

煤电联动机制将进一步完善 火电公司清洁能源占比料提高

□本报记者 王维波

煤电欲再联动，在煤价持续大幅下降的背景下，火电的上网电价料有一定下调，将对火电公司收入和利润形成影响。当然火电企业也有一些途径来对冲这些影响。业内人士表示，新能源发电不受煤电联动影响，且受到政策鼓励，火电上市公司清洁能源占比有望提高。

主管部门研究煤电联动

国家发改委价格司司长许昆林日前表示，随着煤炭价格继续下降，将研究进一步完善煤电价格联动机制，成熟以后会按照程序报批后发布。

煤电联动的原因主要是煤炭价格持续下降。以秦皇岛港5000大卡动力煤为例，根据万得数据，今年前三季度平均价格为372.47元/吨，而去年同期为452.45元/吨，同比下降17.68%。

根据2012年12月发布的《关于深化电煤市场化改革的指导意见》，当电煤价格波动幅度超过5%时，以年度为周期，相应调整上网电价，同时将电力企业消纳煤价波动的比例由30%调整为10%。目前不是煤价上涨，而是下降，上网电价也就会相应下降。不过，上述煤价同比下降17.68%数据只是根据万得数据的测算结果，并不是相关部门的测算标准。但煤价大幅下降是明确的。

煤价下降对煤炭开采企业带来了明显的不利影响。今年前三季度的数据显示，30家煤炭开采上市公司实现营业收入合计为4200亿元，比去年同期的5515亿元下降23.84%；而从净利润看，这些企业共实现净利润84.14亿元，比去年同期的352.87亿元大幅下降76.16%。其中，30家煤炭开采上市公司中有14家出现亏损。不过，业内人士表示，煤电联动对煤炭企业的影响还要进一步观察。

三季度火电业绩良好

根据万得数据，目前火电企业共有27家，今年前三季度无一家出现亏损，前三季度实现营业收入合计4396.45亿元，同比下降3.24%；实现净利润合计545.8亿元，比去年同



新华社图片

期期的463.1亿元增长17.86%。

从盈利能力看，火电上市公司今年前三季度按整体法计算的净资产收益率为12.49%，比去年同期的12.46%有所提高；从销售毛利率方面看更为明显，今年前三季度为29.29%，去年同期为26.35%。这表明，火电企业盈利能力有了明显提高。

由于上网电价基本没有变化，因此盈利能力的提高主要是成本下降的结果。从三项费用看，今年前三季度火电合计为522.1亿元，比去年同期的624.57亿元下降102.47亿元，降幅为11.6%；而从营业成本看，今年前三

季度合计为3108.73亿元，比去年同期的3346.41亿元下降237.68亿元，降幅为7.1%。

虽然三费的降幅比较大，但营业成本的绝对额下降更大。由于煤炭在电力成本中的占比最大，煤炭价格下降是火电企业成本下降的主要因素，从而有利于提高盈利能力。

煤电联动影响火电收入

煤电有望再次联动，火电企业上网电价将有所下降，必然影响火电企业的收入和净利润。不同地区的电价下降会有所不同，东方

证券研究报告认为，每度电平均可能下降0.03元左右。

业内人士表示，以某大型电力企业为例，今年前三季度完成营业收入近千亿元，占全部火电上市公司营业收入逾两成。考虑到权益容量因素，假定计入上市公司收入和净利润的部分占70%，则相应售电量约为1600亿度。若其中火电占比为77%，则约为1200亿度。按两成比例推算，这27家上市公司今年前三季度的火电售电量约为5500亿度。换算为全年数据，预计约为7300亿度。假定这些公司明年的售电量基本不变，如果今年年底进行煤电联动，则2016年这27家火电上市公司将因此减少收入约220亿元。

当然，火电公司其他收入包括其他类型的发电收入会有增长。假定增长10%，按今年前三季度这些公司“其他营业收入”1013亿元计算，全年为1350亿元，则明年将带来100多亿元的营业收入增长。

上网电价下降不仅影响火电企业的收入，更会直接影响其净利润。不过，火电公司有途径进一步降低成本，或增加其他收益，抵消电价下降带来的影响。

目前在煤和电的关系中，煤炭处于被动地位，电价下降后电企有可能将部分损失转嫁给煤炭企业，从而导致煤价继续下降。同时，电企可以增加其他方面的收益，比如新能源发电，这些电力的上网电价应该不会下调，也是政府鼓励的。目前，大多数火电上市公司都积极参与新能源发电业务。华能国际在半年报中表示，其清洁能源（燃机、水电、风电、光伏）装机容量占比达到了11.48%。

需要注意的是，各火电公司的竞争能力不一样，面对上网电价下调，有竞争能力的公司受影响将小得多。如华能国际的装机在业内是先进的，单位成本竞争力强。今年前三季度，在不少公司发电量出现下降的情况下，华能国际实现了明显增长。

水电虽属清洁能源，但部分水电上市公司可能受到一定影响。因为新建大型水电的上网电价，是按用电地区平均上网电价倒推过来的，如果其用电地区的上网电价有所下降，则相关水电公司的上网电价也有可能有所下降，从而对收入和业绩产生影响。

多家IPO“影子股”受热捧

□本报记者 刘杨

11月10日，永太科技、远望谷等参股拟上市公司份额较大的公司再度走强，分析人士表示，作为原始股东的上市公司，所投资的公司一旦上市，将实质性受益。未来随着新股发行的推进，更多的“影子股”有待挖掘。

市场热捧

公开资料显示，在已获得IPO批文的28家公司中，并神股份、读者传媒、思维列控、中新科技、久远银海、通合科技、中科创达和富祥股份这8家公司的股东中有上市公司潜伏的身影。

分析人士指出，IPO开闸首先将利好券商，将直接提高相关保荐券商的投行业绩。而项目储备丰厚的券商受益更为明显，对于创投企业的项目退出也提供了一个较好通道。

这批“影子股”中持股比例较大有永太科技和远望谷。永太科技是富祥股份第二大股东，持有富祥股份原始股1326万股，占发行前股份比例为24.56%。远望谷是思维列控第三大股东，2011年以自有资金1.12亿元受让了2400万股，占发行前比例20%。这两家上市公司在二级市场的表现强劲，继11月9日股价一字涨停后，11月10日两家公司继续涨停。

表现分化

由于持有权益比例不同，市场对于“影子股”的追捧程度开始出现分化。其中，读者传媒的股东中隐藏了三家上市公司，光大证券通过旗下全资股权投资公司持股1050万股，占发行前比例为5.83%；时代出版和甘肃电投分别持有300万股，占比1.67%。与永太科技以及远望谷相比，三家公司对读者传媒持有的权益比例有限，11月10日这几家公司市场表现平平。

此外，汇鸿集团和华昌化工分别持有并神股份3005万股和1800万股，分居第二大股东和第六大股东，占发行前股本比例分别为6.40%和3.83%。11月9日，汇鸿集团以9.16%接近涨停价开盘，随后震荡下行，最终以3.34%涨幅报收，11月10日下跌1.08%。华昌化工11月9日也仅以4.40%的涨幅收盘。

此前，国泰君安、东方证券上市时，参股国泰君安、深圳能源、大冷股份、大众交通在两个月时间内上涨幅度皆超过50%；参股东方证券的浦东金桥、上海建工、长城信息，自去年底到今年3月东方证券上市，涨幅更是达到150%以上。随着新股发行的推进，还有很多具备投资价值的“影子股”等待挖掘。

中鼎股份投资混炼胶项目

□本报记者 李香才

中鼎股份11月10日晚间公告，公司与上海连康明化工有限公司共同发起设立了安徽鼎连高分子材料股份有限公司，经营范围包括混炼胶的研发、生产、销售。新公司注册资本为1亿元。其中，中鼎股份出资5000万元，占注册资本的50%。

中鼎股份表示，此次投资项目从事不同胶种、不同性能、不同用途的橡胶系列配方的开发研制，缩短橡胶制品的开发周期，满足各类橡胶制品企业的需求。同时，公司结合上海连康明的客户销售网络，开辟新的利润增长点。本次投资项目为混炼胶，作为公司下一步生产橡胶零部件产品的原料，为公司规模扩张提供了可靠的原料保障。

随着汽车、工程机械、高铁等行业发展迅速，作为配套产业的橡胶制品市场需求巨大。混炼胶作为生产橡胶产品的上游原材料，未来市场发展空间巨大。

海鸥卫浴进军定制整体卫浴领域

□本报记者 黎宇文

继引入战略投资者齐家网，进军互联网整合营销领域后，海鸥卫浴又有新的动向。海鸥卫浴日前公告，公司与控股子公司珠海承鸿卫浴拟共同发起设立苏州海鸥有巢氏系统卫浴股份有限公司。同时，公司签署合作协议，获得了苏州有巢氏系统卫浴有限公司除车辆外的全部有形无形资产的租赁使用权。通过此次合作，公司进军定制整体卫浴领域。

资料显示，苏州有巢氏主营业务为生产整体卫浴设备，销售公司自产产品及卫浴设备安装。根据海鸥卫浴与苏州有巢氏及其股东汇威香港有限公司签订的合作协议，有巢氏将其所拥有的除车辆外的全部有形无形资产租赁给海鸥卫浴使用，并将其拥有的全部卫浴相关的知识产权及非专利技术授权给海鸥卫浴独占排他使用；将其商号“有巢氏系统卫浴有限公司”授权给海鸥卫浴使用。在合作期间内，海鸥卫浴有权收购汇威香港所持有的苏州有巢氏全部股权。

海鸥卫浴新设子公司苏州海鸥有巢氏将主营研发、生产、销售整体卫浴产品及配件、住宅产业化系统集成产品等，公司以自有资金认购3750万股，占海鸥有巢氏75%股份；珠海承鸿占海鸥有巢氏25%股份。

今年以来，海鸥卫浴转型步伐明显加快，公司于10月份完成了非公开发行股份，引入了战略投资者齐家网，并在上海设立了齐海电商服务股份有限公司，布局家居互联网整合营销领域。公司控股子公司珠海爱迪生节能科技有限公司拟改制设立股份有限公司，正积极筹划申请在全国中小企业股份转让系统挂牌。

公司董事长唐台英表示，此次拟进军定制整体卫浴解决方案领域，主要基于家装市场的巨大市场空间以及海鸥卫浴多年以来的卫浴生产制造经验，将结合互联网营销体系，将公司打造成为定制整体卫浴提供商。

在增进合作中推动支付产业新发展

2015年11月10日，以“规范经营、创新发展、合作共赢”为主题的第四届中国支付清算论坛在北京成功举办。

中国银联董事长葛华勇在论坛演讲中指出，合作是支付产业最鲜明的特征，十几年来银行卡产业的良好合作带来了产业、机构、社会等多个层面的共赢局面。随着技术的进步，支付业务的门槛和成本进一步降低，产品进一步丰富，支付更融入到经济生活中的各个方面，催生出了新的业务领域和商业业态。中国支付产业迎来了发展的“黄金时代”，这样的时代和阶段，展现出了不同以往的新特征和新趋势，赋予了产业合作新的内涵，主要表现在以下几个方面。

一是由双边合作向多方合作延伸。传统银行卡产业是典型双边市场，发卡市场与收单市场高度依存、互为作用，发卡机构与收单机构职责边界清晰，由银行卡转接清算机构将其联接。随着电子商务的出现，支付工具和产品的创新，移动支付、手机厂商、芯片厂商乃至互联网企业等参与者不断加入。支付产业由双边产业链升级为多边生态圈，服务主体日益多元化，分工趋于精细化，利益诉求差异化，合作复杂度更高、难度更大。

二是由支付业务合作向以消费者为中心的合作延伸。支付曾经被视为一切经济活动的终点，随着商业经营由产品经营时代，逐步转换为以消费者为中心的“消费者”经营时代，支付不再是一项孤立的金融基础服务，而是融入到具体消费场景，与线上购物、网络社交、公共交通、教育医疗等实际生活场景紧密结合，成为连接消费者、商家、商品、服务的纽带。既而呈现出商业模式多样化、支付服务个性化、行业需求专业化的特点，满足这些特点和趋势，有赖于产业各方发挥各自优势，密切合作。

三是由支付信息传输合作向数据开发利用合作延伸。现代信息技术下的支付行为，其本质上是数据的传递，云技术的发展不仅提升了数据传递的效率，更进一步具备了从各类数据中快速获取有价值信息的能力。在这样的背景下，支付机构不断加大数据方面的合作力度，运用自身掌握的海量数据信息，挖掘支付行为背后的数据价值，在大数据运作与处理、商业信贷、信用评级等方面寻求更深层次的合作，将支付功能与财务管理、金融服务、营销管理等各类业务进行叠加，提升服务价值和盈利能力。

四是由境内合作向境外合作延伸。中国居民消费国际化程度不断提高，特别是跨境商旅支付需求和跨境电商的发展，对银行卡产业各方国际化合作提出了新要求。与此同时，我国经济发展进入新常态，支付市场在某些领域已经形成充分竞争，从多方面来看，中国支付产业走出去，已经到了必然阶段。目前，很多机构都以跨境支付方式试水国际业务，产业内部的合作也随之延伸到了国际市场，“抱团”出海成为趋势。

近年来，银联定位于打造具有国际影响力的开放式平台综合支付服务商，积极探索市场化转型，不断加大与纵向、横向、生态各方的合作，致力于促进产业各方的共赢。

深化银行卡产业链之间的合作。银联通过建设更具包容性的技术网络、规则标准和服务体系，吸引更多发卡机构、收单机构加入银联网络。银联秉持开放的精神，专注于让支付“安全、高效、便捷”的同时，把舞台留给产业链条的所有参与者。截止目前，全国具有收单资质的非金融支付机构62家，已有60家接入中国银联。同时，银联还与银行、收单机构、手机厂商、移动支付运营商等开展基于“云闪付”的移动支付业务合作，将线下的安全服务向移动端延伸。

深化支付清算组织之间的合作。随着市场的开放，更多的机构将进入银行卡清算市场。银联与新加入的银行卡清算机构既有竞争也有合作，竞争主要是产品的竞争、用户的竞争，但在诸如市场资源、风险信息、技术标准与创新协同等多

禽流感疫情来袭 疫苗行业发展迎来风口

□本报记者 戴小何

疫苗市场主要分为两类，一类是政府采购苗，另一类是市场苗。过去十年，政府采购苗快速发展。自2001年以来，口蹄疫、高致病性禽流感、猪瘟和高致病性猪蓝耳病分别纳入强免疫范围，动物疫苗行业经历了一段快速发展时期，2000年-2013年年复合增长率约为19.2%。

农业部表示，秋冬季是流感高发季节，为进一步做好H7N9禽流感防控工作，农业部办公厅发布《关于进一步做好H7N9禽流感防控工作的通知》。通知要求，加强监测预警。国家禽流感参考实验室要继续跟踪病毒变异情况，加大病毒生物学特性等研究力度，强化防控技术支持。

疫情推动疫苗行业发展

每逢禽流感来袭，相关概念股便闻风而动，也在推动疫苗产业的发展。我国疫苗产业的升级和市场化趋势刚刚开始。疫情的出现、养殖规模化促进对高品质动物疫苗的需求，而产品创新与工艺升级是高品质市场发展的基础。

中国人用疫苗产业在2005年-2009年获得高速，疫情频发、计划免疫疫苗扩容、市场化疫苗大发展是推动产业发展的三大因素。中国政府此前制定了2012年消灭天花、2010年消灭麻疹的计划，价格低廉的政府采购苗由此普遍提价，传统疫苗产业发展迎来机会。

动物疫苗方面，我国当前的行业发展状态，有些类似于本世纪初的美国。2001年-2009年，美国动物疫苗市场由6亿美元快速增长至12亿美元；而2005年-2009年，中国疫苗市场则从31亿元快速增长到90多亿元。国信证券预测，未来3-5年中国动物疫苗市场规模将由目前90亿元增至305亿元。

未来10年，疫苗市场有望进入市场苗大发展时期。随着养殖规模化推进，拉动市场对高质量市场苗的需求，产品升级改造扩大供给，市场化营销进一步开发市场需求，价值更高的市场苗将快速发展。

动物疫苗市场更广阔

在动物疫苗领域，国内企业处于相对有利的竞争格局。

动物疫苗行业受政策保护，市场处于相对封闭状态，外企进入受限，跨国企业在该领域并不占优势，从而有利于国内企业快速发展。相对而言，国内人用疫苗是一个开放的市场，跨国企业在市场苗领域占据绝对领先地位。

现阶段人用疫苗市场的受众主要是每年1600万新生儿，容量小也相对平稳；而动物疫苗面对的禽类、兽类动物数量巨大，具有巨大扩容空间。此前动物疫苗主要由政府采购，现在政府招标采购改革正全面展开，市场化苗有望逐步替代低价低效采购苗，接种渗透率将快速提升。市场苗的渗透率将快速提升。市场苗的渗透率将快速提升。市场苗的渗透率将快速提升。

在动物药品（兽药、化学药）领域，对国内企业而言，竞争格局也优于人用药。动物药品的下游大客户——养殖户的集中度较高，销售链条较短，人用药的下游终端分散，营销环节复杂。如果采用直销模式，毛利率和净利润率远远高于同类人用兽药。