

央企合并传闻搅动资本市场

郑灶金

一则中国电信与中国联通合并、中国移动与广电网合并的传闻昨日搅动资本市场,中国联通、中国电信盘中均大涨,号百控股、湖北广电等相关概念股均涨停。

央企合并搅动资本市场已有先例,此前,中国南车与中国北车合并,中电投与国家核电合并均引相关概念股连续大涨,央企合并的投资机会值得重视。

电信联通合并传闻引爆概念股

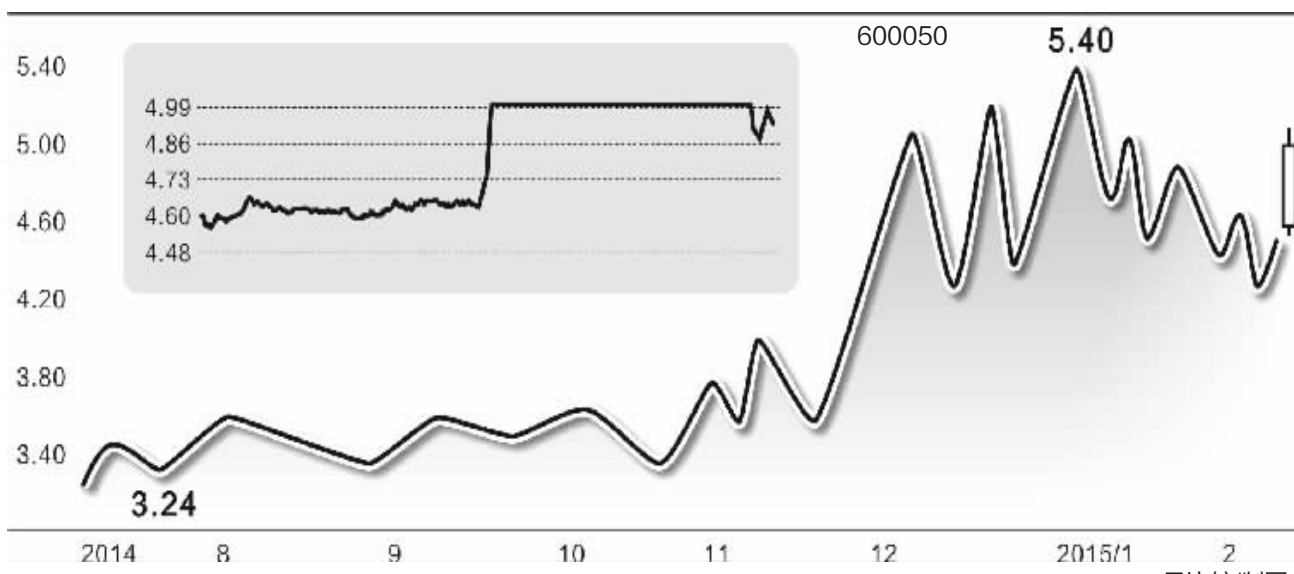
前日,微博上有传闻称,中国电信与中国联通合并,中国移动与广电网合并。信息产业严重产能过剩,是此次电信行业重组的主要原因。

受此消息影响,中国电信旗下的上市公司号百控股昨日大幅高开近5%,稍回落后迅速封住涨停。不过其他概念股当时并未大涨跟进。

直至临近午间收盘,相关概念股才开始大涨,港股市场的中国电信一度大涨逾8%。午后,A股相关概念股出现大幅飙升,湖北广电、中国联通、天威视讯、广电网等盘中均出现涨停。

不过上述合并传闻随后被相关各方否认,根据媒体的报道,工信部、中国电信、中国联通等相关方均称合并传闻不实。相关概念股昨日尾盘随即出现资金出逃,广电网、天威视讯、中国联通的涨停板均被打开,不过涨幅仍然较大,如中国联通收盘涨幅仍然达到8.37%。

数据显示,湖北广电昨日出现机构



受合并传闻刺激,中国联通午后开盘直奔涨停,不过随着传闻澄清,该股尾盘打开涨停,收涨8.37%。 吴比较/制图

激烈博弈。其买一席位为机构,买入4917万元,不过同时卖二、卖四、卖五也均为机构,合计卖出2528万元。游资也相对活跃,当日兴业证券福州湖东路营业部在卖一抛售1.07亿元,中信建投证券重庆涪陵广场路营业部在买二买入2060.21万元。

多起央企合并投资机会明显

昨日相关概念股如受资金青睐,是因为此前的央企合并有炒作先例。此前中国南车与中国北车合并方案公布并复牌后,均连续收出六个涨停,涨停板打开后仍一路震荡上涨,最

高涨幅均实现翻倍。

而中电投与国家核电的合并也引得相关概念股连续大涨。从合并消息传出后,吉电股份最高涨幅超过四成,上海电力最高涨幅超过三成。

此前有报道称,国资委管辖的国有企业,最后将集中到30到50个,全国性的央企大概是100个左右,这个时间是5到7年。从央企来看,这样的重组力度显然十分惊人。目前,国资委共监管112家央企,如果重组为30到50家,相当于企业数量将减少六七成。

对于央企合并,齐鲁证券表示,央企经营业务亟待板块化与清晰化,治理结构需要市场化,央企改革想象空间远大于地方性国企。另外国企改革顶层设计

出台在即与央企改革试点明晰,预示着央企改革即将大规模破冰。

光大证券也认为,地方国企中,除上海、广东、安徽、江苏等几个地区有实质推动外,其他地方国企改革并未深层次推进,而央企改革却是在快速推进。从方向的明晰、试点的安排来看,央企改革先行于地方国企。

具体投资标的方面,上海证券指出,从试点改革的内容上来看,一是看好试点内容为改组国有资本投资公司的国家开发投资公司、中粮集团下属上市公司;二是开展发展混合所有制经济试点的中国医药集团总公司、中国建筑材料集团公司。推荐国投电力、国投中鲁、中粮屯河、中粮生化、北新建材的组合。

券商混改及股权激励将进入新常态

申宏源证券

混改将成为国企改革的新常态。国企面临激励不到位,决策流程冗长导致国有企业经营效率的低下,因此,十八届三中全会提出未来国企改革的核心之一就是混合所有制改革。

目前混改的整体思路是“顶层设计缺失,试点先行”,即混合所有制边界仍处于地方探索阶段,地方上的政策探索和后续成果,将成为顶层设计的观察和借鉴对象。目前上海、安徽、山东等多地在混改方面均已进行了积极的探索。

混改或将在券商行业迸发更大的活力。券商行业属于人才密集型行业,人才是券商经营效率和发展前景的核心要素。混改将极大提升高层决策的长期性,并通过股权激励等多种方式最大程度调动中高层员工的积极性和忠诚度。券商行业目前所处的创新发展阶段和行业特性,决定了其对于决策和人员效率的提升最为敏感,因此,混改将在券商行业迸发更大的活力。

以行业标杆高盛为例,其合伙人制度从其创设之初延续至今,股权激励成为中高层薪酬激励的主要构成(占比达64%以上)。以合伙人制为特色的激励制度,保证了高盛决策的长期性及核心骨干的忠诚度,是其居于行业领先地位的重要保障。

国内券商目前面临的桎梏主要有两个:一是从制度层面看,证券法对于证券从业人员持股的限制,以及财政部对于上市金融企业股权激励的限制性规定;二是从操作层面看,混改及股权激励涉及国有资产出售的问题。在实践

中,国有股权的直接转让或增资扩股,都有可能因行权价格较低而导致国有资产流失。

目前国内券商在混改方面所做的实际操作并不多,但多家券商已经开始着手制定相应的规划,我们预计券商或其股东层面的混改方案会在今年陆续推出。

对于股权激励方面的尝试和创新,券商已经取得了实质性的进展。目

前国内证券公司股权激励主要有两种方式:一是把资管子公司或基金子公司作为实施股权激励的突破口,对资管子公司或基金子公司推动股权激励。据统计,共有13家基金或资管子公司实施了股权激励,包括国泰君安资管、兴业证券资管、中欧基金等。二是成立资管计划,由员工认购定增股票,规避从业人员持股限制。目前,联讯证券已通过设立启航1号资管计划实现了股权激励。

预计今年的两会后将逐步扫清券商混改和股权激励的制度障碍,券商层面的混改及股权激励将进入“新常态”,券商决策的长期性及有效性将获得显著提升,也将进一步提升核心员工的凝聚力和忠诚度,看好在混改及股权激励积极推进的兴业证券、国元证券。

风险提示:法律法规的修订不及预期;券商混改的制度障碍没有移除;券商估值水平过高,混改推行难度加大。

地方混合所有制边界界定

省份	混合所有制边界
上海	负责国有资本运营的国有资本管理公司可保持国有全资;功能类和公共服务类国有企业,可保持国有全资或国有控股;战略性新兴产业、先进制造业和现代服务业中的国有重点骨干企业,可保持国有控股或相对控股;一般竞争性领域的国有企业则根据发展实际,按照市场规则有序进退、合理流动。
山东	除重要矿产资源、基础设施、公共服务等领域中的少数骨干企业保持国有资本控股外,其他企业的国有股权依据发展状况和市场规则有进有退。企业国有股权转让应进入公开产权市场进行,依法规范操作,确保国有资产不流失。
湖南	推动国有企业整体上市或核心业务资产上市,竞争类省属国有企业基本完成股份制改造,国有资产证券化率达到80%左右。支持国有资本、集体资本、非公有资本等交叉持股、相互融合,培育一批混合所有制企业。
广东	省属国有资本70%以上集中到基础性、公共性、平台性、资源性等重要行业和关键领域,以及未来可能形成主导产业的行业;准公共性企业基础设施项目实现混合持股,二级及以下竞争性企业基本发展成为混合所有制企业。
重庆	2/3左右国有企业发展成为混合所有制企业。适宜上市的企业和资产力争全部上市,80%以上的竞争性类国有企业国有资本实现证券化。增量国资不再介入竞争领域。

资料来源:申宏源证券

吴比较/制图

核电行业迎来巨大需求蓝海

张士宝 孙恒来

媒体消息,中国将在巴基斯坦承建6座核电站,表明我国核电行业出口迈出关键性一步,我国核电工业正式走向国门。

我国核电站三代加CAP1400技术已经基本成熟,华龙一号技术性价比良好,我们认为核电行业具备广阔的市场空间,未来十年将是中国核电发展的黄金时期。

不论是我国近五年的核电规划,还

是其他发展中国家的核电应用,都将面临巨大的需求空间。

相关统计显示,2013年全球核电全球核能发电量增长0.9%。OECD(经合组织)国家核能发电量占79.4%,非OECD国家核能发电量占比20.6%,欧盟核能发电量占35.3%,前苏联国家核能发电量占10.4%。核能发电占全球能源消费量的4.4%。核能作为一种清洁能源,在我国和其他发展中国家尚属于蓝海,增长潜力巨大。

目前我国核电占比一次能源消

费比例的0.88%,远低于发达国家和全球平均水平。我国三代国产化技术基本成熟,未来有望大规模推广。

按照近期出台的能源发展战略计划,到2020年我国核电装机容量要达到5800万千瓦,行业空间一倍以上。当前建成和在建的机组容量约4800万千瓦,按照5年-6年的核电建设期来看,尚有1000万千瓦的缺口亟需今年动工。

按照当前的规划,大部分规划的项目应该在今年启动,预计未来不久将会

启动新一轮的核电项目招标。强烈看好今年的行业性机会。

强烈看好行业内与核电相关的企业:久立特材、宝钢股份和抚顺特钢。目前宝钢和久立的核电蒸发器管已经成功中标山东石岛湾项目,而宝钢和抚顺特钢又是提供相关核电高温合金的制造厂商,在未来核电行业迎来爆发增长时期,上述公司有望充分受益行业增长所带来的机会。

风险提示:核电推进不及预期。(作者单位:招商证券)

异动股扫描 | Ups and Downs |

名称	异动表现	异动原因
同花顺	互联网金融继续活跃,同花顺3连板。	公司是一家互联网金融信息提供商,与多家券商达成战略合作协议,也积极与基金公司展开合作。在互联网金融爆发的背景下,公司将直接受益。昨日公开交易信息显示,华泰证券北京雍和宫营业部大笔买入2.71亿元居首,另有两家机构现身买入榜,五家席位合计买入5.45亿元。机构席位成为卖出主力,五家席位合计卖出3.17亿元。互联网金融在政策支持下仍有较大空间,但公司股价短期涨幅巨大,建议谨慎为上。
开能环保	加码细胞领域研究,开能环保强势涨停。	开能环保是国内最大的全屋水处理设备的研发与制造企业之一,子公司上海原能细胞公司分别以1亿元设立上海原能细胞医学公司、北京原能细胞医学公司,进行细胞技术转化医学、临床治疗及医疗产业投资等业务。受利好推动,该股昨日涨停,一举突破多条均线压力,建议谨慎关注。
青山纸业	拟定增32亿加码主业,青山纸业复牌一字涨停。	停牌4个月的青山纸业昨日发布定增预案,公司拟以2.95元/股的价格,非公开发行合计不超过10.9亿股,募集资金总额不超过32亿元,拟用于“年产50万吨食品包装原纸技改工程”及补充公司流动资金。募投项目将进一步强化公司的造纸核心业务,有利于拓宽产品线。公司股价停牌前涨幅较大,昨日继续涨停,考虑累计涨幅较大,建议一旦放量迅速离场。
东方国信	尽管股东减持,但东方国信仍创新高。	公司是中国联通、中国电信等企业的商业智能系统核心合作厂商之一,2月10日公司股东新余仁邦翰威投资减持股份600万股,占总股本的2.15%,不过股价仍持续走高,昨日成交回报显示机构仍在积极抢筹,买入前五家席位皆为机构,合计买入1.52亿元,卖出前五家券商营业部合计减持4563.17万元。短期仍有上行空间,建议谨慎参与。

(恒泰证券 吕树彬)

燃气行业新一轮成长周期开启

广发证券

推进两年的天然气价改进入最后阶段,国际油价突如其来的腰斩令天然气价改被动提速。

根据净值回归法测算,中心市场门站价格对比可比燃料价格,存在较大的下调空间。我们预计2015年启动的天然气价改中或将首先实现价格并轨,增量气或将下调0.3元-0.4元,存量气上调0.1元或不调整;其次建立价格联动机制,以某一时间周期实施气价调整机制。

根据各项规划预计,2020年全国销气量或将达到3750亿立方米-4000亿立方米,对应2015年-2020年间销气量复合增量有望达到13%-15%,我们预计重点地区增速将超越这一增速。

环保驱动下的城市煤改气、加快推进的城镇气化等因素都将是天然气销量增长的重要驱动力。特别是在气价预期可能下行的新周期下,下游用户用气积极

性将提升,市场对销气量增速预期将提升。

2015年1月,国家发改委批准石油天然气交易中心在上海落地,意在推动天然气(LNG)的价格市场化。同时根据相关报道,天然气进口有望放开,燃气分销企业有望参与其中。合理假设燃气分销企业在锁定低价长协气源后,有望成长为独立能源提供商,成长想象空间打开。

燃气商迎来新一轮成长周期。在综合气源成本下行、销气量增速预期上行的假设下,我们预期燃气分销或将进入量价齐升的新一轮成长周期;可能加速的体制改革令燃气分销企业具备向独立能源商角色转变的完全条件。燃气分销板块有望迎来业绩预期+估值预期拐点的新时期。

建议重点关注迈过固定资产投资高峰、销气量有望持续快速增长的陕天然气、国新能源、深圳燃气、金鸿能源等;受益于天然气价改和体制改革的申能股份、长春燃气等。

七公司今限售股解禁

张刚	性质为股权激励股份,实际解禁股数66.60万股。该股套现压力很小。
东华软件(002065):	解禁股性质为股权激励股份,实际解禁515.27万股。套现压力很小。
云投生态(002200):	实际解禁股数4325.80万股。该股的套现压力存在不确定性。
天马精化(002453):	实际解禁股数112.30万股。该股的套现压力很小。
二六三(002467):	解禁股
荣之联(002642):	解禁股性质为股权激励股份,实际解禁股数141.45万股。该股的套现压力很小。
劲胜精密(300083):	解禁股性质为股权激励股份,实际解禁100.13股。该股的套现压力很小。
中威电子(300270):	解禁股性质为股权激励股份,实际解禁108.3万股。该股的套现压力很小。
(作者单位:西南证券)	