

央企改革提速 政策红利持续释放

本报记者 刘丽靓

随着国企改革“1+N”系列配套文件陆续出台，一场基于分类、重组、混改、组建投资运营公司而形成的央企大规模改革正以势不可挡的态势展开。

据悉，南方电网混改方案已上报，未来或将在一些大的输变电项目以及有实验创新性质的供电区进行探索。大唐电信混改预计将于年底前完成。近期，有传闻称招商局与中外运长航正酝酿重组，而关于航空业、电信业、旅游业央企整合重组的传闻也此起彼伏。在相关消息的影响下，截至11月17日，两市有100余家国企上市公司处于停牌状态。业内人士认为，央企改革将成为明年最重要的中期主线之一，可持续关注集团资产注入、央企重组并购、困境企业的并购借壳以及混合所有制改革所带来的投资机会。

商业类央企混改相继破题

随着混改相关政策陆续下发，央企子公司

的混改拉开帷幕。

11月10日，奥瑞金发布公告称，公司拟参与中粮集团有限公司旗下企业的混合所有制试点改革，将以自筹资金16.16亿港元受让中粮包装27%的已发行股份，或在根据《股份买卖协议》进行调整的情况下，以自筹资金14.96亿港元受让中粮包装25%的已发行股份，每股价格为6港元。

“中粮包装引入奥瑞金以及混合所有制改革试点，标志着中粮集团国企改革拉开帷幕并且有望提速。”业内人士预计，中粮集团今年年底前后有望最终确定集团层面的国企改革方案。

11月9日，央企中钢集团与民企中泽集团在北京共同举行吉林炭素有限公司混改成功暨管理权移交仪式，这是继去年成功重组吉林铁合金后，中泽集团又一次试水央企混改。今年9月22日，中泽集团通过北京产权交易所以竞价方式获得中钢集团持有的吉林炭素有限公司70%股权，完成股权变更后成为吉林炭素

的控股股东。

重组大戏轮番上演

在国家战略和市场规律“双轮”驱动下，央企重组大戏正轮番上演。

11月16日，中外运长航集团旗下3家上市公司中外运航运、中外运股份和外运发展分别发布公告称，接到控股股东中国外运长航集团有限公司通知，集团正在筹划战略重组事宜。该事项细节尚未确定，且需要获得国资委及相关监管机构批准，中外运长航集团作为上市公司的实际控制人可能发生变化，但国资委作为公司最终控制人不会变化。目前，招商轮船、中外运股份、外运发展均未发布停牌公告。

中远、中海两大航运巨头的重组整合也在积极推进。11月9日，中国远洋、中远航运、中海集运、中海发展、中海科技等5家公司集体发布公告称，因其控股股东中国远洋运输(集团)总公司、中国海运(集团)总公司正在分别筹划下属公司相关业务板块资产整合事项，公司股票将继

续停牌。

中远集团董事长马泽华在2015国际海运年会上表示，全球市场来看，规模化、大型化是一种趋势。航运企业要想在全球市场上均衡发展，必须要有一定规模，才能让服务网络覆盖全球，而实现规模化的途径主要有两种，即并购和联盟。

有分析认为，目前我国航运市场尚未从低谷期走出，兼并收购是近年来航运业发展趋势之一。招商局集团和中外运长航集团之间的重组或是采取“吸收合并”方式，而中远与中海集团层面的重组或倾向于转向成立国有资本投资运营公司。

近期市场传闻国航与南航、三大电信运营商、三大旅游央企(中国国旅、港中旅、华侨城)之间将合并重组，虽然相关上市公司纷纷发布公告澄清，但公司股价依然受到资金追捧。招商证券表示，推动国企重组整合已成为深化国企改革的重要方式之一，监管层频繁出台相关政策文件，无疑将加速国企并购重组进程。

定增新政显效 神秘资金遭穿透

本报记者 徐金忠

各类资管计划、基金产品、投资公司等已经成为定增市场的重要参与者。相关数据显示，在确定发行对象的上市公司定增中，上述“金主”涉足了大部分定增募资。上述机构投资者及其背后的资金推动了定增市场繁荣，但资金借资管计划、定增基金产品等“隐身”，这在日渐规范的市场中越来越“抢眼”。

近期，随着监管部门对定增提出穿透认购主体等的窗口指导意见，神秘资金的“隐身术”正在被破解。11月17日晚间，苏交科发布定增认购对象穿透公告，此前已有羚锐制药、通化东宝、禾欣股份、华录百纳等上市公司发布定增认购对象穿透公告，公告中资管计划等背后的“牛散”资金、上市公司投资资金等浮出水面。市场人士认为，从叫停三年期结构化定增产品到定增穿透，监管部门正着力维护定增市场“三公”。

资金“隐身术”

上市公司定增认购方背后的资金来源大有

看头。查阅公司公告等资料发现，今年以来的上市公司定增中，定增私募产品、资管计划、投资公司等攻势凌厉”。上市公司公告显示，部分公司定增募资的对象是私募产品、资管计划等，并且在定增方案的披露中，对相关认购方的信息披露显得不够充分，特别是对资管计划等背后资金的实际来源难以追溯。中国证券报记者联系部分上市公司发现，有部分公司自己也表示“不掌握”相关认购方的真实情况。

公告显示，在柳化股份、龙生股份、新民科技等多家公司中，认购对象多以资产管理公司、私募基金产品等面目示众，投资者要弄清背后的真实情况需要下一定功夫。以新民科技为例，其今年8月推出的方案中，募集配套资金的认购对象为香溢融通(浙江)投资有限公司管理的香溢专项定增1-3号私募基金。该公司近期公告，11月9日，基金管理人香溢融通、基金托管人招商银行股份有限公司上海分行分别与基金投资者林文洪、崔纪康、王明签署相关私募合同，并明确具体委托人和各自认购份额等事宜。

中银律师事务所律师认为，上市公司定增发展至今，形成的局面相当复杂，特别是定增认购方的资金溯源问题。“很多定增认购方的产品设计复杂，甚至有些资金方有意借资管计划、私募基金等的各种‘马甲’隐身，这让投资者很难了解背后的真实身份，但鉴于定增市场一般收益丰厚，很多投资者不得不怀疑其背后的利益关系”。

强力穿透资金来源

此次监管部门强调，“在董事会阶段确定定增参与者，涉及资管计划、理财产品等，要求穿透披露至最终出资人，人数不能超200人，不能分级(结构化)”，让定增认购资金的透明度大大提高。

从近期发布的穿透公告和定增方案来看，上市公司正在加快落实监管部门窗口指导意见。上述苏交科定增公告中，穿透“中信建投定增财富7号定向资产管理计划”和“中信建投定增财富8号定向资产管理计划”背后的委托人“符冠华、王军华”以及“上实上投领华投资基金”等真实的“金主”。近期发布的南都电源定

增方案中，“牛散”郭劲松、蒋政一出资的资管计划被穿透。

券商分析人士认为，维护公开、公平、公正的“三公”定增市场一直是相关部门的监管目标。从去年开始，三年期结构化定增产品就被叫停，当时证监会表示相关事宜将尽快形成规范。不过从实际操作来看，资金避免暴露自己的“隐身之术”很多，除结构化产品外，其它的“马甲”也是频频使用。

该分析人士认为，此次监管部门再次出手，要求定增对象穿透、封堵结构化产品是为了维护市场的健康发展。“经历此前市场大跌，监管部门对市场参与者的真实身份非常关注，资金来源等成为严格把控对象，为避免给部分违规资金以违规谋利的通道，严把上市公司定增关口也是必然之举。”

对于此次定增新政的影响，参与定增的公私募机构表示，长期来看，将有利于定增市场可持续发展。目前，公募基金和私募定增产品已经陆续启动对旗下产品的“合规化”工作，以避免在监管部门审核上“卡壳”。

上周沪深两市新增投资者35.36万

本报记者 李超

中国证券登记结算有限责任公司17日公布，前一周沪深两市新增投资者数量35.36万，环比增加17.79%。其中，新增自然人投资者数量33.27万。期间参与A股交易的投资者数量达255.46万，环比减少8.39%。

前10月保险资管产品注册规模近1800亿

本报记者 李超

记者17日从中国保险资产管理业协会获悉，2015年10月，保险资产管理机构共注册各类资产管理产品6项，注册规模117.02亿元。其中，基础设施债权投资计划3项，注册规模18.02亿元；不动产债权投资计划2项，注册规模95亿元；项目资产支持计划1项，注册规模4亿元。

2015年1—10月，共注册各类资产管理品100项，合计注册规模1765.03亿元。其中，基础设施债权投资计划38项，注册规模691.95亿元；不动产债权投资计划53项，注册规模814.08亿元；股权投资计划4项，注册规模65亿元；项目资产支持计划5项，注册规模194亿元。

中国保险资产管理业协会统计数据显示，截至2015年10月底，保险资产管理机构累计发起设立各类债权、股权和项目资产支持计划478项，合计备案(注册)规模12409.4亿元。

三条AH优选指数12月推出

本报记者 周松林

上海证券交易所和中证指数公司将于12月10日发布上证50AH优选指数、上证180AH优选指数、沪深300AH优选指数。三条指数应华夏基金需求定制开发，希望反映建立在A股基准指数基础上的额外回报，把握基于内地与香港市场价差带来的投资机会，为跨境策略指数组投资提供跟踪标的。

三条指数基日均为2004年12月31日，基点1000点。中证指数公司同时计算并发布以人民币及港元计价的价格指数和全收益指数。根据样本股名单，目前上证50AH优选指数、上证180AH优选指数、沪深300AH优选指数中以H股价格计算的样本公司分别有19家、41家和55家。

到2020年新增集中式充换电站逾1.2万座

本报记者 刘丽靓

国家发改委、能源局、工信部、住建部17日印发《电动汽车充电基础设施发展指南(2015—2020年)》，要求按适度超前原则明确充电基础设施建设目标。到2020年，新增集中式充换电站超过1.2万座，分散式充电桩超过480万个，以满足全国500万辆电动汽车充电需求。

指南要求，积极引入社会资本，通过政府与社会资本合作(PPP)等方式培育市场主体；鼓励拓展多种商业模式，鼓励探索大型充换电站与商业地产相结合的发展方式，引导商场、超市、电影院、便利店等商业场所为用户提供辅助充电服务。此外，在城际高速公路服务区、2020年之前形成“四横四纵”(四纵：沈海、京沪、京台、京港澳，四横：青银、连霍、沪昆)城际快充网络，建成超过1000座城市快充站。

10月新能源汽车销量同比增5倍

本报记者 倪铭娅

商务部数据显示，受政策刺激和市场更新换代需求增长推动，10月车市出现回升。限额以上单位汽车销售同比增长7.1%，较上月和上年同期分别提高4.4和2.6个百分点。

商务部新闻发言人沈丹阳17日表示，不仅是10月，今年以来，新能源汽车销售都是汽车市场的一大亮点。根据中国汽车工业协会数据，前10个月，全国新能源汽车销量同比增长2.9倍，累计销售171145辆。其中，10月份销售34316辆，同比增长5倍。

沈丹阳表示，汽车消费回升是政策和两个因素共同作用的结果。政策来看，近年来我国一直大力鼓励发展新能源汽车，对符合条件的新能源汽车采取免征车辆购置税的优惠政策，对消费者购买的部分新能源汽车还给予购车补贴。近期，国家有关部门还发布《关于加快电动汽车充电基础设施建设的指导意见》、《关于加强城市停车设施建设的指导意见》，明确按照一定比例配建电动汽车充电设施；同时采取办法解决充电、限行等问题；市场来看，随着公众环保意识提升和新能源汽车性能逐渐改善，消费者对新能源汽车接受程度也不断提高，加上政策推动，市场需求越来越旺盛，新能源汽车销量大幅度增长因此水到渠成。

PPP投资增量可观 险资酝酿积极介入

本报记者 李超

随着重大工程项目投入的资金增长预期进一步加强，公私合作模式(PPP)正成为资本市场备受关注的投资方式。记者近日了解到，全国社保基金和保险资金都在关注PPP相关项目的对接工作，考虑择机介入投资，部分机构和地区已经有所尝试。业内人士表示，PPP项目与长线资金契合度高，在寻找优质资金对接的过程中，保险资金介入潜力和空间都较可观，未来的投资增量值得期待。不过，保险资金仍需注意分散投资风险，审慎分析研判各项投资指标，规避高风险项目。

PPP投资机遇受关注

全国社保基金会理事会理事谢旭人曾表示，今年要进一步加强基金投资科学精细管理，扎实做好各大类资产的投资运营工作，内容之一即抓住国家推广运用PPP模式机遇，探索投资创新型产业基金，投资城市基础设施和民生工程项目。

保险机构也在摩拳擦掌。保险业内人士表示，部分保险资金的投资事实上已经部分验证了PPP模式的可行性。一方面，PPP项目引入长线资金后，可以更充分地依据投资风险偏好配置资源；另一方面，PPP项目对保险机构优化资产负债工作也有所帮助。

中航证券首席经济学家许维鸿认为，未来应建立全国性、混合所有制股东结构的PPP项目融资非标交易平台，以解决地方政府日益多样化的PPP项目投融资和二级市场流动性问题。立足平台潜在PPP项目增量，保险类资金的非标产品投资需求值得期待。“保险资金投资周期较长，往往可以穿越经济周期，适合对接PPP这类

资产回报周期较长、资金体量较大的基础设施项目；此外，保险资金的稳定性特征决定了保险机构风险偏好相对稳定，更偏好投资收益率适中、流动性和安全性较好的资产。长期利率下行趋势下，传统上基于房地产资产溢价和地方政府融资平台的非标产品供给出现‘断崖’，PPP资产证券化作为一种长期的优质资产完全可以在及时跟进。”

许维鸿表示，随着人民币国际化不断推进，亚投行和丝路基金的组建，“一带一路”战略加速实施，沿线国家和中国相关省份的基础设施建设融资需求巨大，应考虑建设面向全国、以省市县PPP项目资产为基础、以互联网思维为导向的电子化交易平台，无论是投资者来源、交易币种还是项目地域边界，都具有广阔的可持续发展潜力。

事实上，部分地区已经尝试开展项目对接工作。如广东保监局近期组织人保资产、平安资产、阳光资产等11家公司参加相关推介会；广东保监局正积极支持保险机构在依法合规、风险可控的前提下参与PPP项目。

政策“红包”惠及多领域

9月30日，财政部联合国内十家金融机构共同发起设立中国政府和社会资本合作(PPP)融资支持基金，总规模1800亿元。该基金将作为社会资本方重点支持公共服务领域PPP项目发展，提高项目融资的可获得性。

东兴证券分析师谭淑渊认为，基金的成立是财政金融深化合作、共同支持PPP项目发展的重要探索，对创新财政金融支持方式、优化PPP项目融资环境、促进PPP模式发展具有积极意义，包括城市基础设施、农村建设、公共文化传

媒、节能环保等在内的多个领域将因此受益。

广发证券分析师认为，环保类项目在已推出的PPP项目中占有一定比例，预期伴随融资条件的改善、长期资金的进入和项目设计的优化，以及政策催化和订单快速释放，环保行业有望迎来项目释放期，环保板块的投资机会值得看好。不过，再融资的进度对PPP主题投资影响较大，投资者应关注各上市公司再融资的推进速度。

“行业龙头+小市值弹性+地方国企”这一PPP投资主线也开始受到重视。在业内人士看来，行业龙头公司占据融资能力、人脉资源、项目经验等优势；小市值公司通过承接大型PPP项目，具备跨越式成长的最佳机会，若再融资通道畅通，则其市值弹性较大；地方国企或将被投射为原地方融资平台的公用事业融资功能，在国企改革背景下，通过资产整合注入、管理层激励、PPP项目承接等带来新的成长性。

PPP类项目大量推出，以工程建设类项目为主，资金需求庞大，“融资难”成为项目落地的最大制约因素。邵帅表示，全国范围看，目前各地已推出的PPP项目多达1800个，总投资高达3.4万亿元，PPP项目建设需求旺盛。然而，与项目旺盛推出形成鲜明对比的是，由于PPP类项目普遍存在收益率低、投资回收期长以及政府支付信用等因素，社会资本积极性不高，导致实际落地项目较少。

民生证券分析师认为，今年以来，有关部门陆续出台了一系列支持PPP发展的措施，社会各界对PPP寄予厚望，但实际上，目前中国PPP发展尚处于初级阶段，如果操之过急，很容易曲解PPP的本义。PPP带来的不只是社会资本，还包括出资方的知识技能、管理经验、创新能力、市场约束等“附加值”。

民生证券分析师认为，今年以来，有关部门陆续出台了一系列支持PPP发展的措施，社会各界对PPP寄予厚望，但实际上，目前中国PPP发展尚处于初级阶段，如果操之过急，很容易曲解PPP的本义。PPP带来的不只是社会资本，还包括出资方的知识技能、管理经验、创新能力、市场约束等“附加值”。

商务部数据显示，受政策刺激和市场更新换代需求增长推动，10月车市出现回升。限额以上单位汽车销售同比增长7.1%，较上月和上年同期分别提高4.4和2.6个百分点。

商务部新闻发言人沈丹阳17日表示，不仅是10月，今年以来，新能源汽车销售都是汽车市场的一大亮点。根据中国汽车工业协会数据，前10个月，全国新能源汽车销量同比增长2.9倍，累计销售171145辆。其中，10月份销售34316辆，同比增长5倍。

沈丹阳表示，汽车消费回升是政策和两个因素共同作用的结果。政策来看，近年来我国一直大力鼓励发展新能源汽车，对符合条件的新能源汽车采取免征车辆购置税的优惠政策，对消费者购买的部分新能源汽车还给予购车补贴。近期，国家有关部门还发布《关于加快电动汽车充电基础设施建设的指导意见》、《关于加强城市停车设施建设的指导意见》，明确按照一定比例配建电动汽车充电设施；同时采取办法解决充电、限行等问题；市场来看，随着公众环保意识提升和新能源汽车性能逐渐改善，消费者对新能源汽车接受程度也不断提高，加上政策推动，市场需求越来越旺盛，新能源汽车销量大幅度增长因此水到渠成。

桂敏杰：沪港通试点达到预期目标

(上接A01版)实践证明，这一制度安排不仅切实可行，而且既方便了内地投资者直接使用人民币投资香港市场，也增加了境外人民币的投资渠道，在推进人民币国际化进程中发挥了积极作用。三是提升和巩固上海和香港国际金融中心地位。沪港通不仅改善了A股市场投资者结构，提升了A股市场国际影响力，得到了国际舆论高度评价，促进了上海国际金融中心建设，同时进一步提升了香港市场的国际吸引力，巩固了香港国际金融中心地位。四是开创交易所之间互联互通的新潮流。沪港通的成功顺利开通，不仅为交易所之间的联通探索了道路，积累了经验，也激发了全球各交易所之间联通的热潮，成为交易所之间联通的典范，引领交易所行业互联互通的新趋势。全球众多交易所通过不同形式向上交所表达了互联互通的强烈意愿。

沪港通在2014年11月17日开通，截至2015年11月16日，累计交易金额2.13万亿元人民币。其中，沪股通共230个交易日，交易金额1.54万亿元人民币，累计使用总额度1207.06亿元人民币，占总额度的40.24%；港股通共225个交易日，交易金额5898.60亿元人民币，累计使用总额度921.48亿元人民币，占总额度的36.86%。

沪股通开通当月日均交易金额38.34亿元人民币，今年10月份日均交易金额达47.27亿元人民币，增长24%；港股通开通当月日均交易金额4.62亿元人民币，今年10月份日均交易金额达17.27亿元人民币，增长240%。

从市场参与者角度看，沪股通方面，香港市场121家券商参与沪股通，投资者以机构为主，个人投资者占比较小；港股通方面，内地94家券商开通了港股通交易权限，已开通港股通交易的账户大部分为个人投资者，机构投资者占比较小。

《规划纲要》须聚焦发展重点明确有效抓手

(上接A01版)李克强说，《规划纲要》必须注重调动中央和地方两个积极性，一方面地方规划要体现国家战略，另一方面国家规划也要对有条件的地方围绕发展优化结构和布局、开展各类探索与试点给予支持。要开门编规划，用好互联网、大数据等技术平台，广泛听取各方意见。要应群众所盼、解群众所忧，多出群众能直接受益的干货实招，真正做到聚众智编规划、