

上海国资国企改革再加速

多起重组事项引发市场关注 “改革期权价值”值得期待

□本报记者 王辉

“量体裁衣”推进改革

对于日前出炉的强生控股重组方案，上海久事集团相关负责人在接受中国证券报记者采访时表示，强生控股出租车等交通运营主业盈利能力相对偏弱，疫情给公司经营带来较大的不利影响。此前，久事集团也曾考虑注入集团其他核心资产，但目前久事集团旗下地产、体育、公共事业等实业资产盈利能力相对不高，资本运营业务更加不适合置入。在此背景下，一直有上市需求的上海外服集团与自身市值不大的强生控股“一拍即合”，即通过借壳强生控股上市，实现上海外服集团这一上海先进服务业优质国有资产的上市。

资料显示，上海外服最近3年按照新收入准则调整编报后每年的预计营业收入达200亿元至240亿元，目前公司在全球范围内提供人力资源服务的企业客户超过5万家，叠加“一带一路”和中国企业走出去等重要战略机遇，当前上海外服的国际化进程进一步加快，公司借壳上市后将进一步推进跻身国际人力资源服务强企的发展目标。

近期，上海老牌国企上市公司上海电气旗下的上海电气风电集团股份有限公司（简称“电气风电”）分拆至科创板上市，也取得突破性进展。上海电气5月19日公告，香港联交所已同意公司本次分拆豁免严格遵守香港联交所证券上市规则关于向公司股东提供保证配额的规定；本次分拆作为落实上海国资改革重要举措，将践行混合所有制改革，激发电气风电的内生动力，优化国资布局结构，并进一步完善电气风电的公司治理。

消息人士表示，本次港交所分拆豁免之后电气风电就将立即向上交所申报科创板上市的相关资料，并预计在年内登陆科创板。而另据了解，对于本次分拆电气风电至科创板上市，上海电气集团层面主要有提升电气风电融资效率、腾出上海电气内部财务资源支持其他业务板块发展、推进上海电气旗下战略新兴产业资产快速增长等多方面考量。

“截至目前，电气风电在集团内部的累计融资规模预计已接近100亿元，本次分拆完成后公司可以利用新的上市平台进行产业并购或引入战略投资者，提升风电业务的创新活力；而未来上海电气集团还会考虑将部分成长速度快但当前盈利能力相对不强的产业板块，进行分拆上市，并推进混合所有制改革。”该消息人士表示。

事实上，仅自去年9月《综合改革方案》出台以来，上海国资国企改革在上市公司层面就至少还有“ST飞乐资产重组、兰生股份资产重组、上海报业集团与东方网联合重组等多项重磅动作。而上周“ST安信也发布了与上海电气集团等企业及相关方协商重组方案的公告。相关重组涉及收购上市公司大股东资产、资产置换、国企资源整合聚集与优势互补等多种资本运作方式。

改革举措持续“放活”

“外地人沪优秀员工留不住”“股权激励覆盖面不够广”“业务部门经营业绩激励不足”“以往经营决策更多求稳而不是求发展”“部分高管对于企业经营和市场不够熟悉”……近期，中国证券报记者在多家上海本地国企的实地走访中，多位



新华社图片

则上国企尤其是已经上市的国企应当都可以做”。

在这方面，现阶段上海在国资国企改革推进中也正在持续“放活”。据中国证券报记者了解，上海外服在借壳强生控股上市完成后，将有意深度推进公司内部薪酬体制改革，逐步在子公司及各分支机构层面，实现经营业绩与主要负责人和一线业务人员薪酬水平的直接挂钩。而对于借壳上市之后的发展方向，上海外服董事长李栋则强调，此次上海外服通过强生控股资产重组借壳上市，将按照上海国资委有关上海国企改革的有关精神要求，实现公司的“做强做大”，而“做强”比“做大”更重要。

即将申报科创板上市的电气风电内部人士对中国证券报记者表示，在电气风电实现上市之后，“将以最快的速度推出股权激励相关方案，并可能在科技研发成果、骨干员工持股等方面建立较集团母公司更广泛的中长期激励机制”。而上海电气集团股份有限公司董事长郑建华不久前接受新华社专访时则表示，未来上海电气在全面服务国家战略的同时，将积极深挖内部的动力、活力，以机制改革为重点，以体制化改革为手段，通过强化利益捆绑，用市场化的激励机制凝聚核心骨干，营造吸引和留住优秀人才的最佳成长环境。

值得注意的是，对比5月30日国务院国资委发布的《中央企业控股上市公司实施股权激励工作指引》相关内容来看，上海在地方国资国企内部激励方面推进较快，在做强市场竞争力、提质增效等方面，也取得了不少积极进展。例如，在近两年涉及上海部分上市国企的人事任命中，多位来自于市场一线和生产管理一线、更懂市场和企业发展的国企管理人员被任命为相关企业的主要负责人，如光明乳业、上海电气、多家金融国企等；在企业经营发展目标方面，“更求企业发展而不是更求企业平稳”，则成了上市国企的第一经营理念。

相关受益资产值得关注

今年的政府工作报告中提出，提升国资国企改革成效。实施国企改革三年行动。完善国资监管体制，深化混合所有制改革，基本完成剥离办社会职能和解决历史遗留问题。国企要聚焦主责主业，健全市场化经营机制，提高核心竞争力。对于上海国资国企的内部改革，今年两会期

间，上海国资委副主任林益彬在谈到深化混合所有制改革的问题时表示，目前上海在“混”的形式方面做了很多探索，但是在“改”的方面还有很多工作要做。接下来包括完善公司治理、强化激励约束机制、建立职业经理人制度，建立健全市场化经营机制等，都是下一步上海国资国企改革的重点。

对此，国企改革研究专家、长江商学院大企业研究中心研究员李锦向中国证券报记者表示，综合近期国家层面各项政策精神来看，今年的国资国企改革将会出现六方面的重要发力点：一是在国资国企改革中推进经济结构调整，逐步形成新的产业结构；二是在混合所有制改革中，推进管理层持股和企业骨干持股；三是推进国资国企监管机制改革；四是进一步通过股权激励、股票分红等方式，激发企业经营活力；五是进一步推进国企所有权与经营权的分开；六是逐步下放“三供一业”等公共服务事业方面的经营包袱。

“从近半年多以来上海上市国企的重组等改革动作来看，当前上海国资国企改革的速度正在进一步加快，未来上海国企上市平台预计将注入更多新的优势产业、消费产业、新兴产业等竞争类国企资产。”李锦表示，从资本市场的角度而言，随着上海以及全国范围内越来越多上市国企改革案例的推出，相关上市国企的改革成效和长期投资价值将会逐步显现，这势必将对于资本市场的活跃带来持续拉动作用。

长城证券分析师汪毅认为，今年是国企改革三年行动方案的元年，是国有企业改革在重要领域和关键环节取得决定性成果的关键之年。国企改革三年行动启动实施也意味着国企改革进入实质进展、快步推进、标杆性国企改革引领的新阶段。另一方面，引起市场关注的标志性国企改革、国资重组标的逐步推出，势必将提升市场资金对于国资国企改革主题重新焕发新活力的认可。因此，从资本市场的角度来看，市场预期与国企改革的实际进度对比出现了明显的“超调”现象，即在前几年预期过高的情况下，今年的预期又有过低之虞。整体来看，随着时间的推移，国企改革的相关政策将会有效地贯彻落实，市场对国企改革预期有望逐步恢复。因此，只要国企改革保持持续推进且有实质方案逐个落地的势头，国企改革相关受益资产将具有时间上的“期权价值”。

新三板合格投资者首次突破百万户

□本报记者 吴科任

6月3日，中国证券报记者从全国股转公司获悉，截至6月2日，新三板合格投资者账户首次突破100万户大关。分析人士表示，这为首批精选层的顺利挂牌提供坚强保障。中国证券报记者还了解到，下一步，全国股转公司将继续为券商开展投资者拓展工作提供支持和保障，引导合格投资者理性、积极参与新三板公开发行和市场交易，分享改革红利。

开户数持续增长

去年10月25日，本轮新三板改革正式启动。其中，设立精选层并配套相应政策红利成为市场最大看点，如允许公开发行、采取连续竞价交易、转板上市等。受改革利好驱动，二级市场持续回暖。同时，数据显示，新三板合格投资者账户数量较改革启动前增长近80万户，增长约3.4倍。而且，4月以来交易日日均新开户数保持在1万户以上。

上述表现也跟合格投资者门槛大幅下调有关。修改后的《全国中小企业股份转让系统投资者适当性管理办法》明确了精选层、创新层、基础层的投资者准入门槛分别为100万元、150万元和200万元，修改前为500万元。

值得一提的是，开户量暴增的背后，券商做了大量工作。据了解，近5个多月来，主办券商积极落实适当性管理要求，加大投资者服务力度，为合格投资者开通权限提供便利，推进新三板开户拓展工作。

随着合格投资者开户工作的稳步推进，目前，新三板市场已经形成阶梯性、专业的投资者群体结构，近5万户机构投资者、产品已开通合格投资者权限，20余家基金公司已启动了设立新三板基金产品相关工作。

静待精选层开板

据了解，上述新进合格投资者中，符合精选层准入条件的投资者数量占比最高，充分反映出投资者对精选层的期待与热情。

同时，部分新进合格投资者已积极参与到市场交易中。据全国股转公司统计，参与交易的新进合格投资者随开户数量增长与日俱增，截至5月底已占到盘中参与交易合格投资者数量的35%，逐渐成为市场交易的重要力量。

北京南山投资创始人周运南认为，开户量持续增长为新三板公开发行提供了充足的认购者和认购资金，为首批精选层的顺利挂牌提供坚强保障。简单估算，每户动用20万元资金参与打新，将给精选层送来2000亿元打新资金。假如首批精选层集中挂牌数量为30家，按平均净利6000万元、20倍市盈率及发行25%粗略计算，首批累计发行融资90亿元，远低于前述预估的打新资金规模。

云洲资本合伙人习青青表示：“是否有足够的开户数量和机构投资者是精选层公开发行成功与否的基础条件，目前开户数量增长情况和机构资金的热情都是令人喜悦的。预计6月底开户数量达到130万至150万户。”

新三板精选层开板时间已经临近。全国股转公司副总经理李永春日前表示，根据工作进度安排，预计精选层于今年年中正式落地。

33家手机产业链公司获机构调研

□本报记者 张兴旺

二季度以来，国内手机市场回暖，手机产业链公司也被机构投资者密集调研。Wind数据显示，从4月1日至6月3日晚间发稿时，有33家手机产业链公司被机构投资者调研。业内人士认为，随着5G手机价格持续下探，将进一步降低用户换机门槛，有望提升消费电子行业景气度。

机构密集调研

从国内市场来看，4月份手机市场已经回暖。中国信通院数据显示，4月份，国内手机市场总体出货量4172.8万部，同比增长14.2%，环比增长91.8%。其中，5G手机占近四成份额。

随着国内手机市场回暖，机构投资者也在密集调研手机产业链公司。Wind数据显示，二季度以来，有33家手机产业链公司被机构投资者调研。其中，23家公司被10家以上机构调研，13家公司被50家以上机构调研。信维通信、领益智造、京东方A、歌尔股份、东山精密、维信诺6家公司被100家以上机构调研。信维通信和领益智造分别以216家、199家位居前两名。

5月26日至28日，信维通信在接受机构投资者调研时表示，预计二季度经营情况会逐步回升，今年下半年经营情况会更旺。当前5G时代正在来临，公司已经做好了大量的5G技术与材料的研究，很多产品均已批量出货。

5月份，领益智造表示，公司度过了一个比较好的一季度，二季度较去年同期也会相对有所增长；但是公司今年全年会保持一个相对谨慎乐观的态度。

行业景气度有望提升

5月24日，华为发布5G手机畅享Z，售价为1699元起。5月26日，小米发布起售价1599元的5G新机Redmi 10X。业内人士认为，5G手机价格下探，将进一步降低用户换机门槛，有望提升消费电子行业景气度。

领益智造认为，从长期来看，5G换机潮及科技的进步将推动消费电子产业的蓬勃发展，疫情等原因可能使得短期需求出现一定的递延或压抑，行业前景依旧光明。

5月15日，虹软科技董秘高惠美表示，从长远来看，5G智能手机的换机需求是确定的，智能手机的销量会随着全球疫情的控制而恢复。

卓翼科技表示，5G商用加速，带来新的换机潮，有效拉动手机需求。公司手机业务客户覆盖小米等龙头企业，随着消费电子市场向头部集中趋势愈发明显，公司此块业务有望取得不错表现。

国元证券认为，即使手机销量出现一定程度的下滑，手机摄像头这个领域的需求依然增长迅猛，产业链相关公司将持续受益。国产厂商如韦尔股份、联创电子、水晶光电、欧菲光、聚辰股份等在各自领域均位居前列，将受益于摄像头市场空间的持续提升。

5月27日，欧菲光表示，一季度公司实现营业收入97.65亿元，归属于上市公司股东的净利润为1.41亿元，公司各项业务进展顺利，订单稳步释放，高端产品占比提高，核心业务产品营业收入和出货量均实现较快增长。

首例主动退市股重返A股

国机重装6月8日主板上市

□本报记者 康曦 欧阳春香

作为曾经A股主动退市第一股，历时五年后，国机重装将于6月8日在A股主板市场重新上市。公司通过持续深化改革、整合优质资源、引入战略投资者，回归良性发展轨道，打造了集科、工、贸于一体的国家级高端重型装备旗舰平台。

上市首日不设涨跌幅限制

国机重装5月29日晚披露《重新上市报告书》，本次上市的无限售流通股的数量为4.94亿股，公司股票重新上市后在风险警示板交易。重新上市首日，公司股票价格不设涨跌幅限制，首日开盘参考价为公司重新上市前在全国中小企业股份转让系统最后交易日（2019年10月24日）的收盘价，即3.32元/股。重新上市次日起，公司股票价格的日涨跌幅限制为5%。

国机重装前身为二重重装，公司2010年2月2日在上交所上市，彼时公司是国内最大的重大技术装备研制基地之一。2011年以来，因受行业、自身运营等多方面因素综合影响，二重重装面临前所未有的困难。2015年5月，为了赢得改革脱困的时间和空间，最大化维护中小投资者利益，二重重装实施主动退市，同年7月转入全国中小企业

股份转让系统交易。

五年来，国机重装采取了债务重组、分流人员、盘活资产、创新驱动、资源整合、引战融资等一系列的举措，具备了良好的持续经营能力和盈利能力。报告书显示，公司2017—2019年度归母净利润为4.45亿元、4.82亿元和4.98亿元。公司最近三个会计年度经审计的扣除非经常性损益前后的归属于母公司股东的净利润均为正值，公司本次申请重新上市符合上市规则相关规定。

2019年12月12日，国机重装向上交所提出重新上市申请。2020年3月13日，上交所根据上市委员会的审核意见，做出了同意国机重装重新上市的决定。

历时5年兑现重新上市承诺

值得注意的是，二重重装的主动退市，是我国资本市场退市制度改革后首个成功案例。在主动退市时，公司即做出争取尽快重新上市的承诺。

主动退市以后，2015年，二重重装通过“以股抵债+现金偿还+保留债务”的综合偿债方案，高效推进司法重整程序，两个月内债权人会议高票通过重整计划，实现了“快进快出”。通过债务重组去杠杆，公司资产负债率大幅降低，每年节约大量利息支出。公司于2016年实现扭亏脱困，2017年、

2018年继续盈利。

在增强内生动力方面，公司于2018年3月完成重大资产重组，通过发行股份购买资产的方式收购了国机集团旗下的中国重机100%的股权和中国重型院82.83%的股份，在主营业务保持不变的情况下围绕产业链进行纵向整合，发挥协同效应，打造集科、工、贸于一体的“高端重型装备”旗舰平台，提高公司在重型装备领域的核心竞争力，二重重装更名为“国机重装”。

国机重装正式运行后，2018年12月成功实施了定向发行，一方面进一步改善了公司的资产负债结构；另一方面引入了东方电气、三峡控股、中广核控股、国新资产以及结构调整基金5家战略投资者，携手开拓新兴领域和国际市场。

历经5年之后，二重重装终于向市场兑现了承诺。

打造一流高端重型装备集成服务商

中国证券报记者了解到，近年来，国机重装加快推进传统领域转型升级，着力解决“卡脖子”难题，有力支撑国家自主可控；抓住战略性新兴产业机遇，加快推进新兴领域开拓创新，着力培育新的增长点。成功研制12000吨航空铝合金厚板拉伸机、19500吨自由锻造油压机、新型智能化热模锻压力机

等重大成套装备；成功研制百万千瓦级超超临界火电高中压转子、百万千瓦级核电常规岛转子等；成功研制CAP1400冷却剂主管道、堆芯补水箱及海外首堆“华龙一号”主管道等核电装备等。

公司坚持“走出去”战略，大力开拓国际市场，积极投身“一带一路”建设。在全球40多个国家（地区）设立营销分支机构；以EPC模式承建了百余项海外重点工程，形成“开发一批、签约一批、执行一批”的海外项目良性循环；以BOT模式成功进行海外投资，并取得较好的投资效益。

目前，国机重装既拥有行业领先的国家级科研院所、全球最高等级的极限制造能力，又拥有全球化的市场布局和国际工程承包与服务经验，具有从科研、制造到国际工程贸易的全产业链优势，是代表国家高端装备制造水平、具有国际竞争能力、推进重大技术装备国际产能合作的中坚力量。

作为国机集团高端重型装备板块的领军企业，国机重装董事长韩晓军表示，将继续在“锻造国机所长，服务国家所需”等事业中更好地发挥“顶梁柱”“压舱石”作用，不断增强企业核心竞争力，做强做优做大高端重型装备制造业，奋力建设世界一流高端重型装备集成服务商，以良好的业绩回报广大投资者。