

12家煤企与主要用户签中长期合同

未来煤价有望回调

□本报记者 刘杨

12月1日,国家发展改革委副主任连维良在年度煤交会上表示,接下来煤价会回调,特别是供暖季结束后,回调幅度会更大,但不会跌破底价;未来将科学地把控去产能节奏和力度,更高比例签署中长期合同。最新一期环渤海动力煤价格指数报收于599元/吨,环比下行2元/吨,连续四期小幅回落,跌破600元/吨关口。

业内分析人士指出,煤价已开启下跌通道。12月1日又有12家地方煤企与电力、钢铁等主要用户企业打包签订中长期合同。据了解,此前因煤价上涨过多,五大发电集团已出现亏损,电企希望上调电价意愿增强。

推动煤价理性回归

受煤炭产能退出、减量生产和国际市场等多重因素影响,秦皇岛5500大卡动力煤价格由年初的370元/吨上涨至9月中旬的550元/吨。近期,秦皇岛5500大卡动力煤价格稳定在680元/吨。煤炭工业协会会长王显政在煤交会上表示,为维护行业平稳运行,下一步煤企应将煤价稳定在550至600元/吨。

“煤价大起大落,不利于行业发展。”厦门大学中国能源经济研究中心主任林伯强对中国证券报记者表示,“让煤炭价格回归合理水平,价格既能反应煤企的开采成本和利润,又能够考虑到下游电企的承受力。”

连维良表示,明春供暖季结束后,煤价会进一步下跌,但不会触及370元/吨的底线。政府将采取推动建立中协、建立煤炭最高库存和最低库存制度等调控措施,使煤价稳定在合理区间。连维良强调,276至330个工作日之间的6亿吨煤炭产能,相当于产能储备,后期可根据市场变化及时调整。“煤炭产能必须保持一定弹性,否则需求一旦上来,临时投资建设煤矿来不及。”

为避免煤价大起大落,煤炭与电力、钢铁等主要用户企业的中长期合同相继签订。12



新华社图片

月1日,兖矿、陕煤化、龙煤、伊泰、晋能、开滦、冀中等12家地方重点煤炭企业与华能、华电、河北钢铁等电力、钢铁等主要用户企业签订了中长期合同。具体价格参考已签订中协合同的企业。中国煤炭工业协会相关负责人表示,当日电煤合同的签订量超过一亿吨,炼焦煤签订量则高达5750万吨。

煤企电企展开博弈

此前,神华、中煤两大集团与华电、国电投、华能、大唐、国电集团已经签订了中长期合同,合同基准价535元/吨。而煤交会上,鄂尔多斯和榆林两地还将组织专场签约仪式。

中泰证券分析指出,煤企与电企、钢企等主要用户企业签订中长期协议,将推动煤价理性回归,避免煤价大起大落,促进煤电行业长期健康发展。

分析人士称,受市场预期、中长期合同签订等因素影响,大型煤企先后下调动力煤价格。不过,不少电企仍不急于采购,称“需求并不高”,造成煤炭成交量疲弱。

华东地区的一位电厂人士对中国证券报记者表示,现在下游观望心态较重,虽然电厂还未与神华签长协,但估计很快会定下来。目前电厂库存规模约在18日至20日,库存不算太高,但需求一般且长江沿岸有贸易商库存,所以暂不着急采购。

一位华南地区的电企高管则告诉记者,尚未与大煤矿签订长协,在等煤矿12月价格方案。不过该电企已派船于12月初到北方港,准备装某煤矿的煤,煤价和装港时间都未最后确定。目前该电企库存可用30日,同样暂不着急采购。

“现在电力企业煤炭库存比较分化。”集

成期货煤炭行业分析师邓舜告诉记者,“平均看,沿海六大电厂可用库存是20日,全国重点电厂可用库存也是20日,属中等水平。”

业内人士分析指出,电企的观望心态主要基于三点原因:等待与大煤企(如神华)签长协合同,因535元/吨的价格低于市场价格;电企当前库存还能“熬”得过去;市场预期煤价会降。

煤价上涨电企受“伤”

华能、华电、国电、华润四大电企近日下发通知,以5500大卡动力煤平仓价685元/吨为最高限价,超过此价的货源原则上不得采购。同时,神华等又将5500大卡市场煤进一步下调至680元/吨。“煤电博弈中,虽然煤企已主动降价,但电企并不买账。”邓舜说。

中银国际研究有限公司董事长曹远征称,“如煤价下跌,则电企不愿意兑现长协价。反之,煤价上涨,煤炭企业不愿意兑现。下一步要看长协价的执行情况如何。”

值得注意的是,今年以来,在主要产煤区域的煤价出现大幅上涨态势时,火电企业的利润随之受到影响。业内人士指出,今年煤炭价格上涨,使得火电企业的生产成本每度上升5分钱左右,五大发电集团的煤电板块受损严重。Wind数据显示,今年前三季度,华能国际、国电电力、大唐发电、华电国际和上海电力共计实现利润108.4亿元,同比下挫62%。

一位电厂人士告诉中国证券报记者,近期国内煤报价不断下滑,进口煤价格也跌了很多,但在国内煤价稳定之前,电厂都不太想进口煤。

“今年煤价快速上涨,主要还是跟去产能有关。”曹远征表示,“后续煤价上涨趋势一定将被抑制。因为再上涨,进口煤就进来了。另外,待取暖季过去,煤价会相应回落。”

“现在实体经济较弱,电价很难上涨。”信达证券分析师曹寅称,“‘市场煤、计划电’,电价并没有实现市场化。”

上汽奥迪合作现波折

□本报记者 徐金忠

12月1日,大众中国称,中国汽车流通协会奥迪经销商代表与奥迪股份公司、一汽-大众奥迪销售事业部举行会议,协商共同的发展规划。奥迪公司和一汽-大众奥迪重申了与经销商保持长期、互信的合作伙伴关系的承诺。上述表态也给上汽和奥迪的合作增加了不确定性。不过,上汽集团董事长陈虹认为,双方合作不会有变化,合作具体细节和内容还在磋商。

上汽集团此前公告,公司与德国大众签署谅解备忘录,就双方合资企业上汽大众汽车有限公司引进奥迪品牌产品进行制造、销售,并向中国消费者提供新能源汽车、智能互联移动出行服务进行探讨,深化公司与德国大众的合作。

华鑫证券认为,本次合作对奥迪而言营收有望提升。借助上汽的资源与渠道,奥迪将获得新的增长点。对上汽而言,引入奥迪品牌将改变之前上汽大众豪华车型缺失的局面。

上汽与奥迪合作的消息传出后,一汽奥迪经销商掀起了“抗议”浪潮。经销商通过中国汽车流通协会——奥迪经销商联合会向奥迪中国表达了不满,主要不满集中在奥迪在华已经处于低速增长,经销商盈利状况不容乐观。奥迪执意新建合资公司,将使其处境雪上加霜。此次重申承诺显示,会谈代表同意进行进一步磋商,并就优化经销商利润率、销售网络管理及奥迪未来经销商网络充分考虑一汽-大众奥迪经销商利益达成了彼此理解。据一汽奥迪经销商消息,奥迪和上汽的合作将在综合考虑多方利益的情况下再进行。

天龙集团互联网营销向纵深发展

□本报记者 常仙鹤

天龙集团推出10转15股派0.5元的2016年度利润分配预案受到市场高度关注。公司人士对中国证券报记者表示,近年来通过一系列外延式并购,成功实现了从传统水性油墨制造商向互联网营销公司的转型,未来将进一步扩大互联网营销版图,推进互联网营销业务向纵深发展,使得业务规模、盈利能力、整体竞争力上逐级提升。

公开资料显示,天龙集团原有主营业务为水性油墨的生产与销售,2014年以来通过并购逐渐向互联网营销行业转型,目前形成了互联网营销、油墨化工、林产化工三大业务板块。其中,互联网营销业务占总营业收入的比重超过八成。2016年以来,公司营业收入,归属于上市公司股东的净利润均快速增长,发展势头向好。截至9月30日,公司营业收入为38.03亿元,同比增410.58%;归属于上市公司股东的净利润1.23亿元,同比增760%。

从公司近年所并购的项目看,呈现出从客户到大数据分析再到渠道整合营销的产业链发展思路。广州橙果主要提供全网全程的数字营销服务,包括网络营销、移动营销、大数据营销、口碑社区营销、网络公关、网络营销效果监测等。北京智创专注于移动互联网营销,以移动设备为主要传播平台,为品牌客户提供移动营销解决方案。北京优力互动广告主要以新媒体为客户提供整合营销解决方案,已服务超过100个知名品牌。北京唐唐联创是国内领先的互联网营销服务提供商,为搜索引擎营销服务领域的龙头企业。

2016年,公司再次筹划收购快闪科技,以进一步强化公司在移动端的推广实力,但收购计划最终未能落地。公司表示,未来转型打造国内一流数字营销基地的目标不会改变,将寻找合适的标的和时机,进一步扩大互联网营销版图,推进互联网营销业务向纵深发展。

首批增量配电业务改革试点项目确定

105个项目总投资额或达千亿元

□本报记者 欧阳春香

12月1日,国家发改委、能源局发布《关于开展增量配电业务改革试点的通知》,确定延庆智能配电网等105个项目为第一批增量配电业务改革试点项目,分布于28个省、自治区、直辖市及新疆生产建设兵团。

此外,发改委、能源局同意天津市、青海省开展电力体制改革综合试点,要求加快组建相对独立的电力交易机构,统筹推进输配电价、电力市场建设、电力交易机制、发电计划、配售点侧等各项改革。

不得指定投资主体

《通知》提出,规范试点条件,搞好项目核准。增量配电网建设应当符合省级配电网规划,符合国家电力发展战略、产业政策和市场主体对电能配送的要求。

《通知》明确,试点项目不得指定投资主

体,鼓励电网企业与社会资本通过股权合作等方式成立产权多元化公司参与竞争。试点项目应当符合条件的市场主体公平开放,通过招标等市场化方式优选确定项目业主。项目业主应为独立法人,具有与配电网投资运营相应的业务资质和投资能力。同一配电网区域内只能有一家公司拥有该配电网运营权。

试点项目涉及的增量配电网应与公用电网相连,除鼓励发展以可再生能源就近消纳以及促进能源梯级利用为目的的局域网、微电网外,发电企业及其资本不得参与投资建设电厂向用户直接供电的专用线路,也不得参与投资建设电厂与其参与投资的增量配电网网络相连的专用线路。禁止将公用电厂转为自备电厂。试点区域内的电力用户应当承担国家规定的政府性基金及附加和政策性交叉补贴,由配电网代收、省级电网企业代缴。对按规定应实行差别电价和惩罚性电价的电力用户,不得以试点名义变相相对其提供优惠电价和电费补贴。

三类公司将受益

增量配电网原则上指110千伏及以下电压等级电网和220(330)千伏及以下电压等级工业园区(经济开发区)等局域电网,不涉及220千伏及以上输电网建设。除电网企业存量资产外,其他企业投资、建设和运营的存量配电网均属于新增配电网。

从试点项目来看,主要瞄准工业园区和经济开发区的区域电网。如湖南省批复了包括资兴市东江湖大数据产业园、衡阳白沙洲工业园、益阳高新技术产业开发区、湘潭经开区四个增量配网改革试点项目。

业内人士分析认为,根据发达国家经验,配网、输电网投资比例约在1.5:1左右,国内配网投资占比远低于此水平。配网投资大幕正在开启。国家能源局去年发布的《配电网建设改造行动计划(2015-2020年)》显示,2015年-2020年国内配电网建设改造投资不低于2

万亿元,“十三五”期间累计投资不低于1.7万亿元。105个试点项目总投资额预计将达到500亿-1000亿元。

华泰证券分析师指出,工业园区配网的用电量相比居民区更大,更稳定,部分工业密集区的园区年用电量超过100亿kwh。由于增量配电网属于初次放开,且区域配电网仍具有一定垄断性质,一个地区仅允许有一家配电网公司提供服务。因此,在存量配网开发初期,地方政府可能不愿意放弃对配电网运营实体的控制权,地方国资控股或具有国资背景相关企业将优先受益。

三类公司有望受益于增量配电业务改革试点,拥有地方电网资产或者具备提供综合能源服务能力,如华光股份、广安爱众、涪陵电力等;具备总包资质的配电网公司,如置信电气、思源电气、积成电子、国电南瑞、许继电气等;积极布局用户资源的公司,如智光电气、炬华科技等。

安信证券赵湘怀:

平安被市场高度低估 应用新估值体系看待平安

27日举办的2016新财富高峰论坛上,新财富最佳分析师评选第一名、安信证券非银行金融行业首席分析师赵湘怀指出,平安混业金融模式已经形成了完整的金融生态圈,受旧的一套保险估值体系影响,平安的股价存在明显低估,其真正价值有待于市场的进一步挖掘和发现。中国平安集团常务副总经理兼首席财务执行官姚波在会上表示,平安集团的净利润在同业中一直保持稳定增长,但传统金融板块及互联网板块估值均未完全反映,股价应该还有更多空间。

估值存在明显低估

第十四届新财富最佳分析师评选第一名、安信证券非银行金融行业首席分析师赵湘怀在论坛上指出,中国平安的价值明显被市场低估。平安近年来业务发展稳健,其中寿险业务高速增长,今年前三季度寿险新业务价值增长39.5%,个险营销员数量超过百万。同时财险业务质量持续改善,三季度综合成本率94.9%,较上半年略有下降,承保盈利能力有所提高。

赵湘怀表示,低估原因主要是在传统估值模式下,分析师会对多元化经营公司的估值给予折价处理,即在对不同板块业务进行独立估值之后,再对加总数字进行打折处理,出发点之一是认为跨领域经营时难以发挥各个板块业务的最大效益,但这种估值方式在中国平安上并不适用。

他指出,中国平安一直专注综合金融业务,符合目前金融混业经营的大趋势。同时,平安也已成功实现集团范围内的IT互通、人事互通和产品互通,一家子公司高管完全可能调动到另一家子公司任职,不同类型金融产品的客户可以顺利迁移。这在一般多元化经营企业里很难做到,所以中国平安综合金融模式能够发挥“1+1>2”的协同效应。

平安集团常务副总经理、首席财务执行官姚波也在会上表示,目前不论海外还是国内分析师,多是采用上述估值,就目前估值看,折扣幅度可能在30%以上。姚波说,对于现在的模式而言,平安利润=寿险利润+产险利润+银行利润+其他各子公司的利润。而平安有1.3亿的客户,从另一个角度展示,则是平安利润=客户数量×每位客户的利润,这就是未来对平安利润估值方式。值得注意的是,平安股价存在低估的判断由来已久,近段时间有改善迹象。今年10月份,汇丰知名分析师James.E.Gamer指出,此前对中国平安进行评级一直采用20%的综合金融折让,主要原因是平安追求的综合金融模式曾在发达国家被尝试过,但多数以失败告终。

James.E.Gamer表示,他们花了两年时间重新制定平安的业务模式,决定撤除这个综合企业折让。因为平安综合金融模式和发达市场同业金控模式非常不一样,根据2016年上半年业绩,平安的“综合金

融+互联网”模式创造了显著价值,即36%的新客户来自平安打造的四个闭环互联网生态系统。这是平安集团全面布局及推动互联网金融发展及变革财务报告披露方式后,国际大行首次明确全面重新认识平安。

国际著名研究机构麦格理研究认为,中国寿险公司的盈利能力很强很稳固,平安寿险过去10年表现优异,调整后净资产收益率一直高于30%,近年来还在上升,这点被市场忽视了。

互联网板块估值未充分体现

赵湘怀表示,金控集团的估值方式一直是学术讨论的热点问题,一份中国平安的报表涉及包括信托、证券、保险、互联网在内多个会计报表类型,很少有人能够完全看懂中国平安的报表,这也是市场容易对中国平安股价低估的原因之一。赵湘怀称,中国平安目前股价仍处于高度低估状态,如果把中国平安未来能实现分拆上市,整体市值将比现在上升许多。

他同时指出,从平安目前的估值来看,互联网板块的价值并未充分体现。“在今年初陆金所完成B轮融资,估值180亿美元,如果把陆金所的整体估值置入平安里面,会发现平安银行估值是负的,这怎么可能?所以包括陆金所在内的互联网金融板块估值并未充分体现。”

姚波也表示,陆金所是平安3.0的模式的产品,也是平安在互联网金融方面的

一个旗舰业务。“今年陆金所在投资用户数、交易规模都取得比较大的突破。按照现在在互联网投资、理财平台和交易量排名的话,陆金所都是稳居第一的。”

赵湘怀表示,平安围绕用户的“医、食、住、行、玩”等需求,将金融服务嵌入到互联网中,满足客户的多元化的线上需求。同时,互联网金融业务的发展有力促进了客户的迁徙。前三季度,集团互联网用户转化为新增客户的人数达823万,占前三季度新增客户总量的30.7%,同时推动了不同业务之间的客户迁徙,随着未来互联网金融业务更好地发展,预计线上新增客户的占比将大幅提升。

东吴证券的非银分析师王维逸也指出,由平安来开展相关的互联网金融业务的客户群体,他们的基础属性是来寻求金融服务的,从流量变现或用户黏性的角度来说,平安天然的金融属性要更强一些。此外,由于平安本身就是金控集团,通过流量变现来实现金融业务的协同或者客户迁徙的时候是没有任何的门槛或者牌照限制的。

即使是同BAT等互联网巨头相比,王维逸认为平安也有独特的优势。她表示,平安是为数不多的在国内能够以金融起家逐渐往互联网化发展的互联网金融的一个领先者,也是我们国内所有的互联网金融值得学习的这样一个大的集团。本身集团对于互联网金融这一块支持力度也非常强,在业务波动的政策压力,集团

对于互联网金融这一块支持力度也足够帮助公司在互联网这块业务有比较完整和平衡的过渡,对于长期的发展也有综合的协同优势。她指出,基于这样因素来看,平安的整体估值明显偏低,很大一部分互联网金融方面的价值还未被真正挖掘出来。

传统保险板块依然优势明显

根据James.E.Gamer此前发布的研报,看好平安的原因与其传统保险板块的竞争力息息相关,包括平安拥有一流的寿险以及产险业务,两项业务占到平安总利润的52%,以及平安的偿付能力充足率远高于新近下调的最低监管水平,未来可通过发行次级债/混合债大幅提升偿付能力。谈到保险主业,姚波表示,今年特别重要的是规模保费持续增长,另外新业务价值在前三个季度也是48%的增长。产险保费方面增速稍微慢了一点,但是综合成本率还是维持在94.9%的非常不错的水准。对此,中银国际的非银分析师鲍淼认为,这正体现了平安寿险和产险各自的特点——良性的循环和控制到位的综合成本率。

鲍淼进一步解释称,平安寿险本身的渠道结构决定了接近90%都是代理人,代理人的产品特点就是价值高、期限长,本身会产生大量的续期业务。平安在代理人方面,无论从人数还是价值来讲都是持续增长的过程。所以它是比较稳定、有保障的增长。而且代理人卖的产品,更多的是

产品组合,会比单一的产品现有价值会更高,所以寿险是稳健增长的板块。

产险方面,鲍淼认为,即使在今年商业车险费改,大家在费用竞争都非常激烈的大环境下,平安依然可以保持大概95%的综合成本率,所以从寿险的数据规模,还有本身平安的科技优势方面,也是未来产险的一个比较大的保障。

赵湘怀也指出,平安保险的客户群在同行中都是最为年轻的,这批客户未来能够为平安源源不断输入新的能量。

今年受到股票市场的波动和利率下行因素影响,整个保险行业险资的投资,包括平安,都受到了一定的影响。姚波表示,平安总投资收益去年7.8%、今年4.9%,对公司利润也会产生影响,但是投资年化收益还是相对保持平稳,“这个也是取决于我们过去几年不断的在提升我们投资收益,同时拉升投资资产的久期,所以放缓利率下行对我们整体投资的影响。”

孙婷指出,对于低利率的预期,保险公司前几年已经预期到,他们在前几年已经配置了一些理财产品。中国平安现在净投资收益率是接近6%的,即使在市场现在下滑过程中,平安的净投资收益率是在提升的,相对比较高的净投资收益率也保证了未来几年会取得比市场预期要高的投资收益率。孙婷同时指出,从现在了解到的数据来看,其实很多保险公司仅就今年权益类投资收益率而言,是要比很多基金公司都高的。