

国企混改落地加快 体制改革释放增长动能

—宏观经济周报(20190520)

2019年5月20日

宏观经济

动态周报

核心观点:

第一批混改试点企业经验借鉴

- ◆ 在联通改革的战略投资者出资中，中国人寿与国有企业结构调整基金的持股比例总和为 16.33%，叠加上联通自有持股，国有资本依然处于绝对控股地位。
- ◆ 中国联通构建与企业利益共享、风险共担的市场化机制，包括建立股权激励机制，以业绩为导向，优化薪酬内部分配机制和约束机制等。
- ◆ 东航集团设计了国有母公司收购上市公司持有东航物流股权的交易，以 24 亿元购回东航物流，使其重新成为东航全资企业。

混改试点企业落地成效显著

- ◆ 中船集团通过国企混改，中船集团旗下资产定位更加清晰，有利于进一步化解过剩产能，加速行业复苏，通过整合优势提升我国船舶行业的国际竞争力。
- ◆ 2018 年佳电股份公司实现营收 19.5 亿元，同比增长 22.7%，实现归母净利润 2.8 亿元，同比增长 131%。大股东哈电集团承诺 2021 年 1 月之前解决同业竞争问题，目前大股东正推进哈尔滨电气私有化进程。
- ◆ 2017 年浙江公布首批 5 家国企混改员工持股试点名单，5 家企业入选，其中海正药业是唯一上市公司。海正药业承诺完善员工持股方案，调动人力积极性。

风险提示: 国企改革涉及因素复杂 混改落地进程或受阻

一周要闻:

- ◆ 新华社发表综述称，美国商务部宣布将对华为公司实施出口管制，不仅干扰华为的正常经营，还将给美国芯片及电信设备企业造成负面影响，引发美行业人士担忧。
- ◆ 财政部：今年财政政策取向依然是积极的，但政策力度和重点有所不同，集中体现为“加力”和“提效”；“加力”主要是加大减税降费力度和支出力度，着重实施更大规模的减税。

谭松

宏观经济分析师

执业证书编号：S1480510120016

010-66554042

tansong@dxzq.net.cn

汤黎明

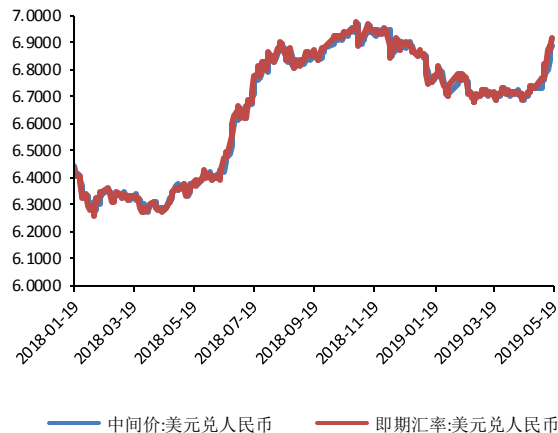
宏观经济分析师

执业证书编号：S1480519010003

010-66554033

tang_lm@dxzq.net.cn

本周美元兑人民币中间价上升（美元/人民币）



数据来源：WIND；东兴证券研究所

相关研究报告

1. 宏观经济周报：减税政策利好频现 财政或有赤字风险
2018.11.19
2. 宏观专题报告：混改市场激励成重点 战略协同效应显著
2019.5.14

目录

1. 核心观点	4
1.1 国企混改试点和背景	4
1.2 混改后中国联通经营业绩改善显著	4
1.3 中国船舶国企混改加速，专业化整合成亮点	4
2. 宏观政策与经济数据	5
2.1 国内外宏观经济与政策：中美贸易状况不断，CPI 企稳有所保障	5
2.2 关键数据：中国 4 月 M0 货币供应同比今值 3.5%，前值 3.1%	5
3. 宏观全景数据概览	7
3.1 流动性：本周利率下降；票据贴现利率稳定；美元兑人民币中间价上升	7
3.2 煤炭：本周秦皇岛港煤库存减少	8
3.3 有色金属：本周有色金属价格分化	9
3.4 本周原油期货价格上升；CCBFI 综合指数上升	9
3.5 化工：本周乙烯价格下降，石脑油价格上升；沥青期货价格下降	10
3.6 钢铁：本周螺纹钢、铁矿石上升，热轧卷价格下降	12
3.7 建材：本周水泥价格不变	12
3.8 房地产业：本周上海、北京商品房成交面积下降	13
3.9 交通运输行业：本周 CCBFI 综合指数上涨	13
3.10 食品价格：本周猪肉、仔猪、生猪、豆粕、玉米、猪粮价格平稳	14
3.11 本周电影票房收入	15

表格目录

表 1：政策动向整理（2019.05.13-2019.05.19）	5
表 2：经济数据整理（2019.05.13-2019.05.17）	5
表 3：海外经济数据整理（2019.05.13-2019.05.17）	6

插图目录

图 1：本周 SHIBOR 隔夜利率下降，SHIBOR1 周利率、SHIBOR2 周利率上升	7
图 2：本周 3 个月收益率，1 年期国债、10 年期国债收益率下降（%）	7
图 3：本周票据贴现利率稳定（%）	7
图 4：本周美元兑人民币中间价上升（美元/人民币）	7
图 6：秦皇岛港煤库存减少	8
图 7：本周铝价、现货铜上涨，黄金期货下降（美元/吨）	9
图 8：本周碳酸锂现货结算价格（元/公斤）	9
图 9：本周原油期货价格上升、天然气期货价格稳定（美元/桶）	9
图 10：本周 CCBFI 综合指数上升	9

图 11: 本周乙烯价格稳定、石脑油价格上升(左轴:美元/吨; 右轴:美元/桶)	10
图 12: 本周沥青期货价格下降 (元/吨)	10
图 15: 本周轻质纯碱价格平稳, 烧碱价格下降 (元/吨)	11
图 16: 本周粘胶短纤、涤纶短纤、PTA 价格波动 (元/吨)	11
图 17: 本周 MDI 价格平稳, 甲苯二异氰酸酯(TDI)价格 (美元/吨).....	11
图 18: 本周尿素价格上升 (元/吨)	11
图 20: 线材、热卷库存下降、冷轧库存上升 (万吨)	12
图 21: 本周水泥价格平稳 (元/吨)	12
图 22: 本周中国玻璃价格指数下降、玻璃综合指数, 玻璃市场信心指数上升 (%)	12
图 23: 本周主要城市商品房成交面积 (万平方米)	13
图 24: 本周上海、北京商品房成交面积下降, 广州商品房成交面积上升 (平方米)	13
图 25: 本周波罗的海干散货指数上升、好望角型运费指数上升	13
图 26: CCBFI 综合指数上涨.....	13
图 27: 中国 CCFI 综合指数上涨.....	14
图 28: 本周巴西图巴朗-青岛铁矿石运费上涨、印度-青岛/日照铁矿石运费平稳、西澳-青岛铁矿石运费下降 (美元/吨)	14
图 29: 蔬菜价格指数(%).....	14
图 30: 22 个省市仔猪、生猪, 猪肉价格平稳 (元/千克)	14
图 31: 本周 CRB 现货指数上升.....	14
图 32: 豆粕价格上升, 玉米、猪粮价格平稳 (元/千克)	14
图 33: 本周电影票房收入 (万美元)	15

1. 核心观点

1.1 国企混改试点和背景

据发改委披露：目前第一、二批 19 家混合所有制改革试点企业改革工作正有序推进。第一批混改试点的“6+1”名单，东航集团、联通集团、哈电集团、南方电网、中国核建、中国船舶工业集团以及浙江省国资企业。2017 年 4 月 13 日，国家发改委政策研究室主任严鹏程透露：在 2016 年启动实施第一批 9 家混改试点基础上，次年 3 月启动了第二批 10 家混改试点工作。据证券之星报道：2016 年以来，混改已在重点领域确定第三批 50 家试点企业。国务院国企改革领导小组已审议通过第三批试点名单，确定将 31 家国有企业纳入第三批试点范围，其中央企子企业 10 家，地方国企 21 家。近期国家发改委副主任连维良表示：在前三批 50 家试点的基础上，加快推出第四批、100 家以上混改试点。

1.2 混改后中国联通经营业绩改善显著

据中国联通 2018 年度业绩报告显示：联通实现主营业务收入人民币 2637 亿元，同比增长 5.9%，领先行业平均增幅。EBITDA（税息折旧及摊销前利润）852 亿元，同比增长 4.3%，利润总额 121 亿元，归属于母公司的净利润 41 亿元，增幅达 858%。联通全年资本开支得到有效控制为 449 亿元，自由现金流再创历史新高达到 500 亿元，资产负债率由 46.5% 下降至 41.5%。移动主营业务方面，联通全年收入 1651 亿元，同比增长 5.5%。4G 用户全年净增 4505 万户，总数达到 2.2 亿户。联通全年产业互联网业务收入同比增长 45% 达到 230 亿元，占整体主营业务收入比例提高至 8.7%，创新业务正逐步成为联通收入增长的主要驱动力。联通通过深化与战略投资者的合作，用户数量快速增长，产业互联网等创新业务全面提速。

1.3 中国船舶国企混改加速，专业化整合成亮点

据 WIND 资讯披露：中船集团是我国造船行业龙头企业，造船业务产品线丰富，造船总量、造机产量连续多年位居全国第一，公司 2018 年新承接造船订单和完工交付船舶载重吨指标测算均占行业总量 14% 以上。通过国企混改，中船集团旗下资产定位更加清晰，有利于进一步化解过剩产能，加速行业复苏，通过整合优势提升我国船舶行业的国际竞争力。2019 年 4 月，中国船舶、中船防务相继发布重组方案，中国船舶行业的战略性重组加速。中国船舶拟以持有的沪东重机 100% 股权作为置出资产，与中船集团持有的江南造船股权的等值部分进行置换，中国船舶将发行股份购买外高桥造船 36.27% 股权和中船澄西 21.46% 股权、黄埔文冲 100% 股权和广船国际 100% 股权以及资产置换完成后中船集团合计持有的江南造船部分股权。中国船舶资产置换完成后，中船防务拟以其持有的广船国际部分股权及黄埔文冲部分股权作为置出资产，与中船集团持有的中船动力 100% 股权、中船动力研究院 51% 股权、中船三井 15% 股权及沪东重机 100% 股权进行置换。

风险提示：国企改革涉及因素复杂 混改落地进程或受阻

2. 宏观政策与经济数据

2.1 国内外宏观经济与政策：中美贸易状况不断，CPI 企稳有所保障

表 1：政策动向整理（2019.05.13-2019.05.19）

日期	来源	主要内容
2019-05-13	国务院	关税税则委员会决定自 6 月 1 日 0 时起对已实施加征关税的 600 亿美元清单美国商品中的部分，提高加征关税税率。对 2493 个税目商品，实施加征 25% 的关税。
2019-05-14	发改委	进一步清理规范政府定价经营服务性收费；严格按照“凡是市场能自主调节的就让市场来调节”的原则，放开机动车检测类、气象服务类、地震安全评价类等收费项目，对已经形成竞争的服务一律实行市场调节价。
2019-05-15	统计局	4 月份居民消费价格上涨 2.5%，涨幅比上个月上升了 0.2 个百分点，个别品种同比涨幅有所抬升，猪肉价格就是其中之一；总体来讲，不管是从食品还是从工业消费品、服务来看，未来 CPI 不会出现大幅上涨的局面，物价平稳有坚实的基础。
2019-05-16	财政部	部长刘昆：今年财政政策取向依然是积极的，但政策力度和重点有所不同，集中体现为“加力”和“提效”；“加力”主要是加大减税降费力度和支出力度，着重实施更大规模的减税。
2019-05-17	发改委等	发改委等多部门发文要求加大税收减免力度，将固定资产加速折旧政策扩大至全部制造业领域；改革完善货币信贷投放机制，引导金融机构扩大信贷投放、降低小微企业信贷综合融资成本；扩大直接融资规模，推动债券品种创新，扩大优质企业债券发行规模等。
2019-05-17	发改委	受非洲猪瘟疫情、“猪周期”等因素叠加影响，后期生猪和猪肉价格可能会有一定幅度上涨；但由于我国畜禽、水产、禽蛋等商品生产供应较为充足，居民消费不会受到大的影响，不必高估生猪和猪肉价格对 CPI 的影响；预计今年后期 CPI 将相对平稳运行。

资料来源：wind 资讯，东兴证券研究所

2.2 关键数据：中国 4 月 M0 货币供应同比今值 3.5%，前值 3.1%

表 2：经济数据整理（2019.05.13-2019.05.17）

日期	来源	主要内容
2019-5-9	国家统计局	中国 4 月 M0 货币供应同比今值 3.5%，预期 3.0%，前值 3.1%。 中国 4 月 M1 货币供应同比今值 2.9%，预期 4.3%，前值 4.6%。 中国 4 月 M2 货币供应同比今值 8.5%，预期 8.5%，前值 8.6%。
2019-5-9	国家统计局	中国 4 月新增人民币贷款(亿人民币)今值 10200，预期 12000，前值 16900。 中国 4 月社会融资规模增量(亿人民币)今值 13600，预期 16500，前值 28600。

资料来源：wind 资讯，东兴证券研究所

表 3：海外经济数据整理（2019.05.13-2019.05.17）

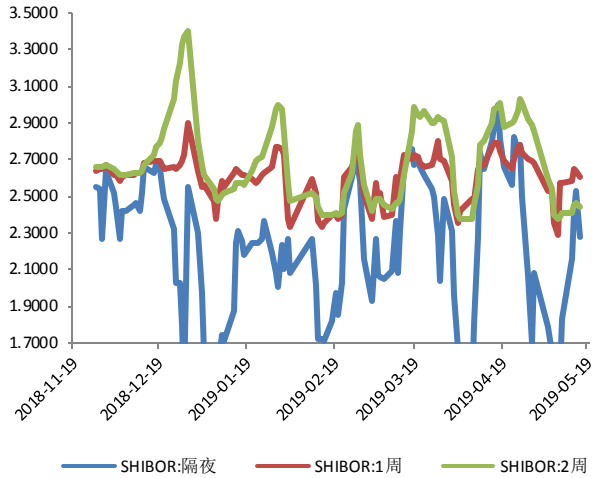
日期	来源	主要内容
2019-5-14	英国	英国3月三个月ILO失业率环比今值3.8%，预期3.9%，前值3.9%。 英国3月三个月ILO就业人数变动(万人)今值9.9，预期14，前值17.9。 英国4月失业金申请人数变动(万人)环比今值2.47，前值2.26。 英国4月失业率今值3.8%，预期3.9%，前值3.9%。
2019-5-15	欧元区	欧元区一季度GDP同比初值今值1.2%，预期1.2%，前值1.2%。 欧元区一季度GDP季环比初值今值0.4%，预期0.4%，前值0.4%。 欧元区4月调和CPI同比终值今值3%，前值3%。
2019-5-16	日本	日本3月第三产业活动指数环比今值-0.4%，预期0.1%，前值-0.6%。 日本4月国内企业商品物价指数同比今值1.2%，预期1.1%，前值1.3%。 日本4月国内企业商品物价指数环比今值0.3%，预期0.2%，前值0.3%。 日本4月外汇储备(亿美元)今值12935，前值12918.1。
2019-5-17	美国	美国当周EIA原油库存变动(万桶)今值543.1，预期-120，前值-396.3。 美国当周首次申请失业救济人数(万人)今值21.2，预期22，前值22.8。 美国4月零售销售环比今值-0.2%，预期0.2%，前值1.7%。 美国4月营建许可(万户)今值129.6，预期128.9，前值128.8。 美国4月新屋开工(万户)今值123.5，预期120.9，前值116.8。 美国5月密歇根大学消费者信心指数初值今值102.4，预期97.2，前值97.2。

资料来源：wind 资讯，东兴证券研究所

3. 宏观全景数据概览

3.1 流动性：本周利率下降；票据贴现利率稳定；美元兑人民币中间价上升

图 1：本周 SHIBOR 隔夜利率下降，SHIBOR1 周利率、SHIBOR2 周利率上升



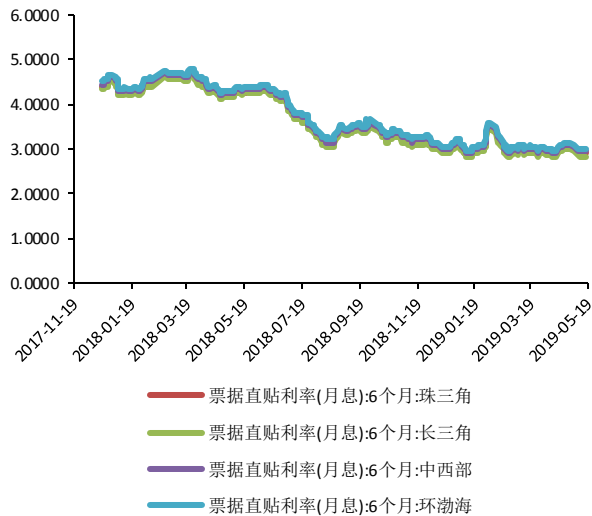
数据来源：WIND；东兴证券研究所

图 2：本周 3 个月收益率，1 年期国债、10 年期国债收益率下降（%）



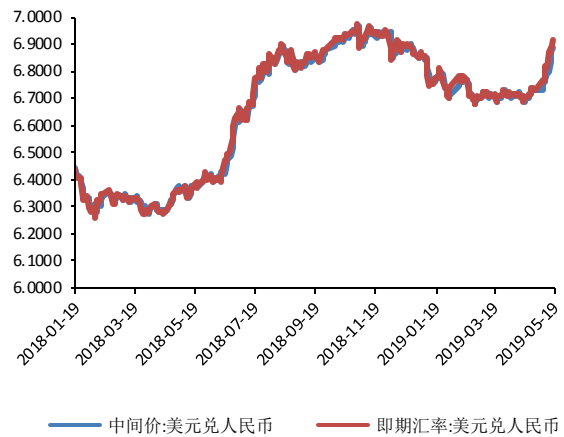
数据来源：WIND；东兴证券研究所

图 3：本周票据贴现利率稳定（%）



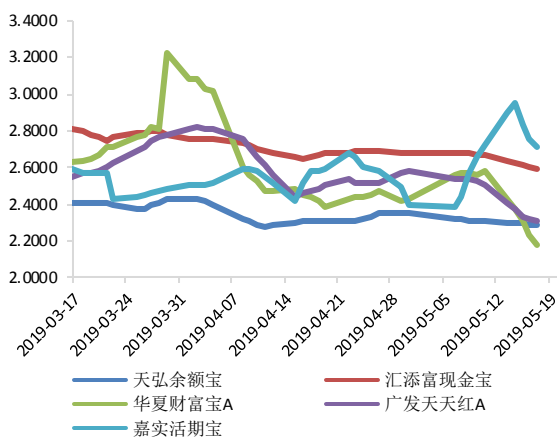
数据来源：WIND；东兴证券研究所

图 4：本周美元兑人民币中间价上升（美元/人民币）



数据来源：WIND；东兴证券研究所

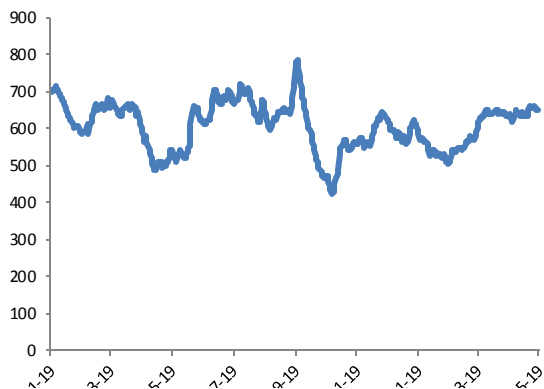
图 5：本周互联网金融汇添富现金宝、嘉实活期宝、广发天天红 A、天弘余额宝、华夏财富宝 A (%)



数据来源：WIND；东兴证券研究所

3.2 煤炭：本周秦皇岛港煤库存减少

图 6：秦皇岛港煤库存减少



预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_12425

