

## □本报记者 刘丽靓 刘兴龙



## □本报记者 刘丽靓 刘兴龙

## 并购重组将掀高潮

## 期待第三波投资机会

兴业证券认为，央企与地方国企改革应该采用不同的投资思路。地方国企改革的重点在于优化产业布局，将资本集中到优势产业、从不具有优势的行业中退出，有利于提升效率、盘活存量资产、推动经济转型。未来几年，地方国企的资本运作、并购重组将非常频繁，从而给相关上市公司带来投资机会。

随着中央经济工作会议和中央企业、地方国资委负责人会议的相继召开,国企改革方向、路径和蓝图逐渐明晰:2015年国企改革将以“加减乘除”调结构,建立“三项清单”和“四个一批”,以分类、混合所有制以及“四项试点”改革为重点加速推进。随着顶层设计1+N个方案的最终出炉,新一轮以产权改革为核心、以国有资本运营为载体、以分类指导和竞争性行业国企市场化运营为取向的多项改革将全面破题,这将极大增强企业活力、提高国企核心竞争力,并为股市注入新的动力。

这一判断背后的逻辑是:在经济增速放缓的背景下,政府需要占国民经济很大比重的国有企业通过改革获得新的发展良机。同时,今后几年将是地方债务的兑付高峰期,出售部分国有股权也是弥补地方债务或是弥补养老金缺口的较可行的办法。

从具体公司的国企改革进展来看，国有资本投资运营公司试点的中粮集团，主要从事粮食收购、食品加工与制造、粮油食品贸易、粮油储期货及物流及酒店、房地产开发经营等业务的大型央企。截至2014年末，现有上市公司9家，包括A股市场的中粮生化、中粮屯河、中粮地产、酒鬼酒；H股中的中粮置地、中粮包装、蒙牛乳业、中国食品、中国粮油。历史上，中粮先后并购了中国土产畜产进出口总公司、中谷粮油集团、中国华粮物流集团等大型粮食食品平台，最近中粮又

从各地改革的核心内容来看,大多包含以国企改革带动国企改革、实施分类监管、发展混合所有制、推动国企资产上市、调整国资布局、建立职业经理人制度,以及实施员工持股等。

广东省的混改推进速度最快。广东在三中全会后便迅速开始进行混合制改革试点,包括格力集团在内的多家企业在2014年年初时便已通过挂牌或项目合作方式进行混合

资本市场也迎来一波定增大潮。中国证券报统计显示,2014年以来,111家上市公司发布有关国企改革内容的公告,涉及27家深市主板公司、20家中小板公司、9家创业板公司和55家沪市公司。其中,34家上市公司披露了有关国企改革的重资产重组计划,包括资产置换、购买大股东资产以及

中冶集团也曾提出,混合所有制改革要加快迈开步伐,在大项目、小公司优先推进混合所有制改革。国电集团明确提出,要推进股权架构层面的改革,包括整体上市和发展混合所有制,在各个层面引进战略投资

“据调查,全国国有企业(含地方)国资控股比例高达70%。”国家税务总局原副局长许善达曾表示,在保持国有控股的前提

地区性国企改革更是掀起了一连串的资本整合动作。以安徽为例,12月25日,皖通高速公路发布公告称,控股股东安徽省高速公路控股集团有限公司与安徽省交通投资集团有限责任公司重组为新的国有独资企业,重组后企业名称为安徽省交通控股集团有限公司。此前,海螺集团旗下两家公司上市公司海螺水泥、海螺型材双双发布停牌公告称,接到控股股东海螺集团通知,其正在筹划与公司有关的重大事项。今年二季度,江淮汽车、安凯客车宣布,实际控制人江汽集团启动整体上市工作。一系列动作表明,地方层面的混合所有制改革准备工作全面加速。

中投顾问研究总监郭凡礼表示,混合所有制改革将有利于激发央企的市场积极性,央企在改革过程中会通过收购私营企业的方式增强竞争力,这会使得市场集中度进一步提高;国有资本投资运营公司以产业资本投资为主,有助于培养央企的产业竞争力;董事会改革将使政企分离,减少央企的行政化色彩;开展派驻纪检组则能加强国家对央企的监管。随着改革不断深入,首批试点以及有改革预期的企业的发展前景较为可观。

国泰君安证券认为,在地方层面,混合所有制将得到更快推进。江苏、安徽的混合所有制改革进度最快、力度最大,在地方层面将最先迎来改革转折点。近日,贵州省国资委和盘江集团打响了新一轮混合所有制改革标志性的第一枪,显示混合所有制在企业层面落地已经得到了政策绿灯。与此同时,以皖通高速大股东与安徽交通投资集团重组为标志,近期多家地方国资上市公司停牌和公告的发布。而盘江集团、安徽高速集团和安徽交投集团等都分别是各省下属的核心国企,表明它们在股权和企业架构上调整的开始,表明国资委旗下竞争类方向的核心企业所有权已做好向混合制方向发展的准备。预期本次停牌上市公司相关的国企集团在混合所有制方向上的改革都已得到允许,都将实现股权多元化,对民企和外企放开。对相关国企上市公司而言,将在跨集团层面的深度资产整合,国资管理机制以及员工激励等方面得到突破和受益。