

# 多地发力国企改革 国资平台扮演“新角色”

□本报记者 徐金忠



CFP图片 制图/尹建

国企改革正呈现出加速推进的态势。其中,国有资本投资运营公司是本轮国企改革的重要方向。

上海国有资本运营研究院秘书长罗新宇在接受本报记者专访时认为,在国企改革的大背景下,国有资本平台的改组组建,将有新定位、新功能,也将有不同的运营模式和管控模式等。各地国有资本平台的组建运营需要因地制宜处理好地方战略意图实现与市场化专业运营的关系,处理好平台和国资监管部门的关系,处理好平台和持股企业的关系。

## 国资平台各具特色

近期,由上海国有资本运营研究院和重庆渝富资本运营研究院共同举办的“京津沪渝深”五地国有资本投资运营公司首次圆桌会议在上海举行。此次参加研讨会的“京津沪渝深”五市,截至去年年底,市级监管企业共有197家,监管总资产15.9万亿元,所有者权益4.89万亿元,营收4.69万亿元,净利润2200亿元,占全国省级监管资产的比例分别是:总资产占41.1%,所有者权益占41.4%,净利润68.9%。但这五市的国有资本平台历史却长短不一。其中,天津津联控股投资有限公司是根据天津市国资国企改革整体部署,由天津市国资委于2010年10月出资成立,2013年3月正式运营。而上海两大国有资本平台历史各异,上海国盛集团2008年由上海的两家资产管理公司重组而成;上海国际集团的历史则可以追溯到1981年。重庆渝富集团成立于2004年,是应

化解银企债务“死结”而生,现在又面临新的转型,成为重庆试点国有资本运营公司的首批企业。

新形势、新使命赋予了国有资本平台不一样的意义。《关于深化国有企业改革的指导意见》提出,改组组建国有资本投资、运营公司,探索有效的运营模式,通过开展投资融资、产业培育、资本整合,推动产业集聚和转型升级,优化国有资本布局结构;通过股权运作、价值管理、有序进退,促进国有资本合理流动,实现保值增值。《关于改革和完善国有资产管理体制的若干意见》进一步提出,明确国有资产监管机构与国有资本投资、运营公司关系;界定国有资本投资、运营公司与所出资企业关系;开展政府直接授权国有资本投资、运营公司履行出资人职责的试点工作。

同样,在各地的国企改革中,国有资本平

台的作用也得到强调。例如,天津提出打造境内外资本运作平台、产业投融资服务平台、金融企业投资平台、商贸金融服务平台和科技金融服务平台,打造运作高效、作用突出的国有资本运营公司或国有资本投资公司,吸收社会资本,搭建国有资本与非公资本合作平台和桥梁等。重庆提出,要形成“3+3+1”的国有资本平台整体设计,即3家国有资本的运营公司试点,3家国有资本投资公司试点,1家资产管理公司试点,并且实行两分开,投资和运营分开、资本和资产分开。

罗新宇认为,现阶段各地在国有资本平台上的试点和探索多因地制宜,充分体现地方特色。“国有资本平台或是以投资为主,或是以国资流动为主,或是以清理退出为主,或是以并购重组为主,因地制宜,切勿一刀切或者求大而全。”罗新宇表示。

## 厘清平台功能定位

国有资本平台已经是当下国企改革的重点。改组或组建的国有资本平台如何确定自己的定位?如何适应与时俱进的国企改革而不断创新和发展?

罗新宇认为,在新形势下,看待国有资本平台需要清晰界定其功能定位、商业模式、运作方式和管控模式等内容。新型的国有资本平台需定位为以完成政府战略意图为使命和功能,以市场化和专业化运作为载体的国有资本平台。其中包括两部分,一方面平台公司需要服从政府在城市产业规划、国企改革等方面的战略意图,发挥好国资在其中的引导性、基础性的作用;另一方面,需要强调国有资本平台运作的市场化和专业化,通过市场化和专业化的手段,实现国有资本的高效流动、有序进退等,以最终完成政府战略意图。

另外,新的改革形势下,国有资本平台需要清晰的功能界定。罗新宇认为,如火如荼的国企改革中,国有资本平台应该扮演好三大平台角色:一是优化国资布局的操作平台,二是国资改革的推动平台,三是国资市场运作的专业平台。具体来讲,因为国有资本平台可以实

现国企股权的归集、实现国资集约化的运作,又能保持相对独立市场主体的运作,通过专业化团队的市场化运作,可以实现国资的能级从低级形态的资源向高级形态的资本转化,实现国资的产业从传统行业向优势产业转换,实现国资功能从一般竞争性行业到公共、公益功能转化。

以重庆渝富集团为例,其围绕“优化国有资本布局、改善资本结构、强化资本运作、推动资本流动、促进资本增值、维护资本安全”目标,通过聚焦金融服务业、战略性新兴产业和成长性企业开展投资运营,不断放大国有资本功能。天津津联投资控股则定位于境内外资本运营和投融资平台,以提高资源配置效率、融资能力和资本运营水平为主攻方向等,其中都贯彻着服务地方战略、市场专业运作的功能界定。

梳理当前国有资本平台的商业模式,罗新宇认为,当前各地平台公司主要通过股权投资实现收益,未来国有资本的多形式管理将成为平台公司重要的业务方向。国企改革顶层设计相关文件提出“清理退出一批,重组整合一

批,创新发展一批国有企业”,这为平台公司提出了广阔的舞台。在平台公司的具体运作中,已经呈现运作资本化、投资基金化等特点,特别是投资基金化,可以优化国有资本布局、分摊投资风险、放大国有资本功能,并形成有效的制约机制。

另外,罗新宇认为,国有资本平台的组建运营更需要搭建清晰的管控模式,平台公司不同于企业集团,更不同于国资委。罗新宇表示,平台公司对持股企业可以通过派驻董事、监事的方式“用手投票”,用手投票是基于议案,可能投票赞成,也可能投反对票;也可以“用脚投票”,用脚投票的管理机制是基于股权的有序进退,平台公司既可以增持,也可以减持。

“国资管理体制改革的若干意见专门讲到国资监管部门和平台的关系,平台和出资企业的关系,但从目前了解的情况来看,如何将授权的内容、范围、方式做一个清晰的界定,还需要积极探索。目前各地正在进行的试点,其实是从实践角度探索和尝试回答上述问题,这方面国有资本平台大可因地制宜,大有空间,也大有可为。”罗新宇表示。

## 各地积极开展试点

业内人士认为,国有资本平台的改组组建和运营运作改革已经在各地铺开,并在新形势下呈现创新探索的特点。

例如,重庆渝富集团从2013年9月份启动转型为国有资本运营公司,目前已经进入到改革方案最终确定的阶段。渝富集团最先在2004年3月份成立,其是国务院特批的处置金融不良资产的资产管理公司,更是全国首家地方国有独资、综合性的、专门处理金融不良资产的资产管理公司,更是重庆确定的首家国资国企改革的试点单位。在成立之初,渝富集团率先进行的是债务重组、土地重组和资产重组。随后,渝富集团开始从资产的金融管理走向资本的投资运营,渝富集团开始多面出击又有重点的战略投

资,其战略投资主要是支持区域金融中心的建设、战略新兴产业的发展和推动新型工业化建设。下一步要渝富集团要做资本运营,做股权投资。

而定位为国资流动平台的上海国有资本平台——国盛集团和国际集团的探索则是对资本化、证券化的国有资本运营的探索。其中,国际集团的国资运营工作从2014年的3月开始起步,首先是“清壳”,集团旗下14家的经营性企业进行剥离;第二项主要工作是平台功能的建设;第三是进入实质性的运作。2015年开始国际集团正式接受国资委划拨的股权资产,并在2015年的7月份完成了国资运营的第一单,即把国资委原来旗下的锦江航运48%的股权注入了上港集团。通过有序进退和资源归

集,国际集团未来将把资源集中投向一些新项目,例如,战略新兴产业、重要基础设施等等。而国盛集团同样在确定国资流动平台的定位后,率先将实体的产业集团全部重组剥离,并在随后接收了上市公司和非上市公司的部分股权,使得平台的运作能够更加适应资本市场操作的规则。

同样在深圳,国有资本平台改革也在创新推进。据悉,深圳市国资监管部门对深圳市投控有限公司的定位是国有资本的投资公司加上金控。在这样的定位之下,深圳投控围绕资本要素来做配置、优化的工作。深圳投控认为,公司不应该仅仅是平台,而应聚焦于投资融资、资本运营能力,提高自己的实力,进而做大平台。

## 期盼政策红利 基金紧盯国企改革动向

□本报记者 李良

伴随着国企改革的深化,机构投资者又嗅到了二级市场的良机。多位基金经理向中国证券报记者表示,虽然A股市场目前呈弱势震荡格局,但国企改革作为重要投资主线的地位并没有改变,如果后续改革出现实质性突破,仍有可能在A股市场掀起概念股炒作的热潮。不过,基金经理也同时指出,在市场经济转淡的背景下,不能寄希望于国企改革概念带动市场整体反转。A股市场仍需要一定的时间才能完成筑底过程。

### 前景值得期待

从历史经验角度考察,一些基金经理认为,高层在一周内三次提及国企改革,或将给弱势下的A股市场带来新的亮点。

上海某基金公司投资总监表示,国有企业在A股市场占的权重较大,这意味着如果国有企业改革出现实质性突破,那对A股市场的影响也是非常深远的。从历史表现来看,短期内会出现概念股的大幅炒作,而中长期有望改善上市国有企业的根本面。不过,该投资总监也指出,国有企业改革是一个系统性的工程,不可能一蹴而就。因此,投资者不能指望国企改革带动A股市场走出目前的弱势格局,仍应当以精选个股为主。

一位混合型基金的基金经理则对中国证券报记者指出,目前市场较为一致的预期是,中期A股有可能处于一个宽幅震荡走势,热点板块会比较分散。因此,确定性投资机会将受到投资者追捧。如果国企改革此次能够有实质性突破,让投资者看到明确预期,那么国企改革作为难得的改革红利,就具备成为持续热点板块的可能,尤其是那些改革力度较大、业绩稳定性强、符合经济转型方向的国有企业,以及通过改革能够显著改善公司基本面的国有企业,值得投资者重点关注。

农银国企改革灵活配置混合型基金拟

任经理张峰也认为,国企改革与供给侧改革是今年政策的主基调,同时也是引导经济结构改善的体制基础,因此应深入挖掘受益国企改革的新兴产业及个股,或是寻找获取确定性收益的捷径。

### 防御之心日重

需要指出的是,虽然基金经理们依旧热切盼望政策红利的出现,但市场人气持续涣散,让基金经理们的防御心态日重,而国企改革概念偏防御性的个股或更受青睐。

中欧基金认为,中期市场或将持续横盘震荡。随着监管政策边际转变,部分转型和壳资源标的短期风险偏好承压,投资者下一阶段的关注重点,可以继续向业绩稳定型品种和高股息、低估值价值蓝筹股集中。

万家投资研究部总监莫海波表示,在目前缩量震荡行情下,投资者的风险偏好很难进一步提升。场内资金在预期混乱的情况下还是会选择确定性较高、有盈利支撑的行业,消费类行业,诸如食品饮料、家电以及医药,可能成为投资者抱团取暖的标的。从目前国家政策以及行业监管的角度考虑,消费类行业受到资金脱虚向实以及预期兑现的冲击最小。莫海波同时认为,短期有色和农业板块未来会迎来二次探底,但在国储、商储以及供给侧改革加速推进之下,三季度周期行业依旧存在赚钱效应。

海富通基金组合经理李佐伟表示,在行业板块选择方面,一方面布局于长期向好的、有穿越牛熊能力的行业,另一方面配置传统、相对稳健、估值较合理的蓝筹板块,防御板块中,近期表现最好的是食品饮料。他指出,消费类股票有稳定的估值中枢,尤其是白酒企业今年的基本面情况不错,前一轮的上涨既有基本面因素,也有机构资金抱团取暖的因素。此外,还有一类分红收益率比较高的、业绩稳定的个股分散在各个行业里,也可以作为防御标的来配置。

## 记者手记

### 市场化助力国企提质增效

□本报记者 徐金忠

国资国企改革,无疑是中国经济未来一段时间重要的看点。处于当下的经济社会环境,国企改革肩负的历史使命和责任可谓重大。国企改革并不是一个新话题,国企的提质增效、转型发展等是改革的重要内容。但人们对国企改革寄予厚望,要让国企焕发出新的活力,对国资监管体系、国企分类监管、专业化市场化运作等的认知也需要突破。

长期以来,对于国企一直都有各种议论。首先是对国企经济效益的议论。财政部的数据显示,2015年国有企业营业总收入为454704.1亿元,同比下降5.4%,其中,中央企业同比下降7.5%,地方国有企业同比下降2.3%;从实现利润来看,2015年国有企业利润总额23027.5亿元,同比下降6.7%,其中,中央企业同比下降5.6%,地方国有企业同比下降9.1%。来自国资委的数据则显示,2015年,在106家中央企业中,99家企业盈利,37家企业盈利过百亿元,28家企业效益增幅超过30%。在经济处于转型之际,国企经济效益分化明显。

其次是对国企社会效益的议论。国企对社会的影响至深,在当前的特定历史时期,改革犹如开弓之箭,没有回头路。

“国企很复杂,国企的身份复杂、角色复杂、定位复杂、关涉的群体复杂。”一家中型国企负责人这样表示,“复杂的国企,在改革之际,很多时候很迷茫,迷茫于往日的辉煌,迷茫于如今的困局,迷茫于原有的体制机制,迷茫于未来的改革创新。这种迷茫,很多时候是对自己定位的迷失,比如自己到底以什么为导向,自己是市场化的经济组织

么,自己在改革之际走向市场还是走向政策等等。我相信,一旦回归自己的本位,明确自己的方向,很多国企是有能力应对转型压力,找到新的生机的。”

一些国企感叹“身份复杂”,而本轮国资国企改革中重要的改革内容,就是通过监管体制改革,规范国企治理结构、激励机制创新等等,让国企回归本位。

国企监管体制改革是一个关键环节。不论是国资国企改革顶层设计,还是如上海国资国企改革“20条”这样的地方改革方案,都将国企分类监管作为重要的改革举措。明确分类监管之后,如何监管也需要创新。国有资本平台这样一个“中间机构”的诞生,将给国企发展创造更好的条件。

在国企治理结构上,新一轮的改革为国企治理厘清关系。例如,在国企分类的基础上,上海提出规范设置国企法人治理结构,竞争类企业、功能类和公共服务类企业在董事、独立董事、财务总监等设置上,需要根据企业的分类和具体情况来确定。规范合理的法人治理机构将助力国企回归本位,焕发新的活力。

市场化的、规范操作的激励机制也是促使国企回归本位的重要改革举措。市场化导向的选人用人和管理机制加上注重长效的激励约束分配机制,可以让国企的人员流动和日常管理回归企业的本质,让其中的优秀经营管理人才脱颖而出。

本轮国资国企改革在国企回归本位,找准定位上有着系统性的战略考虑。“这抓住了国企改革的核心,希望这样的战略考虑逐步落地实施,让国企以及整个国有经济焕发活力、提质增效。”上述国企负责人表示。

2011年以来国企营收增速及利润增速(%)

