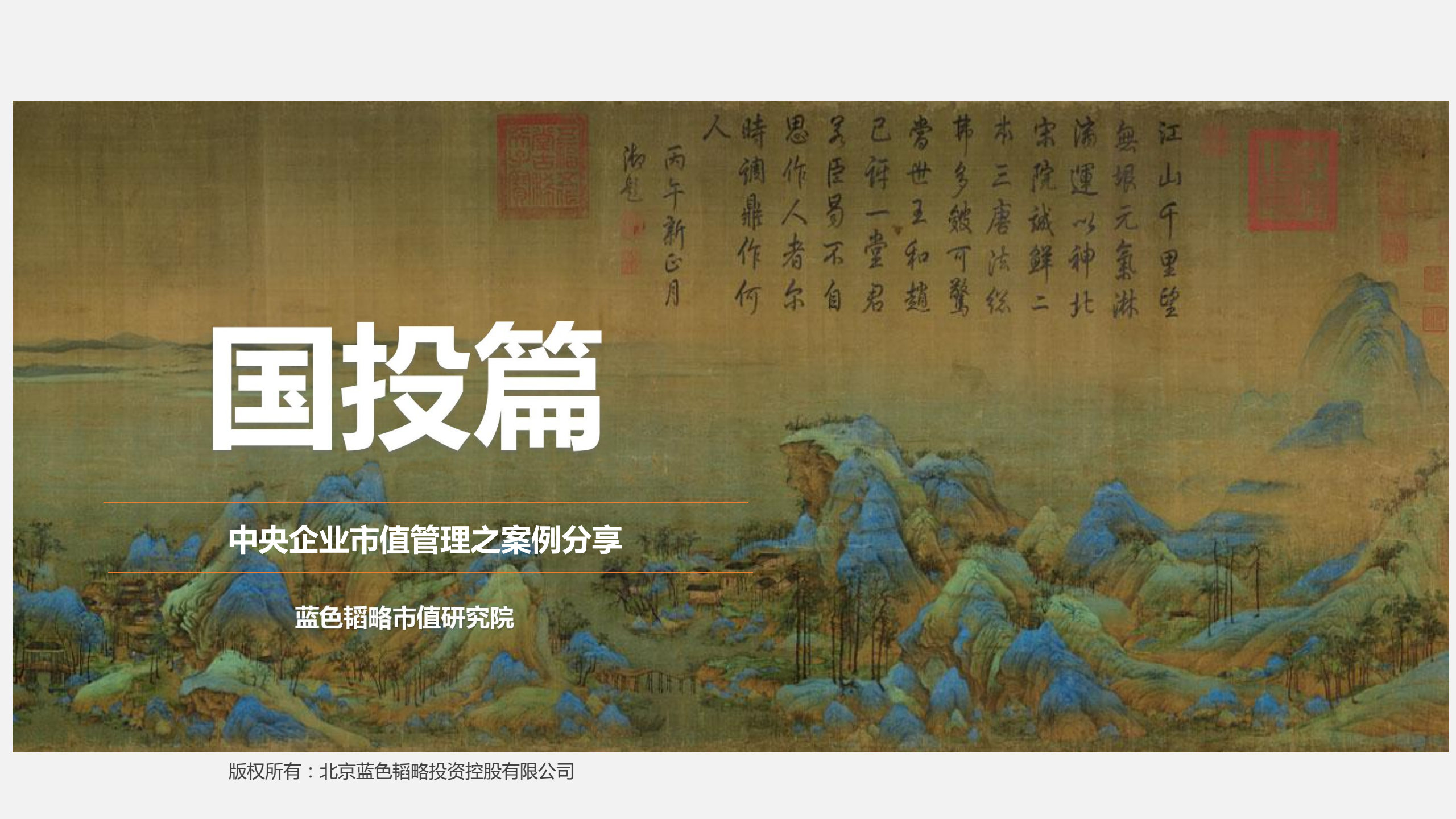




国投篇

中央企业市值管理之案例分享

蓝色韬略市值研究院

版权所有：北京蓝色韬略投资控股有限公司



中央企业市值管理之国投篇

- 1 : **中央企业市值管理**
- 2 : 国投系市值管理案例

| 央企市值管理 |

市值管理是国企做强做大做优，增强国有经济活力、控制力、影响力、抗风险能力的重要手段。

1 国有企业重要地位和作用

主体论：我国仍处于并将长期处于社会主义初级阶段，现阶段我国实行公有制为主体、多种所有制经济共同发展的基本经济制度。

命根论：国企是社会主义国民经济的命根所在，也是社会主义政权的命根所在，是我们党、国家和人民的命运所系。

一个“依靠力量”和五个“重要力量”：国有企业是党和国家最可信赖的依靠力量，是坚决贯彻执行党中央决策部署的重要力量，是贯彻新发展理念、全面深化改革的重要力量，是实施“走出去”战略、“一带一路”建设等重大战略的重要力量，是壮大综合国力、促进经济社会发展、保障和改善民生的重要力量，是我们党赢得具有许多新的历史特点的伟大斗争胜利的重要力量。

2 深化国企改革

核心命题：如何适应市场资源配置方式，将自己打造成为真正的市场主体。

- 所有权主体的非人格化资本行为与要求企业以盈利为目标经营国有资产之间的冲突。
- 剩余索取权的不可转让性与要求企业产权具有的可交易性之间的冲突。

问题表现：一些国企市场主体地位未真正确立，现代企业制度尚不健全，国资监管体制需要完善，国有资本运行效率有待进一步提高，内部人控制、利益输送、国有资产流失严重，企业办社会职能和历史遗留问题还很多。其中，最大的问题就是借改制名义侵吞国有资产。

| 央企市值管理 |

市值管理是国有资本管理从“管资产”向“管资本”转变的重要手段

3 外部困境

三期叠加论断：

中国目前的经济位置即“三期叠加”：经济增长速度换挡期、结构调整阵痛期、前期刺激政策消化期。（2014年2月22日《十八大以来习近平总书记关于经济工作的重要论述》）。

修昔底德陷阱：当一个崛起的大国与既有的统治霸主竞争时，双方面临的危险多数以战争告终。全球历史上有16次新兴大国和老牌大国之间的冲突，其中有12次导致了战争。（中美贸易摩擦）

表现：较长一段时期，面临着经济速度放缓、发展驱动转换、结构调整阵痛、环境压力增大、国际竞争加剧、社会矛盾凸显等多重叠加的风险和挑战。

4 国企改革目标和管理模式

目标（三个有利于）

推进国有企业改革，要有利于国有资本保值增值，有利于提高国有经济竞争力，有利于放大国有资本功能。

国有资产资本化：化解诸多矛盾的关键。

国有企业管理模式从管企业到管资产再到管资本的转变。

管资本就是改革经营性国有资产的实现形式，由实物形态的国有企业，转向价值形态、可以用财务语言清晰界定、有良好流动性、可以进入市场运作的国有资本。

| 市值管理监管动态 |

- 2005年9月，国务院国资委提出要把市值纳入国有控股上市公司经营绩效考核体系。此后，国资委逐步加强了对央企市值管理的重视程度。
- 2014年5月9日，国务院发布了《关于进一步促进资本市场健康发展的若干意见》(简称新国九条)：鼓励上市公司建立市值管理制度。
- 2014年11月28日，证监会正在研究鼓励上市公司建立市值管理制度。
- 2017年8月11日，中国证监会对蝶彩资产、蝶彩资产实际控制人、恒康医疗控股股东及实际控制人合谋操纵恒康医疗股票案作出行政处罚。认定“该案是上市公司实际控制人与私募机构内外勾结讲故事、造热点、炒股价的一起典型案件，案件的查处，为上市公司大股东、实际控制人及市场机构划定了醒目‘红线’，警醒各方远离‘伪市值管理’”。
- 2018年3月10日，十三届全国人大一次会议记者会上，国资委主任肖亚庆提到作为中央企业和国有企业应该从两个方面加强上市央企市值管理。

| 市值管理的基础和关键 |



| 市值管理存在的误区|

从战略高度开展科学、有效、合规的系统性市值管理

邪道

私募扭曲股价管理为市值管理



歪嘴和尚念邪经：

以市值管理之名行违规披露、内幕交易、市场操纵之实

偏道

财经公关扭曲媒体管理为市值管理



以偏概全、本末倒置：

过分强调IR和PR，缺乏专业素养、报喜不报忧，片面放大价值传递辅助角色，而违背或忽视价值创造和价值经营本质源泉。

窄道

传统咨询公司窄化市值管理



画大饼、灌鸡汤：

缺乏对资本市场深刻的洞察、宏观经济周期波动和中观行业发展趋势把握，证券市场专业知识不足。

蓝色韬略央企市值管理评价考核体系					
一级指标	权重	二级指标	三级指标	具体指标（略）	考核参考（略）
价值创造 （关键指标）	65%	综合财务绩效 40%	盈利能力9%		《中央企业综合绩效评价管理暂行办法》
			资产质量7%		
			债务风险7%		
			经营增长7%		
			EVA率5%		
		公司治理 20%	战略管理4%		《企业绩效评价标准值》
			发展创新4%		
			经营决策3%		
			风险控制3%		
			基础管理3%		
			行业影响3%		
		增长预期 5%	股权激励 2%		
			引入战投2%		
			资本运作1%		
价值经营 （资本杠杆）	25%	市值增长率 15%	相对市盈率增长率5%		
			相对市值增长10%		
		分红5%	年报或半年分红水平5%		
		资本运作5%	运作水平5%		
价值传递 （辅助指标）	10%	信息披露5%	信息披露质量等级5%		要旨：提高国企上市公司的透明度
		舆情管理5%	重大负面不实危机管理3%		
			社会贡献2%		
		投资者关系管理5%	机构增减持3%		
			分析师2%		

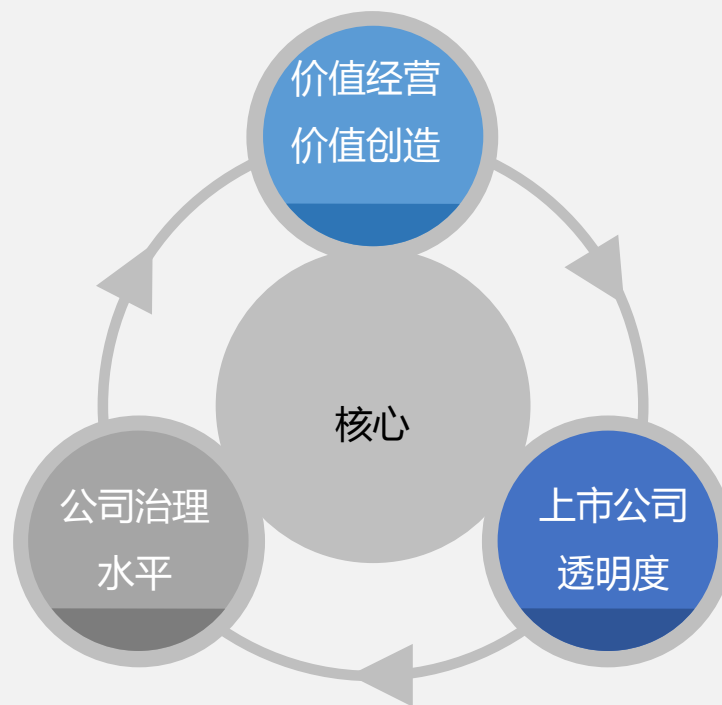
央企市值管理



国务院国有资产监督管理委员会

State-owned Assets Supervision and Administration Commission of the State Council

| 央企市值管理核心 |





中央企业市值管理之国投篇

1：中央企业市值管理

2：国投系市值管理案例研究

| 国投系 |

国家开发投资集团有限公司简称“国投”，是中央直接管理的国有重要骨干企业，是中央企业中唯一的投资控股公司，是首批国有资本投资公司改革试点单位。国投注册资本338亿元，截至2017年末，资产总额4941亿元，管理金融资产规模突破万亿元，员工近4万人。2017年集团完成合并收入1013亿元，利润182亿元。经过20多年的探索与实践，国投逐步形成了**“股权投资-股权管理-股权经营”**和**“资产经营与资本经营相结合”**的独特运作模式，即资本投入获得股权、股权管理提升企业价值、股权转让或股权经营分红获得收益，从而实现国有资产的保值增值。



基础产业板块

以电力为主的能源产业，以路、港为主的交通产业，以及战略性稀缺性矿产资源开发业务

战略性产业板块

基金投资与控股投资融合联动，重点发展先进制造业、大健康、城市环保、生物质能源等产业

金融及服务业板块

发展证券、银行、证券投资基金、信托、保险、担保、期货、财务公司、融资租赁等金融业务和其他业务

国际业务

境外直接投资、国际工程承包、国际贸易等业务

全资及控股子公司17家；拥有三级以上全资和控股投资企业145家。目前，公司拥有5家A股上市公司国投电力、国投中鲁、国投资本、中成股份、亚普股份，2家境外上市公司华联国际、中新果业，总市值合计近1300亿元，资产证券证券化率超过70%。形成了在资本市场有一定影响力的“国投”品牌。

| 国投电力市值管理要点 |

推动电力板块整体上市，打造水电大蓝筹



国投电力 600886 年线 (2018年11-13)

版权所有：北京蓝色韬略投资控股有限公司

公司自2002年借壳上市以来，借助上市公司平台，利用配股、公开增发、可转债等融资方式直接融资240多亿元，累计向股东分红80多亿元。实现了公司市值、资产、装机、股本、利润的快速增长，积累了丰富的资本运作经验。

公司作为国投公司电力业务国内唯一资本运作平台，在公司的发展过程中，得到了国投公司的鼎力支持，通过资产注入，公司取得了雅砻江水电、国投大朝山等核心资产，实现公司主业快速做强做大，投产控股装机容量由150万千瓦增长到2724万千瓦，增长17倍。其中公司持股52%的雅砻江水电是雅砻江流域唯一水电开发主体，在我国13大水电基地排名第3。该流域可开发装机容量约3000万千瓦，报告期末已投产装机1470万千瓦。

此外国投实施了“充分授权”，除个别事项外，将投资决策、自主经营、选人用人、薪酬分配等70多个事项“应放全放”。

截至2017年12月31日，公司总资产2082.88亿元，归属于上市公司股东的净资产305.55亿元，归属于上市公司股东的净利润32.32亿元，资产负债率70.85%。

截止2018年11月13日国投电力动态市盈率10.74，市值为515亿元，2018年，国投电力被纳入MSCI指数。

| 国投资本市值管理要点 |

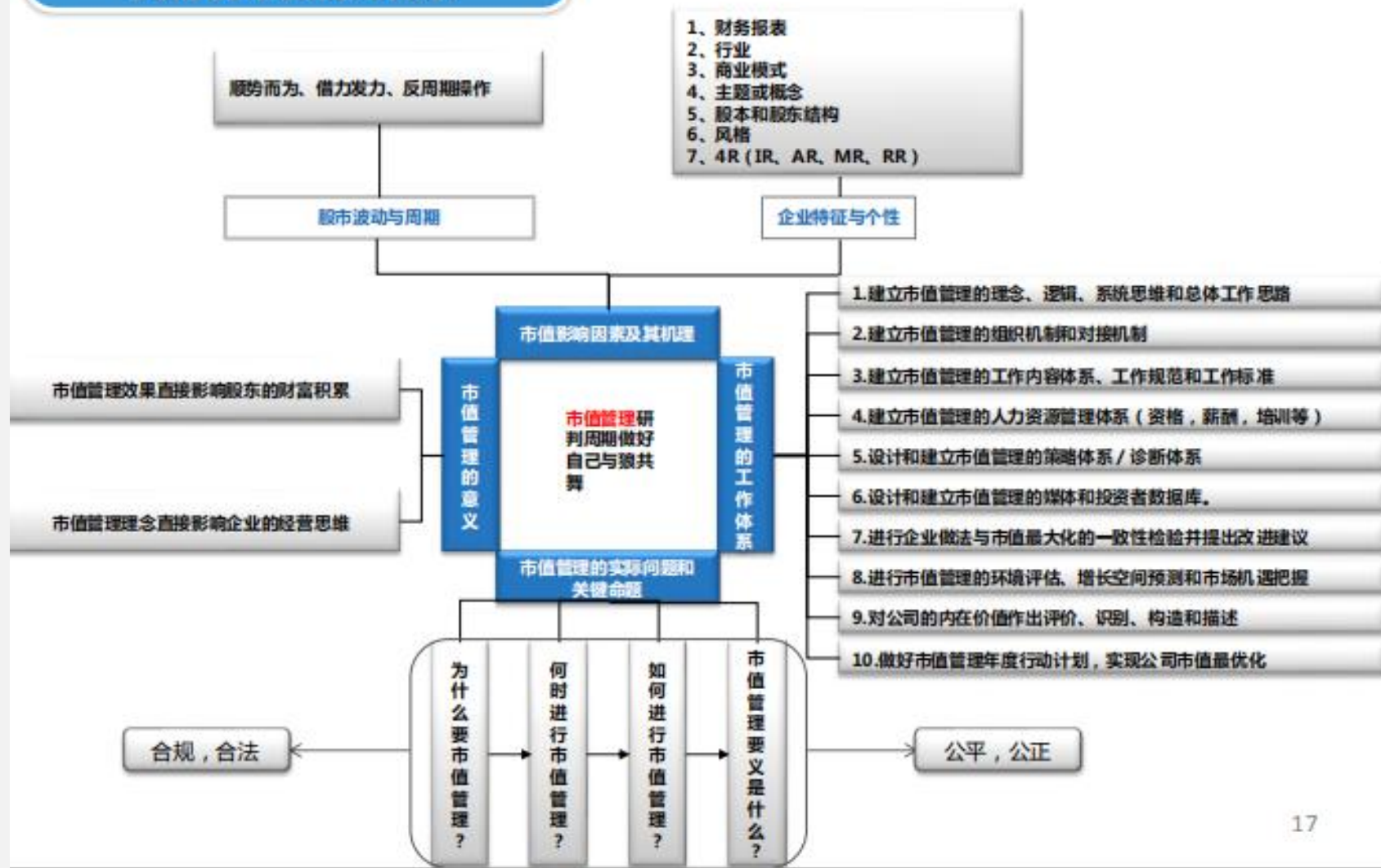
重组中纺投资，打造优质上市金控平台

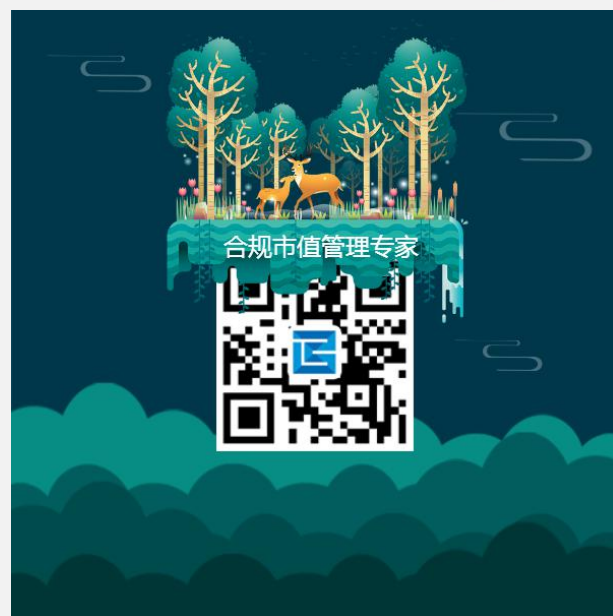


公司最早成立于1997年并于同年5月在上海证券交易所上市，成立时名称为中纺投资发展股份有限公司。2015年，公司先后通过增发股份全资收购安信证券股份有限公司、出售原有实业资产和收购国投中谷期货有限公司，成功完成主营业务由纺织业到证券业的转型；同时，公司更名为国投安信股份有限公司。2017年，公司完成现金收购国投资本控股有限公司，并于同年12月份更名为国投资本股份有限公司。至此，公司成为拥有证券、信托、基金、期货、保险等牌照的央企上市金融控股平台。

截至2017年底，公司总资产1,664亿元，管理资产总规模12,211亿元；2017年度，公司实现经营收入178.24亿元，实现利润总额87.14亿元。截止2018年11月13日市值为413亿元，2018年，国投电力被纳入MSCI指数。

我们的市值管理体系





版权所有：北京蓝色韬略投资控股有限公司

联系电话：18810258988（同微信）