



# 筚路蓝缕、攻坚克难 一聚 焦国有资本投资公司试点 改革



华强森(Jonathan Woetzel), 黄河, 袁伟, 韩灼, 吴亚洲

国有企业和私营企业都是中国经济的重要组成部分。截至2016年底, 全国国有及国有控股企业(非金融类国企, 以下简称“全国国有企业”) 资产总额已达到131.7万亿元, 企业营业收入达到45.9万亿元, 利润总额达到2.3万亿元。

然而国有企业仍普遍面临着“大而不强”的问题, 以净资产收益率(ROE)为例, 全国国有企业ROE水平已从2013年的7.57%逐年下滑至2016年的5.18%, 而且明显低于同期中国上市民营企业(2015年ROE: 8.75%)和世界500强企业(2015年ROE: 8.19%)。

从上世纪90年代末到2003年, 为了解决国有企业效益不高、能力不强、体制不健全的问题, 国家对国有企业进行了一轮全方位改革, 采取了兼并重组、下岗分流、债转股等措施, 提高了企业盈利能力, 推动了现代企业经营管理制度建设。随后又不断实施了一系列渐进式的改革措施。

2016年下半年至今, 新一轮的国企改革推进步伐大大加快。其中, 国有资本投资、运营公司和投资运营公司的改建和组建以及混合所有制改革等举措是本轮国企改革的重点。

国有资本投资、运营公司和投资运营公司改建和组建的目的就在于推动国资监管机构从“管资产”过渡到“管资本”, 以促进国有资本合理流动, 提高资本运营效率和增值能力, 实现国有资产保值增值。其中, 国有

资本投资公司以产业投资为主，着力培育产业竞争力、调整产业结构，在投资战略上侧重于国家产业发展战略相关的核心行业和新兴行业。国有资本运营公司的关注重点则落在改善国有资本的分布及效益、提高资源配置效率之上，战略上更侧重于通过兼并重组等手段实现国有企业的整合优化和价值提升。国有资本投资运营公司目前仍无明确定义，但在实践中兼有投资公司和运营公司的特点，产业选择相对多元，部分产业以投资为主，部分以国资运营与价值管理为主。混合所有制改革的目的在于，通过引入社会资本来改善国有企业股权结构，在进行合理估值、避免国有资产流失的前提下吸引社会资本的参与，进一步提升公司的经济活力和创新能力。从推进路径来看，目前较为可行的办法是选择某些国有集团公司的二级平台先行试点，待条件成熟后再对国有集团公司总部进行改革。

上述改革的成功实施和推广如果能带来 10-20%ROE 水平的提升，则意味着国企利润总额每年将增长约 4000-6000 亿元，此外在体制和机制方面同样意义重大。本轮改革当中，国有资本投资公司试点工作已经取得了初步成效。2014 年，国投和中粮作为第一批国有资本投资公司展开改革试点工作。2016 年，国家国资委进一步在七家企业推动第二批国有资本投资公司试点。地方已有几十家国企正在进行相关试点。尽管中央已出台相关政策和指导意见，但在具体操作层面，关于国有资本投资公司的功能定位和管控模式等核心问题仍在进一步的讨论和探索之中。

在此次改革中，我们发现国有资本投资公司试点企业普遍面临以下五

方面挑战：

我们认为，要保证国有资本投资公司改革的顺利推进，关键在于理顺以下六大核心关系，并针对企业实际情况设计相应方案。

作者：

华强森(Jonathan Woetzel)为麦肯锡全球资深董事合伙人，常驻上海分公司；

黄河为麦肯锡全球董事合伙人，常驻北京分公司；

袁伟为麦肯锡全球副董事合伙人，常驻上海分公司；

韩灼为麦肯锡全球副董事合伙人，常驻香港分公司；

吴亚洲为麦肯锡项目经理，常驻上海分公司。

**预览已结束，完整报告链接和二维码如下：**

[https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1\\_33919](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_33919)

