

■“掘金四季度”系列之二

# 新一轮国企改革号角嘹亮

□本报记者 叶涛

今年以来国企改革全面启动。截至目前，省级层面，北京、上海、广东、安徽、江苏、浙江等多地已经公布国企改革方案；市级层面，包括湖南娄底、江苏盐城、湖北襄阳、江西景德镇等也都在近期公布了国企改革意见。随着国有企业股权多元化改革，发展混合所有制经济及深化国有企业管理体制改革提到重要日程，国企改革正在提供一轮新的中期机会。

## 由面对点 改革步入深水区

十八届三中全会提出混合所有制概念，7月15日中央国资委推出央企混合所有制试点，各地方国资委随后围绕混合所有制纷纷推出国企改革方案，由此拉开了从中央到地方国企国资改革的序幕。进入今年下半年，伴随中央全面深化改革领导小组分赴重庆、济南、黑龙江等地密集调研，以及山西、甘肃、陕西等地国资国企改革意见的相继出台，国企改革开始全面加速。

央企层面，国资委组织六家央企进行四个方面的试点，各试点央企在筹划设计自身改革方案，预计未来3-6个月内有望陆续出台；能源、电信、金融等领域的央企改革也在自下而上的推进。中央企业负责人薪酬改革方案已获得通过，职务消费等旨在规范国企高管在职消费的尝试也在准备中。

地方层面，已经公布的地方国企改革方案大都会包括六大方面的内容：国企改革总目标、引入非公经济、企业治理结构提升、监管方式转变、区分不同国企功能、经营收益上缴等，但各个省份在具体实施目标和方法上有所区别。基于国企质量、市场化意识的深入程度和改革意愿等角度，目前上海、北京、广东、安徽、江苏和浙江的国企改革进程相对更快。

我国人口红利逐渐消失，制造业的比较优势也在不断减弱，工业部门总体呈现产能过剩局面，资本回报受到抑制，过度依赖投资与出口的增长模式已无法持续，中国经济增速中枢面临下移，在这个过程中如果仍然要完成比较高的增长目标，同时又不能持续推行大规模总需求刺激政策，那么在供给端推进改革，提升全要素生产率就成为必然。其中，国企改革是重要一环。

但与以往改革有所不同，无论是引入战略投资者、管理层激励，还是董事会改革，此轮改革的核心目标直指“提效”。按照三中全会精神，当前国企改革的目标已经清晰：首先是完善以管资本为主的国有资产监管体制；其次是建设国有资本投资和运营两类公司；再就是发展混合所有制，包括职业经理人、员工持股、激励机制等改革。西南证券认为，推动国企国资改革能盘活经济要素，释放经济动力，促进经济健康增长，改革力度越大，行情越好。一旦国资改革全面铺开，所带来的市场机遇还将进一步爆发。

## 从实体到金融 辐射面显著扩大

从国资委监管企业的行业分布

来看，分布的领域九成以上是竞争性行业，如钢铁、有色、煤炭、化工、建筑、建材、机械制造、汽车制造等。其中垄断程度较高的是电力、石油、公用事业、军工等领域，还有部分属于消费行业，属于完全竞争性行业，如食品、商业、医药、纺织服装等。

广发证券预计，此轮国企改革将会按照先易后难、先竞争后垄断的顺序推行，竞争性行业将是未来国企改革的先行部分。如比较容易在公司治理改善后业绩提升，更容易得到外部资本青睐的消费与新兴产业，诸如生物医药、电子、餐饮、商业贸易、轻工制造、汽车、信息设备等行业。

不过，这并不意味着国资改革的机会框架仅仅限定在实体行业。国企改革的最终目标之一，是要使得无论是非金融国企还是金融国企，均面临经营的“硬约束”，使得其行为逐步市场化。如果金融国有企业不能同步推进国企改革，国企相关的资源错配和定价扭曲还是无法完全纠正，整个国企改革可能无法达到预期效果。

7月末交通银行公告正在积极研究深化混合所有制改革、完善公司内部治理机制的可行方案，标志着金融国企改革的破冰；8月20日，中央政策研究室负责人也透露由央行牵头的“全面深化金融体制改革方案”正在抓紧研究制定中，未来有望出台；由于金融行业薪资相对较高，因此近期关于金融央企负责人的薪资也有较多讨论。

从这个意义上说，新一轮国资国企改革带来的产业机会可谓“全面

## ■地方国企改革进展

### 上海：优化股权比例结构

2013年12月17日，上海公布了《关于进一步深化上海国资改革促进企业发展的意见》，被称为“上海国企改革20条”。在上海国资混合所有制改革措施中，优化国有企业股权比例结构被放在突出位置。《意见》明确指出，要根据不同企业的功能定位，合理设定国有股权比例。此外，上海混合所有制改革措施的重点是引入非国有资本，“鼓励非公有资本控股的混合所有制企业”成为此次改革的亮点。上海国资委监管上市公司名单包括：自仪股份、上海物贸、西藏城投、上海建工、中华企业、外高桥、上海机电、上海电气、海立股份、开开实业、百联股份、陆家嘴、嘉宝集团、张江高科、新华传媒、上汽集团、老凤祥、光明乳业、亚通股份、浦东建设、浦东金桥、新世界、强生控股、长江投资、东方创业、上海医药、耀皮玻璃等。

### 吉林：支持重大技术装备走出去

10月8日，吉林省人民政府网站公布《吉林省人民政府关于国务院近期支持东北振兴若干重大政策举措的落实意见》，从进一步深化国有企业改革，依靠创新驱动发展，提升产业竞争力，推动城市转型发展，加快推进重大基础设施建设，扩大开放合作等方面提出多项具体举措。

### 2014年7月初，江苏发布《关于全面深化国有企业和国有资产管理体

开花”。就具体行业而言，医药板块央企、地方国企、校办企业合计53家，营收和净利占医药板块达56%、37%，其中国药系资产优质，现代制药医药整合确定性高，太极、一致、国药有望受益激励制度改革、考核和薪酬管理改进、混合所有制等变革，内生发展趋势向好。此外，从国企改革激励，到可预期的产业并购重组，将带来食品饮料板块中长期收入和盈利能力提升，特别将大幅度提升白酒行业的投资价值，白酒行业的估值提升通道有望打开。对汽车板块而言，通过引进战略投资、股权转让、整体转让等多种形式进行的国企改革可为分红能力强、业绩增速高的企业带来估值提升机会，今年以来涨幅较小的中小盘蓝筹股有望成为市场偏好。

### 从主线到个股 多角度布局投资

目前A股市场上共有977家国有企业，占公司总家数的38.5%，但是国有企业的总资产、总股东权益、总收入与总利润占比均超过60%。在资本市场上，国有企业同样占据着重要地位。

以上一轮国企改革中优秀实践者的经验轨迹来看，改革无一例外地令他们取得了巨大的市场成功：如中联重科成功转为“国资委、管理团队、PE、社会股东”相互制衡、股权相对分散、完全市场化的混合所有制企业。如中国建材，并购了上千家民营水泥企业，混合所有制企业数量超过85%，成功做到行业协同、盈利提升。

《意见》要求重点支持高铁等重大技术装备走出去，鼓励建材、钢铁等产能过剩行业成套设备境外输出和国外建厂，进一步提升汽车、石化、农产品加工三大支柱产业。围绕医药健康、生物制造、生物农业、电子信息、新能源汽车、先进装备制造、新能源、新材料和节能环保产业，组织实施九大产业专项计划，加快战略性新兴产业培育和发展，争取国家优先支持。吉林省一系列振兴政策有望刺激本地股走强。

### 北京：国企改革起点高

从上海到广东再到北京，虽然在国企混合所有制推进中起步略晚于其他两地，但北京起点更高。北京早在2008年就成立了国有资本经营管理中心，是中国第一家纯做股权经营的资产经营公司。国管中心资产总额约为1.25万亿元，净资产约为3950亿元，2012年实现营业总收入约5530亿元。安信证券认为，北京“混改”受益股先后顺序依次为：通过整体上市，加大国有资产证券化比例；北京市属企业和中央企业、中关村企业优秀的资源开展合作；京津冀一体化和混改结合品种；老国企通过股权激励提供经营效率。

### 江苏：围绕特色布局

2014年7月初，江苏发布《关于全面深化国有企业和国有资产管理体

革还有很大的空间值得继续发掘，建议从两条主线把握投资思路：首先是改革起步较早的广东省上市国企；其次是央企混合所有制改革试点公司，与其漫天撒网，不如集中于改革力度和成效更值得期待的央企相关上市公司。具体选股逻辑上，则可从改革推进力度大的重点区域、有较好发展前景的行业、有核心看点与改善潜力的公司三方面入手。

西南证券则另辟蹊径，提出“在国资不具有优势或者原本经营不善的领域，上市公司可能成为潜在壳资源”。例如，上海国资委所属的上海地产集团将旗下的金丰投资股权转让给同是国企的绿地集团；重庆涪陵区国资委所属太极集团持有的西南药业则被民企奥瑞德借壳，从医药行业转向电子行业。相关上市公司资产、盈利能力完全改变，股价出现大幅上涨。

目前二级市场也有诸多案例，以定增参与国企改革的方式最为普遍。如马云控股的云溪投资定增获得华数传媒20%股权，弘毅定增获得城投控股10%股权，弘毅定增获得锦江12.43%股权，鼎辉投资等5家机构定增获得绿地集团20.14%股权。

此外，在股权激励层面，国药集团拟拿出3家上市公司实施股权激励，中建材下属方兴科技拿出两个项目做股权激励；垄断央企（石油石化、三大运营商）也都拿出了一些项目引进社会资本。

制改革的意见》，设定了江苏国资国企改革的主要目标，即到2020年构建完成具有江苏特色的国有经济布局和结构，企业国有资本在基础设施、能源服务、公共服务、战略性新兴产业、金融投资等重要领域的集聚度达到80%以上。下一步，江苏将推进具备条件的企业集团实现整体上市或核心业务资产上市；并对混合所有制企业主动下放管理者选聘、经营业绩考核与薪酬管理等三项权利。江苏省国资委监管上市公司主要名单：丹化科技、凤凰股份、苏州高新、江苏索普、栖霞建设、洋河股份、南京医药、南京熊猫、金陵饭店、汇鸿股份、江苏国泰、保税科技、南京化纤、南通科技、江苏舜天、南京高科、精华制药、黑牡丹、宁沪高速、连云港、东吴证券、南京港、扬农化工等。

### 天津：推进国有资产证券化

3月24日，天津市委、市政府发布《关于进一步深化国资国企改革的实施意见》，敲定了2014年至2017年天津国资改革的路线图。其中明确，到2017年底，重点集团至少拥有一家上市公司，经营性国有资产证券化率达到40%。天津国资委监管上市公司名单包括：天房发展、中新药业、天津松江、力生制药、海泰发展、百利电气、创业环保、天津磁卡、天药股份、天津港、滨海能源、津滨发展、泰达股份等。

## ■异动股扫描

### 涉足智能安防 欧比特复牌涨停

□本报记者 王威

自9月1日起停牌的欧比特在10月20日晚间发布收购智能安防软件服务提供商铂亚信息的公告，并于21日复牌。复牌首日，欧比特便迎来“一字”涨停板，报收于20.34元，成交额仅为487万元。

10月20日晚间，欧比特发布增资及收购公告称，拟通过发行股份及支付现金方式购买李小明、顾亚红、陈敬隆等13位自然人与融泰投资等7家企业合计持有的铂亚信息100%股权，交易金额为5.25亿元；公司拟使用存于平安银行珠海分行超募资金专户内未作安排规划的超募资金及利息收入共计3016.25万元，与CHI WANG PLASTIC FACTORY LIMITED同比例对香港欧比特进行增资。

据了解，欧比特此次收购的铂亚信息是以人脸识别和智能分析这两大核心技术为基础开发相关产品的软件服务提供商，拥有人脸识别、智能视频分析、数字图像处理、数字图像处理分析、计算机视觉分析、行为模式识别等在内的大量系列化关键技术。

分析人士指出，欧比特的增资收购有利于公司长远发展。首先，欧比特的客户主要为航天、军工及科研机构等，此次收购有助于进一步满足客户相关安防需求；其次，在自身硬件优势基础上，通过收购具备软件技术优势的铂亚信息有利于公司软硬结合，拓宽市场；最后，增资也有利于公司海外业务的拓展。此外，欧比特昨日股价在涨停的过程中，筹码锁定性较好，预计该股短期内仍将保持强势上涨态势。

## 重组搁浅 五洲交通跌逾5%

□本报记者 龙跃

经公司与相关方面进行沟通与论证，并鉴于公司当前的实际情况，目前推进上市公司重大资产重组重大事项的条件尚不成熟。

不过，从成交量看，昨日五洲交通全天成交1.33亿元，虽然较停牌前一交易日量能明显放大，但仍处于今年以来相对温和区间。由此看，公司相关利空信息并未引发显著的恐慌情绪。

五洲交通昨日以5.07元小幅低开，在出现一轮小幅跳水后，股价短期企稳；不过下午开盘后，在整体市场下跌的影响下，该股出现二次跳水，盘中最低下探至4.84元，尾市以4.85元日内次低价报收，下跌0.26元，跌幅为5.09%。

昨日的下跌缘于五洲交通的复牌公告。公司21日公告，

## 机构席位热捧联明股份

□本报记者 王威

易日相比温和放量。

昨日机构席位的积极买入为股价报收涨停贡献较大。上海证券交易所交易盘后公布的公开信息显示，昨日买入联明股份的前五大席位当中，有三个席位为机构专用席位，总计成交金额为4204.15万元。这三大机构专用席位分别位于昨日买入席位的第二、四、五名，成交金额分别为1679.87万元、1305.14万元、1219.14万元。

分析人士指出，近期资金对于次新股的关注度日益提升，最近几个交易日的涨停板中，次新股更是几乎撑起“半边天”，预计随着新股的陆续申购及上市，这股炒作潮还将继续升温。此外，机构的大举入场也说明其对联明股份后市表现仍较为看好，预计该股短期将持续活跃，股价存在上行可能。

## APEC财长会聚焦PPP模式 城投市场受关注

□本报记者 徐伟平

目前仓位状况

(加权平均仓位:65.6%)

选项	比例
满仓(100%)	43.4%
75%左右	17.0%
50%左右	13.7%
25%左右	10.4%
空仓(0%)	15.6%

常用技术分析指标数值表(2014年10月21日)

数据提供：长城证券杭州分公司

技术指标	上证(综指)	沪深300	深证(成指)
MA(5)	↓2353.55	↓2450.27	↓8154.29
MA(10)	↓2363.99	↓2430.55	↑8167.47
MA(20)	↑2347.54	↑2427.83	↑8099.14
MA(30)	↑2335.43	↑2400.94	↑8106.40
MA(60)	↑2266.89	↑2338.53	↑7988.14
MA(100)	↑2179.34	↑2264.42	↑7707.16
MA(200)	↑2153.89	↑2251.52	↑7632.36
MA(250)	↑2128.68	↑2274.65	↑7763.36
乖离率	↓-0.63	↓-0.57	↓-0.55
BIAS(6)	↓-1.00	↓-0.89	↓-0.56
DIF(2,26)	↑19.90	↑15.69	↑43.62
DEA(9)	↑26.74	↓20.75	↓49.14
RSI(6)	↓40.27	↓40.42	↓44.03
RSI(12)	↑50.45	↓49.51	↓50.09
%K(9,3)	↓46.10	↓43.91	↓55.89
%D(9)	↓49.40	↓46.67	↓57.69
技术指标	上证(综指)	沪深300	深证(成指)
心理线	↓50.00	↓50.00	58.33
MA(6)	↓62.50	↓56.94	54.16
+DI(7)	↑14.82	↓10.01	↓7.70
-DI(7)	↓31.47	↑32.05	↑29.12
ADX	↑28.65	↓27.44	↓38.57
ADXR	↑44.51	↓42.62	↑46.26
BR(26)	↓73.82	↓75.31	↓70.96
AR(26)	↓89.24	↓84.83	↓70.31
威廉指数	↑65.83	↑70.41	↑62.67
%W(20)	↑47.61	↓48.00	↓41.06
%K(9,3)	↓46.35	↓43.73	↓54.77
%D(9)	↓55.66	↓52.14	↓60.72
%A(6)	↓27.72	↑26.93szcz	↓42.87
动量指标	MOM(12)	↓-9.06	↓-3.81
MA(6)	↓26.96	↓27.50	↓125.46
ROC(12)	↓-0.34	↓-0.15	↓0.42</td