

宁波市属国有企业强化投资监管的典型案例分析

周致

摘要：党的十九大提出要做大做强做优国有资本，这就需要强化对国有企业投资的监管。本文通过对甲、乙两家宁波市属国有企业投资情况的实证研究，发现其在股权投资、参股公司过程中存在对控股方监督不足、事前决策准备不足、事中监督不力、事后跟踪评价缺乏导致部分投资项目收益不佳等问题，并据此提出从明确战略定位、完善事前决策程序、健全事中监督、建立后评价机制等规范要求，以强化国有企业投资和参股公司监管的对策建议。

关键词：国有企业；股权投资；投资监管后；评价

作者：周致，宁波市属国有企业监事会专职监事。（浙江宁波 315010）

党的十九大报告提出要“加快国有经济布局优化、结构调整、战略性重组，促进国有资产保值增值，推动国有资本做强做优做大，有效防止国有资产流失。”宁波市属国有企业为促进国有资产保值增值、做强做优做大，近年来不但积极拓展子公司业务，提升市场竞争力，更与中央企业、上市公司、民营资本开展合作，在发展混合所有制经济方面做出有益尝试。但相关国有企业在股权投资、参股公司实践过程中尚存在一些问题，导致部分投资项目收益不佳。本文通过对甲、乙两家宁波市属国有企业投资情况的实证研究，分析其联营（合营）公司的运营状况，探讨项目投资失败的成因，进而提出相关强化投资监管的对策建议。

一、基本情况

（一）甲集团联营（合营）公司情况简介甲集团定位为功能类市属国有企业，主业范围为能源投资与经营、文化体育产业投资与经营、区域开发建设运营等。辅业范围为金融投资、房地产开发与经营、酒店业等。截至2016年底，甲集团资产总额为368亿元，其中长期股权投资中联营（合营）公司的期末余额为103亿元，接近资产总额的28%。所投资的方向比较集中，主要为能源、商业管理、房地产等领域，下一步计划再进行教育产业的拓展。具体情况详见下表。

甲集团联营（合营）公司情况明细表

序号	被投资单位名称	成立年份	集团投资年份	政府性项目或政府转移	类型	与集团自营业务关系	集团穿透投资比例（%）	投资成本（万元）	截至2016年底权益法核算下期末余额（万元）	较投资成本增减比例	备注
	A 家居有限公司	2012	2012	否	商业运营	趋同，项目公司	50.00	1,500.00	459.72	-69.35%	2017年收购合作方股权。
	C 大剧院管理有限公司	2013	2013	否	商业运营	业务上游	49.00	147.00	172.18	17.13%	

	D 影城有限公司	2010	2010	否	商业运营	业务上游	50.00	1,952.34	2,173.34	11.32%	
4	E 教育科技 有限公司	2010	2010	否	商业运营	业务上游	50.00	98.13	13.08	-86.67%	2017 年 收 购 合作方股权。
5	B 能源在线 有限公司	2013	2013	否	交易平台	无该自营业务	50.00	500.00	502.90	0.58%	因业务一直未 发展起来，2017 年 底 计 划注 销该公 司。
6	F 码头有限公司	2007	2007	否	运输	业务上游	49.00	19,600.00	7,870.59	-59.84%	2017 年 将 股 权出让给合 作 方。
7	H 码头有限公司	2007	2007	否	运输	业务上游	20.00	1,000.00	2,308.48	130.85%	
8	J 置业有限公司	2009	2009	否	房地产	趋同，项目公司	30.00	3,000.00	0	-100.00%	因项目销售形 势恶劣，全额计 提该长期股权 投资减值准备。
9	I 航运保险股份 有限公司	2015	2015	否	金融	无该自营业务	20.00	20,000.00	19,515.01	-2.42%	
10	M 银行股份 有限公 司	1997	2007	是	金融	无该自营业务	20.00	235,997 .30	908,503.22	284.96%	
11	N 液化天然气 有限 公司	2005	2005	否	能源	无该自营业务	20.00	26,770.00	26,618.23	-0.57%	
12	P 工业气体（宁波） 有限公司	2011	2015	否	能源	无该自营业务	35.00	3,079.30	2,377.66	-22.79%	
13	Q 燃气热电 有限责 任公司	2011	2011	否	能源	趋同，客户区域不 同	35.00	18,200.00	7,837.08	-56.94%	
14	L 联合发电有限公司	1994	1994	否	能源	趋同，客户区域不 同	30.00	11,936.88	13,936.02	16.75%	
15	K 化学（宁波）热 电有限公司	2003	2014	否	化工	趋同，客户区域不 同	35.00	17,866.29	24,629.26	37.85%	

16	R 股权投资中心 (有限合伙)	2017	2017	否	金融	无该自营业务	30.00	15,000.00	15,000.00		
----	--------------------	------	------	---	----	--------	-------	-----------	-----------	--	--

(二) 乙集团联营(合营)公司情况简介乙集团定位为功能类市属国有企业, 主业范围为交通基础设施的投资、建设与运营, 辅业范围为相关区块开发与运营。截至 2016 年底, 乙集团资产总额为 676 亿元, 其中长期股权投资中联营(合营)公司的期末余额为 10 亿元, 接近资产总额的 1.48%。所投资的方向比较集中, 主要为房地产、商业管理和技术服务等, 下一步计划再进行其他城市房地产的拓展。具体情况详见下表。

乙集团联营(合营)公司情况明细表

序号	被投资单位名称	成立年份	集团投资年份	政府性项目或政府转移	类型	与集团自营业务关系	集团穿透投资比例(%)	投资成本(万元)	截至 2016 年底权益法核算下期末余额(万元)	较投资成本增减比例	备注
1	A 投资有限公司	2008	2008	是	基建	业务下游	30.00	78,000.00	85,439.06	9.54%	
2	B 民用卡有限公司	2007	2007	是	商业运营	业务下游	30.00	3,000.00	3,778.71	25.96%	
3	C 传媒有限公司	2014	2014	是	商业运营	业务下游	50.00	500.00	442.66	-11.47%	
4	D 工程技术有限公司	2016	2016	否	技术服务	业务上游	35.00	175.00	175.00	0.00%	2016 年底成立, 2017 年开始实质性运作
5	E 科技有限公司	2016	2016	否	技术服务	业务上游	41.00	410.00	410.00	0.00%	
6	F 置业有限公司	2016	2016	否	房地产	趋同, 项目公司	49.00	10,000.00	10,000.00	0.00%	
7	G 置业有限公司	2016	2016	否	房地产	趋同, 项目公司	49.00	490.00	490.00	0.00%	
8	H 置业有限公司	2017	2017	否	房地产	差异, 项目公司	49.00	4,900.00			

(三) 甲集团、乙集团投资联营(合营)公司情况分析

1. 进入联营(合营)公司时间早, 绝大多数以组建方身份参与。从涉及的 24 个样本来看, 仅有 3 个成立时间和市属国有企业投资时间存在差异, 而且其中有一家还是政府划拨的股权投资。说明宁波市属国有企业进行联营(合营)的思路主要还是集中在传统的共同创始上, 而不是其他资本方运作一段时间取得成效以后, 再视当前实际和未来趋势进行介入。

2. 相对于集团本级及子公司，政府性项目或者政府转移的比例明显降低。从涉及的 24 个样本来看，仅有 4 个是政府性项目，而且除了政府转移的 M 银行是上市公司外，其他 3 个项目的合作方也是国有企业。甲、乙两个市属国企本身定位是功能类国有企业，担负着政府投融资平台以及重大基础设施建设领域的任务，以完成战略任务或重大专项为主要目标，兼顾经济效益。政府性项目社会收益大于资方收益，且风险并不低，民间资本出于逐利性更愿意参与到非政府性项目中。

3. 投资产业较为集中。与集团横向比较看，主要为业务上游和类型趋同。从涉及的 24 个样本来看，商业运营类 6 个、房地产类 4 个、技术服务 2 个、运输 2 个。进一步分析来看，商业运营项目上，甲集团是版权方和运营团队的输出，本质上是供应商长期合作；乙集团是更好地获得资源开发收入，本质上是客户长期合作。房地产项目上，甲集团对某地块开发前景具有不确定性，引入合作伙伴降低风险；乙集团是不熟悉房地产项目的开发销售和后续管理，引入合作伙伴进行学习。此外，不论是甲集团的运输项目，还是乙集团的技术服务项目，从成立以后的收入来源看，主要客户就是甲集团和乙集团。

4. 比较投资成本，盈亏情况参半。从涉及的 24 个样本来看，因为 6 个项目 2017 年才开始实质性运作，无法取得数据外，剩余的 18 个样本，高于投资成本的 9 家，低于投资成本的也是 9 家。高于投资成本的 9 家中，超过投资成本 20% 的为 4 家，最高数额超 284.96%，不是企业自行选择的投资项目，而是政府划拨的 M 银行；低于投资成本的 9 家中，期间亏损超过投资成本 20% 的有 6 家，最差的情况是甲集团的房地产合营项目，该项目公司已经资不抵债面临破产清算，甲集团的投资成本 0.3 亿元已经计提全额坏账准备，且有数倍于投资成本的股东借款 4.12 亿元在该合营项目中尚未收回，涉及金额达 4.42 亿元。

由上述联营（合营）公司经营状况可见相关市属国企投资状况不甚理想，有待改进。

二、国有企业投资管理中存在的主要问题

甲集团、乙集团相关项目投资失败，主要原因在于投资监管存在以下几方面问题。

一是对控股方决策监督不足。相关国企在非控股的联营（合营）公司中参与感不强，一般遵循“谁控股就跟投”的想法，甚至金额或性质达到集团本级三重一大决策标准也未及时上报集团董事会进行决策，盲目认为合作方的项目分析水平高、参与市场程度深，变相放弃自己在联营（合营）公司中的否决权。

二是事前决策能力不足，程序流于形式。当前宁波市属国企普遍缺乏专业人才负责股权投资项目的前期和跟进，有的市属国企甚至没有设立投资（资产）管理部门，相关职能挂靠在集团办公室，对于国有资产的保值增值造成不利影响。此外，部分国企相关事前决策程序流于形式，如乙集团近日计划组建一个联营（合营）公司，分管领导前期仅与两位主要领导进行沟通，决策相关材料待到董事会召开时方才交给各位参会人，其他领导班子成员并不了解项目具体情况，没有足够时间对议题进行深入了解，很难充分正确审慎地表达自己的意见。

三是事中监督不力。相关国企对联营（合营）公司的实际运营缺乏相应的监督机制，当前常见做法是委派董事和财务总监，但被委派的人员往往在集团本级身兼要职，平时工作繁忙，很难深入专业性强的联营（合营）公司发挥作用。又如联营（合营）公司中有房地产开发项目，合作协议约定工程建设、销售、后续物业管理都按合作方惯例办理，但没有具体约定如何在这些事关键环节加强对合作方的监督和控制，发现问题如何处理等。

四是事后跟踪评价缺乏。宁波市属国企投资管理制度的顶层设计存在欠缺，绝大多数企业尚未建立投资项目后评价的刚性制度，尚未明确对联营（合营）公司运营状况的阶段性的评级机制，并与经营层考核相挂钩。少数投资项目后评价也是联营（合营）公司出现巨额亏损而且市属国企还承担了表外风险时，集团层面才意识到要进行项目整体清查。

三、强化国有企业投资监管的对策建议

针对上述样本企业的投资情况以及存在问题，本文建议采取以下举措，以完善市属国有企业投资决策机制和对联营（合营）公司的监督管理。

（一）明确自身战略定位和战略布局

市属国有企业虽然担负政府重大基础设施建设领域的任务，但也应明确自身市场主体的定位，充分尊重市场规律，在完成市委市政府赋予的任务之外，严格按集团战略把握投资方向、寻找合适的战略合作伙伴，保持清醒的头脑，不盲目投资，坚持有所为有所不为的原则。

（二）严肃认真开展事前决策研究工作

建议相关国企从各个部门、分子公司中通过内部竞聘和外部招聘的形式，选择合适的人才负责开展股权投资的前期研究，对合作方提供的可行性研究报告进行深度尽职调研，做到调研深度尽可能和投资项目后评价深度相匹配。对于拟合营（联营）项目，应根据项目情况做好投资合作协议关键条款设计、章程关键条款约定、股权比例约定规划方面的内容，在董事席位分配、管理人员、监事外派岗位上做好设置。

（三）建立健全事中监管制度

市属国有企业应建立完善的联营（合营）公司决策流程，如规定在联营（合营）合作协议中需要董事会进行决策的议题，应提前由外派董事提交市属国有企业投资管理部，由相关职能部门审议提出预审意见建议，加签集团层面所有涉及部门并要求提出书面意见，符合集团层面三重一大事项标准的应提交集团决策会议审议，使用票决制，接受外派监事会和集团纪委的监督。此外，集团层面应明确外派到联营（合营）公司的董事、监事、高级管理人员的工作职责，建立并落实履职及向集团定期述职的工作流程，严格按照市属国有企业给予的授权，代表其意志在联营（合营）公司发表意见。集团管理层应根据需要，定期对联营（合营）企业进行情况调研，这样也可以最大限度保障自身权益和规避风险。

（四）落实项目后评价工作机制

参考政府部门和民营企业的考核评价机制，结合投资决策情况，切实建立投资项目后评价制度，对市属国有企业领导班子的薪酬进行浮动管理。如果集团公司的投资项目实现超预期盈利或出现大幅度亏损时，对于董事会或者主导项目的董事会成员进行合理的奖励或处罚，进而避免事前完善决策、事中加强监管成为空谈。