



天相投资顾问有限公司
TX Investment Consulting Co., Ltd.

国企整合 持续的投资主线

天相宏观策略组

2009年7月

主要内容

✓ 天相对国企整合研究概览

❖ 国企整合典型案例

❖ 未来的投资主线

天相对国企整合研究一览

2009年4月：《上海故事》

2008年8月：《上海国资后续整合依然值得期待》

2008年4月：《从上海国企改革看地方国企投资机会》

2007年9月：《央企整合下的价值再挖掘》

2007年2月：《央企整合构建投资主线》、《小企业大集团下的价值再挖掘》

2006年4月：《央企整合迎来高峰》

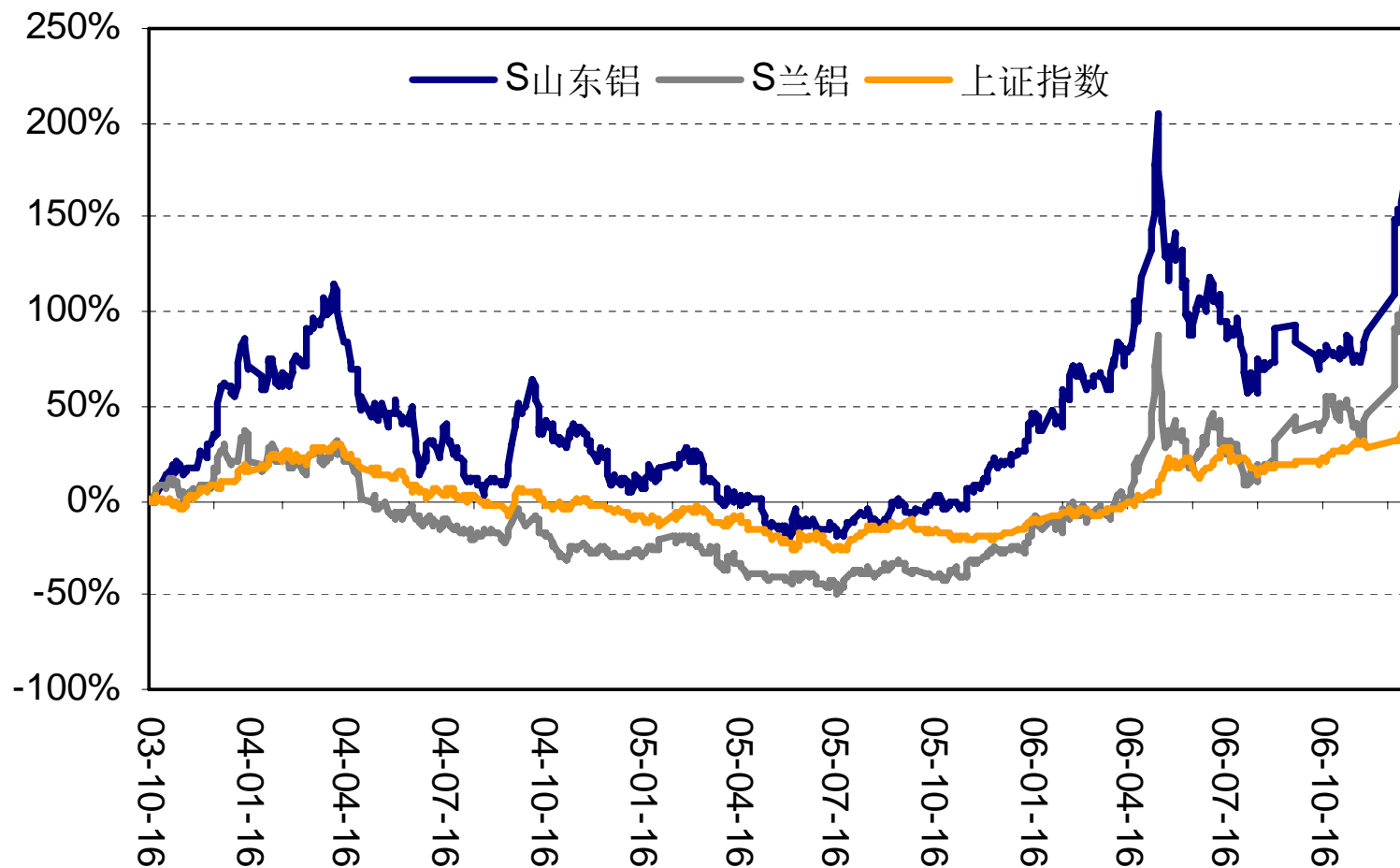
主要内容

❖ 天相对国企整合研究概览

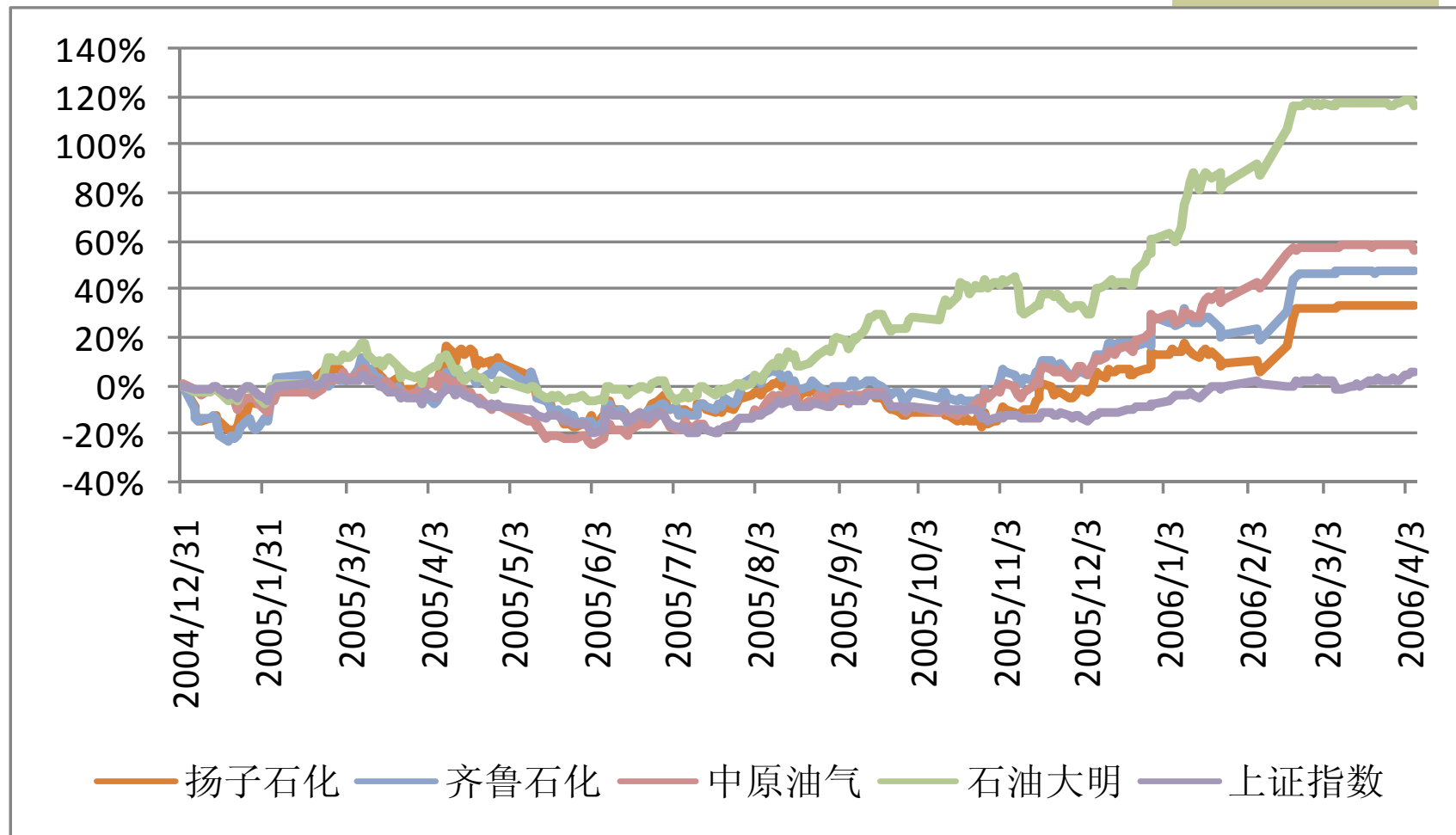
✓ 国企整合典型案例

❖ 未来的投资主线

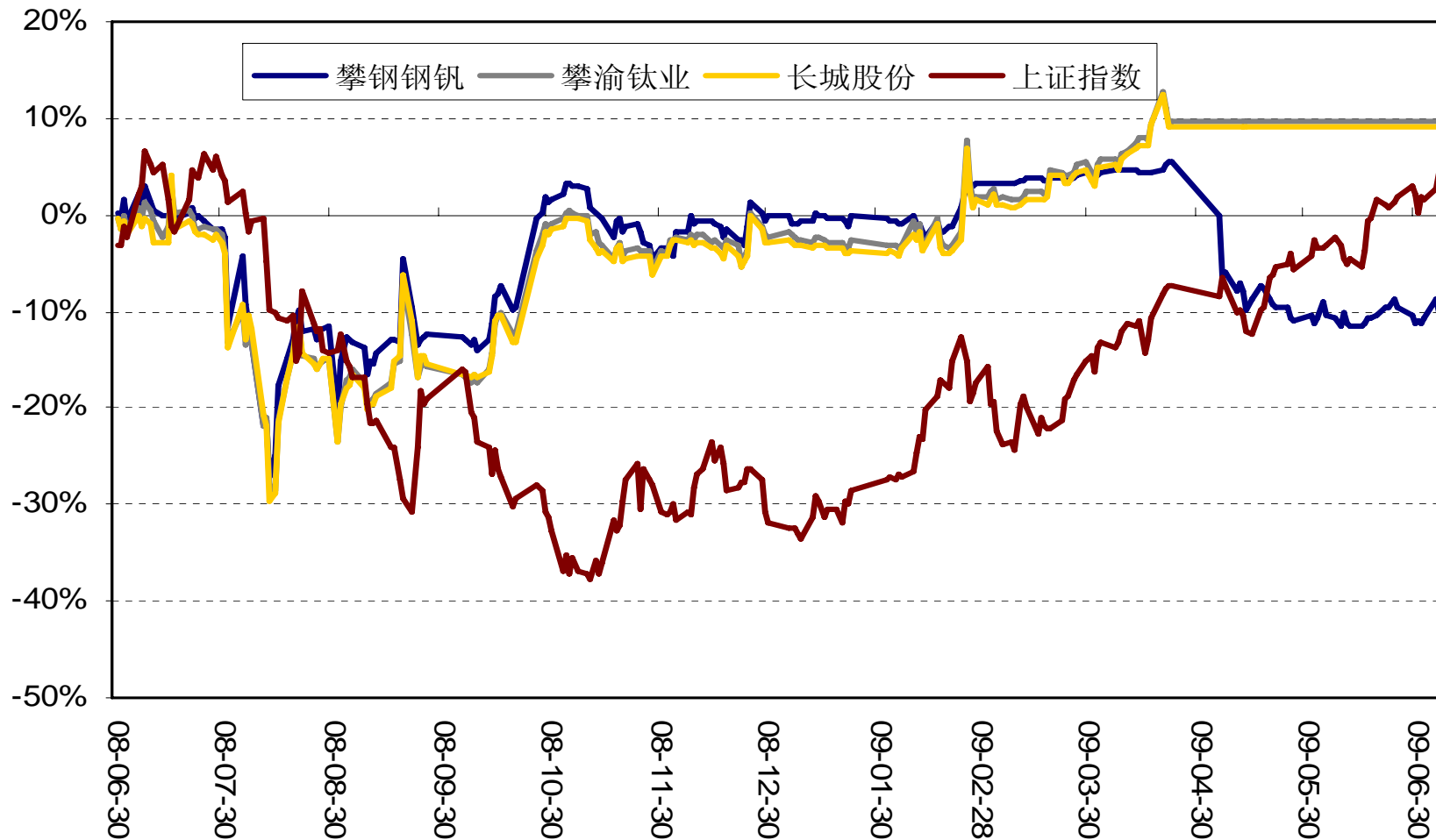
有色金属：中国铝业与兰州铝业、山东铝业整合



石化行业：中石化收购扬子、齐鲁、中原油气和石油大明

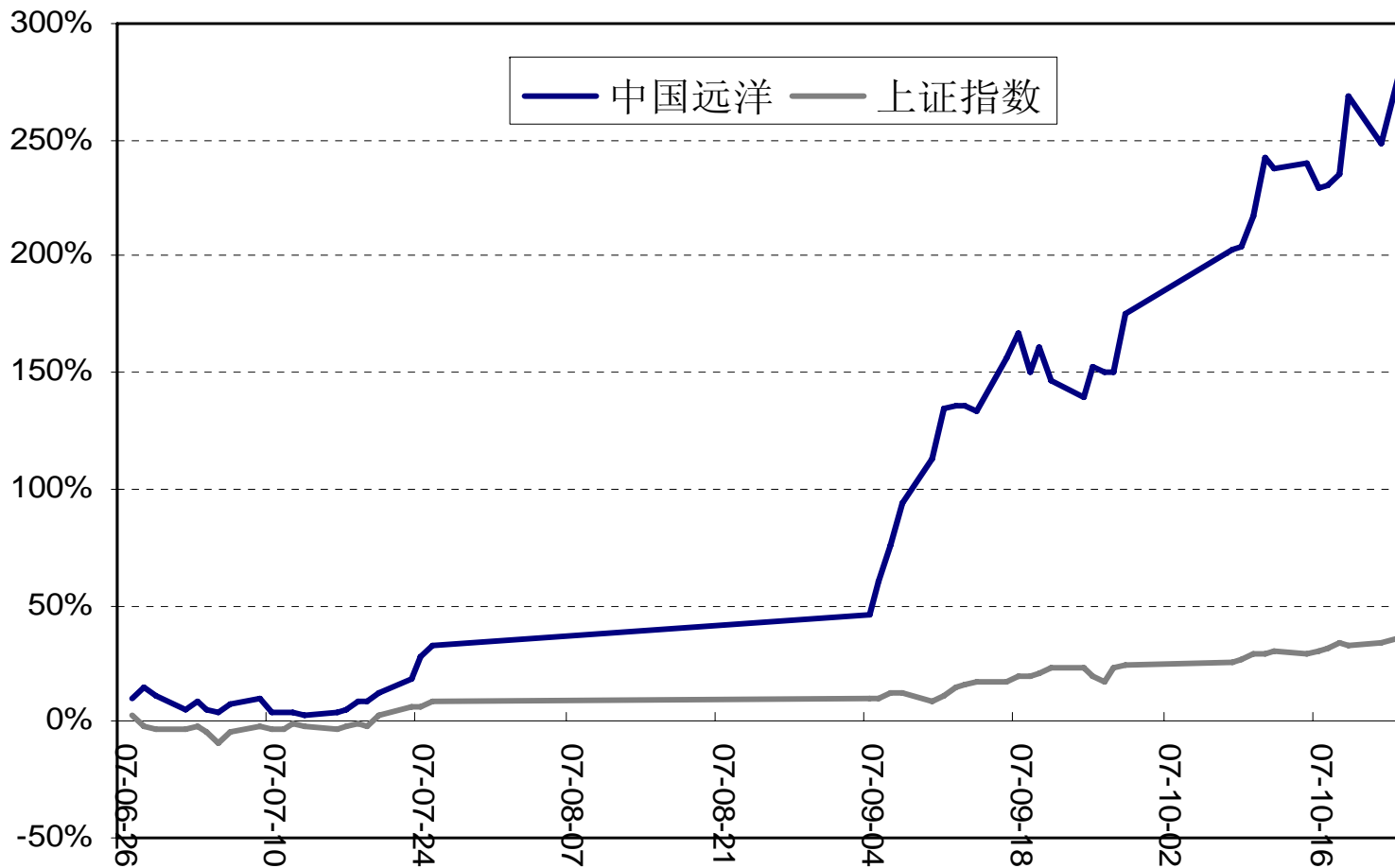


钢铁行业：攀钢系整合



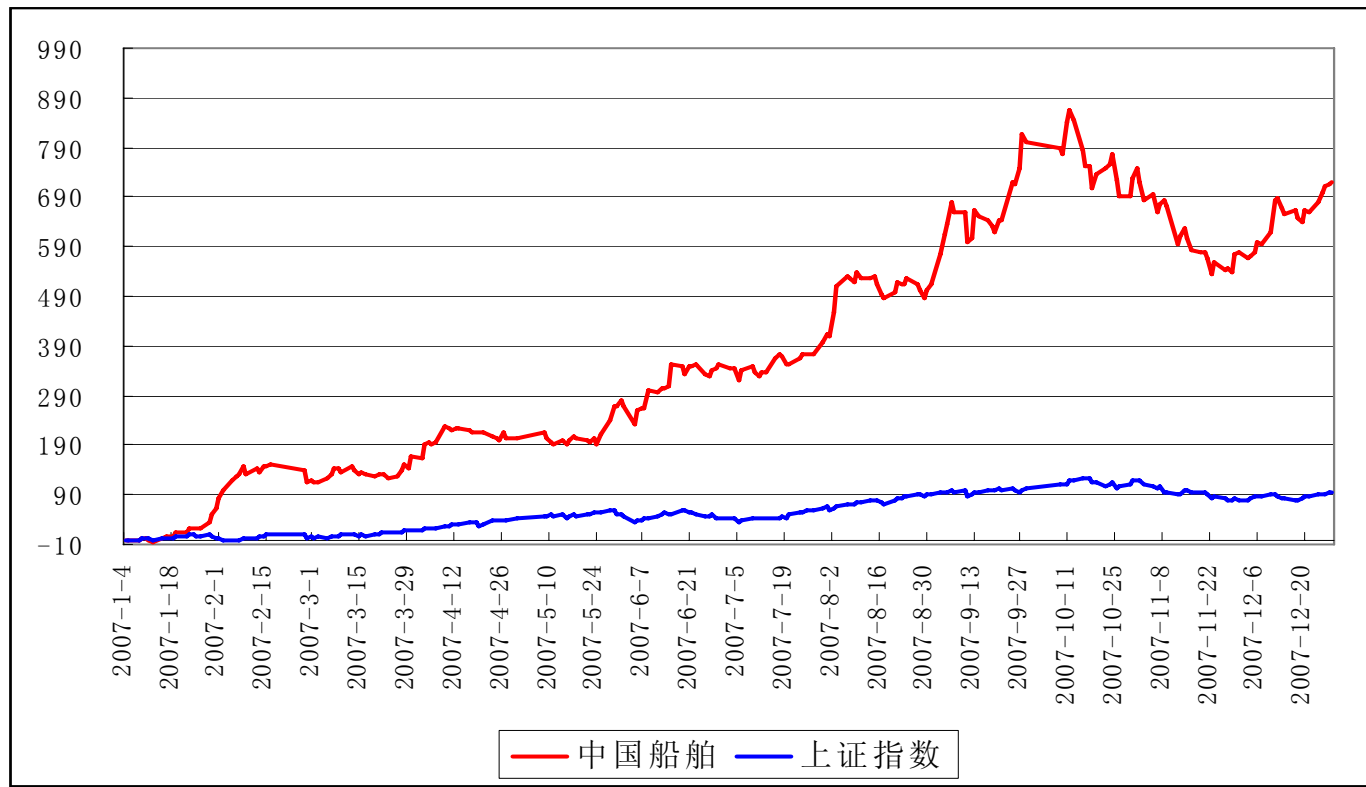
资料来源：天相投资顾问有限公司

航运业：中国远洋资产注入

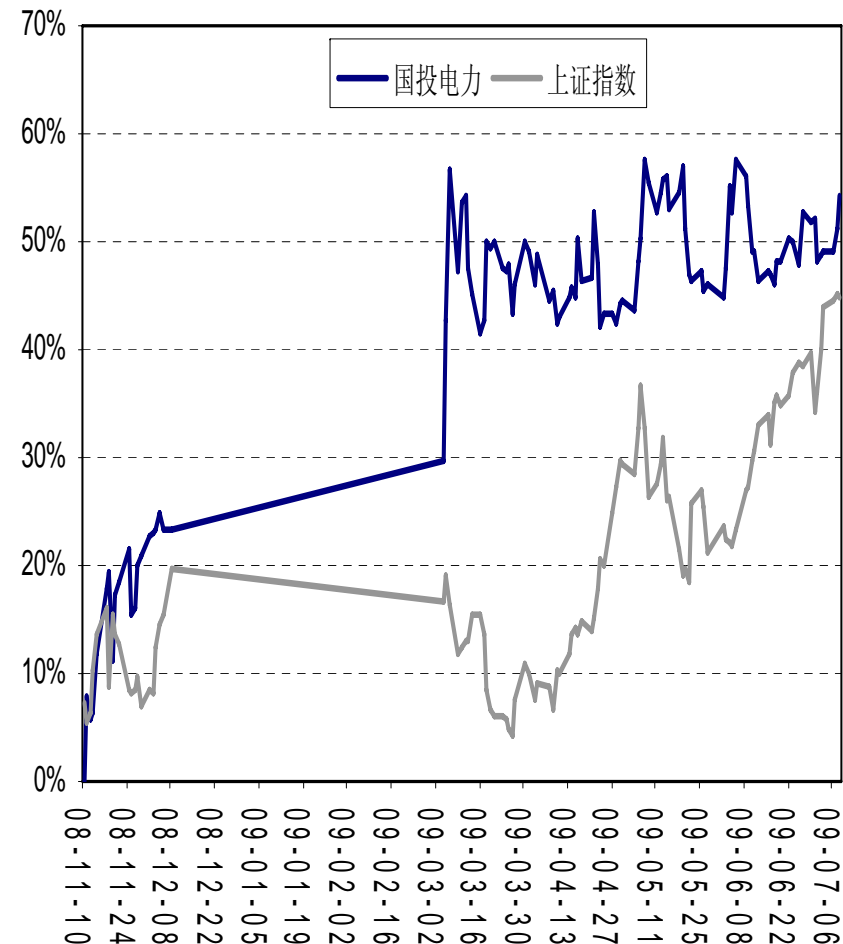
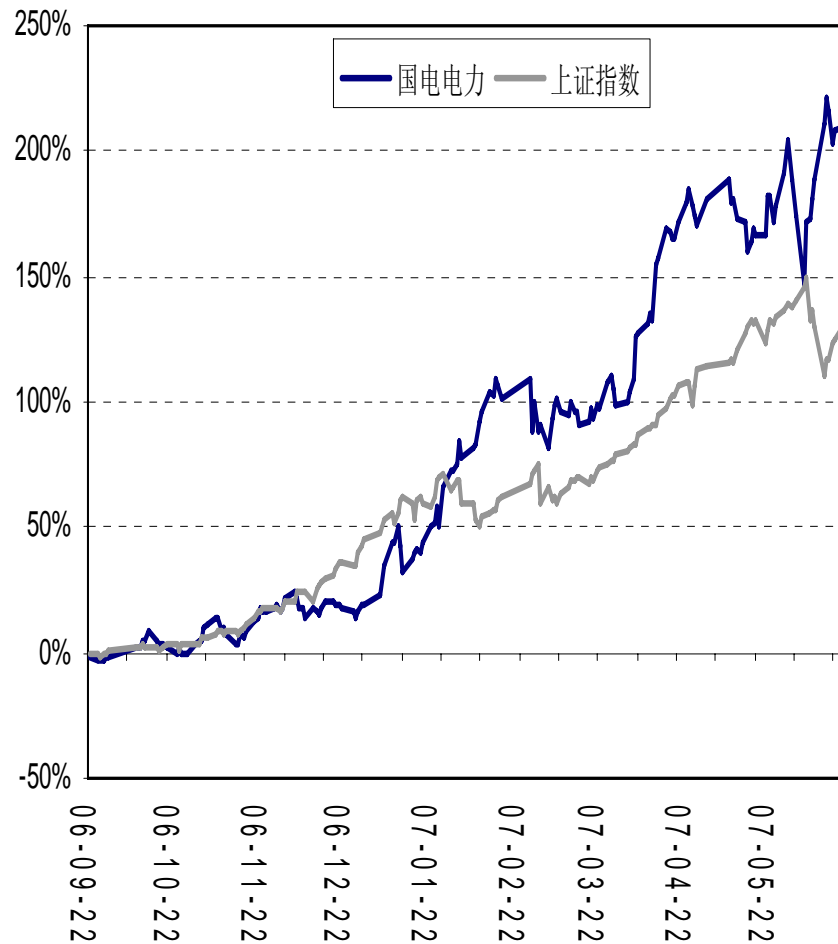


资料来源：天相投资顾问有限公司

机械：中国船舶资产注入

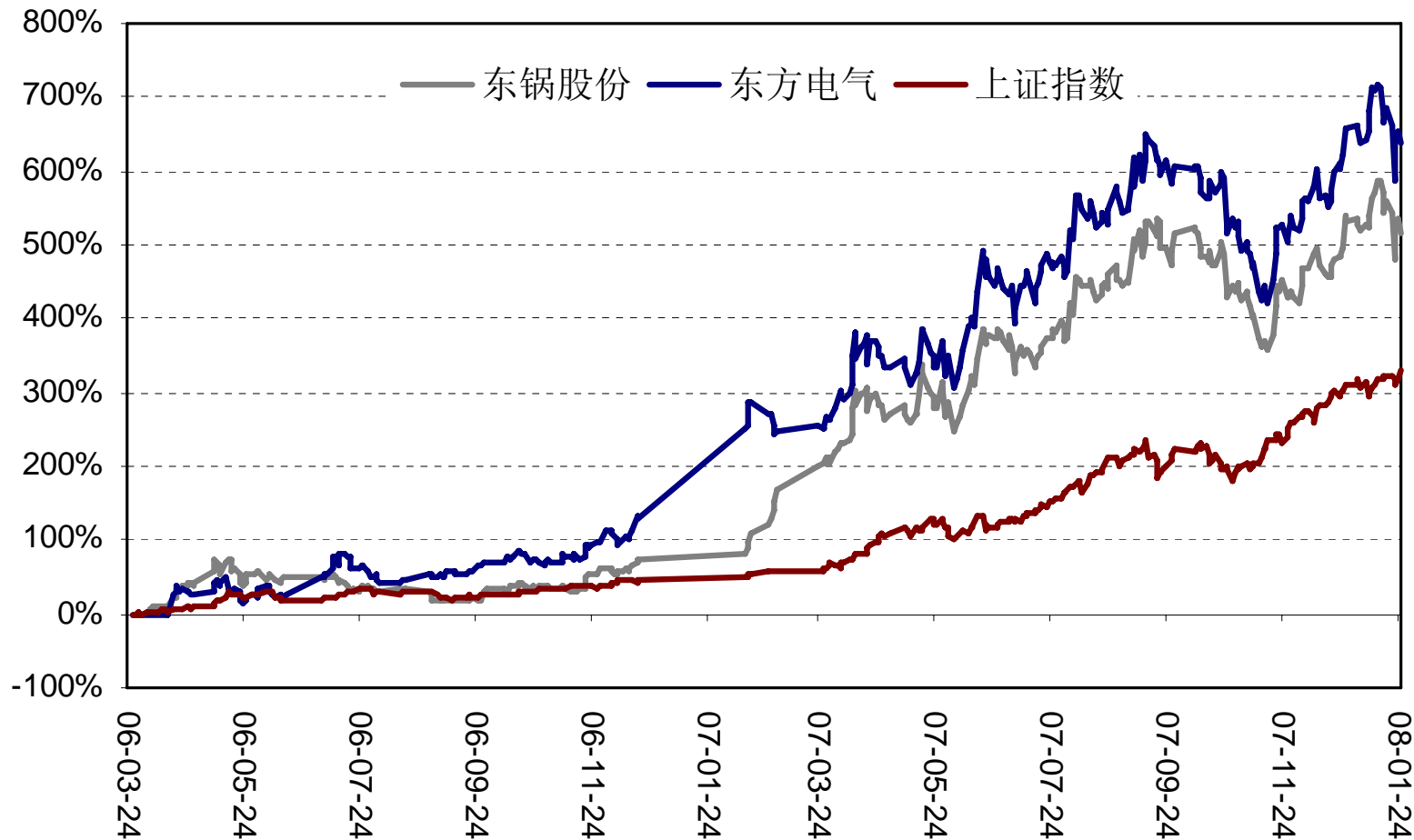


电力行业：国电与国投资产注入

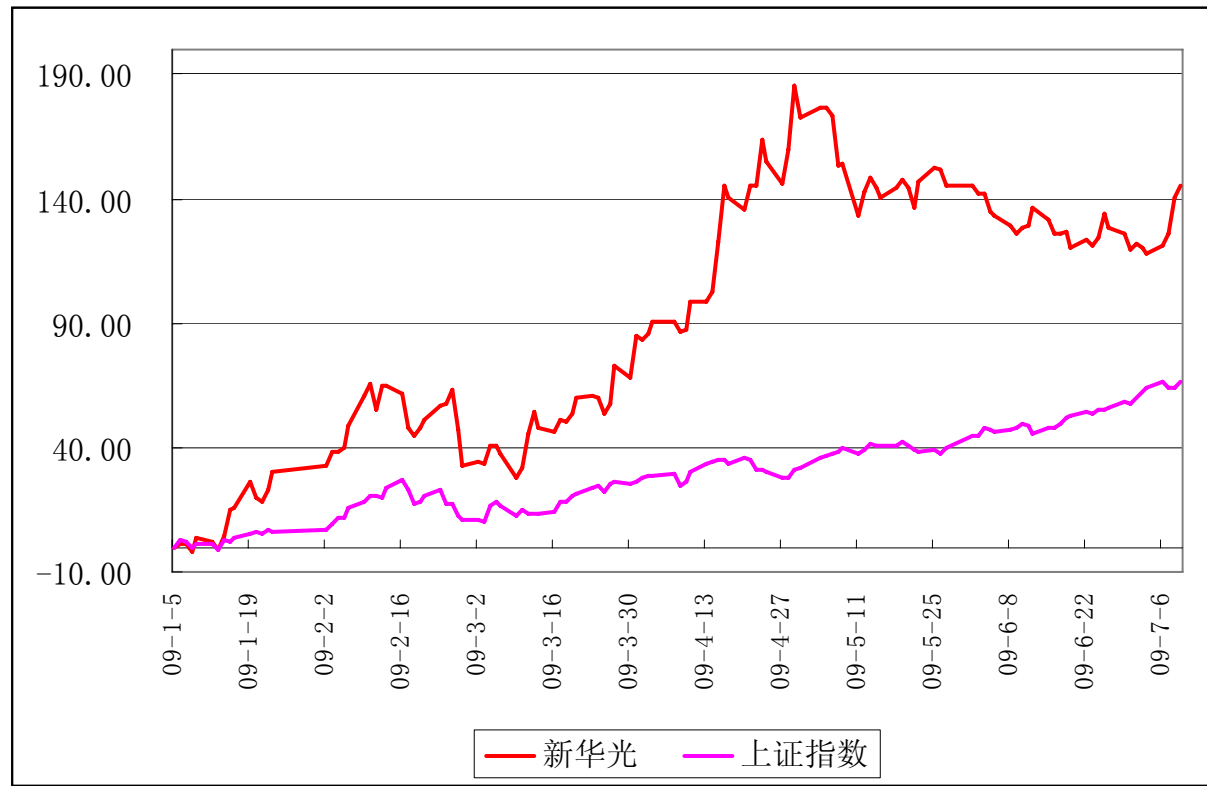


资料来源：天相投资顾问有限公司

电气设备：东方锅炉和东方电机重组



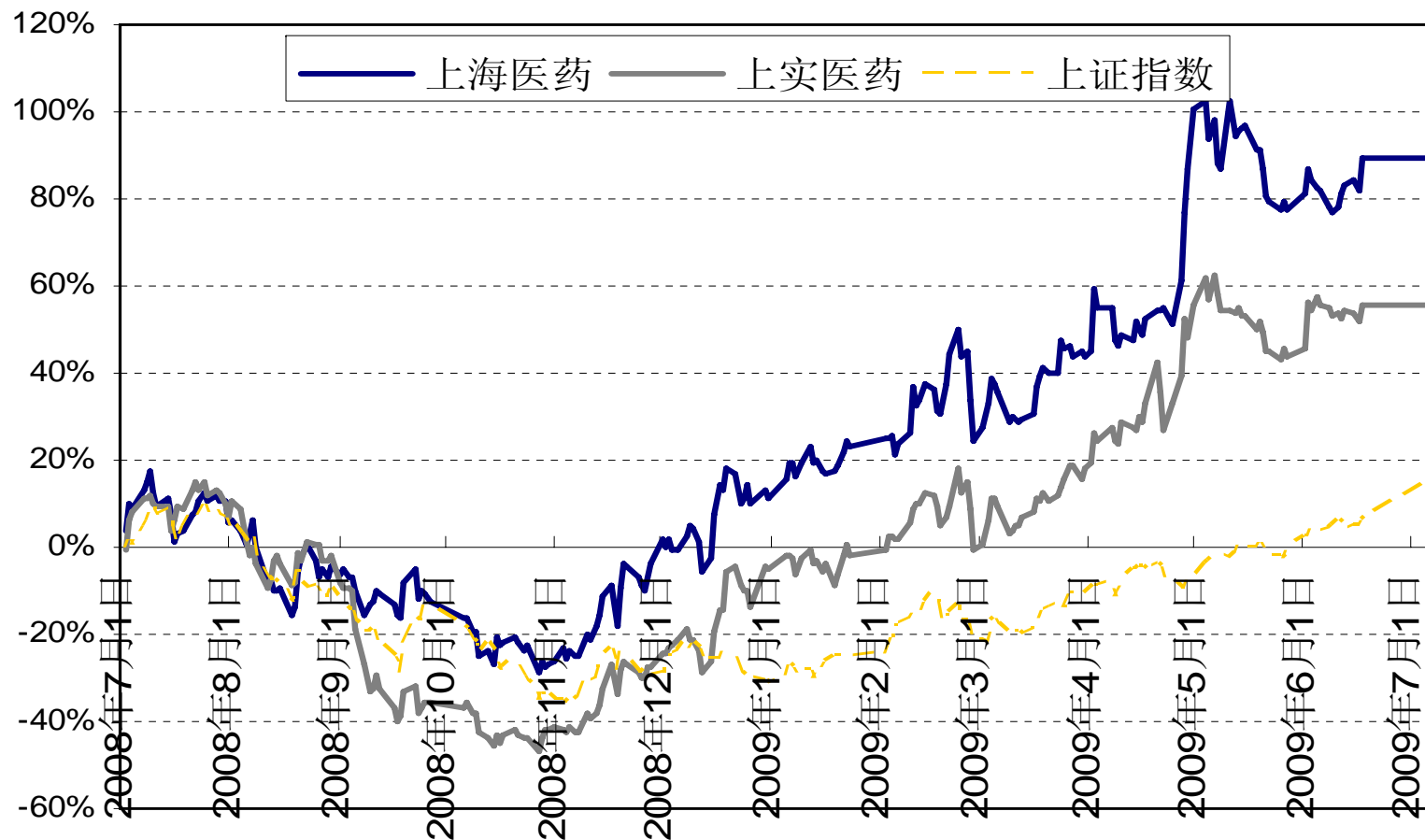
军工：兵器集团向新华光注入资产



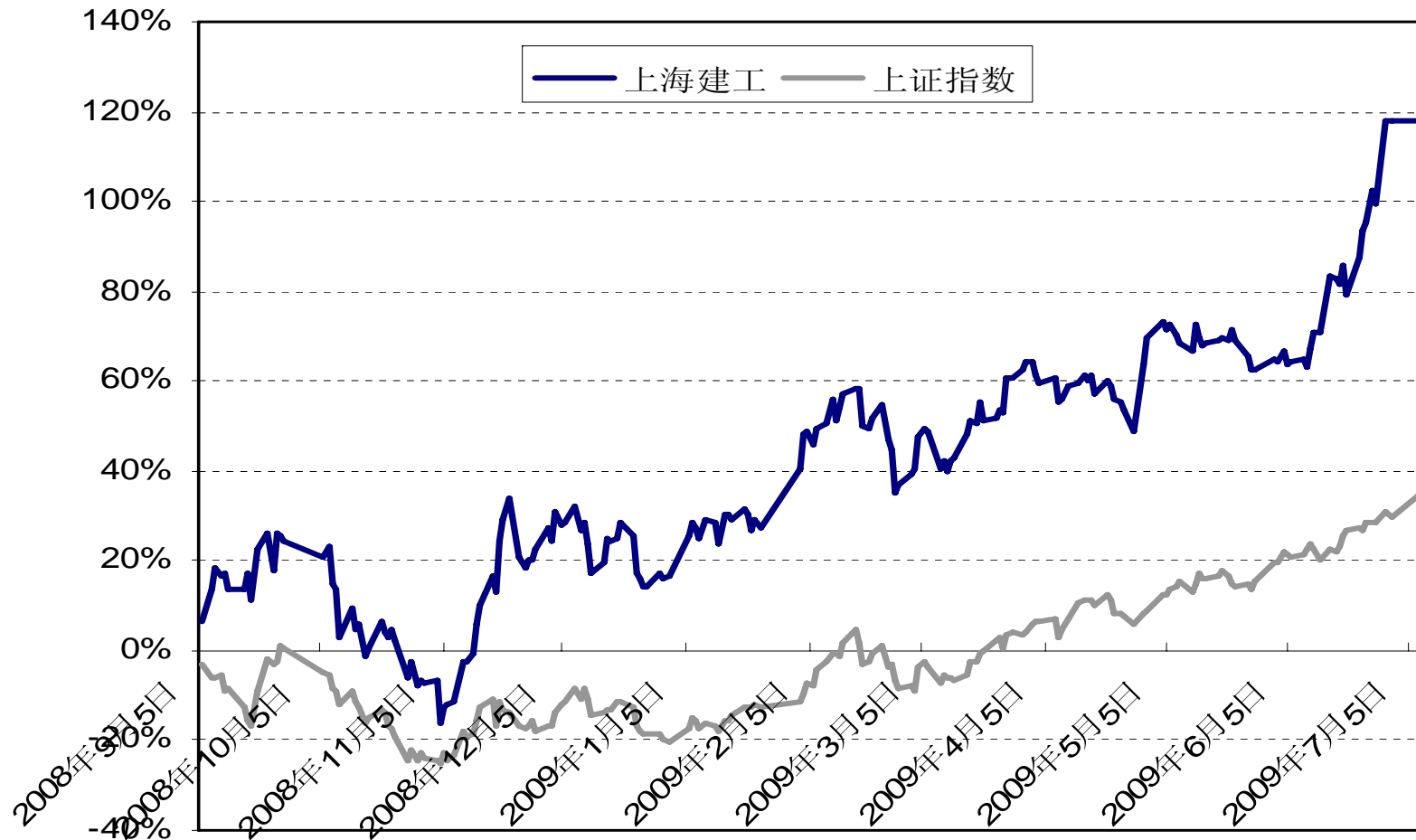
汽车行业：巴士股份让壳



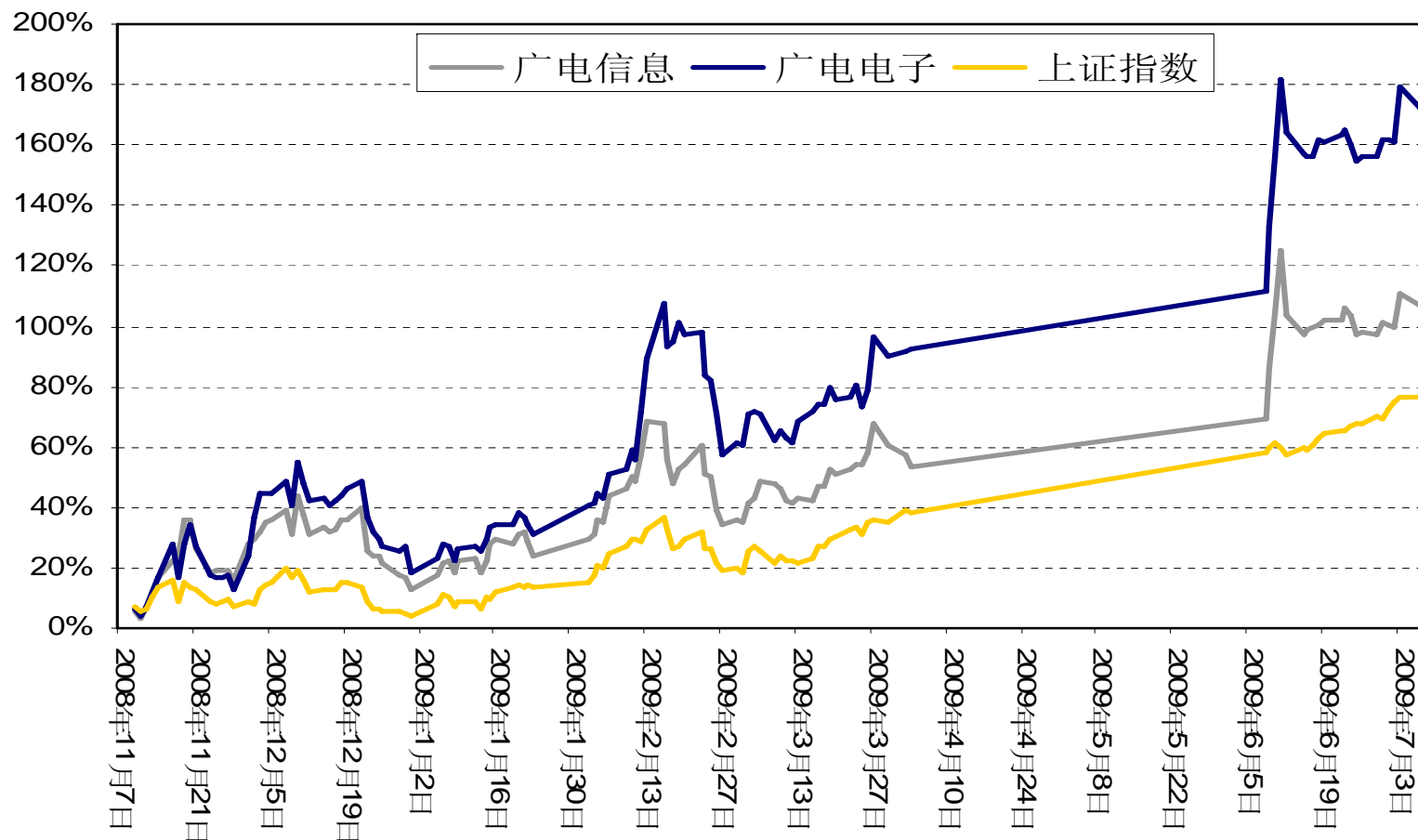
医药行业整合预期：上实医药、上海医药



建筑行业：上海建工资产注入预期

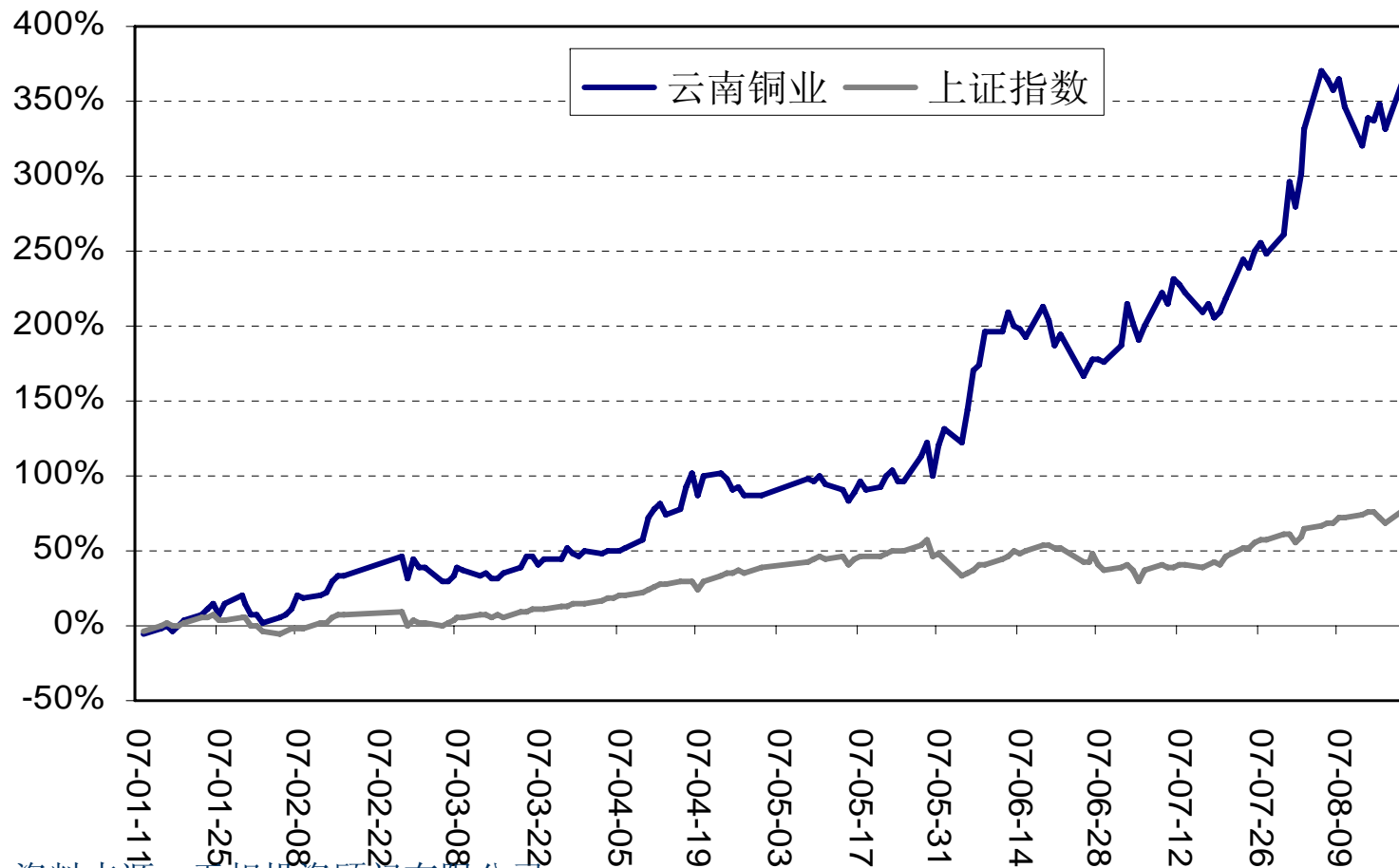


信息产业：广电信息与广电电子



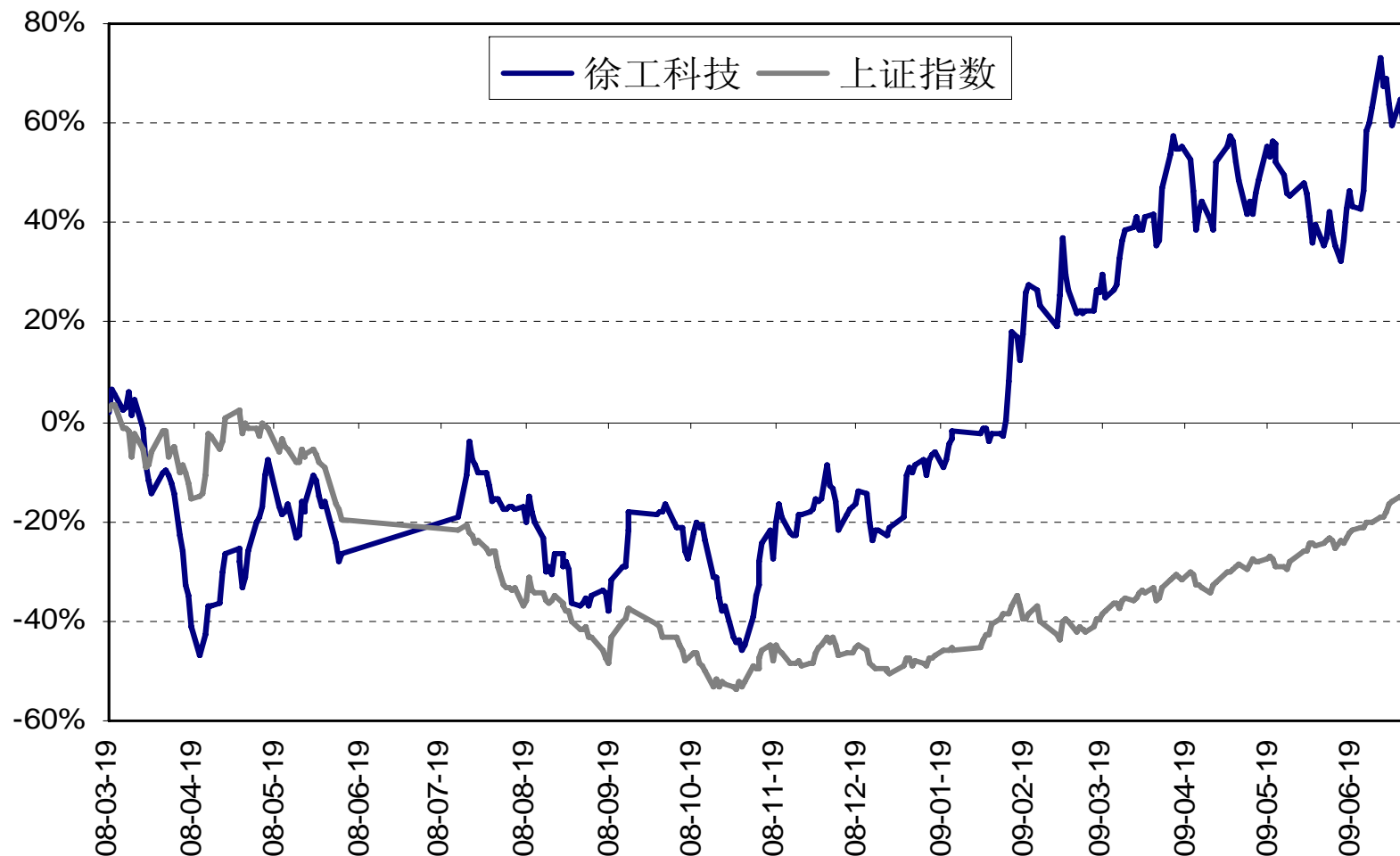
资料来源：天相投资顾问有限公司

有色金属：云南铜业资产注入预期



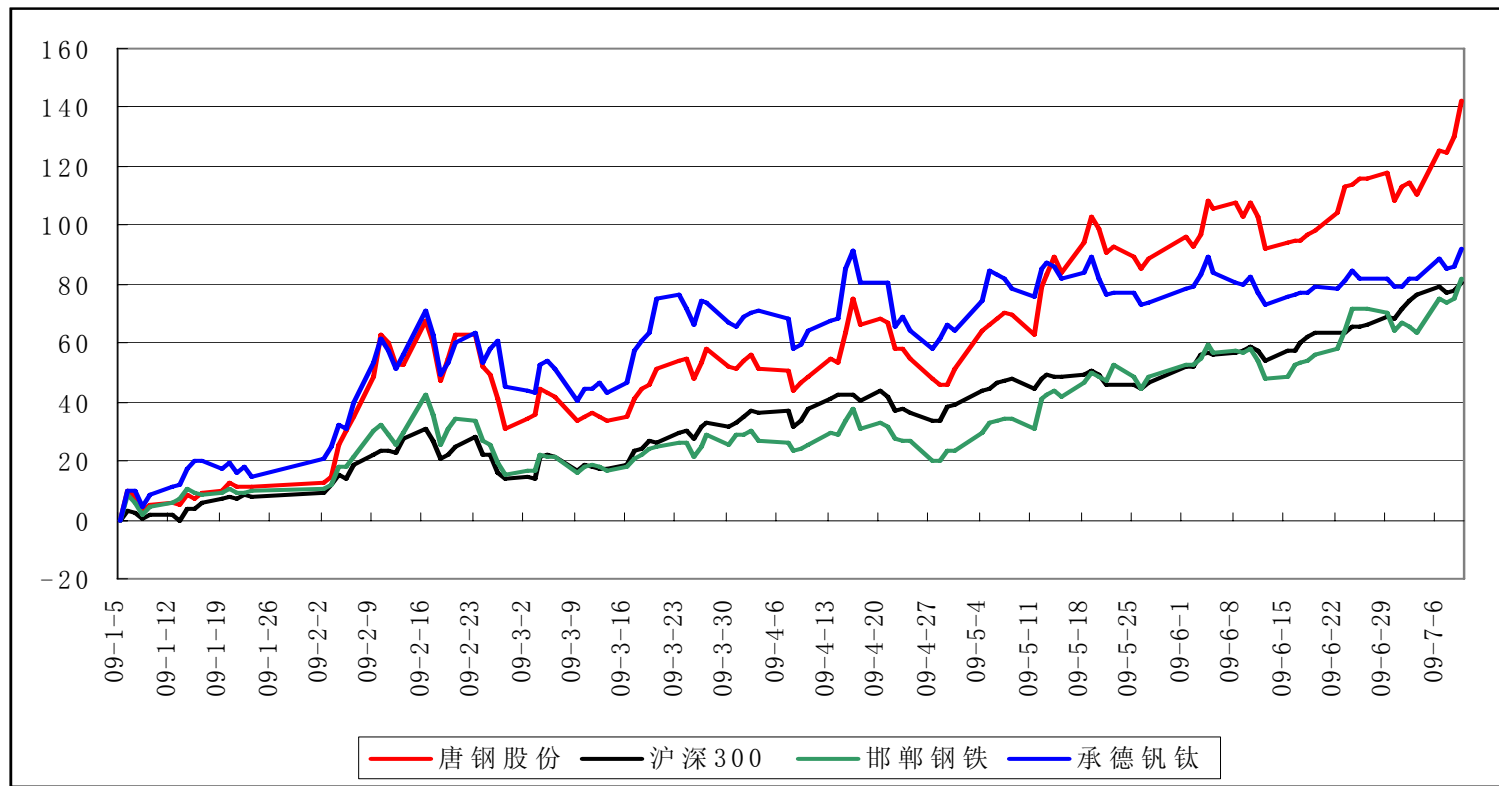
资料来源：天相投资顾问有限公司

机械设备制造：徐工科技整体上市



资料来源：天相投资顾问有限公司

钢铁行业：新唐钢吸收合并



主要内容

❖ 天相对国企整合研究概览

❖ 国企整合典型案例

✓ 未来的投资主线

石油石化：中下游整合将会是主要方向

行业	序号	企业名称	总资产占比	归属于母公司所有者权益占比	营业收入占比
石油石化	1	中国石油			
		中国石油	66.22%	67.26%	84.14%
		中油化建	0.10%	0.05%	0.22%
		石油济柴	0.11%	0.07%	0.10%
		大庆华科	0.03%	0.04%	0.09%
		大连圣亚	0.03%	0.02%	0.01%
	2	中国海油			
		中海油服	13.84%	9.61%	6.38%
		海油工程	3.92%	3.98%	4.93%
	3	中国石化			
		中国石化	71.99%	87.26%	99.29%
		S上石化	2.69%	3.66%	4.12%
		S仪化	0.81%	1.76%	1.04%
		四川美丰	0.37%	0.43%	0.23%
		泰山石油	0.09%	0.24%	0.20%
	江钻股份	0.15%	0.24%	0.09%	
	岳阳兴长	0.05%	0.11%	0.13%	

资料来源：天相投资顾问有限公司

机械：存在较强的整合预期

行业	序号	企业名称	总资产占比	归属于母公司所有者权益占比	营业收入占比
机械	1	一汽集团			
		一汽夏利	6.95%	14.34%	4.43%
		一汽轿车	9.58%	28.60%	12.31%
		一汽富维	1.77%	5.79%	2.11%
		启明信息	0.58%	2.22%	0.66%
		金杯汽车	4.01%	1.89%	1.95%
	2	东风公司			
		东风汽车	15.30%	27.41%	15.11%
		东风科技	1.57%	1.73%	1.42%
	3	哈电集团			
		ST 阿继	0.73%	2.26%	0.39%
	4	中国一重			
	5	中国北车			
	6	西电集团			
		宝光股份	2.50%	8.26%	3.18%
	7	中国通号			
	8	中国二重			
	9	中国商飞			
	10	恒天集团			
		经纬纺机	32.60%	91.37%	27.71%
	中国服装	6.54%	9.26%	15.11%	
11	东方电气集团				
	东方电气	81.91%	34.48%	82.35%	

资料来源：天相投资顾问有限公司

电子：重组整合渐行渐进

行业	序号	企业名称	总资产占比	归属于母公司所有者权益占比	营业收入占比
电子	1	中国电子			
		上海贝岭	2.74%	18.91%	0.75%
		深桑达A	1.85%	8.08%	2.48%
		中国软件	3.52%	6.83%	3.27%
		中电广通	2.30%	6.13%	2.62%
		*ST夏新	2.16%	-11.62%	2.46%
		长城信息	1.94%	9.93%	1.13%
		长城开发	5.90%	37.25%	20.34%
		长城电脑	3.47%	12.64%	5.76%
		华东科技	1.60%	5.09%	0.93%
	2	上海贝尔			
	3	华录集团			
	4	中国普天			
		东方通信	19.68%	48.67%	34.90%
		上海普天	9.92%	27.78%	2.99%
		东信和平	3.15%	9.73%	3.33%
	5	彩虹集团			
		彩虹股份	22.70%	40.51%	61.11%

电力：整合和资产注入相得益彰

行业	集团	企业名称	总资产占比	归属于母公司所有者权益占比	营业收入占比
电力	中国三峡总公司	长江电力	25.76%	26.60%	41.39%
	国家电网	国电南瑞	0.12%	0.17%	0.10%
		岷江水电	0.11%	0.10%	0.04%
		明星电力	0.12%	0.17%	0.05%
	南方电网	文山电力	0.40%	0.59%	0.36%
	中国华能	华能国际	35.50%	139.73%	44.81%
		内蒙华电	5.02%	12.59%	4.81%
	中国大唐	大唐发电	38.59%	176.14%	36.24%
		桂冠电力	3.68%	27.16%	2.69%
		华银电力	3.17%	11.70%	3.18%
	中国华电	华电能源	5.79%	27.45%	6.26%
		华电国际	29.18%	91.44%	35.72%
		国电南自	0.91%	7.20%	1.88%
		黔源电力	4.21%	4.99%	0.81%
	中电投集团	上海电力	10.02%	16.43%	13.27%
		九龙电力	1.57%	2.79%	3.15%
		漳泽电力	3.79%	8.22%	4.85%
		吉电股份	2.07%	8.45%	2.24%
		露天煤业	1.45%	8.73%	5.56%
	中国国电	国电电力	22.33%	96.41%	17.40%
长源电力		4.22%	9.62%	4.73%	

资料来源：天相投资顾问有限公司

化学工业：整合预期强烈

行业	序号	企业名称	总资产占比	归属于母公司所有者权益占比	营业收入占比
化学	1	中国化工			
		蓝星新材	7.37%	16.75%	6.57%
		沧州大化	1.94%	6.25%	1.66%
		蓝星清洗	1.31%	3.79%	1.94%
		天科股份	0.44%	2.47%	0.49%
		沈阳化工	4.21%	15.80%	4.84%
		河池化工	0.67%	1.56%	0.53%
		沙隆达A	1.31%	6.29%	1.82%
		ST黄海	0.85%	0.22%	0.92%
		风神股份	3.15%	8.02%	4.99%
		中泰化学	3.02%	14.14%	2.81%
		黑化股份	1.26%	4.86%	1.46%
	2	乐凯集团			
		乐凯胶片	23.31%	43.90%	27.36%



天相投资顾问有限公司
TX Investment Consulting Co., Ltd.

谢 谢!