



国企改革

时间：2016 年 12 月 09 日

星期五

相关方向：国企改革

来源：
深圳市股权研究会研究所

一、 研究背景

事件一：国务院发文和国资委部署：国资委近期强调下半年将以深入推进供给侧结构性改革为主线，推动中央企业，瘦身健体、提质增效；国务院办公厅发布《关于推动中央企业结构调整与重组的指导意见》。供给侧改革与国企改革相结合：政治局定调下半年经济，强调去产能和去杠杆的关键是深化国有企业和金融部门的基础性改革。

事件二：截止2016年上半年，全国国企资产总额126万亿元，收入21.3万亿元，占GDP比重62.8%，在关系国家安全和国民经济命脉的主要行业和关键领域占据支配地位，是国民经济的重要支柱。1978年以来，国企改革已经经历了三个阶段，当前国企改革是第四轮国企改革，是对之前国企改革的继承和深化。本轮国企改革以“1+N”的顶层设计和“十项试点”为指导，推动国企改革持续深化，力度和广度空前。

事件三：11月13日发表社论《坚定不移把国企改革向纵深推进》，指出“在全面深化改革的大棋局中，国企改革是重中之重”，“近年来，随着以《关于深化国有企业改革的指导意见》为引领、若干文件为配套的“1+N”政策体系基本形成，国企改革不断迈出实质性步伐”，目前“国企改革步入深水区，”要“坚定不移把国企改革向纵深推进”。

- 我们认为，通过对股权和管理层变化的统计可以猜测改革推进较快的国企集团，两市上市的国企公司中共计441家国企董事长在过去2年出现变更，占全部上市国企的44.77%。人事变动已大比例发生，预计整体改革将迎来新一轮的爆发。
- 主要从三条主线出发筛选国企改革投资标的：1. 符合产业发展方向，尤其是城市群建设的地方国企和制造升级规划的龙头央企；2. 做强央企，中粮、国投和军工类优质央企壳资源；3. 做大地方国企，改革进度快、资产体量大且国资质量优的上海及重庆地区国企改革概念股。
- 风险提示：宏观经济下滑系统性风险、政策影响行业改革成效



二、行业表现

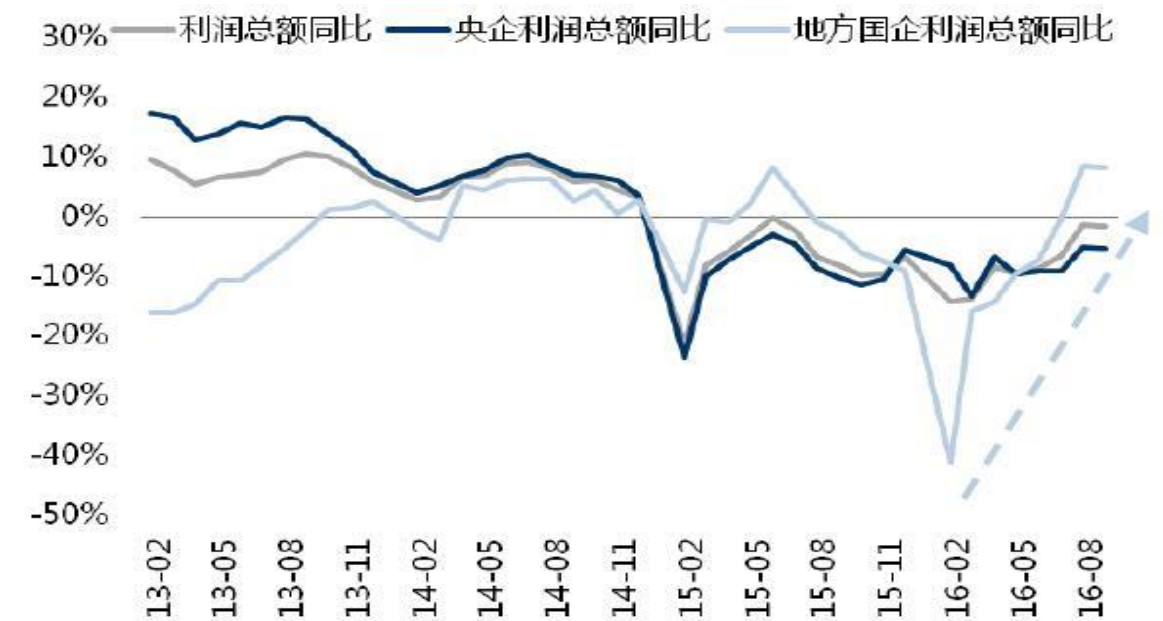
1978年以来，国企改革已经经历了三个阶段，而今正在进行第四阶段的改革，第一阶段的改革国家放权让利，推动利改税与承包制。第二阶段的改革旨在推动国有企业建立现代企业制度。第三阶段的改革目标在于完善国有资产管理体制。而今，随着社会经济形式变化，改革进入深水区，国企改革业已进入了新的阶段，这一阶段的主要目标在于进一步做强做优做大国有企业，进一步释放国有企业活力，在国有企业管理上，由管企业转向管资本。

图标 1：国企改革的四个阶段



来源：Wind

图标 2：国企利润对比

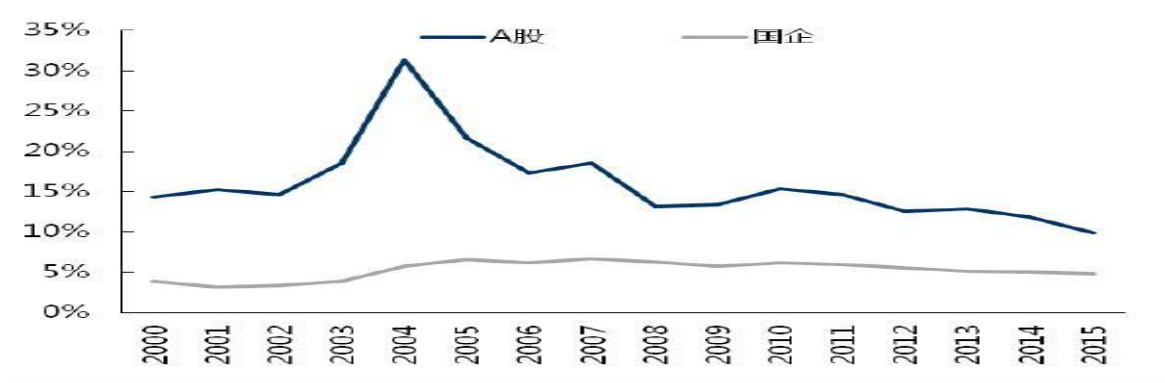


来源：Wind

三、行业估值

上周市场回顾（2016.11.28-2016.12.02）：本周沪深300指数整体表现优于中小板与创业板指数，市场冲高回落，沪指突破3300点后向下调整，资金配置仍偏好权重股。本周沪深300成交量继续大幅提升，中小板回落，创业板增长。沪深300成交表现优于中小板与创业板，整体市场风格无较大变化。本周行业指数多数出现调整，唯有建筑装饰、家电、钢铁与军工出现上涨；采掘与综合版块表现靠后。沪指短期内不断创10月以来新高，市场整体估值水平较高，当前时点低估值的蓝筹更受资金热捧，国企改革相关行业板块、家电板块因此继续上涨。本周较为活跃的热门主题包括：低估值蓝筹、一带一路、深港通、国企改革等。

图标 3：净资产收益率比较



来源：Wind

图标 4：第一批试点国企 A 股上市公司股价表现

集团公司	上市公司	2014 年 7 月 15 日以来最大涨幅	2016 年 3 月 25 日股价/最高价
中粮集团有限公司	中粮屯河	422.08%	45.07%
	中粮生化	501.50%	49.52%
	中粮地产	481.70%	48.43%
国家开发投资公司	中成股份	376.11%	51.09%
	*ST 中鲁	290.65%	52.62%
	国投电力	183.90%	45.32%
	国投新集	566.19%	33.87%
	国投安信	487.27%	50.74%
中国医药集团总公司	国药股份	135.39%	49.52%
	国药一致	108.00%	64.51%
	现代制药	199.54%	55.92%
	天坛生物	159.73%	54.25%
中国建筑材料集团有限公司	北新建材	142.36%	50.49%
	中国巨石	297.02%	62.33%
	洛阳玻璃	520.03%	67.74%
	方兴科技	161.44%	40.46%

来源：Wind



四、行业投资资讯

股票	2016年前三季度签单状况	具体信息	同比增长	当前市盈率
中国电建	1-9月签单2819.12亿元	国内签单1846.06亿元（同比5.82%）、国外签单973.06亿元（同比82.81%）	23.82%	17.92
中国交建	1-6月签单2837.95亿元	其中铁路建设类订单136.3亿元（同比519.78%）、投资类及水道疏浚类同比增长46%以上	6.91%	14.33
中国化学	1-9月签单382.78亿元	国内签单254.31亿元（同比10%）、国外签单128.47亿元（同比72.25%）	25%	11.81
中铁二局	1-6月签单308.2亿元	订单几乎全为国内业务	20%	152.17
中国核建	1-9月签单477亿元	境外新单规模较小，而核电、军工订单同比增长分别为298%、127%	41.82%	53.12
葛洲坝	1-9月签单1449.25亿元	新合同中水电工程252.99亿元，水电工程新签单下降严重。	16.65%	13.88
上海建工	1-9月签单1470.59亿元	其中国外业务不足3%	17.69%	16.08
中国中冶	1-9月签单3230.6亿元	国内签单2890.5亿元（同比3%）、国外签单340.1亿元（同比45.3%）	15.20%	16.70
中国建筑	1-9月签单12031亿元	国内签单11109亿元（同比25.2%）、国外签单921亿元（同比35.2%）	25.90%	7.79
中国中铁	1-9月签单7262.3亿元	其中铁路、市政订单增速为54%、43%	31.70%	15.94

- 当前国企改革上升到国家战略发展顶层设计，同时 12 月深港通启动低估值蓝筹引南下资金面青睐，所以我们建议可以适当介入业绩优秀正处于低估值的蓝筹股。



分析师声明：

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：分析师撰写本报告是基于可靠的已公开信息，准确表述了分析师的个人观点；分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

免责声明：

本报告仅供深圳市股权研究会（以下简称“研究会”）的客户使用。研究会不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告信息均来源于公开资料，研究会对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映研究会于发布本报告当日的判断。在不同时期，研究会可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。研究会在知晓范围内履行披露义务。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成研究会对所述证券买卖的出价或询价。本报告所载信息均为个人观点，并不构成对所涉及证券的个人投资建议。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本报告版权仅为研究会所有，研究会对本报告保留一切权利，未经本研究会事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用本报告的任何部分。如征得研究会同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为深圳市股权研究会且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。证券市场是一个风险无时不在的市场，请您务必对盈亏风险有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。
