

聂清廉 张忆东

策略研究员

021-3856 5954

nieql@xyzq.com.cn

并购重组专题周报 200901209

——继续关注央企整合机会

2009年12月9日

报告关键点

对并购重组进行持续跟踪，以周报的形式汇总相关信息并进行评论

相关报告

《产能过剩驱动产业重组》

2009-12-2

《央企整合加速、行业重组大幕拉开》2009-11-18

《上海国资整合力度将继续加强》2009-11-2

《央企整合再下三城》

2009-10-26

《工信部近期并购政策将是亮点》2009-10-19

《地方国资改革继续推进》

2009-9-28

《央企整合年底有望加快》

2009-9-18

《对外并购增大资产注入空间》2009-9-14

《调结构政策隐含长线热点》

2009-9-1

《重庆七大集团明年内整体上市》2009-8-24

《从产业振兴到产业并购》

2009-8-14

《多管齐下推进上海并购重组》2009-8-6

投资要点

组合收益回顾

- 我们7月4日首次发布的重组周报中推荐的股票池，自推荐以来平均相对上证指数超额收益率为13.5%；8月24日首次自上而下推荐重组股票池，其中激进型组合推荐以来平均超额收益率为17.82%，保守型组合自推荐以来平均超额收益率为8.49%。

本期主要视点：

- 继续关注央企整合：首先，明年是央企整合大限，剩余整合规模庞大；其次，每年年末是央企整合的高峰；第三，在严厉抑制产能过剩政策下，央企作为行业龙头，发动产业并购的压力与动力都将大为增加。

本期主要动态：

- 中国农垦（集团）总公司并入中国农业发展集团总公司，国资委履行出资人职责的企业由132户调整为131户。
- 发改委称，目前形成了加快钢铁产业重组的初步意见，并已报送有关部门征求意见。主要内容包括积极支持一批具有较强实力的钢铁企业集团，鼓励在全国范围内实施跨区域战略性重组。同时促进地区特别是钢铁产钢大省进行产业整合，并参与全国性的工作。
- 发改委或将联合能源局等部门，于近日下发进一步加快推进煤炭行业兼并重组的相关文件。去年年初，发改委曾发出《关于加快推进煤炭企业兼并重组的意见（征求意见稿）》。

并购重组投资策略：

- 地方国资整合重点关注沪、渝、京、深、晋、陕的国企改革。
- 继续看好央企资产注入、整体上市的机会。
- 产业并购近期关注水泥、钢铁、煤炭行业。
- 投资策略：战略性配置存在基本面支撑的重组概念股，战术性投资缺乏基本面支持的纯粹重组概念股。

重点股票池更新：

- 战略性配置：锦上添花—基本面良好+并购重组预期（名单见表4）
- 战术性投资：纯粹重组概念—基本面差+重组预期（名单见表5）

目 录

组合收益回顾	- 3 -
本期主要视点	- 3 -
本期主要动态	- 4 -
央企数量缩减 1 家至 131 家	- 4 -
央企明年将全面推行 EVA 考核	- 4 -
发改委等部门或出台加快推进煤炭行业兼并重组相关文件	- 4 -
工信部已形成加快钢铁产业重组的初步意见	- 5 -
它山之石：近期市场涉及并购重组概念的报告	- 5 -
自上而下把握并购重组投资机会	- 6 -
地方性国企整合关注新疆、沪、深、京、渝、晋、陕	- 6 -
央企整合：大央企之内部整合、小央企之被并购、央企整合地方企业	- 7 -
产业并购：近期关注水泥、钢铁、煤炭等行业	- 7 -
并购重组股票池更新	- 7 -
附表：首次推荐重组组合及首次自上而下推荐重组组合自推荐以来收益率	- 11 -

图 表

表 1、未被整合的科研院所类央企下属上市公司	- 3 -
表 2：本次整合央企及旗下上市公司	- 4 -
表 3：近期市场涉及并购重组概念的报告	- 6 -
表 4：锦上添花型投资组合	- 7 -
表 5：纯粹概念型投资组合	- 10 -
附表 1：7 月 4 日推荐股票池至 12 月 9 日涨幅	- 11 -
附表 2：首次推荐的激进型组合推荐（8 月 24 日）以来收益率	- 13 -
附表 3：首次推荐的保守型组合推荐（8 月 24 日）以来收益率	- 14 -

组合收益回顾

我们 7 月 4 日首次发布的重组周报中推荐的股票池，自推荐以来平均相对上证指数超额收益率为 13.5%；8 月 24 日首次自上而下推荐重组股票池，其中激进型组合推荐以来平均超额收益率为 17.82%，保守型组合自推荐以来平均超额收益率为 8.49%。（详细请见附表）

本期主要视点

继续关注央企整合：首先，明年是央企整合大限，剩余整合规模庞大；其次，每年年末是央企整合的高峰；第三，在严厉抑制产能过剩政策下，央企作为行业龙头，发动产业并购的压力与动力都大为增加。

建议重点关注：

- 1) 军工企业——整合机会较多、市值管理对企业整合产生强大驱动力，其中中航工业集团又是军工行业的整合旗舰，建议关注旗下上市公司如中航重机、航空动力、哈飞股份、洪都航空等；
- 2) 科研院所并入产业集团的整合模式。作为重要的整合思路之一，科研院所并入产业集团在过去几年中案例很多，占央企整合案例数的近三分之一。未来，此类整合给科研院所旗下上市公司带来的机会，仍然值得关注。建议关注集团资产规模较小、被整合可能性较高的北矿磁材、有研硅谷、现代制药等。

关于央企整合，详细信息请见 11 月 26 日报告《并购重组主题投资策略》、10 月 26 日并购重组周报《央企整合再下三城》、9 月 18 日报告《央企整合年底有望加速》、7 月 1 日报告《并购重组迈入沸腾岁月》。

表 1、未被整合的科研院所类央企下属上市公司

科研院所类 央企	集团总资产（统计时间）	主业	上市公司	12 月以来 超大盘涨幅（%）
上海医药工业研究院	12.47 亿（2008 年）	药品研发及相关技术服务 药品生产与销售	现代制药（600420）	-0.09
北京有色金属研究总院	25.6 亿（2009 年 6 月）	有色金属新材料、工艺、工程技术研发、服务 相关产品生产与销售	有研硅股（600206）	6.60
北京矿冶研究总院	18.43 亿（2007 年）	矿产资源综合开发和材料科学工程技术研发 矿产资源综合利用工程设计、服务	北矿磁材（600980）	12.23
电信科学技术研究院	195 亿（2008 年）	信息通信与安全技术、设备、软件研发、服务 相关产品生产与销售	大唐电信（600198） 高鸿股份（000851）	35.89 8.08
武汉邮电科学研究院	80 多亿（2008 年）	信息通信技术、设备、器件、系统集成、软件研发、服务	烽火通信（600498）	12.12

	相关产品生产与销售	光讯科技(002281)	-5.27
资料来源：国资委，兴业证券研发中心整理			

本期主要动态

央企数量缩减 1 家至 131 家

12月8日，国资委发布公告，中国农垦（集团）总公司并入中国农业发展集团总公司，成为其全资子公司。至此，国资委履行出资人职责的企业由132户调整为131户。

由于中国农垦自2003年即进入了国资委政策性破产名单，2005年开始由中国农业发展集团托管。此次整合惊喜不大。

表 2：本次整合央企及旗下上市公司				
央企	集团主业	集团资产规模	旗下上市公司	代码
中国农业发展集团总公司	远洋捕捞及农业资源开发；生物疫苗、兽药及饲料添加剂的研发、生产与销售；农牧渔相关配套服务	150 多亿	中水渔业	600195
			中牧股份	000798
中国农垦（集团）总公司	农业综合贸易、海外农业开发和农产品加工	约 55 亿	st 中农	600313
数据来源：公司网站，兴业证券整理				

央企明年将全面推行 EVA 考核

央国资委日前召开部分中央企业经济增加值考核工作座谈会透露，从明年起，国资委将在中央企业范围内全面推行经济增加值（EVA）考核。目前，考核实施方案正在进一步修改和完善之中，有望于12月底出台。

EVA 是指从税后净营业利润中扣除包括股权和债务的全部投入资本成本后的所得。国资委综合局有关负责人表示，实行经济增加值考核主要有三个目的：一是有利于央企实现可持续发展，引导央企增加科技创新等方面的投入；二是有利于央企进一步做强主业；三是有利于遏制央企投资冲动，合理控制风险。

发改委等部门或出台加快推进煤炭行业兼并重组相关文件

据每日经济新闻报道，国家发改委联合国家能源局等部门，将于近日下发进一步

加快推进煤炭行业兼并重组的相关文件，范围将不仅限于山西省。

早在 08 年初，国家发改委就向主要产煤省份的政府及国务院相关职能部门发出了《关于加快推进煤炭企业兼并重组的意见(征求意见稿)》。《意见》确定的兼并重组目标包括：

- 国家新组建 1~2 个以优势煤矿企业为主体的跨地区、跨行业、跨所有制的特大型煤炭企业集团；
- 2010 年底，全国年产量 1 亿吨以上、5000 万吨以上的特大型煤炭企业集团分别达到 6~8 个、8~10 个，年产量 5000 万吨以上的大型煤炭企业集团产量占全国总产量的 50%以上；
- 煤矿企业平均产量由 2007 年的 16 万吨/年提到 2010 年的约 100 万吨/年；
- 煤矿企业数量由现在的 13859 家降低到不超过 3000 家。
- 河南、山东、安徽等省份在 2010 年各产生 1 家年产上亿吨的企业；
- 2010 年，产煤大省山西的煤炭企业数量由 1700 家左右降低到 320 家，组建 3 家年产亿吨以上的煤炭企业，2 家年产 5000 万~1 亿吨的企业。

工信部已形成加快钢铁产业重组的初步意见

12 月 3 日，国家发改委召开抑制行业产能过剩和重复建设发布会，重点介绍钢铁、水泥、平板玻璃行业的抑制产能过剩和盲目重复建设、引导行业健康发展的有关情况。对此，发改委称，将会同有关部门尽快修订发布《产业结构调整指导目录》；配合工业和信息化部，研究拟定推进企业兼并重组，加快淘汰落后产能的有关工作。具体包括：

钢铁：工信部官员称，今年 3 月份启动了加快钢铁企业联合重组的指导意见的编制工作。目前已形成了加快钢铁产业重组的初步意见，并已经送有关部门征求意见。主要内容包括积极支持一批具有较强实力的钢铁企业集团，鼓励在全国范围内实施跨区域战略性重组。同时促进地区特别是钢铁产钢大省进行产业整合，并参与全国性的工作。

水泥、玻璃：通过全国省级水泥工业规划结合，制定若干重点区域水泥发展工业规划；目前，《平板玻璃行业准入条件公告暂行管理办法》已经相关部门会签，近日可下发执行；另外，发改委称将在积极开展调查研究的基础上，提出支持水泥和平板玻璃兼并重组的政策措施指导意见。

它山之石：近期市场涉及并购重组概念的报告

表 3: 近期市场涉及并购重组概念的报告

行业或公司	券商及报告发布日期	内容摘要
军工行业	中投证券 12 月 7 日报告	报告指出军工集团向产业化、专业化发展以及多元化投资主体方向发展的趋势明确：中航工业集团的整合框架已经比较明晰，报告认为按照中航工业集团公司的整体战略目标，整合将会进一步深入，目前具有较明确重组预期的公司有：航空动力、哈飞股份以及港股公司中航科工；航天科技集团和航天科工集团下一步整合的框架不够清晰，但局部的重组预期较明确，报告认为有较明确重组预期的公司为：航天电子；对于兵器工业集团和兵装集团，报告认为兵器工业集团的战略发展目标相对较明晰，进行较大范围整合的可能性较大。需要关注的公司有：新华光、中兵光电和银河动力。 报告认为，由于估值提升幅度较快，可能会面临震荡调整，但仍继续关注对股价有催化剂作用的重组事件；长期关注两类公司：一是受益于行业变革的公司，主要有航空动力、哈飞股份、航天电子等；二是受益于武器装备升级换代和信息化发展趋势的公司，主要有航空动力、哈飞股份、中兵光电、新华光等。
医药行业	招商证券 12 月 6 日报告	报告认为，医疗机构 2010 年首次开始实行药品集中配送，医药商业必将加快整合，因此看好商业这一投资子行业，主要推荐一致药业、国药股份、上海医药、南京医药、华东医药等商业龙头。强烈推荐上升通道的天药股份和华北制药，关注集团重组、国际化、创新和政策受益品种的投资机会。
港口行业	招商证券 12 月 6 日报告	报告认为，港口企业量价齐跌的颓势在 2010 年将继续得以扭转，港口资源整合有望成为来年的热点。建议配置：南方出口复苏+北方并购整合。南方的深圳港是中国沿海外贸货物占比最高的港口，而深赤湾(000022)则是具备了主动管理能力的码头企业；北方的天津港(600717)与锦州港(600190)兼具了广阔长期前景与中短期并购整合的预期。
中航重机	东方证券 12 月 4 日报告	针对中航重机拟以 3.9 亿元，竞购陕西宏远的 100% 股权的公告。报告指出：整合进一步提升了中航重机航空高端基础产业的地位。如果收购宏远，中航重机基本实现了对航空系统内高端锻造业务的整合，成为我国规模最大，综合实力最强的军用飞机机身，和军用航空发动机锻造件供应商，占据了绝大部分市场份额。垄断性地位将使中航重机在原材料采购中拥有更强的议价能力，并能在生产运营环节更好的发挥规模效益，提升公司锻造业务盈利能力。未来相当长一段时间内，随着我国航空工业的成长，作为核心上游零部件供应商，中航重机将伴随产业获得快速发展。
资料来源：兴业证券研发中心整理		

自上而下把握并购重组投资机会

未来一年多，随着经济的复苏和产业资本的活跃，并购重组将给资本市场带来的投资机会，因此，我们持续关注。在经济回暖进程中，中央政府“调结构”的动力更大，积极推动产业机构调整和过剩产能的淘汰；产业资本并购重组冲动较强。

地方性国企整合关注新疆、沪、深、京、渝、晋、陕

我们可以持续关注上海、重庆、北京、深圳的国企改革。理由包括：1) 京沪渝深位于改革开放的前沿，其国有企业的改革也应处于先锋地位。2) 上述地区更为贴近资本市场，国企改革存在一定的先天优势。3) 上述地区国有资产存量较大，整合期望高，如上海 2008 年底国资总量 1.14 万亿元，占全国比重接近 10%。4) 特别

是重庆、上海等，同时存在区域发展政策推动，比如“两江新区”年底前有望获批。

央企整合：大央企之内部整合、小央企之被并购、央企整合地方企业

明年是央企整合的大限年，各企业集团间的整合将大规模涌现。其中，将主要以小央企被整合为主。例如，科研院所并入产业集团。同时，大型央企集团将继续高速推进，看好整合机会较多的军工类央企，特别是军工整合旗舰中航工业集团旗下上市公司。

同时，考虑到很多央企为自身做大做强以防被并购或抛弃而加速扩张，地方企业被并购的价值凸显。建议关注存在被央企整合机会的地方性上市企业，特别是需求旺盛、落后产能较多、政策调控压力加大的行业，比如，水泥、钢铁、化工等。

产业并购：近期关注水泥、钢铁、煤炭等行业

首先，钢铁、水泥、化工、煤炭等行业在产业结构上存在较大问题，比如，落后产能较多，产业集中度偏低，单个企业规模过小，因此，有整合的必要性。

其次，政府对上述产业并购重组的推动将有望成为催化剂，其中工信部关于钢铁行业的并购重组指导意见有望较早出台；煤炭行业，发改委或出台加快推进煤炭行业兼并重组的相关文件。

更重要的是，近期国务院严厉治理产能过剩，将持续改善钢铁、水泥等行业在未来 2 到 3 年内的供需关系，为这些行业带来投资机会。

并购重组股票池更新

投资策略：战略性投资“锦上添花”型股票，战术性投资纯粹重组概念股股票。

由于并购重组概念股，由于在时间上存在较大的不确定性，在精确时点介入存在较大难度。我们建议，对于行业较好、公司股价存在实际业绩支撑、同时存在整合预期的“锦上添花”型股票，可以战略性持有。对于缺乏基本面支撑，纯粹的重组预期概念股，可以波段交易，注意防范风险。

表 4：锦上添花型投资组合

上市公司	代码	一致预期 EPS			每股净资产	12 月 1 日价格	整合进展与前景	第一大股东持股比例	控股公司
		2008	2009	2010					

			(E)	(E)					
哈 飞 股份	600038	0.29	0.32	0.39	4.07	19.53	中航工业集团的直升机整合平台。原二航集团旗下的主要直升机资产包括哈飞集团、昌河集团、保定螺旋桨厂和中国直升机技术研究所等。有媒体称直升机公司将首先整合昌河飞机公司与哈飞公司，将直升机研制生产资产注入到哈飞股份，最终整体上市。	50.05	哈 尔 滨 航 空 工 业 (集 团) 有 限 公 司
中 航 重 机	600765	0.33	0.41	0.48	5.29	22.47	中航工业集团重机业务整合平台，预计将继续整合该业务板块资产。	29.48	贵 州 金 江 航 空 液 压 有 限 责 任 公 司
洪 都 航 空	600316	0.29	0.46	0.61	5.30	35.80	中航工业集团防务板块重要资本龙头	55.29	中 国 航 空 科 技 工 业 股 份 有 限 公 司
航 空 动 力	600893	0.27	0.36	0.48	3.67	26.96	中航工业集团发动机整合平台，存在整合预期	65.54	西 安 航 空 发 动 机 (集 团) 有 限 公 司
中 航 地 产	000043	0.13	0.16	0.40	7.80	18.11	公司拟向中国航空技术国际控股有限公司或其控制的中航国际、深圳中航共发行不超过 26,000 万股，募集资金总额约为 22 亿元。其中，深圳中航以其持有的预估值约为 6 亿元的华城置业 100%的股权认购不超过 7,000 万股。目前，大股东委托公司经营项目建筑面积共约 80 万平方米，未来这部分资产可能注入。同时中航工业集团旗下部分工业用地将来可能转成商业地产，并注入公司。	22.35	深 圳 中 航 集 团 股 份 有 限 公 司
祁 连 山	600720	0.37	0.78	1.02	4.36	16.39	中材集团参与增发成第二大股东，可能进一步增资控股。公司有望成为甘肃、青海水泥整合者。	12.78	甘 肃 祁 连 山 建 材 控 股 有 限 公 司
天 山 股 份	000877	0.62	1.00	1.16	3.64	20.31	新疆水泥龙头，中材集团注入 10 亿现金，有望受益于区域整合与新疆区域发展政策	36.28	中 国 中 材 股 份 有 限 公 司
青 松 建 化	600425	0.33	0.57	0.78	5.91	18.85	新疆第二大水泥企业，有传闻中材集团将重组该公司，受益于新疆区域发展政策	41.22	阿 拉 尔 统 众 国 有 资 产 经 营 有 限 责 任 公 司
三 钢 闽 光	002110	0.07	0.20	1.12	6.14	16.99	福建省内唯一一家产能超过 300 万吨的钢铁公司，福建省钢铁产业的重要整合平台，市场整合预期强烈。三钢集团控股未上市资产包括集团全资控股的中板项目相关资产以及集团控股 60%年产 90 万吨焦炭的山西曲沃闽光焦化厂等，另外公司还托管了阳山铁矿、潘洛铁矿	73.87	福 建 省 三 钢 (集 团) 有 限 责 任 公 司

							和泉州钢铁公司。市场预计 2009 年将启动对集团中板项目的收购。		
韶钢松山	000717	-0.97	0.11	0.44	3.53	6.93	有望受益于宝钢集团的实质性整合	36.27	广东省韶钢钢铁集团有限公司
广钢股份	600894	-1.27	0.05	0.16	0.78	7.61	有望受益于宝钢集团的实质性整合	38.18	广州钢铁企业集团有限公司
柳钢股份	601003	0.01	0.11	0.50	1.96	8.71	再融资实现整体上市或与武钢的实质性整合带来机会。公司已聘请平安证券作为公司实现整体上市再融资的保荐机构, 近期可能加快推进。	84.00	广西柳州钢铁(集团)公司
现代制药	600420.00	0.19	0.29	0.36	1.92	14.12	上海医药工业研究院资产整合平台, 同时上海医药工业研究院年底前可能并入国药集团。	41.62	上海医药工业研究院
天坛生物	600161.00	0.27	0.42	0.45	1.36	28.34	中国生物与国药集团联合重组可能推进公司的资产整合, 近期有望收购成都容生。甲流疫苗订单。	56.27	中国生物技术集团公司
百联股份	600631	0.32	0.37	0.45	4.47	17.55	百联股份百货资产整合平台	44.01	百联集团有限公司
友谊股份	600827	0.30	0.45	0.57	5.18	17.80	可能成为百联股份超市整合平台, 市场猜测联华超市可能借道友谊股份回归 A 股	20.95	上海友谊复星(控股)有限公司
鄂武商 A	000501	0.36	0.46	0.55	2.98	14.64	大股东武商联集团整体上市, 做大做强上市公司	18.42	武汉商联(集团)股份有限公司
武汉中百	000759	0.31	0.37	0.47	3.85	12.75	大股东武商联集团整体上市, 做大做强上市公司	10.12	武汉商联(集团)股份有限公司
武汉中商	000785	0.15	0.26	0.35	2.46	19.53	大股东武商联集团整体上市, 做大做强上市公司	44.70	武汉商联(集团)股份有限公司
新华百货	600785	0.63	1.03	1.21	4.67	22.47	大股东物美控股旗下超市业态物美商业存在由港股回归 A 股预期	29.27	物美控股集团有限公司
强生控股	600662	0.14	0.16	0.21	1.96	35.80	目前公司大股东强生集团和实际控制人久事公司都有出租汽车运营业务, 共有 5000 多张出租车牌照。公司作为久事公司下属唯一从事出租汽车业务的平台, 预计未来公司有获得强生集团和久事公司拥有的出租汽车牌照可能。	32.51	上海强生集团有限公司

隧道股份	600820	0.40	0.54	0.68	6.94	26.96	股权分置改革时承诺在条件成熟时将部分优质资产注入上市公司，存在整体上市预期	36.85	上海城建（集团）公司
上海机电	600835	0.63	0.66	0.75	5.02	19.53	公司作为上海电气集团机电一体化的资产运做平台，06年以来公司完成3项优质资产的收购，同时剥离不良资产上海永新彩管公司，未来仍有集团优质资产注入预期。	47.28	上海电气集团股份有限公司
城投控股	600649	0.55	0.34	0.53	4.75	22.47	预期原水业务由于长青岛青草沙项目的替代作用，很有可能会在2010年置换出公司，而母公司拥有的部分污水处理和商业地产项目可能会置入	55.61	上海市城市建设投资开发总公司
st鲁置业	600223	-0.30	0.41	0.66	0.83	35.80	鲁商置业借壳后，股价存在低估；公司大股东是山东省商业厅转型而来的鲁商集团，未来可能定向增发注入资产	52.62	山东省商业集团总公司
资料来源：兴业证券研发中心									

表5：纯粹概念型投资组合

上市公司	代码	一致预期 EPS			每股净资产	最新价格	整合进展与前景	第一大股东持股比例	控股国企集团
		2008	2009 (E)	2010 (E)					
亚通股份	600692	0.07	0.09	0.13	1.58	9.69	崇明区唯一国有上市公司，越江隧道开通后主业可能严重萎缩，存在重组预期。目前已重组停牌。	32.51	崇明县国资委
上海九百	600838	0.01	NA	NA	1.40	8.16	静安区唯一国有上市公司，已持续增持久光百货，九百集团未上市商业资产多，如九百安居、南京西路的商业楼宇、九百城市广场等	19.59	静安区国资委
新世界	600628	0.31	0.36	0.46	3.34	14.16	黄浦区国资委已完成老凤祥的整合，下一步可能重组新世界，或注入南京路商业资产	25.21	黄浦区国资委
第一医药	600833	0.13	NA	NA	2.06	10.25	该公司主业不属百联集团主业范围，存在整合预期。目前有消息称，百联集团旗下第一医药将出售给上实集团	23.39	上海百联集团
蓝星新材	600299	-0.29	-0.15	0.51	5.45	14.59	控股股东蓝星集团存在整体上市预期，可能向公司注入优质资产	53.96	中国蓝星（集团）股份有限公司
桐君阁	000591	0.11	NA	NA	1.84	8.95	存在被借壳上市预期	54.73	重庆太极实业（集团）股份有限公司
西南药业	600666	0.19	0.30	0.41	2.10	11.41	存在被借壳上市预期	33.33	重庆太极实业（集团）股份有限公司

上海梅林	600073	0.01	0.02	0.03	2.36	10.65	公司原控股股东梅林集团已将公司股权转让给梅林集团控股股东益民集团。光明集团在三年行动规划中表示将积极酝酿推进食品产业链相关的核心业务上市。	50.74	光明食品集团
益民商业	600824	0.14	0.18	0.22	2.06	8.78	卢湾区唯一国有上市公司，存在注资预期	39.04	卢湾区国资委
上工申贝	600843	-0.07	NA	NA	0.64	12.19	经营情况不乐观，有主业重组预期	24.44	浦东新区国资委
三爱富	600636	-0.20	0.04	0.10	2.11	10.26	7月16日公司非公开发行股份购买资产暨重大资产重组方案未获证监会通过	31.53	上海华谊集团
金山开发	600679	0.01	NA	NA	1.56	9.87	金山区唯一国有上市公司，公司表示将整合主营业务，将由传统的自行车、工程塑料向房地产开发、市政基础设施建设转变。	33.13	金山区国资委
风华高科	000636	-0.64	0.05	0.06	2.68	9.09	广东省广晟资产经营有限公司目前通过风华集团间接持有公司18.25%的股份，是公司的实际控制人。广晟公司是广东省国资委全资控股的子公司，资产雄厚，主要从事有色金属工业、电子信息产业、酒店旅游产业、工程建筑房地产业，其2007年末的总资产为303亿元，2007年实现主营业务收入132.8亿元，净利润10.1亿元。广晟公司已承诺将旗下的电子板块与公司进行整合，但目前该整合未有实质性进展。	18.25	广东风华高新科技集团
S上石化	600688	-0.87	0.27	0.30	2.20	9.69	中国石化招股说明书承诺，要对S仪化和S上石化进行整合，市场对中国石化效仿私有化齐鲁石化等四公司的方式对两家公司进行整合的预期非常强烈。	55.56	中国石油化工股份有限公司
S仪化	600871	-0.41	0.11	0.22	1.77	8.16	中国石化招股说明书承诺，要对S仪化和S上石化进行整合，市场对中国石化效仿私有化齐鲁石化等四公司的方式对两家公司进行整合的预期非常强烈。	42.00	中国石油化工股份有限公司

数据来源：兴业证券

附表：首次推荐重组组合及首次自上而下推荐重组组合自推荐以来收益率

附表1：7月4日推荐股票池至12月9日涨幅

推荐股票代码	推荐股票	推荐理由	推荐以来涨跌幅%	推荐以来超大盘涨幅%
600582	天地科技	中煤科工注入	64.3	59.42
600785	新华百货	公司的大股东—物美控股集团以定向增发的方式将集团旗下的商业资源注	58.1	53.19

		入到新华百货;		
600546	中油化建	山西煤炭进出口集团资产注入	57.4	52.51
000066	长城电脑	收购收购中国长城计算机(香港)控股有限公司	54.3	49.38
002065	东华软件	股权激励 or 收购	48.8	43.88
000636	风华高科	广东省广晟资产经营有限公司目前通过风华集团间接持有公司 18.25% 的股份, 是公司的实际控制人。广晟公司是广东省国资委全资控股的子公司, 资产雄厚, 主要从事有色金属工业、电子信息产业、酒店旅游产业、工程建筑房地产业, 其 2007 年末的总资产为 303 亿元, 2007 年实现主营业务收入 132.8 亿元, 净利润 10.1 亿元。广晟公司已承诺将旗下的电子板块与公司进行整合, 但目前该整合未有实质性进展。	43.8	38.93
600666	西南药业	存在被借壳上市预期	41.2	36.32
600631	百联股份	上海国资整合背景下, 百联集团有望进一步向百联股份注入百货或购物中心资产	37.2	32.27
600893	航空动力	定向增发、国庆阅兵	36.0	31.13
000935	ST 双马	股东大会已通过重组方案	33.7	28.83
000400	许继电气	平安可能成为控股股东	33.3	28.36
000501	鄂武商	武商联对下属公司进行业态整合, 鄂武商有望成为百货业务整合平台	32.2	27.30
000759	武汉中百	武商联对下属公司进行业态整合, 武汉中百有望成为超市业务整合平台	31.3	26.41
000591	桐君阁	存在被借壳上市预期	28.4	23.51
000401	冀东水泥	中材集团承诺注资控股公司, 存在资产整合预期	28.1	23.22
600682	南京新百	公司向大股东一金鹰集团定向增发注入房地产资产的方案已经在董事会通过, 现在正在等待股东大会和证监会的审批; 若方案顺利通过, 公司将由百货公司转型为商业地产公司, 盈利能力得到增强。	25.8	20.89
600816	安信信托	行业仍处于成长期, 中信 08 年结构调整已初步见效; 中信作为评级较高的信托公司, 将在新产品开闸中受益。	22.4	17.54
000004	ST 国农	大股东股权挂牌, 实际控制人可能会变更	20.9	16.02
000586	*ST 汇源	母公司汇源集团计划把大部分股权转让给四川明君科技集团, 未来有资产重组可能。	19.3	14.39
600392	太工天成	山西煤炭运销集团资产注入	18.8	13.94
600849	上海医药	上药集团的资产重组	17.7	12.84
600591	*ST 上航	东航上航整合	17.4	12.50
600161	天坛生物	中生集团旗下其他所注入上市公司的预期	16.9	12.02
600171	上海贝岭	公司第一大股东中国电子旗下未上市集成电路资产包括中国华大、上海华虹以及北京华虹等公司, 这些公司与上海贝岭或多或少存在同业竞争关系, 目前上海贝岭是中国电子旗下唯一以芯片设计为主业的上市公司, 有望成为未来 CEC 整合旗下 IC 设计资产的平台。	16.7	11.80
600842	中西医药	上药集团的资产重组	16.1	11.23
600607	上实医药	上药集团的资产重组	15.0	10.06
600115	ST 东航	东航上航整合	14.1	9.18
600613	永生数据	公司拟改名, 可能有资产注入	14.0	9.10
000885	同力水泥	重组获证监会通过	11.7	6.82
600096	云天化	以换股吸收合并和定向增发股份方式收购集团关联资产(原有方案已过期, 等待新方案的推出)	9.1	4.25
600255	鑫科材料	实际控制人飞尚集团可能将旗下 12 个铜矿山和 1 个冶炼厂注入上市公司。	2.9	2.90
000792	盐湖钾肥	定向增发换股吸收合并大股东盐湖集团	6.8	1.89
600780	通宝能源	公司目前仅有阳光电厂一项资产, 没有在建项目, 自身没有任何内生性成长, 是典型的壳资源公司。作为母公司山西国际电力集团重要的电力资产整合平台, 据传母公司将在 09 年年内将所持有的漳泽电力部分股权及抽水蓄能等水电项目注入上市公司。	6.1	1.24

600033	福建高速	长期看基本面良好，有可能有注入	5.1	0.19
000582	北海港	与广西北部湾港务集团重组权划转豁免要约收购获核准、拟注入资产权属证明办理完毕等。	4.7	-0.17
600312	平高电气	传国网将收购平高集团成为大股东	2.7	-2.17
000524	东方宾馆	广州岭南集团已成为公司实际控制人，有望为岭南集团旗下酒店资产整合平台。主要包括两家重要五星级酒店：中国大饭店+花园酒店	2.1	-2.82
600751	S*ST 天海	大股东大新华物流控股有限公司注入物流资产，一系列历史遗留问题得到解决，如6月22日天津高院将开庭审理原大股东天海集团所欠公司6.62亿元事项等。	1.7	-3.19
000912	泸天化	与川化股份的第一大股东同为四川化工控股集团，存在同业竞争	0.8	-4.05
600837	海通证券	上海证券类资产重组	-1.8	-6.67
002075	*ST 张铜	沙钢集团“借壳”只等证监会批复。	-2.0	-6.88
600608	ST 沪科	公司第一大股东无锡万方的实际控制人是无锡国联集团，国联集团是无锡市政府出资设立的国有独资企业，旗下未上市资产众多，包括国联信托、国联证券等多家实力较强的地方企业，总资产达2000多亿元。目前ST沪科主业亏损，成长性较差，重组可能性较大。	-2.9	-7.82
600009	上海机场	收购虹桥机场	-3.6	-8.47
600468	百利电气	存在资产重组预期，目前公司主营业务包括钨钼制品、高低压电器、观光电梯，拟向大股东非公开发行股份收购水电成套及环保成套设备，未来将集中于电气设备业务。公司之前拟定的增发方案受资本市场低迷拖累已过期失效，公司正在重新评估资产与上报增发方案。股价上涨催化剂主要为增发收购方案及天津滨海新区的建设开发情况。	-4.1	-9.00
601333	广深铁路	提价和资产注入预期	-5.1	-9.97
600643	爱建股份	重组	-5.3	-10.19
600350	山东高速	长期看基本面良好，有可能有注入	-5.9	-10.77
600190	锦州港	与大连港整合，大连港通过在二级市场增持等方式成为第一大股东。	-7.2	-12.05

资料来源：兴业证券研发中心

附表2：首次推荐的激进型组合推荐（8月24日）以来收益率

上市公司	代码	推荐理由	第一大股东持股比例	控股国企集团	推荐以来涨幅	推荐以来超大盘涨幅
三爱富	600636	7月16日公司非公开发行股份购买资产暨重大资产重组方案未获证监会通过	31.53	上海华谊集团	56.9	47.46
西南药业	600666	存在被借壳上市预期	33.33	重庆太极实业(集团)股份有限公司	48.2	38.77
金山开发	600679	金山区唯一国有上市公司	33.13	金山区国资委	37.8	28.43
桐君阁	000591	存在被借壳上市预期	54.73	重庆太极实业(集团)股份有限公司	37.3	27.85
sst 中纺	600610	控股股东同时持有两个纺机类上市公司，存在整合预期	32.74	上海电气(集团)总公司	35.5	26.12
上海九百	600838	静安区唯一国有上市公司	19.59	静安区国资委	33.1	23.70
上海梅林	600073	公司原控股股东梅林集团已将公司股权转让给梅林集团控股股东益民集团。光明集团在三年行动规划中表示将积极酝酿推进食品产业链相关的核心业务上市。	50.74	光明食品集团	30.0	20.62
亚通股份	600692	崇明区唯一国有上市公司，存在重组预期	32.51	崇明县国资委	28.3	18.93
第一医药	600833	该公司主业不属百联集团主业范围，存在整合预期。目前有消息称，百联集团旗下第一医药将出售给上实集团	23.39	上海百联集团	26.1	16.66
上工申贝	600843	经营情况不乐观，有主业重组预期	24.44	浦东新区国资委	24.6	15.23
益民商业	600824	卢湾区唯一国有上市公司，存在注资预期	39.04	卢湾区国资委	22.1	12.70
风华高科	000636	广东省广晟资产经营有限公司目前通过风华集团间接持有公司18.25%的股份，是	18.25	广东风华高新科技集团	11.8	2.39

		公司的实际控制人。广晟公司是广东省国资委全资控股的子公司，资产雄厚，主要从事有色金属工业、电子信息产业、酒店旅游产业、工程建设房地产业，其 2007 年末的总资产为 303 亿元，2007 年实现主营业务收入 132.8 亿元，净利润 10.1 亿元。广晟公司已承诺将旗下的电子板块与公司进行整合，但目前该整合未有实质性进展。				
蓝星新材	600299	控股股东蓝星集团存在整体上市预期，可能向公司注入优质资产	53.96	中国蓝星(集团)股份有限公司	7.4	-1.98
上海金陵	600621	公司表示，实现上市公司的产业整合或将从上海金陵发端。公司可能获得优质资产注入。	20	上海仪电控股集团	-18.0	-27.46

资料来源：兴业证券研发中心

附表 3：首次推荐的保守型组合推荐（8 月 24 日）以来收益率

上市公司	代码	推荐理由	第一大股东持股比例	控股国企集团	推荐以来涨幅	推荐以来超大涨幅
东安动力	600178	有望受益于中航集团汽车板块整合。大股东中航工业集团把汽车作为重要主业之一，并计划到 2011 年，实现子公司 80% 的主营业务和相关资产进入上市公司，基本实现子公司整体上市。	57.82	中国航空科技工业股份有限公司	73.1	63.66
一汽轿车	000800	存在整体上市预期，市场猜测今年年底或明年年初将启动整体上市。	53.03	中国第一汽车集团公司	57.3	47.84
友谊股份	600827	可能成为百联股份超市整合平台，市场猜测联华超市可能借道友谊股份回归 A 股	20.95	上海百联集团	46.5	37.09
航空动力	600893	中航工业集团发动机整合平台，存在整合预期	65.54	西安航空发动机(集团)有限公司	34.1	24.65
强生控股	600662	目前公司大股东强生集团和实际控制人久事公司都有出租汽车运营业务，共有 5000 多张出租车牌照。公司作为久事公司下属唯一从事出租汽车业务的平台，预计未来公司有获得强生集团和久事公司拥有的出租汽车牌照可能。	32.51	上海久事	27.5	18.13
锦江投资	600650	集团国际货运代理、机场货运站仓储和第三方物流业务在成熟后可能注入	38.54	锦江国际集团	23.9	14.50
金丰投资	600606	上海地产集团为上海市国资委下属企业，旗下拥有中华企业（600675）、金丰投资（600606）两家地产类上市公司，同时还有多家非上市房地产公司，未来整合向上时公司注入房地产资产并解决同业竞争问题是必然选择。	38.96	上海地产集团	23.2	13.77
酒钢宏兴	600307	公司拟以 5.79 元/股的价格向酒钢集团非公开发行 11.72 亿股购买资产，包括酒钢集团持有的集团本部钢铁主业铁前系统、碳钢轧钢系统、辅助系统的相关资产以及榆中钢铁 100% 股权。此次非公开发行完成后，酒钢集团持有公司股份将增至 83.74%。该方案 8 月 11 日已获证监会通过。	61.91	酒泉钢铁(集团)有限责任公司	20.4	11.01
三钢闽光	002110	福建省内唯一一家产能超过 300 万吨的钢铁公司，福建省钢铁产业的重要整合平台，市场整合预期强烈。三钢集团控股未上市资产包括集团全资控股的中板项目相关资产以及集团控股 60% 年产 90 万吨焦炭的山西曲沃闽光焦化厂等，另外公司还托管了阳山铁矿、潘洛铁矿和泉州钢铁公司。市场预计 2009 年将启动对集团中板项目的收购。	73.87	福建省三钢(集团)有限责任公司	17.2	7.76
中航地产	000043	公司拟向中国航空技术国际控股有限公司或其控制的中航国际、深圳中航共发行不超过 26,000 万股，募集资金总额约为 22 亿元。其中，深圳中航以其持有的预	22.35	深圳中航集团股份有限公司	14.0	4.55

		估值约为 6 亿元的华城置业 100%的股权认购不超过 7,000 万股,以对中航地产的 6 亿元债权认购不超过 7,000 万股;中航国际以现金 10 亿元认购不超过 12,000 万股。				
隧道股份	600820	据传言没有参与上海建工重组的隧道股份有可能会被上海城建集团整合。	36.85	上海城建集团	8.0	-1.40
张江高科	600895	2006 年-2008 年张江集团共注入张江高科 170 万平方米权益建筑面积的优质出租类房地产项目;市场传闻最终将实现整体上市,近期可能注入中区 160 万平方米优质土地资源。	53.58	上海张江集团	3.1	-6.29
包钢股份	600010	存在与被宝钢整合的预期	61.20	包头钢铁(集团)有限责任公司	2.1	-7.28
上海机电	600835	公司作为上海电气集团机电一体化的资产运做平台,06 年以来公司完成 3 项优质资产的收购,同时剥离不良资产上海永新彩管公司,未来仍有集团优质资产注入预期。	47.28	上海电气(集团)总公司	2.0	-7.43
柳钢股份	601003	再融资实现整体上市或与武钢的实质性整合带来机会。公司已聘请平安证券作为公司实现整体上市再融资的保荐机构,近期可能加快推进。	84.00	广西柳州钢铁(集团)公司	1.8	-7.66
中华企业	600675	上海地产集团为上海市国资委下属企业,旗下拥有中华企业(600675)、金丰投资(600606)两家地产类上市公司,同时还有多家非上市房地产公司,未来整合向上时公司注入房地产资产并解决同业竞争问题是必然选择。	36.17	上海地产集团	0.9	-8.55
本钢板材	000761	有望受益于鞍本整合进展	82.12	本溪钢铁(集团)有限责任公司	-1.2	-10.62
锦江股份	600754	锦江集团旗下有大量酒店未上市,未来存在整体上市的可能	50.32	锦江国际集团	-5.4	-14.77
杭钢股份	600126	未来被宝钢并购可能性较大	65.07	杭州钢铁集团公司	-8.2	-17.61
资料来源:兴业证券研发中心						

- 16