

天时地利人和 国企改革大有机会

张韵

本届政府自上任以来一直强调要坚持深化改革,其中一个重点就是国企改革。之所以在此时点大力推进改革,背后的深意其实李克强总理已予以说明——“改革是最大的红利”。在其他红利释放完毕或者没有他选的情况下,为了维持经济增速,我们不得不改革。

国企改革的内因

我国的经济增速自2009年以来连续下滑,自同比增速12%一路下行至7.5%,经济面临的下行压力显而易见。3月召开的“两会”上,李克强总理把今年经济增长目标设为7.5%,这就意味着“稳增长”依然是今年的首要目标。

那如何“稳增长”?从历史经验来看,不外乎两种方式:一是依靠基建,二是依靠地产。靠这两种投资方式拉动增长都需要非常雄厚的资金支持,而目前我国的资金利率高企,资金使用效率非常低。如果从社会融资增量对经济的拉动效应来看,2009年时的资金使用效率是目前的2倍以上,也就是说以前1元钱能拉动的投资量现在需要2元甚至3元钱才能拉动。造成货币乘数下降,资金效率低下的主要原因,还是之前过度的投资造成产能过剩,而这些过剩的产能只能通过不停地增加负债来维持运作,从而导致整个经济资金成本上升。

在目前这个大环境下,政府未来若要稳住经济,走之前的老路继续放钱拉动基建及地产投资显然是不可行的,因为扔下去的钱不一定能带动经济增长到相应水平。

国企改革的外因

金融危机过后,政府除了依靠投资拉动经济外,海外市场对中国的增长也有一定的影响。虽然之前有观点认为此轮金融危机后热钱并非流入实体经济,但我们认为,即使热钱流入的是金融市场,其对实体经济也造成了一部分的拉动作用,无论多少。

热钱流入的原因很简单,美国在量化宽松(QE),欧洲、日本也在放钱,在发达经济体都在维持极低利率的情况下,中国如此高的无风险收益显然极具吸引力。资本逐利的本质在本轮持续近5年的外汇流入下体现得淋漓尽致,资本仍将在未来继续逐利。美国的复苏早已明确,联储开始逐步退出QE,甚至在不远的明年将开始加息。欧洲复苏的步伐虽然落后于美国,但我们相信美联储加息后,欧央行也不会在很长时间内继续维持低利率。这也就是说,明年开始我们应该就能看到全球无风险利率中枢的整体抬升,而随着其走高,中国的吸引力在逐步下降。

当热钱流入变成流出的那一天到来时,中国央行会如何做?无论是否降准,中国经济受到的冲击势必很大,在资金紧张、资金使用效率低下的时刻,这是政府面临的最大一道坎。当然,这道坎并非不可跨过。

国企改革的意义

经济学理论中最常提到经济增长的



崔超/制图

三要素,包括劳动力、资本和技术进步(即提高全要素生产率)。

从劳动力角度分析,中国自2012年开始劳动力人口出现绝对下降,这也意味着我国的人口红利已经结束,而未来迎接我们的是老龄化社会。老龄化社会势必会导致储蓄率的下降,资本投入的减少,从而导致生产率下降。

从资本角度分析,前面已经提到储蓄率下降会导致资本投入的减少。此外,从形成资本的另一块要素资源这块来看,中国目前可利用可开发的资源也处于增速下滑、边际效应递减的过程中,未来将不可避免的面临资源枯竭对经济增长带来的制约。因此,通过资本来拉动经济增长也有困难。

仅剩最后一个要素,即提高全要素生产率。政府主推的国企改革正是想通过优化企业结构、优化资源使用效率来提高全要素生产率,从而拉动经济增长。

发展混合所有制

关于国企改革如何推进,我们关键要把握住其重点,也就是混合所有制。所谓混合所有制经济,是指财产权分属于不同性质所有者的经济形式。从宏观层面来讲,混合所有制经济是指一个国家或地区所有制结构的非单一性,即在所有制结构中,既有国有、集体等公有制经济,也有个体、私营、外资等非公有制经济,还包括拥有国有和集体成分的合资、合作经济;而作为微观层次的混合所有制经济,是指不同所有制性质的投资主体共同出资组建的企业。

十八届三中全会后发布的《决定》提出“积极发展混合所有制”。政府希望公有制通过吸收民营经济、外资经济的进入,实现产权多元化,在

股份制的基础上,建立起混合所有制经济,这样将使企业的所有制形式发生大的变化。这是所有制改革上的重大突破,混合所有制的引入,可以在多方面提高国有资本的运作效率。民营资本的进入,有望优化国有企业的经营战略,改善公司治理。

国企的分类管理

发展混合所有制的思路,还需要根据企业性质加以具体实现。三中全会发布的《决定》明确提出国企分类改革的思路,将国企分为三大类:

第一类提供公益性产品或服务的国有企业,如供水、供气、供电、公共交通等方面的企业,要加大国有资本投入。

第二类是国有资本继续控股经营的自然垄断行业,实行以政企分开、政资分开、特许经营、政府监管为主要内容的改革。《决定》明确要将自然垄断环节和可引入竞争的环节分开,强调自然垄断环节要靠有效政府监管克服弊端,而对于可引入竞争的环节,则可以打破垄断,引入民营资本的竞争。

最后,对一般性竞争领域的国有企业,要按市场化的要求,依托资本市场,推进公众公司改革,鼓励战略投资者参与国有企业改组改造,实现国有资产资本化,提高国有资本流动性。一般性竞争领域包括服务业中的绝大部分行业。这些行业的国有企业将鼓励发展混合所有制,允许实行员工持股。政府对这些领域的国企和民企公平对待。

国企的分类管理,准确界定了不同国企功能,意味着除了供水、供气、供电、公共交通等公益性行业和电网、油气管网、铁路路网、电信网络等网络型垄断环节外,其它领域政府均鼓励打破垄断,引入竞争,实现“国退民进”。

国企改革的机会

国企改革能为我们带来什么机会?投资者首先需要关注国企改革成功与否,有多成功。在我们看来,改革的成功不外乎三点,即“天时、地利、人和”。

“天时”目前已经具备。在经济增速不断下滑的过程中,政府获得推进改革的最佳时点。为什么这么说?因为如果政府在大繁荣时推进改革,这难免触碰到各方利益,而在萧条时推进,阻力则小了很多。

“地利”需要政府选定合适的行业及企业。这里合适的行业是指高度垄断的领域,如果在一个充分竞争的行业推进国企改革,带来的效率增长较之垄断行业微乎其微。这也是为什么我们看到本轮国企改革首先有动作的就是石油行业,一个高度垄断的行业。我们认为未来可能继续推进国企改革的行业包括电信、铁路、金融等。

“人和”是最关键的一点,需要领导层的顶层设计及所涉及企业管理层的配合。目前看来,领导层的决心已经很明显。在三中全会后出台的《中共中央关于全面深化改革若干重大问题的决定》中,对各项改革细文描述的第一项就是国企改革。把国企改革放在《决定》的首项,我们认为这符合领导层的意思,因为国企改革相较其他改革来说,是我国深化改革步伐中最易推行的改革,也是最先推行的改革,其重要性可想而知。

有了“天时、地利、人和”,我们相信国企改革会成功,而具体有多成功,则要看未来这三要素的变化,尤其是最后的“人和”。针对改革所带来的投资机会,投资者可以关注我们上文提到的相关垄断行业。

(作者系国泰基金研究员)

上海宝弘资产
ShangHai BaoHong Asset
上市公司股权投资专家
www.baohong518.com 大宗交易/股票质押融资/定向增发
上海运营中心: 021-50592412、50590240
北京运营中心: 010-52872571、88551531
深圳运营中心: 0755-82944158、88262016

光大证券:沪港通改变服饰标的估值

对于不在沪港通之列的品牌服饰个股,我们建议投资者关注稀缺行业标的(港股内衣品牌安莉芳、箱包品牌新秀丽、奢侈品品牌普拉达,A股户外品牌探路者),以及两地市场估值差异背后的投资思路。港股关注龙头,A股关注成长性,具体来说,港股中品牌力强、渠道控制力强的个股更受青睐,而A股中高增长、高弹

性、想象空间大的中小盘个股更受青睐。我们判断估值理念变化将对其中部分企业带来估值的调整。

分行业对港股和A股品牌服饰重点公司进行综合比较,从基本面角度我们建议关注:女鞋行业的百丽国际、时尚休闲行业的美邦服饰和森马服饰、家纺行业的罗莱、富安娜,同时建议关注贵人鸟的休闲体育定位和海澜之家的独特模式。

广证恒生:破除价格管制利好民营医院

发改委、卫生计生委、人力资源社会保障部联合发布《关于非公立医疗机构医疗服务实行市场调节价有关问题的通知》,放开非公立医疗机构医疗服务价格,标志着非公立医疗机构医疗服务价格管制完全彻底破除,市场调节机制将在非基本医疗服务领域成为决定性因素。

通过发挥市场调节机制、运用价格杠杆引导和鼓励社会资本加快进入非基本医疗服务领域,推动多元化办医格局的形成,扩大医疗服务供给。我们认为,管制放松,将释放巨大的政策红利,看好专科连锁和高端医疗领域,推荐爱尔眼科、复星医药。

(唐立 整理)

限售股解禁 | Conditional Shares |

4月15日,A股市场有海格通信、立思辰、高盟新材、聚龙股份、聚光科技、舒泰神共6家上市公司的限售股解禁。

海格通信(002465):解禁股性质为首发原股东限售股,实际解禁股数1123.5万股。解禁股东5家,即卢文广、何艳梅、李欣、张华、邓赛萍,持股占总股本比例均低于1%,属于“小非”,均为首次解禁且持股全部解禁,解禁股数合计占流通A股比例为1.94%,占总股本比例为1.69%。该股的套现压力不大。

立思辰(300010):解禁股性质为首发原股东限售股,实际解禁股数116.93万股。解禁股东5家,即卢文广、何艳梅、李欣、张华、邓赛萍,持股占总股本比例均低于1%,属于“小非”,部分为公司高管,首次解禁且持股全部解禁,若考虑高管减持限制,实际解禁股数合计占流通A股比例为1.06%,占总股本比例为0.62%。该股的套现压力很小。

高盟新材(300200):解禁股性质为首发原股东限售股,实际解禁股数1402.39万股。解禁股东10家,其中北京燕山高盟投资有限公司、广州高金技术产业集团有限公司分别为第一、二大

股东,持股占总股本比例分别为37.53%、15.94%,均为其他法人。余下8家股东的持股占总股本比例均低于4%,属于“小非”。10家股东均为首次解禁且持股全部解禁,部分为公司高管,若考虑减持限制和质押冻结部分,实际解禁股数合计占流通A股比例为17.47%,占总股本比例为6.57%。该股的套现压力很大。

聚龙股份(300202):解禁股性质为首发原股东限售股,实

际解禁股数6618.3万股。解禁股东37家,其中柳永新、新疆科大聚龙集团股权投资有限合伙企业、周素芹分别为第一、二、三大股东,持股占总股本比例分别为29.99%、20.81%、6.60%。余下34家股东持股占总股本比例均低于5%,属于“小非”。37家股东均为首次解禁且持股全部解禁,部分为公司高管,若考虑减持限制,实际解禁股数合计占流通A股比例为63.83%,占总股本比例为21.68%。该股套现压力很大。

聚光科技(300203):解禁股性质为首发原股东限售股,实际解禁股数11381.28万股。解禁股东19家,其中浙江睿洋科技有限公司、RICH GOAL HOLDINGS LIMITED、浙江普渡科技有限公司分别为第一、二、三大股东,持股占总股本比例分别为25.51%、14.79%、13.43%。余下16家股东持股占总股本比例均低于5%,属于“小非”。19家股东部分为高管持股公司,均为首次解禁且持股全部解禁,若考虑高管减持限制和质押冻结部分,实际解禁股数合计占流通A股比例为117.80%,占总股本比例为25.58%。该股套现压力很大。

舒泰神(300204):解禁股性质为首发原股东限售股,实际解禁股数5844.39万股。解禁股东4家,其中昭衍(北京)投资有限公司、香塘集团有限公司分别为第一、二大

股东,持股占总股本比例分别为37.65%、32.07%,均为其他法人。余下2家股东持股占总股本比例均低于1%,属于“小非”。4家股东均为首次解禁且持股全部解禁,部分为公司高管,若考虑减持限制和质押冻结部分,实际解禁股数合计占流通A股比例为87.57%,占总股本比例为24.34%。该股的套现压力很大。

(西南证券 张刚)

地图行情西进 新疆板块8股涨停

证券时报记者 唐立

上周春光明媚的上证指数,本周一弱势调整,前期表现较好的银行、券商等个股领跌,但炒地图行情趁势再起,继河北的“天鹅舞”之后,新疆的西域“民族风”又火热造访A股。

4月11日,新疆召开党委常委(扩大)会议,分析研究自治区第一季度经济形势。自治区党委书记张春贤强调,当前新疆要特别注意防止经济下行,把稳增长放在突出位置。抓住二季度这个施工关键期,抓好能源、交通、水利等重大基础设施项目,支持乌鲁木齐打造丝绸之路经济带“五个中心”建设。

受此稳增长会议的影响,新疆板块昨日表现强势。早盘,香梨股份、百花村等均有冲高表现。不过,该板块表现最抢眼的时段则在尾盘收盘前45分钟内,天利高新、天山股份、北新路桥、西部建设、青松建化、新疆城建、准油股份、国际实

业等8股齐升涨停,并在尾盘成功封板。除了这8只涨停的个股外,八一钢铁、天山生物、新疆浩源、香梨股份等个股也表现不错,收盘涨幅均超过5%。当日,新疆板块正常交易的36只个股中,仅金风科技收跌,跌幅为4.71%。

从量能方面看,新疆板块昨日的强势显然获得了炒作资金的进场配合。如青松建化、香梨股份等当天均成交量大涨,成交额分别为1.67亿元、1.78亿元,较前一交易日的0.27亿元、0.089亿元均出现翻倍的增长。另外,从交易所盘后公布的成交公开信息来看,新疆板块的强势股均有机构资金抢筹的痕迹,如天山股份获两机构分别买入631万元、627万元,国际实业获国泰君安交易单元(010000)买入807万元等。

分析人士认为,新疆板块的强势表现不仅得益于稳增长会议的召开,

实际上也受到了丝绸之路概念的支撑,丝绸之路建设目前已上升至国家新一轮改革的政策层面。尽管这样的行情多是基于政策利好的推动,可持续性也仍需

要进一步观察,但新疆板块的个股数量适中,对资金有一定的容纳能力,梯次轮动也更为容易,因此板块的短线行情仍有上涨动力。

昨日新疆板块强势股一览

代码	名称	涨幅(%)	昨日收盘价(元)	换手率(%)	市盈率(动)	量比	细分行业
600339	天利高新	10.11	5.12	4.83	547.95	5.44	石油加工
000877	天山股份	10.07	6.67	6.09	20.95	2.96	水泥
002307	北新路桥	10.04	5.92	3.84	52.84	1.88	建筑施工
002302	西部建设	10.03	12.07	4.32	15.3	2.25	水泥
600425	青松建化	10.03	4.39	2.85	69.86	5.81	水泥
600545	新疆城建	10.01	7.69	7.01	32.95	1.27	建筑施工
002207	准油股份	10	21.12	9.96	561.09	5.3	石油开采
000159	国际实业	9.95	8.07	6.08	47.35	3.99	石油贸易
600506	香梨股份	7.14	9.15	13.84	282.07	18.12	种植业
002700	新疆浩源	6.03	32.73	4.19	50.29	2.6	供气供热
300313	天山生物	5.39	17.79	2.4	168.19	2.93	农业综合
600581	八一钢铁	5.28	3.99	2.49	91.61	2.49	普钢

数据来源:通达信 唐立/制表

订阅《百姓投资》微信

最鲜活的资讯 最及时的动态 尽在掌握
最深入的前瞻 最实用的工具

《百姓投资》是一个由证券时报市场新闻部汇集众多知名财经记者和金牌专业人士精心打造的财富资讯平台,我们致力于成为您身边触手可及的从业宝典和投资秘籍,热忱欢迎您即刻订阅分享!

- 订阅与分享:
1. 打开微信通讯录,点击右上角“添加”按钮,输入微信号“baxingtouzi”,点击关注即可;
 2. 您还可以扫描右侧二维码加入我们;
 3. 点击右上角,可发送好友或者分享到朋友圈;
 4. 欢迎您与朋友推荐我们。

