

中国石化斥资18.88亿元完成A股股份回购 专家：估值中枢有望提升

■本报记者 向炎涛

11月30日晚，中国石化公告，截至2022年11月30日，中国石化集团通过其境外全资子公司增持公司H股股份的计划已经实施完成。

日前，中国石化还完成了A股回购。根据公告，截至11月25日，中国石化实际回购公司A股股份4.42亿股，占公司总股本的0.37%，回购最高价格为人民币4.50元/股，最低价格为人民币4.06元/股，回购均价为人民币4.27元/股，使用资金总额为人民币18.88亿元（不含交易费用）。

受访业内专家认为，国内外传统能源上市公司股息率位居行业前列，传统能源估值有待提升。目前A股油气板块2022年平均PB0.9倍，处于近十年20%至30%分位数，仍未回到疫情前2019年平均1.0倍水平，还有进一步提升空间。“中国石化进行股份回购并注销能提升每股含金量，同时也释放出价值低估的信号，体现了上市公司对自身投资价值的高度自信。在‘中国特色估值体系’推动下，有望提升公司估值中枢。考虑到油价高企带来存量业务盈利能力的提升和公司在新能源领域的布局，公司投资价值凸显。”一位券商分析人士对《证券日报》记者表示。

总计回购4.42亿A股股份

今年8月26日，中国石化发布《关于以集中竞价交易方式回购公司股份的方案》。根据方案，公司拟使用自有资金以集中竞价交易方式回购公司A股股份，所回购股份将全部注销并减少注册资本。本次回购资金总额不低于人民币12.5亿元且不超过人民币25亿元，

回购股份的价格不超过人民币6.18元/股（含6.18元/股），本次回购股份的期限自董事会批准方案之日起不超过3个月，即2022年8月26日至2022年11月25日。

这次回购既是中国石化上市22年来首次开展股份回购，也是大型央企首次以维护公司价值、提升股东回报为目的在A股和H股市场同步实施股份回购。

中国石化表示，公司本次总计回购A股股份4.42亿股，将暂存于公司股份回购专用账户中，并在本公告披露后按规定予以注销。

谈及股份回购目的，中国石化方面对《证券日报》记者表示，近年来，受多种因素影响，石化行业估值受到较大冲击，公司估值也处于历史较低水平。在此背景下，公司实施股份回购，既体现了公司对自身价值的信心，也维护了股东的权益，提升了回报水平。

2020年10月份，国务院发布《国务院关于进一步提高上市公司质量的意见》（14号文），明确提出“鼓励上市公司通过现金分红、股份回购等方式回报投资者，切实履行社会责任”。今年3月份以来，国资委、证监会等也相继表示支持上市公司为稳定股价进行股份回购。

“公司此时开展回购，是对国务院14号文件精神及部委要求的具体落实，也是提升央企控股上市公司质量的具体举措。”中国石化方面表示，公司一贯注重股东回报，既注重通过高质量发展提升企业价值，也注重通过连续和可持续的分红回报股东。

坚持高分红回报股东

今年上半年，中国石化按照公司章程里中期派息率不超过50%的



规定，派发中期股息每股0.16元。以上半年加权平均股价计算，A股和H股年化股息收益率分别为7.9%和10.1%，处于较高水平。事实上，自上市以来，中国石化一直坚持高比例现金分红。2001年至今，中国石化已现金分红41次，累计现金分红总额4910.6亿元，累计归母净利润10377.54亿元，分红率达47.32%。

“近几年，公司无论是分红总额还是派息率均保持了较高的水平，处于上市公司的前列，体现了公司注重股东回报的理念，也体现了管理层对公司未来发展的信心。未来公司仍将根据企业经营状况、现金流水平、发展需要以及股东回报分派股息，同时，还将统筹考虑以多种形式维护公司价值和股东权益。”中国石化方面表示。

今年上半年，中国石化实现归母净利润为445亿元，为历史同期最好水平。这主要得益于公司充分发挥一体化运营优势，上游板块抓住高油价机遇，加快勘探开发，实现增产增效；中下游业务深化协同创新，较好抵御了市场需求萎缩、产品毛利大幅收窄等不利影响。

2022年前三季度，中国石化实现营业收入24533.22亿元，同比增长22.6%；实现归属于母公司股东净利润566.60亿元（折合每股收益0.47元）。第三季度原油价格呈回落走势，但均价仍维持高位，从而保障了公司油气开采业务继续实现不赚盈利。

前述券商人士认为，中国石化

作为国内石化化工龙头，未来随着公司新产能逐步投产，新能源领域布局落地，长期成长前景广阔。此外，公司全力加强品牌建设，提升非油业务经营质量和效益，积极向“油气氢电服”综合能源服务商转型，加快建设新能源服务网络；持续推进线上线下融合，加快构建新经济商业模式，提升了网络价值。

中国石化方面表示，近年来，石化行业国企央企估值在资本市场大幅折价，本次回购对于维护中国石化上市公司良好形象有较好意义。本次回购是中国石化提高上市公司质量的重要举措之一，下一步，中国石化将根据已制定的一揽子资本市场工作预案，适时运用多种价值管理工具，探索企业价值合理回归。

接连锁定硅料供应长单 隆基绿能持续构建行业竞争优势

■本报记者 殷高峰

光伏龙头隆基绿能再次锁定硅料供应长单。

11月30日晚，隆基绿能发布公告称，公司及9家子公司与内蒙古大全新能源有限公司签订了长期多晶硅料采购协议，合同约定采购量25.128万吨，按当前市场价格预估，合同总金额约671.56亿元（不含税，本测算不构成价格承诺）。

“隆基绿能通过与大全新能源公司签订长期采购合同，并与通威股份股权合作扩大高纯多晶硅产能，不仅稳定了原材料供货量，而且也拓展了供货渠道，为公司未来发展提供了原材料的稳定供应。”万联证券投资顾问屈放接受《证券日报》记者采访时表示。

接连锁定硅料供应长单

根据协议，此次合同双方自2023年5月份至2027年12月份期间，

多晶硅料交易数量为25.128万吨，具体订单按月议价，履行期限为2023年5月份至2027年12月份。

隆基绿能相关负责人对《证券日报》记者表示，签约长单是行业内常见的做法，目的是保障原材料稳定供应。

值得关注的是，这已经是隆基绿能近三天内第二次锁定未来硅料的供应。

11月28日晚间，通威股份发布公告称，公司旗下全资子公司四川永祥股份有限公司（以下简称“永祥股份”）与隆基绿能拟就共同投资云南通威二期项目及开展相关合作达成共识并签署增资扩股协议。

云南通威二期20万吨高纯晶硅绿色能源项目总投资预计为140亿元，计划2024年内竣工投产。

根据协议，项目公司注册资本将由原来16亿元增加至56亿元。其中，永祥股份新增出资20.4亿元，隆基绿能新增出资19.6亿元。增资

扩股完成后，永祥股份持有项目公司51%股权，隆基绿能持有49%股权，项目公司仍为永祥股份控股子公司。

根据公告，在云南通威二期项目投产前，通威股份将依据双方签订的采购协议约定满足隆基绿能多晶硅料采购需要。在云南通威二期项目投产后，双方以隆基绿能拥有云南通威二期项目权益产能的2倍，即云南通威二期项目实际产量×49%×2的多晶硅料交易量为基准目标。

持续构建行业竞争优势

“隆基绿能作为光伏行业的龙头，其主要产品是硅片和组件，锁定硅料供应能够保障公司未来的原材料供应稳定。”屈放表示，从国家能源局公布的数据看，10月份，新增装机规模虽然环比出现下降，但光伏装机规模增长的长期逻辑不变，预计四季度整体的装机规模仍有望实

现季度环比增长。

“硅料价格松动后，装机成本将会出现下降。这将进一步刺激装机需求。”屈放分析称，国内多晶硅原料价格已经出现松动，上周小幅下调，随着不少新产能投产在即，供应紧张的压力未来有望大幅缓解，硅料价格出现下行预期。

对于上游硅料市场走向及影响，隆基绿能创始人、总裁李振国在11月21日下午召开的临时股东大会交流环节中，表示，过去两年，由于光伏装机量超预期增长，产业链各环节发展并不均衡，所以出现了产业链各个环节发展的不均衡，供应瓶颈导致多晶硅料价格在过去两年大幅上涨，硅料环节利润丰厚，也吸引了很多资源和资本涌入，因此供应紧张状态大概率在2023年后缓解。

“隆基绿能锁定长单不但有利于其未来几年的生产保障，其与通威股份上下游的强强联合也更加有利于资源的优化，同时在国际竞争

中也更具竞争优势。”屈放称，从行业角度来看，强强联合已经成为趋势，未来光伏行业的供给侧改革将会出现，行业集中度会提高。龙头企业通过强强联合，保证稳定的供销渠道，从而提升效率降低成本，并且在资源和技术上逐渐形成更强的护城河优势。

屈放认为，未来几年，光伏行业整体处于产能过剩的阶段，内部竞争将加剧，中低端产品供大于求，利润下降将成为趋势。行业内部龙头企业有望依靠自身资源和技术优势提高市场占有率和利润率，同时不断完善和提升自身产品技术壁垒将是市场趋势。

李振国表示，光伏全产业链除了电站环节有一定的资源属性之外，其他所有的环节都是制造属性，所以供过于求长期看是必然现象，这样的生态下，企业生存与发展应当着力于构建技术、市场、品牌等核心竞争力，某个环节“谁进来都会赚钱”的情况不会是常态。

恒源煤电拟13.4亿元“买地”存疑 公司回应称解决遗留问题

■本报记者 许洁
见习记者 陈潇

11月29日晚，恒源煤电发布公告称，拟以13.4亿元现金收购安徽省恒大生态环境建设工厂有限公司（以下简称恒大生态）100%股权。

恒大生态与恒源煤电同为安徽省皖北煤电集团有限责任公司（以下简称皖北集团）控股公司，此次股权交易构成关联交易。

值得关注的是，此举引起恒源煤电部分中小股东不满，原因主要在于恒大生态盈利能力较弱，该公司2022年前10个月净利润为-239.17万元，且前后10个月财务状况变化较大。

对此，《证券日报》记者致电恒源煤电，相关负责人表示，此次收购主要是为了取得上市公司通过租赁使用的土地资产，规避相关风险，并

解决历史遗留问题。

投资还是解决历史遗留问题

据恒源煤电11月29日晚间发布的资产评估报告显示，截至2022年10月31日，恒大生态账面净资产为13.05亿元，与此次拟收购金额差异不大。但在10个月前，恒大生态净资产账面价值仅为2806.61万元，两者相差近13亿元，这也是被投资者诟病之处。

从报表看，恒大生态期间增加的主要为无形资产，也就是土地资产。10月28日，恒源煤电发布公告称，皖北集团已将公司使用的土地地产权划转至恒大生态，这也就意味着这部分土地主要来自于控股股东皖北集团。

据了解，此次交易涉及账面92宗土地使用权，总面积超过500万平方米，均为矿井生产用地，原租金为

6.11元/平方米。

恒源煤电相关负责人向《证券日报》记者表示，“这些土地资产都是我们目前在实际使用的，都是通过租赁方式取得，这方面关联交易仅租金每年高达3600多万元。”

“上市后，不动产登记制度有所变化，要求建筑物与土地权属要一致，对上市公司来说，土地一直对外租赁取得，资产是不完整的。”上述负责人表示，通过收购取得土地资产，可以规避后续风险，比如续租风险、租赁费涨价的风险。

在谈到价格是否公允时，该负责人表示，“本次交易涉及到的土地资产是通过评估机构根据市场行情进行评估的。”

一位会计行业专业人士向记者表示，“一般来说，上市公司内部会有一些关联交易管理办法。根据《上海证券交易所上市公司自律监管指引第5号——交易与关联交易》，上市

公司向关联人购买资产，还须提交股东大会审议。若成交价格相比交易标的账面价值溢价超过100%的，未提供相关盈利担保等还应当说明具体原因。”此次恒源煤电成交价格与账面价格差别不大，因此只需提交股东大会审核即可。

在手高额现金如何用？

恒源煤电主要从事煤炭开采、洗选、运输、销售以及生产服务等业务，煤炭产品主要有混煤、精煤、块煤、煤泥等，主要用于电力、冶金及化工等行业。

巨丰投资高级投资顾问侯贤平告诉《证券日报》记者：“海外煤炭价格不断推升，国内煤炭价格也在中长期交易价格限制区间内快速上行。此外，今年夏季用电负荷大增，煤炭增产保供给相关企业带来业绩上的提振。目前来看，恒源煤电全年业绩

同比增长有望达到80%左右。”

受益于煤炭价格上涨，恒源煤电今年以来业绩表现较为亮眼。2022年前三季度，公司净利润高达16.07亿元，同比增长了97.69%。从三季报来看，百亿元市值的恒源煤电账面上有超过70亿元的现金。那么，这些在手高额现金如何用？

侯贤平表示，从2018年以来，恒源煤电连续5年实施了分红方案，相对于每次分红的股价来讲，分红率在6%至10%之间，在业内可谓是较高的股息水平。

东高科技高级投资顾问尹鹏飞向记者表示，煤炭行业作为强周期行业，受宏观经济影响较大，作为传统行业，在业绩高点收购土地资产而不是能源转型或者是能源升级，相对来说，亮点不够。由此可见，煤炭相关企业在盈利高点应该如何布局，或成为各大公司亟待解决的难题。

三大电信运营商 热议数字经济蓝海 “5G+工业互联网”开辟营收增量新赛道

■本报记者 李乔宇

“从数字经济蓝海到5G消息最新进展”“从公司转型方向到近期股价表现”，近日三大电信运营商中国电信、中国联通、中国移动继续在业绩说明会上回答投资者所关心的话题。

11月30日，中国移动在2022年第三季度业绩说明会上分享了5G消息的最新进展。上半年，5G消息重点加速防疫、校园等特色场景应用落地，累计发送超4000万条防疫消息，下一步5G消息将继续推进产业协同，加快引导终端支持。

中国电信透露，预计未来1年至2年，5G投资规模与近几年相比稳中有降，产业数字化投资占比将有所提升；中国联通呼吁“投资中国联通就是投资确定的未来”。

慷慨分红有望持续

近期，“中字头”概念股表现活跃，三大电信运营商的投资价值和股价表现成为投资者关注的重要话题。

“近期，公司股价走势向好，考虑到分红派息的影响，A股股价自8月份低点已上涨超过10%，H股较年初上涨近30%。”中国电信执行副总裁、财务总监兼董事会秘书李英辉在业绩说明会上谈道，公司对于数字经济前景及公司长远发展充满信心，相信未来市场能够充分反映和认可公司的业绩与发展。

中国联通董事长刘烈宏则在11月29日的业绩说明会上呼吁，电信行业正在数字经济新赛道上全面升维，估值模型也需要与时俱进地进行重塑。

三大电信运营商的股息回报凸显其投资价值。

中国移动执行董事兼财务总监李荣华为投资者算了一笔账：“公司从2002年开始分红派息，派息率长期稳定增长，累计分红超1.1万亿港元。2022年中期股息为2.20港元/股，同比增长34.9%，全年派息率将比上年（2021年现金分红比例为60%）进一步提升。”

中国电信方面亦表示，今年首次增加了中期派息。2022年前三季度，先后已派发2021年年度和2022年中期现金红利，共计派发265亿元，金额较2021年同期增长214.5%，达到当期归属于公司股东净利润的60%。

三大电信运营商高分红力度仍将持续，据李荣华透露，2023年，中国移动以现金方式分配的利润逐步提升至当年公司股东应占利润的70%以上。李英辉表示，中国电信未来还将积极履行A股上市三年内派息率达到70%以上承诺，与投资者共享发展成果。

中国联通财务负责人兼董事会秘书李玉焯表示，随着公司盈利能力不断提升，股东回报持续增厚的同时，亦希望同长期持有公司股票的投资人一同分享公司长远发展的价值红利。

开拓收入增量空间

在此次业绩说明会上，数字经济蓝海成为三大电信运营商的投资者共同关心的话题。目前来看，数字经济的蓝海正在逐步兑现。

中国电信执行董事、总裁兼首席运营官邵广禄在业绩说明会上表示，公司积极推动数字经济和实体经济深度融合，聚焦工业视觉、生产现场监测、远程设备控制、厂区智能物流等20个5G行业应用场景。2022年前三季度，中国电信产业数字化收入达到856亿元，同比增长16.5%。“未来，公司将继续紧抓数字经济发展机遇，全面推进工业数字化转型，加快产业数字化市场拓展。”

“当前IDC、云计算和算力等业务需求较强，产业数字化业务已成为公司收入第一大增长动力。”中国电信方面表示，公司将适度增加产业数字化相关投资，强化未来发展动能。预计未来1年至2年5G投资规模与近几年相比稳中有降，产业数字化投资占比将有所提升，力争2025年资本支出占比降至20%以下。

“我们相信中国联通挺进数字经济的新发展是可持续的。”刘烈宏表示，面向数字经济蓝海的新发展，中国联通正在加快兑现转换为前景确定的新价值。近5年，公司产业互联网收入复合增长率超过34%，今年前三季度产业互联网为公司带来超过70%的增量收入。

刘烈宏表示，中国联通将全力打造“5G+工业互联网”主赛道的第一品牌。“未来，我们将以5G全连接工厂为着力点，明年全面启动‘5G点亮千座工厂’计划，打造1000个5G全连接工厂，致力于成为国家和地方推进新型工业化的重要力量。”

北京泰尔英福科技有限公司高级产品经理张彩云告诉《证券日报》记者，“5G+工业互联网”是构建工业数字经济的新型基础设施、应用模式和工业生态，是通过5G技术实现对人、机、物、料、系统等的全连接，为工业乃至产业数字化、网络化、智能化发展提供新的实现途径。在传统行业积极推进数字化转型的背景下，“5G+工业互联网”具有广阔的市场空间。

张彩云表示，预计2022年工业互联网产业增加值规模将达到4.45万亿元。

通信运营行业资深观察人王征南告诉《证券日报》记者，目前，电信运营商都在对工业互联网大力布局。未来“5G+工业互联网”将成为各家运营商竞争的重要赛道，为运营商开启新的营收增量空间。