



2016

新年特刊

改革大年 四大主题料升温

□本报记者 王威

2016年是“十三五”的开局之年,同时也是改革攻坚的关键一年,“改革大年”相关的政策预期及主题投资热情将逐渐升温。市场对于四个方面的改革最为关注:国企改革、能源改革、军工改革和农村土地制度改革。



国企改革

2015年12月18日至21日召开了中央经济工作会议。会议强调,推进结构性改革,必须依靠全面深化改革;要加大重要领域和关键环节改革力度,推出一批具有重大牵引作用的改革举措;要大力推进国有企业改革,加快改组组建国有资本投资、运营公司,加快推进垄断行业改革。

而在12月11日,国务院新闻办举行的国务院政策例行吹风会,提出2016年十项国企改革试点将全面展开。具体内容包括了落实董事会职权的时点、市场化选聘经营管理者的试点、推行职业经理人制度的试点等。此外,当日会议上国资委还提出,“十三五”期间将推进国有资本布局战略调整,引导国有资本更多投向国家安全、国民经济命脉的重要行业和关键领域。对于亏损企业,初步考虑通过“几个一批”来解决问题:一是加强管理提升一批;二是通过技术改造提升一批;三是通过兼并重组一批;四是对于扭亏无望的企业,要关闭退出。以及大力推进企业联合重组,促进优势资产资源集中集聚,努力打造一批具有核心竞争力的大企业大集团。

按顶层设计,本轮国企改革将在2020年在国有企业关键性领域取得阶段性成果,国有企业公司制改革基本完成,

培育大批具有国际竞争力的骨干国有企业。下一步国家将在国企分类的基础上,系统性筹建多个国资投资运营公司作为国企改革重要的平台。政府直接授权运营公司履行出资人职责,国资委角色也将从“管资产、管人、管事”向“管资本”过渡。资本平台将逐步取代国资委管理企业的角色,将政府和企业剥离,建立更加市场化的企业经营制度。

2015年9月13日中共中央、国务院正式发布顶层设计方案《关于深化国有企业改革的指导意见》之后,国企改革无论是推进过程抑或是市场的关注度都持续处于火热状态。2015年以来启动的大型央企合并重组包括了南北车合并、中电投和国家核电合并、中远与中海合并、南光与珠海振戎重组、中国五矿集团和中冶集团合并……

自2014年7月国务院发布第一批央企改革试点名单以来已1年有余,随着国企改革全面提速,近期国有资本投资、运营公司试点也均出现了实质性进展。2016年是实施“十三五”规划的开局之

年,其中央企业改革又是供给侧改革的一部分,同时是国企改革的核心,国企改革则是经济体制改革的中心,因此供给侧改革将在宏观经济转型中起到基础性、决定性作用。市场预期2016年上半年发布第二批央企改革试点名单。在地方各级政府盘活资产的驱动和供给侧改革的外部推动下,2016年地方国企“三个一批”的步伐会加大,混改、整体上市也将迎来大动作。

券商观点

国海证券:重点关注北京、上海、广东、山东、浙江、江苏和福建共7个省市的地方国企,这7个省市国资总量普遍较大,改革效率与速度在全国范围内相对较高,市场的关注度也相对较为集中。尤其是优先关注具备以下特征的公司:首先,股权结构较为单一、集中度高、母公司上市平台单一的企业,这类企业不仅混改空间更具想象力而且更容易成为资产注入的对象。其次,资产证券化率较低的企业,因为资产证券化率的提升相对较为容易,改革阻力不如前者大,且相对公开透明。最后,母公司已经进入地方国有资本管理平台试点名单的集团,这类企业往往会带来简政放权的预期,能够使得公司运营更加趋于市场化。

安信证券:电力体制改革是近些年来电力设备领域最大的变革,它不仅可以售电放开的方式向社会释放红利,更催生了用电侧多种商业模式的诞生。近期6个电改配套文件的出台,为改革和商业模式的开展打开了政策空间。多家电力设备上市公司已经积极开展能源互联网布局,以多种形式探索售电和开展用电服务业务,预计明年能源互联网布局的落地速度将会加快,售电和用电服务业务仍将是其主要的方向。重点推荐典型的能源服务商公司。

银河证券:2015年是改革破题之年,随着9号文及配套文件陆续出台,输配电试点范围扩大。预计2016年电力体制改革将循序渐进。发电侧的最大变化是竞价上网,在这一模式下企业的边际成本优势将充分显现。售电侧改革是最大红利,有望涌现出一批新型售电主体参与竞争。发电公司由于具备雄厚的资金实力,掌握用户数据、占据产业链联动优势等,将成为售电市场最强有力的竞争者之一。配电市场存量市场放开则可能成为最大突破。此外,国企改革加快推进。能源行业是国企改革的重点领域,提升资产证券化率、市值管理、提能增效、发展混合所有制都是国家制定的具体实施政策。发电集团的内部整合、地方能源上市平台的资产注入、全国性发电集团向地方市场的扩张,将继续在2016年频频涌现。

中泰证券:电改政策2015年全面落实,2016年将全面试点执行,用户侧市场的创新和服务将是最大看点。2015年3月,中共中央和国务院联合下发了“电改9号文”作为本轮电力体制改革的纲领性文件标志电改正式开始,11月底六大核心配套文件落地,现货市场的设立和售电注册制等更是显示了更市场化的发展方向,2016年的全面试点执行程度和深度值得跟踪。而且电改后电力用户侧将产生很多新需求,2015年很多上市公司已经转向用户侧的蓝海市场,未来将向着综合能源服务商的方向发展。看好两条主线,一是以前服务于电网企业的公司向用户侧发展,顺延产业链向下游转移;另一个是各种智能终端的供应商,依托产品优势,把控制用户侧的关键节点,开展微网的建设运营。

广发证券:随着农地流转交易市场的完善,土地市场化定价机制形成,资源类公司的土地价值将进一步显现。拥有大量土地资源的农垦系公司的资产价值存在提升预期。土地流转政策将推动农垦公司土地储备扩张加速。随着农地产权确认的推进,收益权关系日渐明晰,农地交易市场逐渐形成,资源类公司通过土地流转方式拓宽土地经营范围有望提速。随着农垦公司内部的资源整合,存在资产注入的空间,并有望通过引入战略投资者、员工股权激励、职业经理人制度继续深入推进产业化、集团化和股份化改革,由此改善公司的治理结构,提高公司的生产经营效率,提升公司业绩。

中泰证券:农村土地制度改革进入深水區,继续推进土地经营权有序流转,不仅是供给侧改革聚焦土地资源利用效率提高的题中之义,也是十三五规划建议的重要内容,解除农民与土地的强联结、降低土地流转的制度与经济成本有望促进农业规模化发展的提速。在此投资主线下,种植综合服务提供商将迎来政策促进规模化,提增需求的利好,迎来发展的黄金时代。随着土地流转逐渐成熟,家庭农场、种植大户、合作社等日趋成为种植业的重要力量,种植综合服务的需求驱动力来自于大种植链纵向整合效率的提升,势必开创一个种植业变革的时代。目前产业上积极切入种植综合服务的主体多样,贸易物流、化肥、自动化机械以及种子企业均瞄准这一蓝海市场跃跃欲试,能够形成产业链整合、成本或品种优势突出的参与者有望构建较好的竞争优势。

能源改革

电力改革、油气改革、混合所有制改革是我国能源领域未来工作的重点,且相关领域正在不断突破当中。

2015年电力行业在政策密集出台的背景下,改革之门也随之开启。电力体制改革是2015年政府工作最主要的方向之一,也是最受市场关注的一个话题。有业内人士指出,电力体制改革是近些年来电力设备领域最大的变革,它不仅可以售电放开的方式向社会释放红利,更催生了用电侧多种商业模式的诞生。

2015年3月21日,中共中央、国务院发布《关于进一步深化电力体制改革的若干意见》,新电改方案终于出炉。10月初,贵州和云南的综合试点为国内首轮,随后国家发改委、国家能源局批复同意重庆市、广东省开展售电侧改革试点。

到了11月30日,国家发改委、能源局正式下发了电改六大配套文件,包括《关于推进输配电价改革的实施意见》、《关于推进电力市场建设的实施意见》、《关于电力交易机构组件和规范运行的实施意见》、《关于有序开放发用电计划的实施意见》、《关于推进售电侧改革的实施意见》和《关于加强和规范燃煤自备电厂监督的指导意见》。

电力体制改革及配套文件的出台,为电力设备企业的转型打开了政策空间,电改配套政策和实施细则将逐步细化,安信证券预计后续包括分布式能源的发展、社会资本参与配网建设和售电、其他示范省份电改的推广等文件将于2016年出台。

除了电力改革以外,油气改革也是

能源改革的又一大看点。2015年12月11日,国家发展改革委新闻发言人表示,石油天然气、盐业等重点行业改革方案已上报国务院,行业协会会与行政机关脱钩试点也即将启动。

而紧接着,在12月24日晚间,中石油便发布公告称,同意将旗下管道业务整合入中油管道,成为统一的管道资产管理运营及投融资平台,中石油将持有中油管道72.26%的股权。同日,雅戈尔、宝钢股份、新华保险纷纷发布公告称,公司参与中石油股份管道整合项目。

分析人士指出,管道资产整合意味着油气改革实质性推进,油改方案也即将发布。海通证券认为可将油气改革划分为:常规油气区块向民企开放、油气进口权放开、油气价格市场化、油气管网改革。

军工改革

自2014年3月中央军委深化国防和军队改革领导小组成立,到2014年4月工信部组织印发《促进军民融合式发展的指导意见》,军工改革的浪潮便持续不断。而军工改革的主题又可划分为军工国企改革以及民参军的细分主题。

一方面,2015年中电科集团、兵器工业集团、航天两大集团、船舶重工集团都陆续有上市公司停牌公告重大资产重组,已经公告了重组方案的如风帆股份、航天电子、北方创业、江南红箭等公司,仍在停牌的比如双创电子、杰赛科技、江南红箭、航天科技、航天信息公司等。考虑到后续各大军工集团的整合趋势仍将

延续,市场对于军工央企的整合市场一直给予了较高的预期。广发证券指出,在供给侧结构性改革的背景下后续包括央企、地方国企的整合、改革仍然会是军工国企的主旋律,深度和广度会进一步加大,预计将会体现在整合重组、证券化率提升、激励机制改善等。此外,对于军工央企而言,除了集团之间的整合预期之外,更多的将是集团内部的架构梳理、业务整合。

另一方面,民参军的热度相对更高,而且市场对于相关企业的发展前景也相对更为看好。据国防科工局信息,2013年新取得武器装备科研生产许可的单位中

非国有企业占2/3。目前获得武器装备科研生产许可证的单位总数超过1800家,其中非国有企业超过500家,约占总数的1/3;而2007年初取得这一资质的仅有68家非国有企业。2015年传统经济转型的大背景下,行业趋势向好确定性较强的军工行业具有强烈的吸引力,众多原就涉军的民营企业加强与军工的联系,而此前未涉军的民营企业也在通过多种方式进入这个领域。

具体来看,2015年涉及外向并购或参与军工项目的民营企业较多,这些公司在机制上更灵活,资本运作上也显示出极大的热情。

农村土地制度改革

2015年12月24日至25日在北京召开的中央农村工作会议中讨论了《中共中央、国务院关于落实发展新理念加快农业现代化实现全面小康目标的若干意见(讨论稿)》。会议透露,明年我国将再选择10个省份开展整省试点农村土地承包经营权确权登记颁证,同时鼓励有条件的地方积极引导农民自愿将分散零碎的承包地通过互换或流转等方式集中归并,从而解决地块细碎化问题。

自中共十八届三中全会后土地改革步伐明显加速,《中共中央关于全面深化改革若干重大问题的决定》中涉及包括改革进程中的利益分配问题、肯定农民对土地的财产权利、农村集体经营性建设用地入市、形成城乡统一的土地市场

问题等,而其中农村土地流转正是重中之重。兴业证券认为,一系列政策均指向土地流转将于2016年提速,中央支持农业生产向集约化、规模化方向发展的态度十分明确。

从中期来看,随着土地制度改革推进,农用地土地资源流动性将会得到有效的改善,并且带来新一轮的价值重估。相应的,拥有土地资源公司也有望获得资产重估的机会。广发证券认为,农垦公司将是土地改革的最大受益者。农垦改革主要有两个核心,一是垦区国有产权体制改革,二是农垦企业经营管理体制改革。

而早在2015年的10月13日,中央全面深化改革领导小组第十七次会议审议通过了《关于进一步推进农垦改革发展

的意见》。此《意见》主要围绕五大内容制定了二十三条细则,其中关于创新土地管理方式的内容超出市场预期,也为后期垦区土地资产注入和土地整合扫除了障碍。

长江证券也表示,改革将对垦区企业形成实质性利好。首先,农垦应实现政府职能与经营性资产相分离,未来农垦系统优质的农场、企业等资产有望整合注入上市公司平台。其次,按照“股权多元化”的改革方向,垦区企业将吸引民间资本入驻,提升管理水平和经营效率,激发垦区企业活力。最后,按照“农场企业化”的改革方向,垦区土地租金将实行市场化定价,有利于释放土地盈利空间,体现土地合理价值。

