
国有资本投资运营公司改革与国企监管转型

——山东、重庆和广东的案例与经验

何小钢

【摘要】新一轮国企改革核心在于国有资本投资运营平台公司的顺利改组运营。案例经验表明：平台型公司建立了“隔离层”，有利于构建科学的监管架构；国资委放权是“国资委-平台公司-经营性企业”三层架构实质性运行的关键；两类公司改革应分类推进。政策启示：国资委要剥离公共管理职能，简政放权、停止延伸监管；创新监管授权的“负面清单”机制。同时，从管控模式与价值实现等角度分类推进改革，重点加强平台公司董事会建设。

【关键词】国有资本；投资运营公司；国企监管；负面清单

【中图分类号】F120.4 **【文献标识码】**A **【文章编号】**1006—012X(2018)—02—0024(04)

【作者】何小钢，副研究员，博士，江西财经大学产业经济研究院，江西南昌 330013

随着党的十八届三中全会关于国企改革新论断的提出，国企改革步入深水区，深层次改革的核心在于能否实现“以管资本为主”的监管机制转型。^①然而，从“管人管事管企业”向“管资本”转变的重要突破口和创新在于国有资本投资运营平台公司（以下统称：平台公司）能否顺利改组、转型。在政策层面，国资委将2017年定调为国企改革建设年，2017年4月27日，国务院办公厅转发《国务院国资委以管资本为主推进职能转变方案》，提出改进监管方式手段，并明确了精简43项国资监管事项。平台公司作为国有资本市场化运作的专业平台，其改组步伐势必加快。

在平台实施和推进过程中，弄清两大“管资本”载体的功能定位、管控模式等尤其重要，对这些问题理解不到位将导致试点对象选择困难、目标难以明确、方案落地受阻等问题。德勤会计师事务所Φ最新的问卷调查显示，受访的政府官员和企业高管对平台公司的相关问题与政策理解程度不高。因此，研究山东、重庆和广东等先发地区创新探索的案例，深入剖析国有资本投资运营公司运营规律、总结改革试点的共性经验，对于进一步在全国范围内顺利推进平台公司改革具有重要的借鉴意义和现实价值。

***基金项目：**本文系国家自然科学基金项目“中国企业走出去的动因与绩效研究：基于制度环境的视角”（71663033）、江西省教育厅科技项目“绿色技术进步、产出增长与工业节能减排路径研究”（GJJ150368）、江西省自然科学基金项目“绿色技术创新诱发机制与规制政策研究”（20171BAA208023）的研究成果。

① 德勤会计师事务所报告：《改组/组建国有资本投资公司和运营公司的思考重点》，<https://www.deloitte.com/cn/zh/pages/operations/articles/soe-transformation-whitepaper-issue5.html>。

一、国资监管转型新动能：平台公司改组运营

进一步提振国有经济，增强国企在经济中的竞争力、控制力和影响力，亟需启动新一轮国企改革。^[2]新一轮国企改革的核心是实现“管资本”为主的体制转变，而从原来“管人管事管企业”向“管资本”转变的重要突破口在于平台公司能否顺利改组运营。^[3]

1. 平台公司是深化国资改革的重要抓手

2015 年，中央出台《关于深化国有企业改革的指导意见》（中发〔2015〕22 号，以下简称《指导意见》）。《指导意见》明确提出，“改革国有资本授权经营体制，组建若干国有资本运营公司”。国有资本投资运营公司通过“管资本总量、国有资本结构和资本效益”更好地代替国资委对企业人事、决策和财务等的全盘管理，减少政府对企业的直接干预，是实现“管资本”为主的深化国资改革的重要抓手。同时，平台公司让国企具有明确的市场竞争主体地位，是推进分类监管、分类改革与分类考核的重要载体。^[4, 5]

2. 平台公司是国企实现良治的关键平台公司持有国有股权，对旗下的国企行使出资人职能，在国资委与平台公司之间实现监管者与出资者职能分离，同时在平台公司与经营性国企之间实现出资者与企业分离。^[6-8]如此一来，就在国企与政府之间构筑了政企分开的“隔离带”，“隔离带”一端的国资委在清晰界定政府职能基础上简政放权，另一端的国企则在明确市场主体地位的基础上获得自主生产经营权。这有效地分离了所有权和经营权，真正实现了政资分开和政企分开，是国企实现良治的基石和关键。^[9]

二、山东、重庆和广东国有平台公司改组与转型经验

1. 国有资本投资运营公司总体改革架构

在山东、重庆和广东，国资委根据各地特点形成了不同的改革框架（见表 1）。

表 1 山东、重庆和广东国企改革总体框架

	山东	重庆	广东
国资监管 总体架构	建立以管资本为主的监管模式，形成“国资监管机构—国有资本投资运营公司—出资企业”管理架构	理清国资监管机构与国有资本投资、运营公司的权责边界	从“管资产”向“管资本”转变，改革省国资委对试点企业的国有资本授权经营体制
国资委对 平台公司 的简政放 权	1、向平台公司下放 34 项权力，把该企业自主决策的事项全部下放企业董事会； 2、企业请示省国资委办理事项减少 40.7%，省国资委对企业的批复性文件减少 50%； 3、下放高管人员考核评价、薪酬分配、投资决策等 7 个方面的职权	1、按照“产企一策”原则，通过公司章程明确对国有资本投资、运营公司授权的内容、范围和方式； 2、将企业重大决策、董事会依法聘任或者解聘经理层、经营层薪酬管理等权利授予平台公司； 3、探索实行“分类精准放权”，对行政审批中介服务事项制定详细目录清单，实行清单管理	1、将省政府授予省国资委的权利，通过创新授权经营体制的方式充分授予粤海控股公司； 2、在充分授权的基础上，恒健控股通过开展投融资、产业培育，优化国有资本布局结构；通过股权运作、价值管理，促进国有资本合理流动，实现保值增值

国有平台公司监管模式	1、国有资本投资运营公司对权属企业的管理只定指标，不再插手二级公司的具体运转； 2、厘清企业权力清单，下放集团的一些权力； 3、平台公司按照市场化原则对高管人员实行契约化管理，建立董事会、党委会、“三重一大”议事规则	1、探索国有资本投资运营的分类管控模式； 2、股权类国有资本运营公司，以财务性持股为主，实现保值增值； 3、产业类国有资本投资公司，以战略性核心业务控股为主，建立以战略目标和财务效益为主的管控模式，优化国有资本布局	1、恒健控股侧重于国有资产全局性的资本运营，开展股权运营、资本运作，突出优化省属国有企业布局和调整结构功能； 2、粤海控股侧重于自身优势产业的投资运营，产业经营与资本经营并重
------------	--	---	--

2. 国有资产投资运营公司改革实施路径

山东：山东省国资委监管的国有企业共 18 家，自新一轮国企改革以来，分批次新建改建国有资本投资运营公司 13 家，数量居全国首位。其中，山东国投为国有资本运营公司，其他改组的公司为国有资本投资与运营复合型平台公司。

重庆：根据现有集团改组为主、新设立为辅的原则，分类搭建“3+3+1”国有资本投资运营平台的整体框架，即：3 家国有资本运营公司（以股权投资为主），3 家国有资本投资公司（以产业投资为主），1 家资产管理公司（以不良资产处置和经营为主），并且实行“投资和运营”、“资本和资产”两个分开。

广东：重点开展恒健控股与粤海控股两个平台公司试点，恒健控股被列为国有资本运营平台，粤海控股被列为国有资本投资平台。恒健控股侧重于在产融结合中促进产业资本做大做强；粤海控股则产业经营与资本经营并重。

表 2 三省市国有资本投资运营平台公司实施路径

地区	国有资本运营公司	国有资本投资公司	国有资本投资、运营复合型
山东	山东国有资产投资控股集团	—	改组：鲁信集团、能源集团、高速集团、黄金集团、兖矿集团等 9 家产业型国有资本投资运营公司；新建：齐鲁交通发展集团等 4 家功能型国有资本投资运营公司
重庆	重庆渝富集团 重庆水务资产公司 重庆地产集团	重庆机电集团 重庆化医集团 重庆商社集团	重庆渝康资产经营管理公司
广东	广东恒健投资控股集团	广东粤海控股集团	—

3. 典型平台公司案例分析

以下，笔者分别选取山东国投、重庆渝富和广东恒健作为典型公司来分析三省的平台公司战略定位、运营措施与运营成效。

表 3 典型平台公司经营主业与战略定位

平台 定位	山东国投	重庆渝富	广东恒建
经营主业	投融资、资本运营与资产管理业务	土地经营、城市建设、金融控股	股权管理、国有资本投融资、资本运营和国资处置
战略定位	重大产业项目投融资平台、国有产权交易平台、不良资产处理平台国内领先的大型国有投资控股集团	国资国企改革排头标兵；国有资本运作重要平台；重庆经济转型实现手段	国有经济融资平台、国有投资发展平台、国有资产管理平台和国有资本运作平台
发展战略	以“资本运营、战略投资、多元服务”为发展理念，以产业基金、创投基金、策略投资、资产管理为服务手段，通过国企的重组、改制、上市、退出，实现国有资产向国有资本的转变	以金融控股为特征、以产业投资为重点、以基金运作为载体的国有资本运营公司；兼具特定功能与商业竞争性质，以经济效益为主兼顾社会效益	利用多种融资工具，为重点项目融资；通过整合资源，进行资本运作，推进省属企业资产重组和处置；通过投资参股等支持重点项目建设，推进国有资本战略布局调整和产业结构优化升级

广东恒健集团成立较早，是国内市场化运作程度较高的平台型公司，坚持产业与金融结合，以战略投资、产业基金、金融服务和资产管理为手段，不断探索、创新国有资本运营模式，形成“资本融合、资本杠杆以及资本估值”三位一体的核心竞争力，推进省属国有企业布局优化整合。

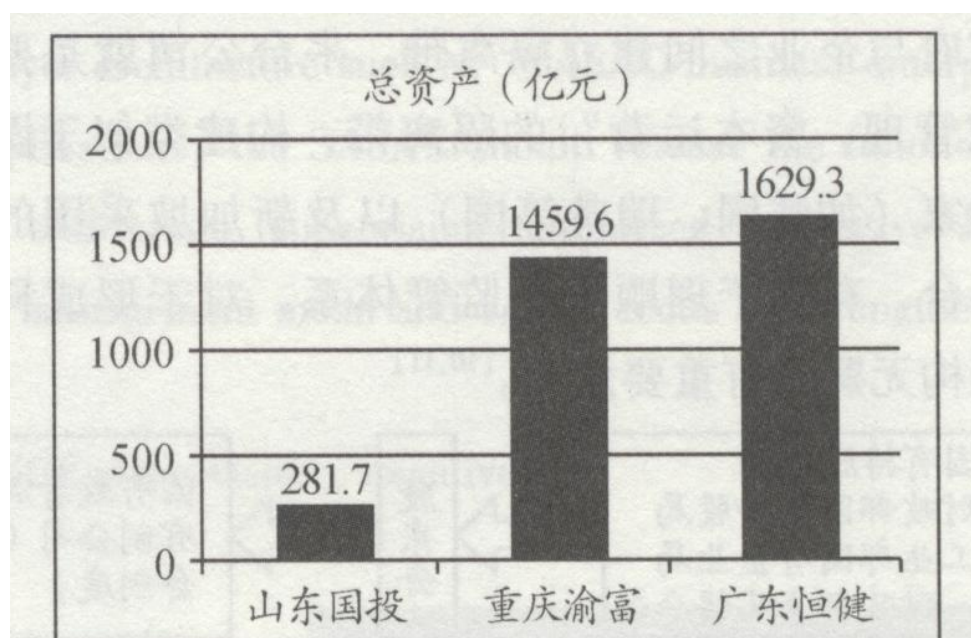
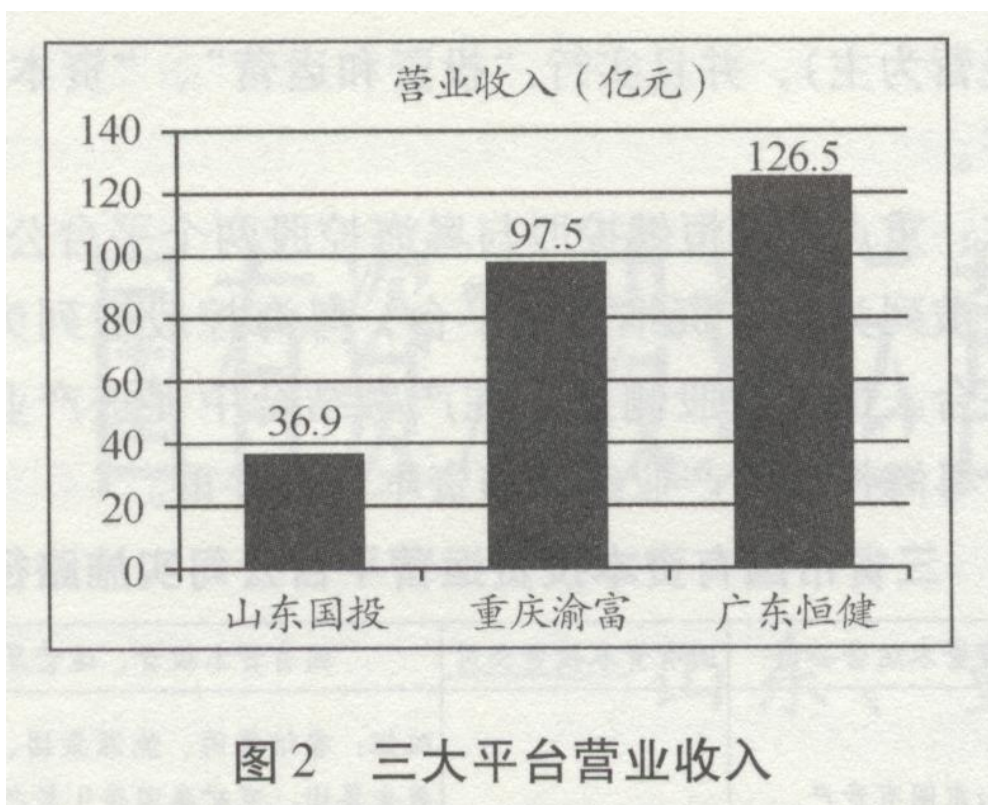
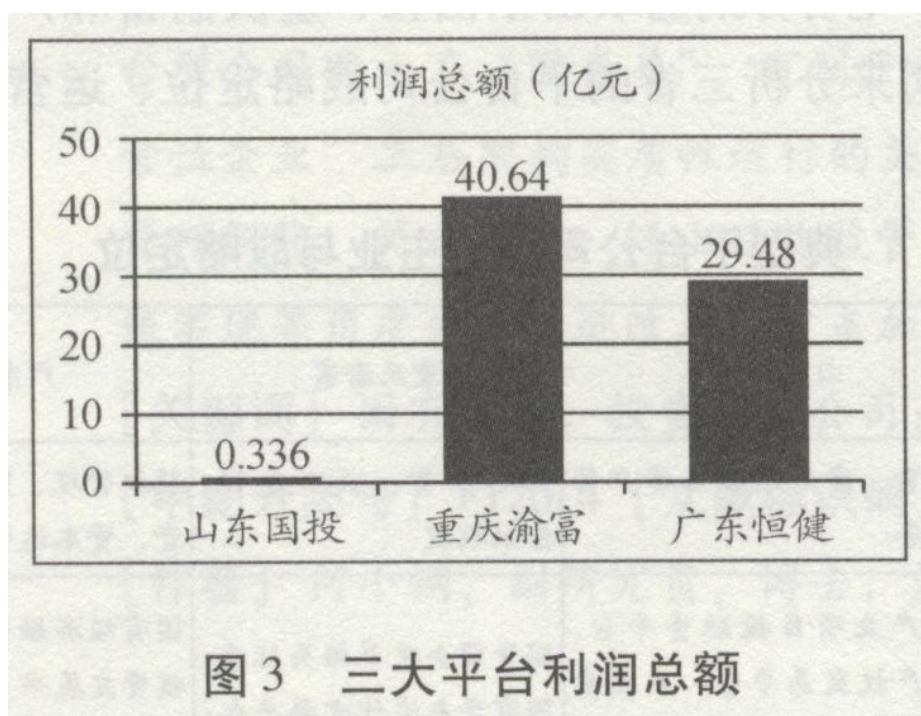


图 1 三大平台总资产



从总资产来看，广东恒健最大，重庆渝富次之，山东国投最小。广东恒健成立于 2007 年，作为广东省最早的国有资本运营公司，积极整合省属国企，总资产高达 1629.31 亿元。重庆渝富成立于 2004 年，成立以来的十多年间迅速做大资产规模，从 2004 年的 59 亿元增长到 2014 年的 1459.6 亿元，增长了 25 倍。山东国投成立较晚，而且山东产业类投资公司较多，国投整合能力相对较弱，规模最小。

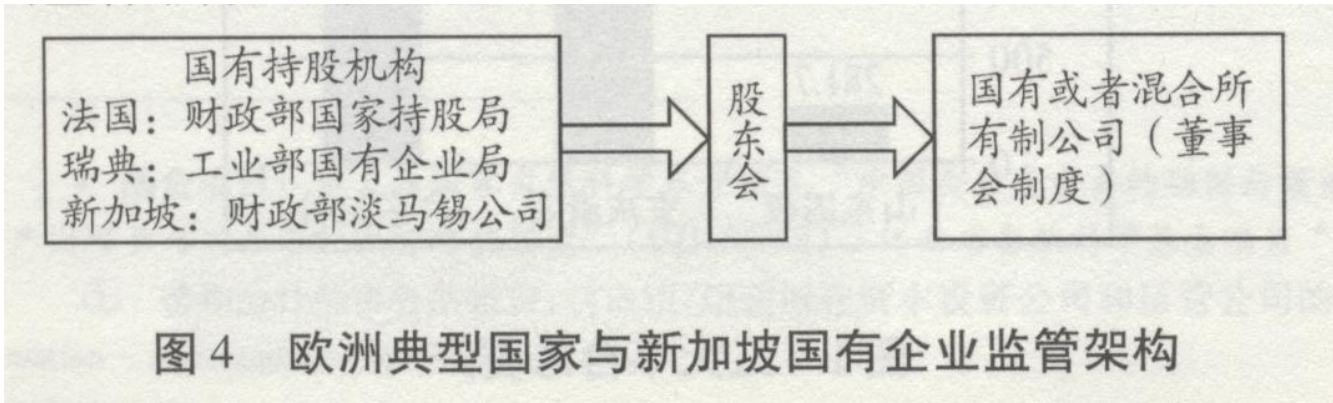


从营业收入来看，广东恒健和重庆渝富营业额较大，均在 100 亿元左右。作为本省唯一的国资运营平台，广东和重庆平台公司的业务范围广、资本运作能力强，营业收入表现相对较好，而山东国投成立较晚，经营收入规模不大。

从利润总额来看，重庆渝富最大，广东恒健次之，山东国投最小为 0.336 亿元。重庆渝富与广东恒健得益于其长期以来的市场化、资本化运作经验，获取利润的能力较强，表现出较强的市场竞争力。山东国投由于市场化运作能力培育较晚，在赢利能力方面表现较弱。

4. 山东、重庆和广东平台公司改革经验

第一，平台型公司建立了“隔离层”，有利于建立科学的国资监管架构。新一轮国企改革要解决的核心问题是实现“政资分开、政企分开”，而要实现这一目标最为重要的环节就是在政府与企业之间建立隔离带。平台公司就是要建立专司“股权管理、资本运营”的隔离带，构建类似于图 4 中欧洲典型国家（如法国、瑞典等国）以及新加坡采用的国有持股机构平台，有利于理顺国企监管体系，对于形成科学有效的监管架构无疑具有重要意义。^[10, 11]



第二，国资委放权是“国资委-平台公司-经营性企业”三层架构实质性运行的关键。平台公司的设立就相当于构筑了“国资委-平台公司-经营性企业”三层架构。这种三层架构能否真正实现政企分开的关键在于国资委放权与平台公司能否市场化运作。三省市的案例表明，国资委放权程度决定了平台公司的市场化程度，放权越多，市场化程度越高，也就越容易实现政企分开目标。^[12, 13]

第三，平台公司改革应分类推进。从三省市经验来看，应分类建立国有资本投资公司和国有资本运营公司。国有资本投资公司重点强化产业投融资功能，向各省市战略性新兴产业、公司自身优势产业进行投融资与资本运作，通过导向性投融资实现结构优化调整。国有资本运营公司则重点强化资本运营能力，通过股权运营、资产管理与资本进退流转，实现国有资本有序进退、合理布局。

第四，专业化和市场化运作有利于提升平台公司竞争力。实践证明，平台公司的市场化运作模式越成熟，企业利润率越高、竞争力越强。广东恒健和重庆渝富由于较早开展专业化、市场化经营，取得了较为丰硕的改革成果。

三、地方平台公司与国企监管改革政策建议

1. 持续推进出资人履职方式的去行政化

首先，转变国资委的监管方式，以保障企业经营权为核心，推进监管机制市场化转型，最大限度地减少各种类型的行政干

预。国资委要有序地将公共管理职能从监管体系中剥离，将信访、节能以及安全生产等非生产性职能交还给其他政府部门监管。其次，将自主经营的权力交回给企业，赋予董事会完全的经理层的选聘职权，董事会依据章程开展经理层市场化薪酬管理与业绩考核；逐步将经营权、所有权彻底的分离开来，国资委只负责监管职能，而投资计划、企业发展战略等完全由企业负责。再次，停止延伸监管。在具体监管层级上，国资委不对资本投资运营公司的下属经营性企业进行延伸监管，而只监管到资本投资运营公司这个层面。^[14]可借鉴自贸区的“负面清单”模式和欧洲典型国以及新加坡淡马锡对国有企业管理的“一臂之距”特点，^[15]改革创新监管授权的“负面清单”机制。国资委通过制定“监管负面清单”实现两类平台公司的进一步去行政化。

2. 分类定位、管理和发展两类平台公司

首先，对于国有资本运营公司，要切实转变国资监管机构职能和履职方式，强化出资人资本运营功能，慎重选择一批懂业务、懂经营的人担任平台公司领导，在改革中加快转型、加快发展。其次，对于国有资本投资、运营复合型公司，要以优势产业中的龙头企业为依托，促进高投模式的产业型和功能型国有资本投资运营公司发展壮大，更加有效地支持实体经济不断做优、做大、做强（见表 4）。

表 4 两类公司定位、管控与价值实现

分类	国有资本运营公司	国有资本投资、运营复合型
发展定位	以政府出资人的身份管理各投资主体，以财务投资者身份履行管理责任	除了代表出资人身份外，同时履行对具体企业的经营管理责任
管控模式	实现财务投资管控方式	实现企业的市场价值
管理重点	以董事会建设为重点	通过对市场的具体经营实现企业价值
价值实现	产业重组、资产证券化	发展产业和提高企业经营能力

3. 规范和完善管控模式，做实国有资本投资运营公司

首先，重点加强平台公司董事会建设，建立规范化的外部董事占多数的董事会，做实董事会专门委员会，通过董事会开展对股东董事委派、企业发展战略、信息披露及经营责任追究等方面的监督。其次，坚持市场化和专业化相结合，规范和完善国有资本投资和运营公司对持股企业的管控模式。根据“一企一策”原则完善平台公司章程，规范对下属企业授权的范围。进一步明确下属企业董事会、监事会、股东大会以及经营层的权责关系，使公司章程成为平台公司行使出资人权力的法定手段。平台公司通过董事会、监事会落实对持股企业的管控。最后，条件成熟时，可推动平台公司对持股企业管控模式向财务性管控、战略性管控转型。平台公司重点管控持股企业的发展战略、业绩、重大资金审核、高管考核以及经营风险等重要事项，其他经营权限由持股企业自主决策。在持股企业层面：健全以董事会为重点的法人治理结构，加大市场化选聘人才力度，对关键岗位、关键子公司推行市场化报酬激励政策，切实提高持股企业的经营活力。

参考文献：

[1] [5][12][14]张文魁. 国资监管体制改革策略选择：由混合所有制的介入观察[J]. 改革，2017，（01）:110-118.

-
- [2] 盛丹, 刘灿雷. 外部监管能够改善国企经营绩效与改制成效吗? [J]. 经济研究, 2016, (10):97-111.
- [3] 麦磊, 王广亮, 顾琴. 国有资本投资运营公司与国企改革[J]. 现代经济探讨, 2016, (08):53-57.
- [4] 杨瑞龙. 简论国有企业分类改革的理论逻辑[J]. 政治经济学评论, 2015, (06):38-41.
- [6] 王曙光, 王天雨. 国有资本投资运营公司: 人格化积极股东塑造及其运行机制[J]. 经济体制改革, 2017, (03): 116-122.
- [7] [13] 骆家驰, 李昌振•国有企业改革: 分类、设计及实施[J]0. 经济与管理研究, 2016, (05):35-40.
- [8] Li X. , X. Liu and Y. Wang. A Model of China5S State Capitalism [R]. HKSTU IEMS Working Paper, 2015. 12.
- [9] 张曙光. 试析国有企业改革中的资源要素租金问题——兼论重建“全民所有制”[J]. 南方经济, 2010, (01):3-14.
- [10] Hsieh C. T. , and Klenow P. J.. Misallocation and Manufacturing TFP in China and India [J]. The Quarterly Journal of Economics, 2009, 109 (01): 183 -209.
- [11] [15] 齐震, 曾靖, 王宋涛. 西方监管理论对中国国有企业监管的适用性[J]. 经济体制改革, 2017, (01): 179-183.