

### 銷情不振 兗煤少賺四成

兗州煤業股份(01171.HK)昨日公布季報顯示,今年前三季度,公司共實現營收155.048億元(人民幣,下同),同比增1.6%;實現淨利11.191億元,同比降38.1%。煤炭業務方面,同期生產原煤5469萬噸,同比增0.7%;生產商品煤5036萬噸,同比增3.1%。但受境內外煤炭需求不振影響,各品種煤炭銷售價格出現不同程度下降。

報告還顯示,今年前三季度煤炭業務銷售成本為49.755億元,同比降27.7%;噸煤銷售成本186.62元,同比降30.8%。公司指出,主要原因為,減少用人數,影響噸煤銷售成本減少24.13元;動用安全生產費用及維持簡單再生產費用儲備同比增加,影響噸煤銷售成本減少48.62元。

煤化工業務方面,前三季度,兗州煤業榆林能化有限公司(「榆林能化」)生產甲醇47萬噸,同比增6.5%;銷售甲醇46萬噸,同比增4.1%。業務實現營收8.555億元,同比增5.6%;銷售成本6.345億元,同比降6.2%。

# 兗礦百萬噸煤製油快試車

## 總投資220億 料明年上半年出油

作為目前境內外已建成的最大煤間接製油單體系統,兗礦集團榆林每年100萬噸煤間接製油項目年底具備聯動試車條件。兗礦集團副總經理、未來能源總經理孫啓文預計,明年上半年投料試車,當年生產優質柴油、石腦油等產品就可達30萬噸。

大公報記者 丁春麗

兗礦集團煤製油項目位於陝西榆林。2011年,兗礦集團、兗州煤業、延長石油分別出資50%、25%、25%,共同組建陝西未來能源化工有限公司(簡稱「未來能源」)。煤製油項目總投資220餘億元(人民幣,下同),另有配套煤礦。

據悉,榆林號稱「中國科威特」,具有豐富的煤炭資源。因為煤製油項目的落地,榆林大街上隨處可見掛有山東號牌的車輛。未來能源的工地上,記者看到工人們正在為年底聯動試車忙碌著。

### 建成世界最大生產系統

兗礦集團副總經理、未來能源總經理孫啓文拿着9月份剛剛產出的優質催化劑告訴記者,催化劑是煤製油生產的關鍵技術,能否成功生產出優質催化劑,直接關係到煤製油的成功與否,而建設中的未來能源煤製油項目全面採用自主研發的50項專利技術。

據孫啓文介紹,未來能源煤製油項目生產的柴油具有純度高、熱量大、燃燒性好等優點,既可以和一般柴油調和作為民用,也可適用於要求較高的軍事、航空領域作為特種燃料。

尤其是公司已經建成的費托合成反應器,直徑9.8米、高56米、總重量2506噸,為全球最大的費托合成反應器。以此反應器為核心構成的單體系統,年生產能力達到115萬噸油品及其他化工產品,是目前國內外已建成的最大煤間接製油單體系統,也是中國



▲未來能源化工有限公司廠景

►兗礦集團副總經理、未來能源總經理孫啓文向記者介紹煤製油生產的關鍵技術——催化劑

首套百萬噸級煤間接製油裝置。

### 價格極具競爭優勢

對於外界比較關心的煤製油價格,孫啓文給記者算了一筆帳。1噸油品需耗煤3.44噸,1噸煤按照260元計算,另外加上財務成本、人力成本、水電等其他費用,1噸煤製油的成本價格不會超過3000元。雖然國際原油價格近期有所下降,內地每噸油品的價格仍然超過6500元。「只要國際原油價格不跌破35美元(折合人民幣約215.13億元),煤製油的價格就有很大的生存空間!」孫啓文如是說。目前,國際原油價格仍然在85美元以上。

「目前想與我們進行銷售合作的企業非常踴躍,煤製油產品銷售不成問題。」孫啓文稱,目前已有多家煉油廠和油品調和企業探求合作,公司正在探索一條高質量的銷售渠道,實現優質優價。

孫啓文指出,煤製油項目被列為兗礦集團「一號工程」,未來能源全公司明年的目標是力爭實現6億元的利潤。根據煤化工行業的規律,力爭煤製油項目試車第一年不虧損,生產出30萬噸的油品。如果能順利產出30萬噸油品,還能實現2億元的利潤。2016年,其油品的產量力爭提高到80至90萬噸。

### 項目不宜遍地開花

對於中國煤製油的現狀,孫啓文表示,雖然煤製油的技術上有了非常好的基礎,但也不宜遍地開花。煤製油項目要求技術水平高,投資成本大,且要求一定的化工行業基礎和管理水平,建議還是由掌握技術、有實力的大企業參與。

截至周五收盤,兗州煤業(600188)報8.29元,漲1.1%;兗州煤業股份(01171.HK)報6.1港元(折合人民幣約4.83元),跌0.97%。

## 多重利空襲擊

## 滬指四連跌

在新股申購高峰衝擊,以及經濟數據偏軟等因素影響下,A股本周回調走勢明顯,並繼今年6月5日一周以來再次走出4連跌行情。周五早盤一度形成技術反彈,但後續做多資金未能跟上,股指終究回天乏術,微跌險守2300點關口。滬綜指本周累跌1.66%,深成指累跌2.83%,創業板累跌2.21%。

對於近期大盤走勢,國都證券策略分析師肖世俊表示,只能說現在還是一個調整的階段,看能不能把2300這個關口守住。他分析,短期房地產行業成交量有所回暖,價格降幅亦收窄,房地產板塊下行空間有限,年底機構投資策略偏防禦,低估值股票很難被再次殺跌。「短期偏負面的因素還是比較多,反彈動力還是不明顯。」

### 投資者對後市信心不足

南方基金首席策略分析師楊德龍亦認為,前期漲幅較大的股票經歷了大幅下跌,獲利盤基本回吐。市場已經開始企穩反彈,大幅下跌過程已經結束。市場反彈力度不大,說明投資者對於後市信心不足。近期公布經濟數據不理想,顯示經濟增長比較低迷,市場短期創新高的動力不足。「後市會在2300點企穩,以震盪調整為主。」

截至周五收盤,滬綜指報2302.28點,跌0.01%;深成指報7921.13點,跌0.60%。兩市交投接近近期低位,全天共成交2384.65億元(人民幣,下同),較上一交易日的2965.55億元小幅縮量。此外,中小板指報5410.86點,漲0.15%;創業板指報1477.59點,跌0.02%。

板塊方面,體育概念繼續回調,哈爾斯跌逾6%,信隆實業跌逾5%。航空板塊走勢疲軟,成發科技跌逾6%,航天科技跌逾3%。此外,西藏板塊走強,板塊內個股全線上揚,西藏珠峰、西藏天路均漲逾3%。

10月23日,十八屆四中全會公報對外公布,市場解讀觀點不一。國泰君安首席宏觀分析師任澤平指出,會議公報符合預期,是中國邁向法治國家的里程碑的事件。公報提升了市場對中國經濟發展前景的預期,料將提升資本市場的風險偏好。

## 王老吉全球化戰略啓動



▲王老吉攜手艾·里斯(右一)啓動全球化大營銷戰略 官方文清攝

【大公報記者官方文清廣州二十四日電】廣藥集團旗下品牌王老吉周五攜手世界營銷大師、定位理論之父艾·里斯,共同啓動王老吉全球化大營銷戰略。據王老吉負責人透露,2014年的王老吉借助「品字型戰略」衝刺200億元(人民幣,下同)銷量已毫無懸念。

在周五舉行的「民族品牌如何走向世界」主題論壇中,里斯系統梳理了王老吉全球化的優勢,並作出了具體的全球化路徑建議。事實上,王老吉也正為此做好準備。在標準層面,王老吉委託諾貝爾獎得主穆拉德為代表攜手瑞士認證機構SGS共同啓動了「王老吉涼茶植物飲料國際標準研究項目」。本月初,王老吉還牽手穆拉德博士,王老吉穆拉德生物科技有限公司成立。

在產能建設上,王老吉也加快產能布局。上述負責人表示,今年7月,年規劃50億元產能的王老吉大健康雅安生產基地竣工。截至目前,王老吉已經在華南、華東、西南等全國7個地區規劃自建產能。白雲山(600332)周五收升0.67%,報27.08元

## 深市期權業務料年底啓動



▲深市期權業務料年底具備啓動條件

深市期權業務正迎頭趕上。昨日據內媒報道,深交所擬定於10月27日至11月7日期間開展第二階段首次期權業務測試,將重點演練各項基本業務場景。業內人士透露,深市期權業務的第一階段連通性測試較為順利,接下來在陸續完善技術準備、市場準備後,有望在12月底具備正式啓動條件。

據悉,測試的標的共2隻合約標的,分別是深100ETF及萬科A。屆時,兩隻標的將各有40隻掛牌合約上市交易。此外,深交所還會在29日對深100ETF進行一次合約調整及加掛。某券商期權業務小組負責人稱,此前一月份的測試內容屬實驗室測試,以系統連通性測試為主,第二階段主要是測試業務的正常流程,如行情、下單、交易、行權等。

# 創業板不許借殼上市

A股借殼上市規則獲進一步明確。中國證監會周五例會發布了《上市公司重大資產重組管理辦法》(以下簡稱《辦法》)和《關於修改〈上市公司收購管理辦法〉的決定》(以下簡稱《決定》)。對原有重組規定作出七方面改進,其中包括指明創業板不允許借殼。此外,在併購重組支付上也為優先股和可轉債等支付方式預留了政策空間。

據了解,《辦法》與《決定》的徵求意見曾在三個月前向社會公開徵求意見,正式發布的文件在吸收各方意見的基礎上略有改動,尤其是在強化信息披露、加強事中事後監管、督促中介機構歸位盡責、保護投資者權益等方面做出了配套安排。由於新版《證券法》已於8月31日實施,因此徵求意見稿中關於新老辦法的過渡期安排被捨去。《辦法》與《決定》將於11月23日開始實施。

### 前九月併購重組額超萬億

中證監發言人張曉軍表示,對於借殼上市界定完善問題,既有建議一定程度放寬個別標準的,也有建議防範規避借殼的。鑒於借殼上市的定義是否需要調整還存在不同認識,有待實踐進一步檢驗,因此保留徵求意見稿的相關表述。同時,中證監會加強對個別規避借殼的行為監管,並不斷總結實踐經驗。

對於發行股份購買資產的定價機制問題,張曉軍表示,有意見提出,應取消20個交易日的定價時間窗口,僅保留60日、120日窗口。鑒於20日均價及發行

價格不得低於市場參考價90%的規定已執行多年,且與2006年發布的《上市公司證券發行管理辦法》保持一致,因此保留徵求意見稿的表述。

隨著國內經濟結構改革、資本市場壯大及併購重組市場化改革的推進,今年來上市公司併購重組活動更加活躍。據張曉軍介紹,前九個月,內地上市公司併購重組交易金額達到1萬億元人民幣,已超過去年全年,其中約九成交易項目和四分之三的交易金額,



▲中證監發布上市公司資產重組管理辦法,明確創業板不允許借殼上市

依照新規不需中證監審批。國信證券發展研究部總經理何誠穎曾撰文指出,《辦法》與《決定》徵求意見稿中的市場化亮點,在於放鬆了對上市公司股份定價的限制。定價權的放寬一方面有利於降低收購成本,更為靈活的選擇重組時機,有效避免併購重組過程中存在的高估資產等問題,進一步鼓勵和規範上市公司通過資本市場進行併購重組的行為。

### 本次併購重組法規修訂內容

- 取消對不構成借殼上市的上市公司重大購買、出售、置換資產行為的審批,取消要約收購事前審批及兩項要約收購豁免情形的審批
- 完善發行股份購買資產的市場化定價機制,對發行股份的定價增加了定價彈性和調價機制規定
- 完善借殼上市的定義,明確對借殼上市執行與IPO審核等同的要求,明確創業板上市公司不允許借殼上市
- 進一步豐富併購重組支付工具,為上市公司發行優先股、定向發行可轉債、定向權證作為併購重組支付方式預留制度空間
- 取消向非關聯第三方發行股份購買資產的門檻限制和盈利預測補償強制性規定要求,尊重市場化博弈
- 豐富要約收購履約保證制度,降低要約收購成本,強化財務顧問責任
- 明確分道制審核,加強事中事後監管,督促有關主體歸位盡責

### 恒生AH股溢價指數 (10月24日)

即時指數	變動(點數)	變動(%)
97.00	+0.11	+0.11

### A/H股價對照表 1港元=0.79241元人民幣(24/10/2014)

公司名稱	代號(H股/A股)	H股現價(港元)	A股現價(人民幣)	溢價(%)
浙江世寶	(01057/002703)	9.41	24.55	229.25
山東墨龍	(00568/002490)	4.47	10.50	196.44
經緯紡織	(00350/000666)	7.34	15.59	168.05
洛陽玻璃	(01108/000876)	8.30	7.24	140.44
東北電氣	(00042/000585)	2.24	3.89	119.16
第一拖拉	(00038/001038)	5.19	8.90	116.41
重慶鋼鐵	(01053/001005)	1.74	2.84	105.98
新華製藥	(00719/000756)	5.30	8.47	101.68
京城機電	(00187/000860)	4.20	6.70	101.32
北京北辰	(00588/001588)	2.20	3.46	98.48
南京熊貓	(00553/000775)	8.00	12.25	93.24
洛陽鉬業	(03993/003993)	4.55	6.82	89.16
天津創業	(01065/000874)	5.63	8.42	88.74
大連港	(02860/001880)	2.57	3.75	84.14

公司名稱	代號(H股/A股)	H股現價(港元)	A股現價(人民幣)	溢價(%)
上海電氣	(02727/001727)	3.64	5.26	82.37
上海石化	(00338/000688)	2.42	3.44	79.39
昆明機床	(00300/000806)	3.94	5.54	77.45
兗州煤業	(01171/001188)	6.10	8.29	71.51
中海集運	(2866/001866)	2.14	2.90	71.02
晨鳴紙業	(01812/000488)	3.46	4.59	67.42
紫金礦業	(02899/001899)	1.91	2.45	61.88
聯雲科	(01157/000157)	3.68	4.63	58.78
廣州廣船	(00317/000685)	13.73	17.13	57.47
鄭煤機	(00564/001717)	5.02	6.20	55.87
金隅股份	(02009/001992)	5.22	6.21	50.13
馬鋼股份	(00323/000808)	1.66	1.96	49.01
中國中冶	(01618/001618)	2.08	2.42	46.83
東方航空	(00670/000115)	2.54	2.93	45.58
四川成渝	(00107/001107)	2.94	3.33	42.94
南方航空	(01055/000029)	2.50	2.81	41.85
儀征化纖	(01033/000871)	3.63	4.08	41.85
中國遠洋	(01910/001919)	3.29	3.69	41.54
金鋼股份	(02600/001600)	3.26	3.56	37.81
廣汽集團	(02238/001238)	7.19	7.67	34.63
海信科龍	(00921/000921)	8.07	8.56	33.86
東江環保	(00895/002672)	30.50	32.19	33.19
安徽統通	(00995/000012)	4.82	5.05	32.22
深圳高速	(00548/000548)	5.16	5.37	31.34

公司名稱	代號(H股/A股)	H股現價(港元)	A股現價(人民幣)	溢價(%)
大唐發電	(00991/001991)	3.77	3.86	29.21
江西銅業	(00358/000362)	12.82	13.06	28.56
中海發展	(01138/000026)	4.87	4.95	28.27
東方電氣	(01072/000875)	13.72	13.92	28.04
中煤能源	(01898/001898)	4.50	4.50	26.20
白雲山	(00874/000332)	27.75	27.08	23.15
中海油服	(02883/001808)	18.24	17.55	21.43
新華保險	(01336/001336)	27.35	26.27	21.22
長城汽車	(02333/001633)	30.85	29.18	19.37
中信銀行	(00998/001998)	4.91	4.61	18.49
廣深鐵路	(00525/001333)	3.09	2.89	18.03
麗珠醫藥	(01513/000513)	57.95	54.12	17.86
比亞迪	(01211/002594)	51.95	47.41	15.17
中集集團	(02039/00039)	16.92	14.86	10.84
中國國航	(00753/001111)	4.68	4.01	8.13
中國北車	(06199/001299)	7.66	6.45	6.27
民生銀行	(01988/000016)	7.51	6.21	4.35
中興通訊	(00763/000063)	17.92	14.69	3.45
金風科技	(02208/002202)	14.24	11.38	0.85
海通證券	(06837/000837)	12.56	10.00	0.48
中交建	(01800/001800)	5.68	4.50	-0.02
中國石油	(00857/001857)	9.58	7.58	-0.15
上海醫藥	(02607/001607)	18.10	14.03	-2.18
中國石化	(00386/000028)	6.62	5.05	-3.73

公司名稱	代號(H股/A股)	H股現價(港元)	A股現價(人民幣)	溢價(%)
招商銀行	(03968/000036)	13.80	10.36	-5.26
交通銀行	(03328/001328)	5.62	4.20	-5.69
中國銀行	(03988/001988)	3.59	2.66	-6.49
復星醫藥	(02196/000196)	25.60	18.87	-6.98
中國南車	(01766/001766)	7.89	5.80	-7.23
中國中鐵	(00390/001390)	4.35	3.19	-7.45
建設銀行	(00939/001939)	5.59	4.05	-8.57
華電國際	(01017/000027)	5.21	3.77	-8.68
中國鐵建	(01186/001186)	7.53	5.41	-9.33
光大銀行	(06818/001818)	3.71	2.65	-9.86
工商銀行	(01398/001398)	4.99	3.52	-10.98
鞍鋼股份	(00347/000898)	5.19	3.65	-11.25
江蘇寧滬	(00177/000377)	8.54	6.00	-11.34
中國人壽	(02628/001628)	21.85	15.28	-11.75
農業銀行	(01288/001288)	3.52	2.45	-12.16
中國神華	(01088/001088)	21.00	14.56	-12.50
中信証券	(06030/000030)	18.30	12.68	-12.56
中國太保	(02601/001601)	27.65	19.14	-12.64
中國平安	(02318/001318)	59.50	41.07	-12.89
青島啤酒	(00168/000600)	55.40	38.18	-13.03
華能國際	(00902/000011)	8.84	6.08	-13.20
滙豐銀行	(02338/000338)	28.40	19.50	-13.35
安徽海螺	(00914/000085)	24.55	16.57	-14.82
萬科企業	(02202/000002)	14.46	9.09	-20.67