在扶持政策和市场行情的带动下,11月份全国生猪生产全面向好,生猪存栏和能繁母猪存栏双双止跌回升,猪肉供需矛盾较10月份有所缓解。

此外,粮食安全是2020年农村工作的重点内容。中央农村工作会议提到,要下大力气抓好粮食生产,强化粮食安全省长责任制考核,加大对产粮大县的奖励和支持力度,进一步完善农业补贴政策,保障农民种粮基本收益,稳住粮食播种面积,稳定粮食产量。要加强现代农业设施建设,加快推进高标准农田建设,启动农产品仓储保鲜冷链物流设施建设工程,加大水利建设力度。

10月25日,农业农村部发展规划司司长魏百刚在农业农村部新闻发布会上表示,农业农村部将指导各地着力抓好农产品产销衔接,实施“互联网+”农产品出村进城工程。让更多优质农产品产得好、卖得出、卖得上好价钱。

清华大学中国农村研究院副院长张红宇对中国证券报记者说,明年是建成小康社会之年,决战决胜精准脱贫之年,也是保供、保粮食安全的重要一年。

## 融合发展

中央农村工作会议讨论了《中共中央、国务院关于抓好“三农”领域重点工作确保如期实现全面小康的意见(讨论稿)》。这受到市场广泛关注。

中国农业科学院农产品加工研究所副所长王长江对中国证券报记者表示,今年中央农村工作会议最突出的亮点是把扶贫攻坚、建成小康社会与“三农”工作直接挂钩。为此,要坚决补上全面小康“三农”领域短板,并对解决“三农”短板问题提出了具体的要求。

12月1日,中央农村办副主任、农业农村部副部长韩俊在中国乡村振兴高峰论坛上表示,我国幅员辽阔,人口众多,大部分国土面积是农村,即使将来城镇化水平到了70%,还会有4亿多人生活在农村。没有农村的发展,城镇化就会缺乏根基。在工业化和城镇化快速推进进程中,要重新发现并利用好乡村的多元价值,使之与新型城镇化相协调、互惠一体,形成双轮驱动,逐步实现城乡居民基本权益平等化、城乡公共服务均等化、城乡居民收入均衡化、城乡要素配置合理化,以及城乡产业发展融合化,加快形成以工促农、以城带乡、工农互惠、城乡一体的新型工农城乡关系,让现代化建设成果更多更广泛地惠及广大农民群众。

## 多管齐下

中央农村工作会议指出,全面建成小康社会,最突出的短板在“三农”。会议提出,加大农村基础设施建设力度,提高农村供水保障水平,扎实搞好农村人居环境整治,提高农村教育质量,加强农村基层医疗卫生服务,加强农村社会保障,改善乡村公共文化服务,治理农村生态环境突出问题。

“对产业周期都摸不清的公司,即使赚了钱,也是一笔糊涂账。”李国红表示,山东黄金高度重视黄金价格研究,并组建了专业的团队。这是山东黄金与许多同行业公司相比的一大特色。山东黄金以此为基础延伸到产业金融领域,开展黄金租赁等相关业务,获取产业利润。

李国红判断,由于全球各种不确定性因素以及地缘政治不稳定的影响,从较长时间段来看,黄金作为避险产品仍处于上涨通道。但不排除因为全球重要经济体的财政政策、货币政策、贸易政策等的变化而出现短期回调。

处在震荡的行业,鸡蛋放到一个篮子意味着可能承担更大的风险。实际上,受环保政策影响,黄金全行业产量最近两年一直处于下滑态势。

对此,山东黄金苦练内功,提高智能化、规模化水平,不断提升效率、降低生产成本。目前,公司正在胶东地区打造世界级黄金生产基地、国内最大和最先进的黄金精炼基地,形成以智能智慧为支撑、以本质安全为核心、以绿色生态为底色的“万吨”产业集群。

2018年,公司以三山岛金矿为代表的“国际一流示范矿山”建设全面启动,井下高速网络、三维可视化采矿、智能选厂建设加快实施,开启了数字化、智能化金属矿山建设运营新模式。这将大幅降低生产成本。比如,远程操控碎石机可使用工减少60%,效率提高15%,节省成本4000多万元。

环境保护方面,山东黄金走在了行业前列。10个矿山被列为国家级绿色矿山,公司的目标是未来所有矿山都必须是绿色矿山。“本质是理念和认识问题。通过强化管理、细化责任,安全和环保方面的风险会小很多。”李国红表示,公司一直坚持“零工亡、零重大环境污染事故”的“双零”目标,每个年度矿长都要签署党风廉政建设、生产经营、安全环保三个责任状,并实行安全环保“一票否决制”。

“虽然这方面有所投入,减少了股东的收益,但换来的是经营风险降低。如果让风险处于裸露状态,公司持续发展面临很大风险,对投资者也是不负责任的。”李国红表示,在这一轮波及全行业的环保整顿中,山东黄金的矿山基本未受到影响,保证了产量稳定。

农村人居环境治理和美丽宜居乡村建设全面提速。农业农村部副部长余欣荣9月29日在国新办发布会上表示,全国还有近1/4的农村生活垃圾没有得到收集和处理;80%村庄生活污水未得到处理;使用无害化卫生厕所的农户比例还不到一半。

提高农村教育质量方面,中国农业经济学会副会长刘奇指出,虽然农村撤点并校在2012年被叫停,但农村学校已由原来的60多万所减少到如今的30万所左右,学有所教首先是办好公平优质的农村义务教育。同时,农村职业教育目前只为困难家庭培养能挣钱的技能人才,还应放宽视野,为家庭和家乡“两个家”服务,即选择当地有发展前景的一两个主导产业,围绕产业培育未来需要的人才。这才是乡村振兴的长久之计。

基层医疗卫生服务方面,截至2018年底,全国卫生人员总数为1230万人。刘奇表示,待遇不高、设施匮乏,留不住青年医生,成为阻碍乡村卫生医疗体系发展的最大瓶颈,亟需通过政策性调整保障基层医疗人才队伍稳定和结构优化。

随着农村工作的推进,上述领域细分行业的上市公司可能迎来投资机会。平安证券首席投顾李信军表示,生猪生产主要涉及两个方面:猪饲料和猪疫苗。新五丰、唐人神、正邦科技、通威股份、大北农、金新农等猪饲料概念股;申联生物、天邦股份、天康生物、温氏股份等猪疫苗概念股值得关注。

## 被索赔76.6亿元

# 恺英网络卷入传奇IP纷争

□本报记者 于蒙蒙

继高管、实控人先后被刑拘后,恺英网络又遇“黑天鹅”事件。恺英网络12月21日公告称,12月19日,恺英网络控股子公司浙江九翎收到代理律所提供的《传奇IP开庭陈述》,该案件已于仲裁庭开庭审理,传奇IP株式会社主张,截至12月18日浙江九翎应向其支付76.62亿元。

中国证券报记者了解到,这宗诉讼背后是韩国娱美德公司与世纪华通子公司盛趣游戏围绕传奇IP的纷争。恺英网络2016年从娱美德公司获得传奇IP授权,但盛趣游戏就此起诉恺英网络;恺英网络后续选择与盛趣游戏合作,并不再向娱美德支付费用,娱美德由此起诉恺英网络。

## 天价索赔

公告显示,2017年11月22日,传奇IP株式会社与恺英网络控股子公司浙江九翎签署《热血传奇HTML5游戏许可协议》。2018年4月10日,传奇IP签署《授权证明书》,授权浙江九翎基于传奇IP与第三方共同拥有的“热血传奇”游戏开发的HTML5手机游戏“龙城战歌”发行和运营权利。

2018年12月20日,恺英网络披露,根据《仲裁申请》,传奇IP认为浙江九翎未能根据《许可协议》的约定支付最低保证金(部分)、月度分成款和一次性奖励金等共计约1.71亿元。

2019年5月10日,恺英网络披露《关于控股子公司仲裁事项的进展公告》,传奇IP向韩国商事仲裁院递交索赔声明,主张浙江九翎应向其支付约25.06亿元。该案件已于近期仲裁庭开庭审理。庭审期间,传奇IP株式会社主张,截至2019年12月18日浙江九翎应向其支付76.62亿元。

## 顾此失彼

中国证券报记者从游戏业内人士处获悉,恺英网络这宗诉讼背后是韩国娱美德公司与世纪华通子公司盛趣游戏围绕传奇IP之争。

据媒体报道,2001年,盛趣游戏(原盛大游戏)以30万美元的价格从韩国企业亚拓士手中取得《传奇》代理权,约定产品在中国内地以及香港地区的相关著作权利独家授予盛趣游戏。盛趣游戏副总裁陈玉林2018年7月表示,将《传奇》授权给盛趣游戏后的2002年,亚拓士、娱美德与盛趣游戏三方签署补充协议,娱美德将其作为传奇IP共有权人的“一切权利”不可撤销地授予亚拓士代为行使。

资深游戏人林宗(化名)告诉中国证券报记者,相当长时间盛趣游戏与娱美德在传奇IP问题上相安无事,娱美德享受相关分成收益。但2015年前后,随着手游市场的兴起,娱美德不再满足分成收入,转而直接介入授权业务,由此与盛趣游戏发生了纠纷。

恺英网络前员工黄伟(化名)指出,当时恺英网络想运营传奇类游戏,在盛趣游戏和娱美德之间选择了后者,原因是娱美德的报价更便宜。

2016年6月28日晚间,恺英网络公告称,恺英网络全资子公司上海恺英与韩国娱美德签订了合同,约定娱美德将其拥有知识产权的“传奇”授权上海恺英进行网页游戏和手机游戏在中国内地的开发及商业运营,合同金额为300亿韩元。

2017年4月,盛趣游戏子公司蓝沙公司以娱美德与恺英网络因涉嫌传奇授权侵权为由诉至法院,并索赔经济损失及为制止侵权行为支出的合理费用共计9990万元。

时隔一年,恺英网络与盛趣游戏化干戈为玉帛,转而联手合作。2018年6月4日,恺英网络公告称,全资子公司上海恺英网络科技有限公司与盛大游戏游戏境内子公司上海盛页信息科技有限公司签署战略合作协议,合作期限为三年。而娱美德于2018年年底起诉恺英网络。黄伟指出,从娱美德阵营转投盛趣游戏,恺英网络陷入顾此失彼的尴尬境地。

## 诸多风险

今年以来,恺英网络可谓流年不利。公司高管及实控人先后入狱,如今的天价索赔更让公司发展存在诸多风险。

恺英网络6月12日公告称,公司控股股东、实控人王悦因涉嫌操纵证券市场被上海市公安局正式逮捕。10月26日,公司公告称,公司董事长金锋因涉嫌内幕交易罪被上海市公安局逮捕。公司11月14日披露,金锋已办理取保候审手续。

今年三季报显示,恺英网络前三季实现营收15.04亿元,同比下降13.31%;归母净利润为7134.12万元,同比下降85.51%。

对于娱美德提出的天价索赔,恺英网络称,传奇IP在仲裁中连续提出不合理的极高额索赔主张,并声称索赔金额会不断累积,其将保留在仲裁过程中更新索赔金额的权利。恺英网络认为,传奇IP此举已经涉嫌恶意仲裁,通过提出极高索赔金额对公司进行讹诈。浙江九翎已聘请当地知名律所代理本案,积极落实本次仲裁事项的应诉工作,坚决维护公司及股东的合法权益。

恺英网络表示,浙江九翎已适格履行其根据《合作协议》而应承担的义务,不存在应支付而未支付的款项。由于本次仲裁事项仍处于审理过程中,传奇IP的上述主张需以韩国商事仲裁院的最终裁决为准。本次仲裁事项对公司本期利润或期后利润的影响尚具有不确定性。

□本报记者 丁坚铭 康书伟

## 资源为先 两条腿走路延伸生命线

公开数据显示,中国黄金产量最多的省份是山东,山东省金矿资源最为丰富的地区集中在胶西北地区。这里是世界第三大金成矿带,自古以来就是我国重要的金矿富集区和产金区,也是国家级整装勘查区,黄金储量和黄金产量均居全国首位,是世界少有的特大型金矿富集区。目前,该区域远景储量在4000吨左右。

而这里正是山东黄金起家的地方,包括焦家金矿、玲珑金矿等,该区域绝大部分金矿都被山东黄金占据。山东黄金在该区域掌控的金资源量在1000吨左右,奠定了山东黄金的资源优势。

山东黄金将资源储备作为生命线工程。“在同行业公司中,我们的特点就是重视上游,加大资金投入获取更多资源。资源越多,寿命就越长。”李国红表示,获取资源上,山东黄金一直是两条腿走路。一条腿是以矿找矿。“我们是生产型矿山,对生产区域周边的地质规律有所掌握,找矿风险小很多。一边采矿消耗资源,

□本报记者 潘宇静

中央农村工作会议12月20日至21日在北京召开。会议指出,2020年是全面建成小康社会收官之年,必须深刻认识做好明年“三农”工作的特殊重要性,对标对表全面建成小康社会目标,坚决如期完成脱贫攻坚任务,坚决补上全面小康“三农”领域短板,切实发挥好“三农”压舱石作用。12月22日,继中央农村工作会议后,全国农业农村厅局长会议召开。

分析人士指出,随着中央农村工作会议的召开,市场对中央一号文件的预期日渐升温,农业板块将迎来冬播行情,农业细分板块或迎来投资机遇。

## 保障供给

中央农村工作会议指出,保障重要农产品有效供给始终是“三农”工作的头等大事。

俗话说“猪粮安天下”。中央农村工作会议强调,要加快恢复生猪生产,全面落实省负总责和“菜篮子”市长负责制,落实扶持生猪生产的各项政策措施。同时,全国农业农村厅局长会议继续强调:务必完成生猪稳产保供任务,千方百计增加供给,搞好调控,全力确保元旦春节肉品市场供应,千方百计促进生猪生产恢复,全力确保明年年底基本恢复到接近常年水平,同时要毫不松懈抓好非洲猪瘟防控。

截至目前,全国31个省份都出台了文件,细化了生猪生产扶持政策,形成了恢复生猪生