

十项改革推开 试点企业扩围

国企改革有望再次点燃市场热情

□本报记者 刘丽靓

“十三五”期间，国企改革将成为经济发展的新动力。继国企改革顶层设计方案出台后，十项相关文件有望于近期陆续发布。在处理“僵尸企业”方面也将制定相关配套文件。而在企业层面，包括央企兼并重组、部分重要领域混合所有制等十项改革试点将在明年全面展开，试点企业进一步扩围。

业内人士指出，2016年从央企到地方国企重要领域和关键环节的改革有望取得更多实质性进展。未来，以提高资产运行效率为目的，以“三个一批”和“三量调整”为特征，以重组和资产注入为措施的国企改革将再次点燃资本市场的投资热情。

重磅政策陆续发布

从近期部委的表态来看，将有一系列重磅政策陆续下发，新一轮国企改革正全面推进。

国务院国资委相关负责人近日表示，截至目前国资委已经出台九个配套文件，还有10个文件在近期陆续发布。在去年国资委组织的几方面改革基础上，国务院国有企业改革领导小组办公室确定并提出了包括中央企业兼并重组的试点、部分重要领域混合所有制改革试点、混合所有制企业员工持股试点、国有资本投资运营公司的试点在内的十项改革试点。十项改革试点将在明年全面展开，同时也鼓励支持各地和中央企业结合实际，积极开展不同形式的试点工作。中央企业107户、3.9万家企业所有存量都要盘活，推动中央企业集团层面和行业板块的兼并重组。

发改委副主任连维良日前表示，国有企业和重要行业改革将跨越深水区。电力、油气、铁路、民航、电信、军工等重要领域已开展混合所有制改革试点示范，电力、石油等竞争性环节将真正放开。其中，石油、天然气、盐业等重要行业改革方案即将出台。

此外，日前召开的国务院常务会议明确，对持续亏损三年以上且不符合结构调整方向的企业，采取资产重组、产权转让、关闭破产等方式予以“出清”，清理处置“僵尸企业”，到2017年末实现经营性亏损企业亏损额显著下降。

据了解，尚未出台的改革配套文件还

包括：完善国有资产管理体制方案、国有企业功能界定与分类的指导意见、混合所有制企业实行员工持股试点的指导意见、国有经济布局与结构调整方案、国有资本投资运营公司方案、完善国有企业公司法人治理结构方案、加快剥离国有企业办社会职能和解决历史遗留问题工作方案。关于鼓励和规范国有企业投资项目引入非国有资本的指导意见、完善中央企业分类考核以及石油天然气体制改革方案等。据悉，对于处理央企中的“僵尸企业”也已提到议事日程，在处理“僵尸企业”方面或将出台相关配套文件。

“从监管层近期强调的改革重点来看，当前促进过剩产能有效化解，促进产业优化重组是推进供给侧改革的关键，即将召开的中央经济工作会议可能会对2016年推进供给侧改革、清理僵尸企业作出部署。”中国企业在发展研究会副会长李锦表示，2016年在供给侧改革的大背景下，以“三个一批”为标志的产业结构调整将成为国企改革与发展的主题，围绕产业结构调整为特征的央企并购重组将加速，重组清退将是国企改革的重要的方式之一。

“在混合所有制改革方面，应建立和修订完善涉及企业国有资产交易流转的相关监管办法，建立健全高效协同的内外部监督机制。”原国务院发展研究中心副主任陈清泰认为，目前来看混改的热情并不高，这主要是由于发展混合所有制还存在

一些体制障碍，即所有权和经营权不分和政企不分。随着国有企业整体改制，国有资本投资运营公司、社保基金等机构将成为混合所有制企业国有股权的持股机构，它们将成为完善现代企业制度的积极力量，实现所有权和经营权分离。

中国政法大学破产法与企业重组研究中心主任李曙光认为，2016年是改革落实年，从中央到地方，分类改革、混合所有制、强强联合、整体上市、提高资产证券化率均将取得突破。在分类改革的基础上，解决国有企业效益低下，大而不强、强而不优、优而不大的问题，商业类国企将更多的实现投资主体多元化，公益类则更好的提供公共产品、公共服务。目前，改革试点进一步扩围，国资委监管的央企兼并重组也正在提速，国企改革正在逐步落地，明年央企的并购重组和资产证券化将迎来高潮。

“现在最重要的是尽快把分类的具体标准拿出来，这是整个改革的基础。”李曙光指出，分类涉及到企业定位、改革举措、薪酬以及激励机制等问题，没有分类“图谱”将影响到下一步改革的具体操作。同时，在混改分类分层改革中，子公司下面分层以及地方国企分层这些问题也需要进一步明确。此外，国企改革要和资本市场、金融市场的改革相结合，对于混改比较好的企业上市要加大政策支持力度，希望注册制能跟上国企改革的步伐。

央企并购重组大热

顶层设计方案出台以来，央企层面的改革正进一步提速。

在首批试点的央企中，中国建材相关人士表示，中国建材的快速发展得益于上市和推行混合所有制，下一步中国建材将进一步加大资产证券化力度。目前集团旗下有6家上市公司，未来上市公司将发展为10家，集团非上市的公司要么卖掉，要么进入上市公司，通过股权的流动使国有资产快速增长。

中粮集团也正积极部署和推动改革方案落地。此前奥瑞金公告称，将参与中粮包装混改。近日有消息称，酒鬼酒现人事变动，或直接加快中粮全面接管公司的速度。实际上，从10月7日公告确认中粮集团为公司实际控制人，到10月22日披露终止重大资产重组，表明中粮集团对公司的影响力与日俱增。中粮集团曾表示，未来将加快推进股权多元化，通过实现国际化全产业链、业务板块分拆上市、引进职业经理人等举措，将中粮打造成一家以粮油食品为核心主业的国有资本投资公司。

进入12月，在不到10天的时间里就有三起重组案例。12月1日，国资委宣布南光集团和珠海振戎实施重组，珠海振戎将整体并入南光集团成为南光集团在内地的

子公司。12月8日，中冶集团将与五矿集团实施战略重组，中冶集团将整体并入五矿集团成为其全资子企业。12月11日，中国航运业两大巨头中远集团与中海集团实施重组。

不仅如此，市场中关于招商局集团与中国外运长航、中国联通与中国电信、中国中铁与中国铁建、中船集团与中船重工、宝钢集团和武钢集团、三大航空公司以及货运航空公司也多次传出合并传闻。虽然屡屡遭到相关公司的否认，但二级市场中不断停牌的上市公司仍然引起人们的遐想。

“推进央企并购重组可以实现‘一箭多雕’。”李曙光认为，央企并购重组可以实现多个目标，对外来说是配合“一带一路”战略，形成一个全产业链，走出去参与国际竞争的需要；对内来说，主要是为化解产能过剩，解决国企效益低下、解决历史遗留等问题。此外，通过合并重组也是为混合所有制改革、组建投资运营公司以及资产证券化等方面做准备。明年并购重组的力量无疑将加大，目前的并购重组主要集中在商业一类、商业二类和公益类是接下来改革的难点，重组也会比较复杂。

中国社会科学院工业经济研究所所长黄群慧认为，并购重组是实施国有经济战

略性调整的重要手段。通过并购重组，中央企业已减少到现在的107家。有报道说，国资委曾提出将中央企业数量缩小到30至50家的改革目标，这个目标是符合未来新常态下中央企业高效运营监管的实际的，应该积极推进中央企业的并购重组。

从新时期全面深化国有企业改革需要看，一方面要通过重组解决自然垄断性行业的垄断问题，旨在优化相关业务配置和遏制垄断，形成自然垄断性行业的主业突出、网络开放、竞争有效的经营格局；另一方面要有利于建立以“管资本”为主的国有经济管理体制，组建国有资本投资公司和新建立国有资本运营公司。从优化市场结构需要看，国有企业在特定行业内的企业数量既不是越少越好也不是越多越好，否则不是造成垄断就是造成国有企业过度竞争，国有企业兼并重组要有利于形成兼有规模经济和竞争效率的市场结构，有利于化解产能过剩问题。

分析人士认为，随着国企“十项改革”试点方案全面推开，并购重组、混改、员工持股、整体上市等多个领域将加快探索，进一步加大深化改革力度与深度。按照目前情况看，107家央企将是国企改革的重点，兼并重组以及资产证券化将成为重要看点。

地方国企改革升级

实现整体上市。

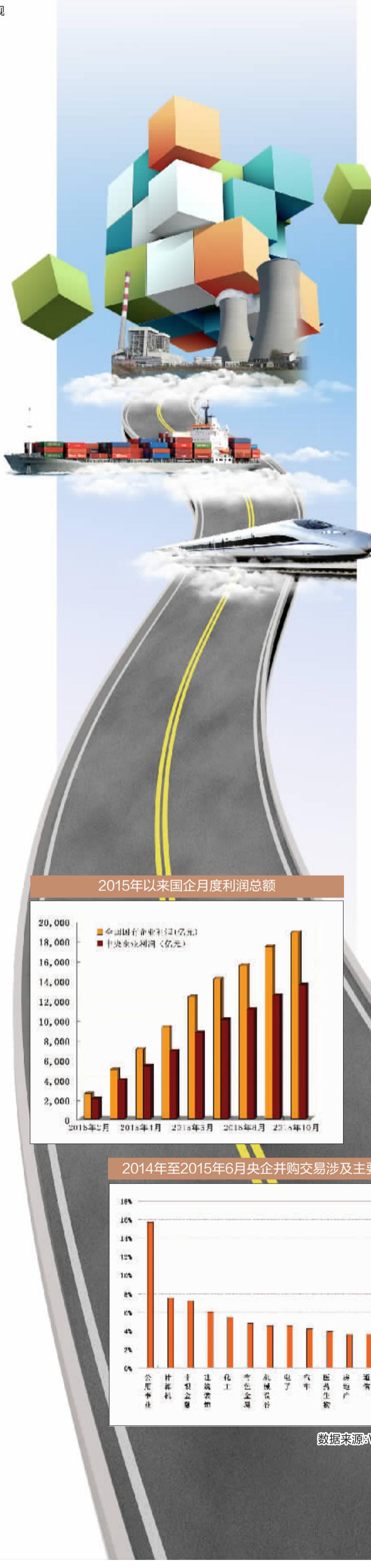
黑龙江省国资委主任赵杰近日撰文指出，在发展混合所有制方面，将引入非国有资本参与国有企业改革，除特殊行业和领域，黑龙江省国有企业改制重组或国有控股上市公司增资扩股，均鼓励非国有资本投资主体通过出资入股、收购股权、认购可转债、股权置换等多种方式积极参与。实行同股同权，切实维护各类股东合法权益。鼓励国有资本以多种方式入股非国有企业。积极推进具备相应条件的国有企业，在国内外资本市场上市，在省股权交易中心挂牌。

吉林省近日提出，在“十三五”时期，吉林将对国企改革进行攻坚，促进国有经济布局和结构调整。吉林将改革国有资本授权经营体制，采取划转、合并、分立、重组等多种方式，改组组建国有资本投资、运营公司。

“随着年底地方两会陆续召开，地方国企改革将会提速，国企改革作为今年改革的重点，势必会成为地方两会的重要议题。”中投顾问宏观经济研究员白朋鸣表示，地方国企改革将主要聚焦于“僵尸企

业”清理、证券化、并购重组等，广东、重庆、湖南、江西等地或率先有所突破，这些地区在推动地方国企改革方面较为积极，已经有较多布局。

华泰证券指出，目前A股市场的中央国企和地方国企多达971个，总市值27.44万亿。从上海、浙江、江苏等几个主要省市的国企改革动作来看，地方国企改革措施主要有三个：一是以提高国有资产的证券化率为主线，具体包括集团资产注入上市公司平台、集团资产通过旗下上市平台实现整体上市、非上市国企通过“借壳”实现部分或整体上市、IPO等。二是以混合所有制改革为主线，具体包括非公开发行引入多元化投资主体、高管和员工持股计划等。三是以国有资产运作和整合为主线，具体包括组建国有资本投资运营公司、推进国资兼并重组、国资划转社保基金统一运作等。资产注入等实质性改革动作可望获得市场追捧，目前各省省属企业的资产证券化率普遍在20%~40%，各地国资委属企业集团旗下资产逐步向上市公司注入的空间较大。



万亿国资证券化 蓄势待发

□本报记者 刘丽靓

业内人士认为，明年从中央到地方国企改革步伐将进一步加快。未来5年，央企及地方国企或将有20万亿元的国有资产实现证券化。

数据显示，近些年，国企股份制改革步伐加快，央企及子企业改制从2003年的30%提高到2014年的85%；央企主营业务整体上市的有35家。从20多个省市区出台的国企改革文件看，大多把上市以及整体上市作为深化国企改革的一个重要途径。

“整体上市是混合所有制改革的重要方式。”国有资产监督管理委员会主任季晓南认为，下一步应以整体上市为着力点稳步推进国企混改。随着国有企业股份制改革的加快，特别是着力推进集团公司整体上市以及允许将部分国有资产转化为优先股和在少数特定领域探索建立国家特殊管理股等改革措施的逐步实施，必将进一步提升国有资产证券化、资本化水平，为我国证券市场注入新的活力和动能。

国资专家指出，对于地方国有企业而言，只有走向资本市场，才能真正遵循市场规律和自身规律，通过市场的手段，在市场的范围内实现科学运作和进退；只有上市、尊重市场的选择，才能有效避免行政惯性带来的弊端。上市有利于国企混改，有利于国资优化整合，有利于完善国资监管。借助资本运营的手段，通过新三板挂牌、买壳和借壳整体上市等途径走上资本市场，是实现本轮国资国企全面、深层次改革的关键路径和必然选择。在分类改革的前提和基础上，重点推进商业类国企上市是全面深化地方国有企业改革的关键路径。

中投顾问宏观经济研究员白朋鸣表示，资产证券化将提速。从各地国企改革的方案来看，目前20个省市提出的资产证券化比例目标一般在50%以上。未来5年，央企以及地方国企将有20万亿元的国有资产实现证券化。

安信证券认为，省级国有资产提高资产证券化率的过程，实际上就是上市公司进行外延式扩张的过程。除了以整体上市、资产注入等方式进行资产证券化，以组建国有资本投资公司的方式进行资产证券化也应重点关注。组建国有资本投资公司对于上市公司来讲是“加强版”的外延式扩张，国有资本投资公司的本质就是将省内的优质资产重新整合、打包、整体上市。



数据来源：Wind, 平安证券

制图/韩景丰