

国资投资运营平台之上海模式： 中国式淡马锡渐成气候

本报记者 鲁扬

作为地方国资系统体量最大的上海，其国企改革动向一直备受关注，甚至牵动着整个国资改革的进程。纵观上海国企改革进程，以2013年年末发布上海国资国企改革20条为启动标志，到现在过去一年有余，上海在推进混合所有制改革的进程中，最受各界关注的就是其对淡马锡模式的青睐。

将国有资本推向市场

日前，《中国企业报》记者从上海国资委年度工作会议上了解到，上海国盛集团、国际集团两大国资流动平台已经组建完毕，在上海国资委的设计中，国际、国盛在组建成为两大国资流动平台前，就已经组成了上海国资管理的产业、金融“双平台”模式。虽然上海国资委曾在2010年成立了上海国有资本管理公司，也一度被盛赞为“上海版淡马锡”，但是成立数年间的表现乏善可陈。

什么是淡马锡模式呢？即指新加坡淡马锡公司的经营方式，淡马锡的成功之处在于其一方面由政府全资控股，另一方面则保持了市场化高效运作的核心。一般认为，淡马锡的核心在于政府、国资运作平台、企业的三层架构，也即政府不再直接管理企业，而是对国有资本进行管理。

事实上，上海国资委打造资本流动平台的本质就是要将全社会的国有资本推向市场，推向市场的国有资本都交给这个平台管理。不再做企业经营，只做资本经营，这也就理顺了国资管理与市场经济之间的关系，理顺了政府作为国有资本的主体与私人主体之间的关系，国资委顺着这种改革走势，也会进一步优化自身功能，更多地从市场退出来，不能直接



是市场的参与者，应当是市场的管理者、市场秩序的维护者。

据了解，淡马锡是新加坡政府的投资公司，新加坡财政部拥有100%的股权，其运作模式特点是：虽然政府全资控股，但不干预淡马锡在运营或商业上的种种决定。淡马锡也尽量避免参与旗下各公司的日常经营和决策，让这些企业充分依据正确的商业原则开展业务。此外，淡马锡的经理人选择亦与政府完全脱钩，所需要的投资与管理团队可以在国际范围内搜寻。

组建完成国资流动平台

回顾“上海版淡马锡”，有几个重要节点：2000年4月，上海国际集团成立，可谓是国资流动平台最早“前身”，开展以金融为主、非金融为辅的投资、资本运作与资产管理业务。

2007年9月，由上海市国资委履行出资人职责，上海国盛(集团)有限公司成立，定位为国有独资的大型投资控股和资本运营公司，是上海市政府重大产业项目的投融资平台。

2008年5月，国盛集团作为上海市参与大型客机项目实施的出资主体，共同参与组建中国商用飞机有限责任公司，占该公司总股本的26.32%。

2009年11月，国盛集团所属上海浦发大厦置业有限公司项目100%股权以14.75亿元转让给海航置业控股(集团)有限公司。

2009年11月，国盛集团与中国信达在上海兴国宾馆签署了22亿债权包转让协议。2010年成立了上海国有资本管理公司。2010年9月，上海家化集团的产权整体从上海国盛(集团)有限公司划转至上海市国有资产监督管理委员会。

2014年6月，上海实业以市场化方式，斥资61亿元人民币，收购了上海国际集团下属的6家金融类和房地产企业。2014年8月，国盛集团和长江计算机集团重组。2015年1月，上海市的两会上，上海市国资委主任徐逸波证实，上海将把部分国有企业的股权划转给国际集团和国盛集团两大国资流动平台。

至此，上海国际集团以浦发银行、国泰君安、中国太保为龙头，加快纵向整合力度，盘活金融和类金融资产300多亿元。国盛集团通过市场化方式，完成上海蔬菜集团、建材集团等企业的联合重组，盘活存量资产88亿元。2015年2月，上海召开国资国企工作会议，会议发布消息称上海已组建完成国资流动平台，目前还在稳妥筹备，但会议并未公布两大国资流转平台如何落实运作。

纵横

国资运营管理汇金12年实践

鲁扬 丁国明

组建国有资本运营公司和投资公司，是十三大提出来的改革任务，也是今年和今后几年国有资产管理体制改革的一个重大举措。怎么科学地设计两类公司与实体经济企业的责任、权利和义务关系，怎么样建立一个有效的两类公司运营模式，这些难题还需要我们去破解。

全国政协委员、中国投资有限责任公司副总经理梁骧委员以自己所管理的国有汇金公司为例，对国有资产管理，出资人代表的国家授权，从平台和职能上加以解析。汇金现有三个平台：一是注资改制的平台；二是金融资本市场化运作的平台；三是国有金融股权管理的共同平台。依托这三个平台，在国资运营上提出了五个突破。

一是管资本应该在国资管理理念上实现突破。十八届三中全会明确指出，经济体制改革核心是处理好政府和市场的关系，使市场在资源配置中起决定性作用，更好地发挥政府的作用。管资本正是基于这个理念的作用。管资本正是基于这个理念的一种制度创新。中国的经济体制改革是一个渐进式的转轨的过程，在股份制改革完成之前，我们难以在国资领域管资本，只能使用管人、管事、管资产的管理模式。股改以后，股东持有股份，投资额增值部分逐渐清晰化了，所持股份在资本市场上具有可流动性，这就使管资本这个目标实现，而且是可以计量的。比较管资本和管资产，虽然是一字之差，从汇金公司十多年来的体会来看，实质上有很大不同，一个是法理基础的不同，二是

在改组、组建国有资本运营公司和投资公司中，需要研究和探索两类公司的功能和作用，需要科学地设计政府、国资监管部门与两类公司责任、权利、义务和关系……

管理对象的不同，三是管理手段的不同。根据公司治理的原则，管资本意味着出资人代表成为真正意义上的投资者，或者叫普通的投资者，政府则回归到了公共管理者的角色。

二是管资本应该在政资分开上实现突破。长期以来，所有者缺位和内部人控制这两个是困扰国企的重要原因。管资本就把所有者落到了实处，出资人代表，比如汇金公司实际上是国务院授权的国有金融资产出资人代表，行使股东权利和义务，实现了出资人的人格化，解决了所有者缺位的问题。

通过三会一层，股东会、董事会、监事会以及管理层，形成了有效的分级授权和制衡的机制，对经营者给出激励和约束，使管理者能够真正实现经营主体的角色，同时又可以解决内部人失控的问题，有一定的约束。因此，管资本是推动政资分开的重要举措，而政资分开又是政企分开的前提条件。

这些年来，汇金公司没有对控股企业发过红头文件，都是通过公司治理的渠道来行使职权。一方面我们能够使董事在参与管理的控参股机构更充分地解机构的经营和财务状

况，更好地履行参与决策的职责；另一方面，我们的派出董事它的行政关系，包括党的关系、工资关系都在汇金，由汇金进行履职考核，有效避免了利益冲突。另外我们派出董事也是全职的、独立的专业履职，在外部也有这种说法，认为我们汇金的董事是一致投票人，和公司法不是很符合，实际上我们董事的投票是完全独立的，是以个人的裁量和判断来投票，在实际当中也有同意的，也有弃权和对立的。这对公司治理，发挥了关键的制衡作用或者主体作用。

三是管资本应该在建立良好的市场秩序上实现突破。十八届三中全会提出，着力解决市场体系不完善、政府干预过多和监管不到位的问题。

大家也都很清楚现存的市场秩序还存在着这样或者那样的问题，虽然表现形式不一，究其根本是存在着超越市场规则的企业，国企无论从历史渊源、利益相关性、资源占有上都和政府有着更多的关系或者更亲密的关系，就如同社会上说的国企是政府的亲儿子，也是社会上很多对国企诟病的主要原因。

如果从管资本的角度，可以更好地使政府真正成为像李克强总理在

达沃斯论坛上指出的，政府的职责是加强事中、事后监管，发挥好市场秩序的裁判员和改革创新的守护神的作用。

四是管资本应该在国有资本布局战略上实现突破。近年来，国企在个别行业垄断，遭社会各界的诟病，已成为一个焦点，也有不少要求国退民进的呼声。

我们认为国有资本在当来说，在国家整个经济当中是十分庞大的。国有资本是不是一定要做大做强，越做越大，这就是国有资本保值增值，我们的观点是国有资本应该实现有进有退，合理流动。做到这一点确实现在还有很多掣肘，正是基于这种判断，我们才需要遵循管资本的路径来推动改革。

管资本意味着赋予国有资本充分的流动性，国有资本有进有出，有所为有所不为。从具体的布局来看，国有资本应该更多地投向关系国家安全、国民经济命脉的重要行业和关键领域，资本实现流动的前提下，这些目标更容易实现。从操作方式来看，国有资本出资人代表可以完全遵循市场的原则，比如在日益完善的资本市场，通过公开市场和二级市场，通过私募、公募基金来进行资本的进退、整合等各项操作，还可以突破行业和区域，甚至国别的限制，在全球市场实现战略布局的调整。

五是管资本应该在国有资本安全方面实现突破。应该建立一个公平、公开、公正的市场和制度环境，提高国有资本的流动性，以管资本来防范国有资产流失。

纵横

国资十年重组路

江金骥

无论是被传言证实或是被澄清，我们都不得不承认新一轮国企重组的浪潮来了。

从南北车、中电投到国家核电，再到联通、电信和“两桶油”，有关央企重组的各种版本的说法，从传言到被证实，背后都体现着公众对2015年央企整合的一个全新想象。如果不出大大的意外，在将要出台的国企改革顶层意见中，这个想象应该会有体现。这一判断的基本依据有两点，一是大型国企的合并重组已经形成了一种不可逆的趋势；二是十多年来，国资重组一直与国企改革相伴相生。对前者而言，由于国企改革涉及的规模较大、案例数量较多，整体上市、分拆上市、引进战略投资者等各种形式的改制手法，必将在并购市场掀起一轮热潮。至于后者，我们能从过去的10年历史，预判未来的基本态势。

整合三步走

10年前，也就是2003年，当李荣融一上任，就给国企改革定下目标：培育30—50家具有国际竞争力的大企业。针对这一目标，国资委推动了一场举世瞩目的央企重组大戏。在2003年至2013年的十年，央企重组经历了自愿重组、国资委主导、“成熟一家重组一家”三个阶段。截至2015年3月，国资委履行出资人职责的央企共112家。

国资委对央企进行重组的决心在2007年和2008年表现得最明显。这两年，李荣融不止一次对央企表态，“三年之内要做到行业前三名，否则国资委给你们找婆家。”这场自上而下的重组，牵动着当时196家央企的命运。十年间，共有80家央企被重组兼并，更多央企为了争当“行业前三名”，迈开了大规模扩张之路，这些行业和领域是军工、电网电力、石油石化、电信、煤炭、民航、航运等。

十年来，央企在做减法的同时，还进行了一系列非主业剥离重组，旨在“提高核心竞争力”。

央企需要瘦身，需要从原来一味做大形成的虚胖，向做强做优转型升级。中国企业改革与发展研究会副会长李锦指出，国资体系瘦身将是一大任务，国企发展模式将从增量发展变为存量组合。像李锦一样，很多专家以及央企负责人，对2006年11月记忆犹新，彼时，国务院审议通过了《关于推进国有资本调整和国有企业重组的指导意见》，反响巨大。这份文件被国资系统称为“97号文”，明确了国有资本调整和国有企业重组的基本原则、目标以及主要政策措施。时任国资委副主任邵宁随后对外强调，国资委一直把重组效果放在第一位，而重组的数量退居其次。

“国新”新尝试

央企走过十年重组路，使央企在数量缩减的同时，竞争实力也有很大的提升，其中还有一大成果，就是探索推进国有资产经营公司的试点，组建中国国新控股公司，即通称的“国新公司”。

在国新公司成立前，国资委于2005年启动了国有资产经营公司试点工作，在此基础上，被外界冠以“中投二号”的国新公司，于2010年挂牌成立。出乎意外的是，国资委对国新公司的定位，“不是生产经营企业，更不是投资公司”，只是在央企范围内从事企业重组、资产整合的一个平台。这种功能定位，与“中国版淡马锡”、“中投二号”等公众的猜测，显然相去甚远。

国新公司被国资委赋予两大使命，一是持有国资委划入国新公司的有关央企国有产权并履行出资人职责，配合国资委推进央企重组；二是接收、整合央企整体上市后存续企业资产及其他非主业资产，配合中央企业提高主业竞争力。

国新公司作为央企资产重组的平台，是国资整合的新尝试，这一点毫无疑问，但是又由于国新公司的特殊性定位，决定了它仅是“为配合国资委优化中央企业布局结构、专门从事国有资产经营与管理的企业化操作平台”，仅是国资委“探索形成具有中国特色的国有资产管理体制”的一种新尝试，正如时任国资委主任王勇所言，“是推进国有经济布局结构调整优化的一项重要举措。”

不过，国新公司成立至今，收纳了华星集团及中国印刷集团。一位国资研究专家表示，国新公司作为央企重组的创新形式，具体如何运行，还在探索当中。

促进产业转型

国新公司作为一个国企重组过程中的一个创新，其优势也许体现在后发上，但不管怎样，作为一个趋势，企业合并重组的优势都是显而易见的，都体现在要素集中、优势互补以及促进企业的转型升级上。当然，这种优势的实现，专家分析认为，它不仅需要时间投入，更需要可行路径依赖。

(下转第十九版)