

清科快评：沪“国资九条”提速混合所有制改革，弘毅等 PE 积极介入

2014-07-10 清科研究中心 曹紫婷

编者按：上海市政府于 2014 年 7 月 7 日印发《关于推进本市国有企业积极发展混合所有制经济的若干意见（试行）》（以下简称“意见”）。《意见》明确上海国资改革的主要目标，指出在未来三到五年，基本完成国有企业公司制改革，实现股权多元化，发展混合所有制经济等；同时针对发展混合所有制经济推出九条具体措施。本轮上海国资国企改革的主要工作就是发展混合所有制经济、分类监管、设立国资流动平台和建立约束激励机制，该政策的发布，将对下一轮改革起到具体指导作用。

上海市委市政府 7 月 7 日下午举行上海市深化国资改革促进企业发展座谈会，会上发布《关于推进本市国有企业积极发展混合所有制经济的若干意见（试行）》（以下简称“意见”）。《意见》明确指出，**经过三到五年的推进，基本完成国有企业公司制改革，除国家政策明确必须保持国有独资外，其余实现股权多元化，发展混合所有制经济**，推动企业股权结构进一步优化，市场经营机制进一步确立，现在企业制度进一步完善，国有经济活力进一步增强。对于如何实现混合所有制，《意见》提成九条具体措施，分别是：**推进国有企业公司制股份制改革；优化国有企业股权比例结构；加快开放性市场化联合重组；实施股权激励和员工持股；明晰企业改制重组的决策程序；规范财务审计和企业价值评估；坚持市场决定对象和发现价格；平等保障相关利益主体合法权益；完善国有企业改制的政策和环境。**

上海国资国企改革全国领跑，发展混合所有制经济系改革主线

在新一轮国资国企改革中，上海市一直处于众多省市中的领先地位。自十八届三中全会提出积极发展混合所有制经济，上海国资国企改革便将其作为改革主线路之一。2013 年 12 月 17 日，上海市委市政府发布《关于进一步深化上海国资改革促进企业发展的意见》（即“上海国资国企改革 20 条”），在该轮改革方案中就提到，要打造符合市场经济运行规律的公众公司。积极发展混合所有制经济，加快企业制股份制改革，实现整体上市或核心业务资产上市。

截至 2014 年第一季度，在混合所有制经济方面，部分国企已经开始动作：城投控股引入弘毅（上海）股权投资基金中心成为战略投资者一事完成股权过户手续，弘毅基金将持有城投控股 10.0%的股权；绿地集团借壳金丰投资，上海地产集团及其全资子公司中星集团、上海城投总公司、上海格林兰持股比例均不超过 30.0%；永辉超市斥资近 5,000.00 万元认购 653.59 万金枫酒业股份，占金枫酒业此次非公开发行结

束后总分的 1.27%。上海市副市长周波表示，上海市国资委系统混合所有制企业已占系统企业总户数 63.0%、资产总额 55.0%、归属母公司所有者权益 60.1%、主营业务收入 83.5%、净利润 92.4%。自“上海国资国企改革 20 条”发布以来，上海大型国企积极参与并购重组，力度超前，也让外界对上海国资国企改革的前景充满期待。目前上海已经基本形成以混合所有制经济为主的发展格局，但仍存在国有股比例过高、企业经营机制不够灵活、集团公司改革不到位等问题。

《意见》细化“国资改革 20 条”，九条措施确定混改三条路径

此次出台的《意见》是针对上海国资改革 20 条的进一步细化与推进。从《意见》的九条具体措施分析，上海国有企业积极发展混合所有制经济，发展公众公司主要通过三个途径：一是国有企业公司制股份制改革，包括整体上市、核心业务资产上市、公司股份制改革以及探索特殊管理股制度四个方面；二是加快开放性市场化联合重组，聚焦产业链、价值链、从国有经济、非公有制经济两个方面加大开放性市场化双向联合重组的力度；三是实施股权激励和员工持股，鼓励整体上市企业集团、符合条件的竞争类企业集团及下属企业，以及国有及国有控股的转制科研院所、高新技术企业实施股权激励。同时，《意见》明确提出推进三种不同类型的国企核心资产上市，即竞争类企业主营业务资产、功能类和公共服务类国有企业竞争性业务资产上市。该举措将提高企业证券化水平，除一些科研院所和投资公司之外，目前上海市属大型国企均有一家或多家上市公司，随着改革的推进，这类企业资产注入的可能性非常大。

“国资九条”优化国企股权比例结构，力求市场公允透明

在本次上海国资混合所有制改革措施中，优化国有企业股权比例结构被放在突出位置。《意见》明确，要根据不同企业的功能定位，合理设定国有股权比例。具体来看，负责国有资本运营的国有资本管理公司可保持国有全资；负责基础设施和功能区域开发建设、提供公共服务和保障改善民生的功能类和公共服务类国有企业，可保持国有全资或国有控股；战略性新兴产业、先进制造业和现代服务业中的国有重点骨干企业，可保持国有控股或相对控股；一般竞争性领域的国有企业则根据发展实际，按照市场规则有序进退、合理流动。另外，上海混合所有制改革措施的重点是引入非国有资本。《意见》明确，要坚持市场原则，即企业改制重组涉及国有股权、产权或资产转让、增资扩股等，应在证券市场、产权市场等场所公开进行，以求公允透明。此举意味着今后一些国企中，国有资本将不再控股，而是退居第二或第三大股东。

民营资本入场时机到来，PE 参与国企改革积极性将进一步提升

在地方国企改革系统中，上海国资改革的思路和具体实践也将成为布局其他省市的国资改革机会的线索。随着上海“国资九条”的出台，民营资本可借此契机进入上海国有资本，既有助于提升国有企业竞争力，又能让上海移出空间扶持重点产业，有助于转型升级发展。对于 PE 机构来说，该轮改革释放出经营机制市场化红利，股权多元化和混合所有制的开放使得 PE 机构获得更多机会介入国企，帮助企业实现市场化和专业化、完善公司治理、建立有效机制，从而提升企业效率，寻求回报。这个过程有望使双方获得“双赢”，大大激发股权投资机构参与国企改革的积极性。上海市委副书记、市长杨雄表示，在新一轮国资国企改革中，政策体系进一步完善，国资监管的内容和方式进一步聚焦，开放性市场化重组的领域和深度进一步拓展，国有企业的活力和竞争力进一步增强。下一步，要坚持问题导向，把国资国企改革向纵深推进。

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_15395

