

一个是石油行业的航母,一个是煤炭企业的龙头,一个是亚洲最赚钱的企业,一个是国内唯一实现煤电运一体化的上市公司……中石油与神华,这两家优秀大国企的回归成为了近期A股市场最为引人注目的事件。它们具备稳定的盈利能力和良好的发展前景,通过回归,使内地投资者获得了分享其发展成果的良机,而这两家企业自身亦得以进一步求得新的进步。大国企回归,于国于民都意义深远。

神华招股获热捧

◎本报记者 阮晓琴

中国神华能源股份有限公司(神华)今日刊登A股定价、网下发行结果及网上中签率公告。据公告,网上网下共冻结资金2.67万亿元,创历史新高。

本次网下有效申购总股数为1929700万股,约为回拨前网下发行规模的30.63倍,冻结资金总额约为7138亿元。

另据上海证券交易所提供的数据,本次网上发行有效申购户数为1400832户,有效申购股数为5265993.2万股,冻结资金约达1.947万亿元。本次网上发行最终配售股数为126000000股,最终中签率为2.39271103%。

根据《网下发行公告》公布的回拨机制,由于网上发行初步中签率约为2.222%,低于4%,也低于网下初步配售比例,发行人和联席保荐人(主

承销商)决定启动回拨机制,将90000000股(本次发行规模的5%)股票从网下回拨到网上。回拨机制实施后发行结构如下:向网下发行540000000股,占本次发行总规模的30%;向网上发行1260000000股,占本次发行总规模的70%。

回拨机制实施后,网下最终配售比例为2.798%;网上发行最终中签率为2.39271103%。

本次网下配售对象获配股票的锁定期为3个月,锁定期自本次网上发行的股票在上海证券交易所上市交易之日起计算。

据公告,确定中国神华本次发行价格为人民币36.99元/股,共发行18亿股A股。按2006年净利润,以本次发行前股本计,市盈率为40.71倍;以本次发行后的股本计,市盈率为44.76倍。

平安人寿、中国人寿、泰康人寿和交通银行等公司踊跃参与了申购。

网上中签率2.39%



神华煤炭龙头回归备受市场期待

◎本报记者 阮晓琴

国内最大煤炭企业中国神华能源股份(神华)的回归获得市场热烈追捧,昨日公司公告,确定以询价区间上限为发行价,发行规模为18亿股。就在神华即将于A股挂牌上市之际,煤炭行业也迎来秋冬旺季。从国内煤价在今年7月的传统淡季仍能逆市上涨来看,今年年底煤炭长协合同价格仍有望上涨。有分析人士认为,中国神华未来预期良好,有稳定成长性,更多机构会考虑配置煤炭股。

先天占优 煤电运一体化盈利能力高

神华26日开始A股网上申购。据统计,网上网下共冻结资金超过2.6万亿元,创历史新高。作为主承销商之一的中金公司资本市场部人士表示,投资者对神华回归热烈欢迎。据他透露,在询价过程中,熟知神华H股表现的QFII也表现了较高的关注度,其热情程度甚至超过国内机构投资者。他认为,神华不仅规模大,而且未来预期相当稳定,成长性很好,是世界领先的煤炭公司。国金证券煤炭分析师龚云华也认为,神华创下A股有史以来最大融资规模,由于规模庞大,神华上市后,煤炭板块在大盘中的权重将大增,更多机构会考虑配置煤炭股。

另一方面,中金公司预计,神华上市后,表现应该超过A股市场现有的煤炭股。不过,由于自北京银行上市之后,取消了战略投资者,受此影响,新股上市后的供给会多一些。有分析师认为,建行上市首日价格比预期低,即受这一因素影响,而神华由于发行规模较大,这方面的影响可能会更明显。

对于神华今后的盈利能力,大部分分析师认为,在不考虑资产注入的情况下,神华2007年每股收益约为1.1元,2008年每股收益约为1.3元。

特别值得一提的是,我国煤炭产地集中在西北部,消费地集中在东部沿海,这种差异化导致西煤东运,北煤南运。由于运输能力有限,产能扩张后,煤炭供应面临的一个瓶颈是运力。作为国内乃至全世界唯一一家实现煤、运、港、电一体化的上市公司,神华从一开始就构建了一个以神朔铁路和朔黄铁路为核心的、直接从矿区通往港口的铁路运输系统,使神华自有铁路煤炭运输周转量占煤炭运输总量的82.3%。健全的铁路运输网提高了煤炭运输效率,又降低了运费,神华盈利能力远远超过同行。2006年,在公司销售收入占行业8%的情况下,神华利润占煤炭行业利润总额达到了34%。南京证券分析师顾佳海认为,究其原因,主要是公司在煤价最高、利润空间最大的沿海下水煤市场占有率高。2007年上半年,公司销售煤炭0.97亿吨,下水煤占0.64亿吨,占整

个公司煤炭销量的66%,占沿海下水煤市场的28.36%。

“归”逢其时 煤价坚挺旺季又在眼前

神华回归恰逢煤炭行业迎来秋冬旺季,记者从日前召开的山西国际煤博会了解到,目前国内煤炭供应偏紧,年底煤价看好。据了解,我国煤炭销售大多通过两种方式,一种在年末的订货会上,煤电双方签订一年的长期供货合同,这种形式下的销量一般占煤炭销售总量的一半左右,其对应的价格是“长协价”。另一种是随行就市、随即供应,对应形成“市场价”。为稳定大客户,神华的长协售煤量在全部销量中超过80%。随着煤炭长协合同签订日期的临近,市场煤价的走向,对长协合同发挥重要指引作用。

早在今年7月份,山西动力煤已经每吨提价20元,以保证重点合同用煤的供应。焦煤集团业务人员也告诉记者,焦煤供应也很吃紧。目前只能对小用户采取提价措施,以保证重点合同。七八月份是煤炭行业的传统淡季,煤价在淡季出现上涨,一定程度上代表了当前煤炭供需形势。

同煤集团相关人士分析,煤炭供应偏紧,一方面是因为需求增速较快。据中国电力企业联合会发布数据,今年1-8月份,全国全社会用电量同比增长15.2%,创近年新高,同时,钢铁行业今年需求也很旺。另一方面,国家加大了关闭小煤矿的力度。国家安全生产监督管理局局长李毅中在6月提出,把原定于明年上半年完成关闭1万处小煤矿的目标提前到今年底完成,这1万处小煤矿约占全国小煤矿总数的44%。

不过,截至今年,煤价已经连续上涨了三四年,而且,由于国家开始试行煤炭新政,煤炭开采成本近两年增加较多。业内人士认为,煤价总体上还是偏稳的。目前,神华长协合同煤价与市场价之间还有较大空间。

资本市场方面,业内巨无霸神华26日开始网上申购之后,近期持续走高的煤炭板块连续两天大幅回调。中金公司认为,一般龙头企业发行消息刚出,其所属板块都上涨,反映行业一种期待,当龙头开始发行时,板块常会稍有下跌。神华此次上市,煤炭上市公司板块表现相同。

国金证券煤炭分析师龚云华称,在煤炭价格上涨以及神华回归带来的价值重估预期下,煤炭股已连续大幅拉升,这两天回调非常正常。目前,煤炭行业基本面没有变坏迹象,煤炭行业资产注入题材仍然值得期待。

国海证券也指出,神华巨大的融资规模以及强劲的基本面带来的挤出效应,造成煤炭板块的整体回调。不过,预计煤炭行业景气周期仍将长期运行,这将归因于煤炭价格的长期上涨趋势,以及行业内部整合所带来的投资机遇。

■回归进行时

神华

7月2日 公司董事会宣布,6月30日董事会会议作出决议,建议发行不超过18亿股A股。

8月19日 公司公告2007年上半年业绩,期内营业收入383亿元,同比增长近30%,股东应占利润103亿元,同比增长近20%。

8月24日 公司召开临时股东大会审议回归A股议案,并最终以前99.99%的高票通过了该议案。

9月17日 证监会发审会审核神华A股IPO申请。

9月18日 董事会宣布证监会已批准公司进行A股发行的申请,并披露招股意向书。

9月19日至21日 向机构进行初步询价。

9月23日 厘定A股发行询价区间为34.99至36.99元。以发行18亿股每股36.99元计,神华A股发行将募集资金665.82亿元,创沪深两市有史以来之最。

9月25日 进行网上申购,冻结资金1.9万亿元,加上此前网下部分冻结的7000多亿元,合计冻结2.67万亿元,创历史新高。

9月26日 厘定A股发行价为36.99元每股,发行规模为18亿股。

9月27日 公布网上发行中签率。

9月28日 公布中签结果。10月8日发布上市公告书。10月9日 挂牌上市。

中石油

6月20日 公司董事会宣布,6月19日董事会会议作出决议,建议发行不超过40亿股A股。

8月10日 公司召开临时股东大会审议回归A股议案,并最终以前99.74%的高票通过了该议案。

8月23日 公司公告2007年上半年业绩,合并营业额3927亿元,同比上升20.3%,合并净利润为818亿元,同比上升1.4%。

9月20日 公司宣布已向证监会递交A股IPO之招股书中报稿,并公布该中报稿。

9月24日 证监会发审会审核通过中石油A股IPO申请。

中石油 王者归来剑指产业布局

◎本报记者 陈其珏

上半年营收3927亿、净利润818亿、普氏能源“2006全球能源企业250强”第6位、财富500强排名第24、多年蝉联亚洲最赚钱企业……无论从哪个角度看,中国石油天然气股份有限公司(中石油)都是中国最受世人瞩目的能源企业。

如今,这艘多年游弋在A股市场之外的石油航母即将实现众心所向的“王者归来”,这将给国内石油石化产业链带来怎样的连锁反应?关于这个问题,多位业内专家昨日向上海证券报记者表示,从募集资金投向可见,中石油进一步加强其在油气开采和炼化方面能力的愿望比较明显,其产业布局和下步产能有望借回归获得一定程度的改善。同时,国内油气资源供应能力和炼油加工能力也有望在中石油跨出的这重要一步中得到提升。

募资投向 提升油田产能与炼化规模

中石油A股IPO招股说明书申报稿显示,公司此次募集资金中约68.4亿元用于长庆油田原油产能建设项目;约59.3亿元用于大庆油田原油产能建设项目;约15亿元用于冀东油田原油产能建设项目;约175亿元用于独山子石化进口哈萨克斯坦含硫原油炼油及乙烯技术改造项目;约60亿元用于大庆石化120万吨/年乙烯改扩建工程。

对于长庆、大庆和冀东油田三个原油产能建设项目,中石油表示:首先,长庆油田所在的鄂尔多斯盆地油气资源丰富,油气生产已进入快速发展阶段,是今后公司油气增储上产最现实、最重要的地区之一,将是公司又一个重要能源基地。长庆油田作为公司在国内原油储量第二大和产量第四大的油田,在鄂尔多斯盆地油气勘探开发方面具有明显的资源和技术优势。公司拟通过长庆新增原油探明储量开发,确保在西部的原油产量持续增长,并保持总体原油产量

■投行观点

摩根士丹利

日前发表研究报告,将中石油目标价由12.7港元调升至13.6港元,维持“增持”的投资评级,并称该股为内资石油股的首选。

大摩指出,调高中石油的盈利预测4%至5%,以反映该行将油价预测上调,并预期中石油的储量及生产会有上升的潜力,随着中石油的技术改善以及以往的勘探能力,估计该公司

稳中有升的态势。第二,大庆油田的可持续发展对保障我国油气供给安全,保持公司在油气业务的竞争优势有着不可替代的作用。公司拟通过加快石油储量探明和开发、不断提高已开发油田采收率等方式,实现大庆油田原油产量阶段性稳产目标。第三,对于冀东油田,中石油指出,公司东部老油田虽经过多年勘探开发,难度不断加大,但资源潜力仍然很大。为保持公司国内原油产量稳中有升,巩固油气业务国内主导地位,保证东部油田的稳定发展,公司拟通过加快石油储量探明和开发、不断提高已开发油田采收率等方式开发冀东油田未动用储量。

此外,独山子石化项目有助于降低公司原料进口的风险,同时增加公司石油石化产品的供给能力,该项目是国家西部大开发战略的重大举措,符合国家产业政策和战略布局,对公司重大油气通道战略建设和保障国家能源需要具有重要意义。

最后,对大庆石化项目,中石油表示,公司拟将大庆石化的乙烯总生产能力由60万吨提高到120万吨。在我国经济快速发展,对石油石化产品需求强劲的情况下,该项目的实施将提高公司以乙烯为龙头的石化产品生产能力,满足强劲的市场需求,并提高我国石化产品自给率水平。配套装置规模的提高有利于大庆石化实现经济规模,降低生产成本,并提高大庆石化的竞争力。此外,项目将采用先进技术,在技术上有助于未来大庆石化乙烯产品取得成本优势。

战略目标 实现储量替代完善下游布局

“从上述募集资金投向可以看出,中石油作为一家在勘探开发等上游领域优势相对显著的综合性油企,还是非常希望加强下游炼化板块的能力——将大笔募集资金投向乙烯项目的目的就在于此。”中国石油大学工商管理学院院长王震昨日接受本报记者采访时说。

他指出,中石油下游业务的布局

以往主要集中在北方。但回归A股后,相信中石油会进一步借助募集资金实现更完善、更合理的产业布局,特别是原先相对竞争对手中石化而言比较薄弱的炼化环节将得到一定程度的提振。“当然,这次IPO募集资金量并不算很大,对中石油这样利润上千亿的巨头来说更是如此。从这个角度看,中石油‘海归’的象征意义更大于其融资意义。”王震说。

对此,资深石油专家韩学功也认为,中石油回归A股将有利于提升国内油气资源供应能力和炼油加工能力。“从募集资金看,其所着力投资开发的这些油田都将是未来中国原油产量的主要增长点。”据悉,大庆油田是中国最大的油气田之一,虽是老油田,但近年来油田调整见到实效。2006年原油产量达4338多万吨,占全国原油产量近1/4。而长庆油田原油产量已连续6年高速增长,2006年产量突破千万吨,达到1059万吨。今年上半年宣布发现的冀东南堡油田,规划2012年年产量达到1000万吨。“另外,独山子和大庆两个炼化项目都已获得国家发改委核准,未来投产后将有效提升国内石油炼化产业的总体能力。”韩学功说。

根据国家发改委公布的《炼油工业中长期发展专项规划》,到2010年,我国炼油工业将形成20多个具有较强市场竞争力的千万吨级原油加工基地,加工能力占全国总能力的65%。除需进口部分化工轻油满足下游石化工业需要外,炼油工业基本满足国内成品油市场需求。

“对中石油来说,目前最重要的几项工作之一就是寻找储量替代。而实现储量替代的途径,一是位于鄂尔多斯盆地的长庆油田;另一个就是来自大庆油田的新发现。从此次募集资金的投向可看出中石油的上述路线图。”国都证券分析师贺伟在接受本报记者采访时说。他表示,长期以来,中石油上游业务相对强于下游,尤其是乙烯产能和中石化相比还有较大差距。但随着募集资金的到位,中石油下游生产规模有望进一步扩大,乙烯产能将获得提高。

未来在发现新项目上可取得更大成功,并留意到管理层有更大的信心以增加其储量及产量。

里昂证券

最新发表的研究报告表示,将中石油目标价由12.4港元调高至15港元,以反映长期油价价格上升,并维持“买入”评级。由于中石油为全球拥有可探明石油储量最多的企业,因此将可持续享有产量增长及盈利能力提

升。此外,于A股上市及发现更多新油气项目,将会成为该股的上升动力。

该行又表示,由于大型油田已进入产量回落的阶段,故油价或会上升,该行保守计算,将长期布伦特期油价格由每桶55美元,调高至60美元。

里昂证券指出,自中石油H股上市以来,其股价表现优于全球主要同业,而资本性开支投放更多,可能将有更多油气发现及通过收购以提升盈利。