

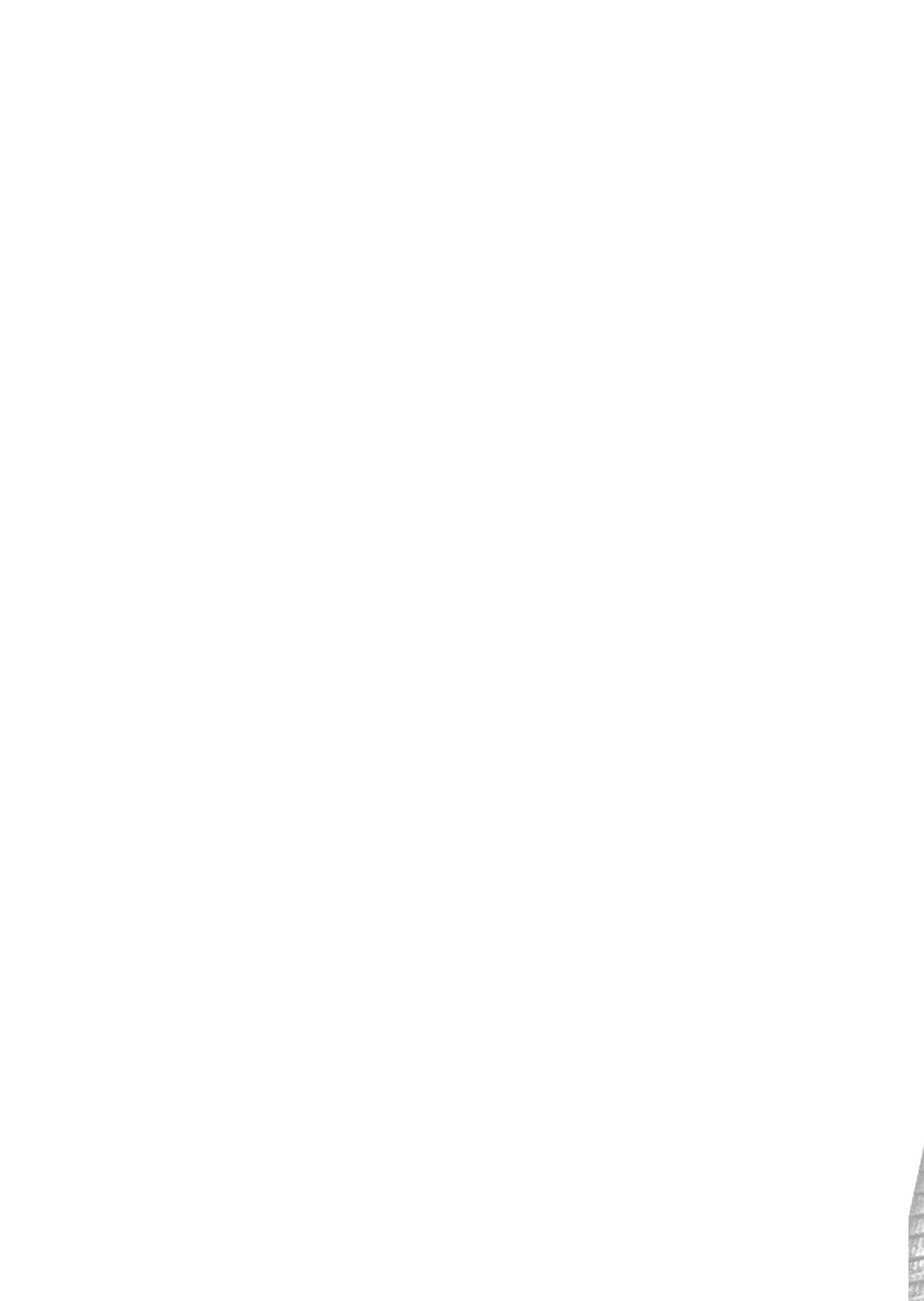
# 投资论丛

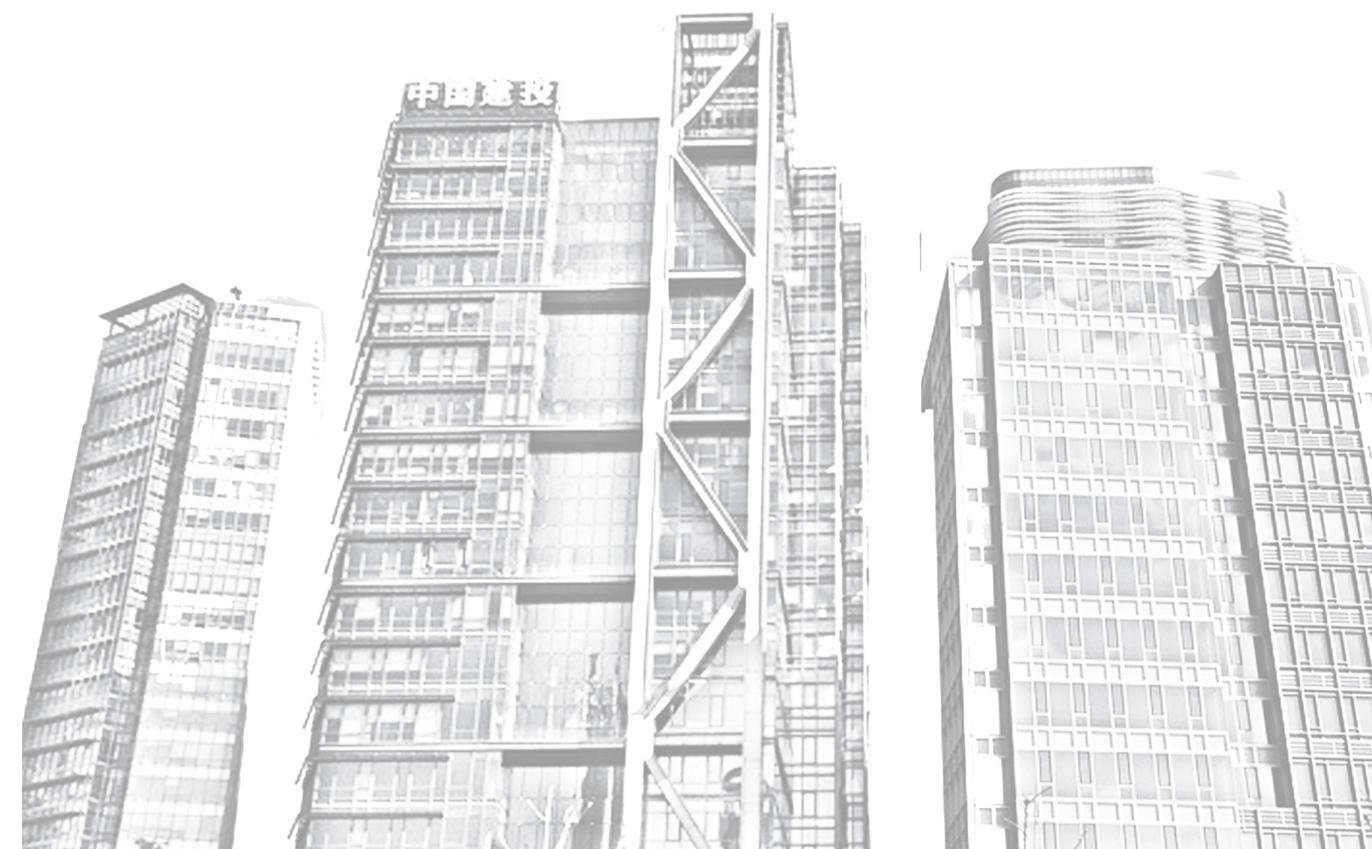
专业·尽责·卓越

## INVESTMENT REVIEW

---

2017.01-03 总第18期 合刊







中国投资咨询

## 《公司介绍》

中国投资咨询有限责任公司于1986年3月经国务院批准设立,是我国最早设立的,为投融资活动提供全方位、一体化咨询和资产管理服务的国有大型投资咨询公司,中国建银投资有限责任公司为公司全资股东。公司服务于中国投资体制改革与发展,为政府部门、金融机构、大型国企集团提供投资咨询服务,在成长过程中得到国家发改委、财政部、建设部、人民银行等政府有关部门的长期支持和关怀,在国内投资界和金融界积累了丰富的资源。

公司致力于发展成为一家具有较高社会影响力的投资咨询公司,为客户提供高附加值的咨询顾问和资产管理服务。构建“咨询顾问+资产管理”的全方位、多层次服务体系,提供专业的综合解决方案,全方位成就客户价值。

公司聚焦于基础设施、公用事业、新兴产业等领域,围绕国资国企改革、PPP融资、城镇化、政府投融资平台等主题,为政府机构、国有企业、大型企业集团、上市公司等客户提供PPP项目、国资国企改革、政府投融资平台公司转型、战略规划、财务顾问、管理咨询等咨询服务,为政府与企业提供问题解决方案,并通过资产管理业务着力解决政府与国有企业发展中的资金问题,助力地方经济发展。凭借专业尽职的团队、丰富的资源渠道和务实的实施路径三大核心优势,我们为来自政府机构、金融、公用事业、健康产业等二十多个行业 and 产业的客户提供专业、尽责、卓越的服务,成为客户最值得信赖的咨询顾问、投资者和合作伙伴,与客户共同实现愿景、创造卓越。

## 《我们的服务》

- 政府与公共事业咨询
- 新兴产业咨询
- 基础设施与公用事业投资基金管理
- 大健康领域投资基金管理

**主办**

中国投资咨询有限责任公司

**编委会主任**

聂 敏

**编委会**

聂 敏 董建强 刘功胜 王 进 杨光琰 谭志国

**主编**

谭志国

**执行主编**

伍婧寰

**总部地址:**上海市虹口区公平路18号8号楼

嘉昱大厦12层

**电 话:**(021)6020 3000

**传 真:**(021)6020 3111

**邮 编:**200082

**邮 箱:**magazine@cicoc.cn

**网 址:**www.cicoc.cn

**上海市连续性内部资料准印证:**(K)第0730号

**声 明**

本刊为内部交流材料,仅供参考。中国投资咨询有限责任公司对这些信息的准确性和完整性不做任何保证,所载观点不代表任何投资建议或承诺。部分图片、文字源自网络,作者无从考证,如涉及版权请与编辑部联系。

本材料并非宣传推介资料,也不构成任何法律文件。

本材料的版权为中国投资咨询有限责任公司所有,未获中国投资咨询有限责任公司的书面授权,任何机构和个人不得对外散发本材料或进行任何形式的发布、转载、复制或修改。

## 2017年国企改革主线：混改

如果说2016年是国企改革的实施之年，那么2017年可喻为国企改革的关键之年。2017年国企改革将围绕“统筹推进、重点突破”八个字推进。以推进股份制改革和整体上市为主导的混合所有制改革，无疑是本轮国企改革的重头戏。作为2017年国企改革的重点突破方向，混合所有制改革已具备较宽广的覆盖面，需进一步向纵深推进，需重视优化股权结构、完善公司治理等，并由文件落实转向实质进展。

从发展趋势来看，2017年国企混合所有制改革有三大看点：

看点一：集团层面整体上市将有所突破。中央企业大批国企资产证券化，推动央企公司制改制与上市是2017年国企改革中颇为抢眼的亮点。与“混改”并列提出的是公司制改制，尤其强调了集团层面的股权多元化和改制上市，这预示着2017年央企整体上市或有明显提速的趋势。中央企业整体改制、整体上市，将推开集团层面股权多元化改革，全面完成国有企业公司制改制，央企间、央企与地方国有企业交叉持股的混改将会大幅度突破。

看点二：七个垄断行业将进入实质性改革。中央经济工作会议定调了2017年混改七大领域，包括电力、石油、天然气、铁路、民航、电信、军工领域，已选择七家企业或项目开展第一批混合所有制改革试点。且石油、铁路、兵工发展混合所有制经济改革的指导意见已经出台，在这些领域中，铁路、民航、电信等行业的“混改”空间相对较大。

看点三：地方混改大潮将汹涌而至。2017年地方“两会”对省市国企改革提出更高要求，后续地方国企改革有望深化，其中混改将是国企改革重点突破领域。今年国企改革尤其是混改有望实现“由点到面”、“由央企到地方”的全面突破。

总体而言，2017年的国家形势是：缓中趋稳、稳中蓄进、稳中有进、稳中向好的发展态势；企业形势是：缓中趋稳、稳中趋分、分中有进、分化趋优的发展态势。混合所有制改革作为国企改革攻坚克难的重要手段，将有效发挥其影响力，放大国有资本的带动力，促进我国实体经济良性发展。□□



微信订阅号:cicoc\_sz

关注微信订阅号,随时获取第一手研究报告

# 目录

## 卷首语

01 2017年国企改革主线：混改

---

## 04 业务动态

---

## 案例研究

06 特殊资产并购重组案例研究

---

13 关于内蒙古自治区养老服务产业基金的案例

---

20 地方投融资平台“十三五”发展战略规划案例研究

---

30 华东某市级国资平台顶层设计

---

36 华中某省平台公司“三定”方案优化设计案例分享

---

44 华中某省平台公司管控体系设计项目

---

49 某市交通投资集团投融资规划案例

---

62 新疆天业（集团）有限公司投融资咨询案例

---

## 业务动态

1月，中国投资咨询中标新建杭州至绍兴至台州铁路工程PPP项目，项目总投资约448亿元。中国投资咨询将全流程担任该项目的咨询顾问，为其提供实施方案编制、合作协议编制、项目社会资本遴选等服务。

2月，中国投资咨询中标浙江省玉环中等职业技术学校迁建工程、玉环新城体育中心、楚门镇市政基础设施建设项目PPP咨询服务项目。中国投资咨询将全流程担任该项目的咨询顾问，为其提供项目实施方案、物有所值评价报告、财政承受能力论证报告、采购文件及PPP项目协议等文件的编制服务，并组织开展采购程序，甄选社会资本。

2月，中国投资咨询与新疆奇台县发改委签署咨询服务协议，中国投资咨询将为其提供奇台县本年度PPP项目顶层设计服务，包含法务、财务、商务及PPP咨询服务等。

3月，中国投资咨询与北京首钢城运控股有限公司签订PPP项目咨询服务合同，中国投资咨询将就首钢城运参与西安市公共停车场PPP项目竞争性磋商提供阶段性咨询顾问服务，其中包括竞争性磋商前期准备、编制和审核磋商响应文件、竞争性磋商和合同澄清谈判等咨询服务。

3月，中国投资咨询中标济宁市儿童公园PPP项目咨询服务。中国投资咨询将在本项目中担任PPP专业顾问，为本项目提供法务、财务、商务专业咨询以及协助进行政府采购工作，具体负责项目实施方案、物有所值论证、财政可承受能力论证等。

4月，中国投资咨询与深圳千百辉照明工程有限公司签署了《乌海城市灯光基础建设及灯光旅游PPP项目咨询服务合同》。中国投资咨询将为其提供诊断、识别问题点及潜在风险，制定相应的修正措施；梳理项目的操作流程及步骤；审核、修改项目相关资料文件；协助PPP合同及特许经营合同的起草、修改、谈判及签订等服务。

4月，中国投资咨询与南方电网综合能源有限公司签署了《三亚市照明灯光节能服务PPP项目咨询服务合同》。中国投资咨询将结合现行产业政策，整合行业经验和资源，从政策、投融资、建设、管理、移交等方面对三亚市照明灯光节能服务PPP项目进行全面的PPP模式与交易结构设计。

4月，中国投资咨询中标新疆乌鲁木齐沙依巴克区教育包PPP项目咨询服务机构比选，中国投资咨询将为其提供项目实施方案、物有所值和财政承受能力论证报告及PPP项目协议等文件的编制服务，并协助委托方制定项目采购流程。

### 战略合作协议

2月，中国投资咨询与内蒙古乌兰察布市财政局正式签署战略合作协议，中国投资咨询将为其提供长期PPP咨询服务及相关培训服务。

2月，中国投资咨询与国研文化传媒股份有限公司签订战略合作框架协议。依据协议，双方将进一步挖掘合作机遇，充分发挥优势互补的正面效应，力争通过在广泛领域开展合作，有效联动中央政策和实体经济，共同为中国特色新型智库建设助力，为经济社会发展贡献力量。

# 特殊资产并购重组案例研究

受到国内经济形势的影响和全球金融危机的波及，越来越多的企业发生财务危机，导致商业银行不良贷款规模不断扩大，同时信托公司的固有业务风险也逐步显现，为投资机构提供了更多的投资机会。目前，市场惯行的业务模式主要分为资产处置和债务重组。本文通过嘉粤集团和\*ST超日两个案例说明并购重组是优化资源配置的最佳手段，往往能够通过资金与资源整合、发展思路的调整，盘活存量资产，实现效率与价值的提升，势必会成为未来特殊资产投资的主流手段。

文 | 中国投资咨询 王进 王建利 董鼎之 史诗 罗丹露

## 一、市场环境分析

受到国内经济形势的影响和全球金融危机的波及，越来越多的企业发生财务危机，导致商业银行不良贷款规模不断扩大：2016年全年银行不良贷款余额达到15122亿元，较2015年底增长18.66%，不良贷款率达到1.74%。在这种情况下，银行快速消化不良资产任务紧迫，大批不良贷款



图1 银行不良贷款规模持续增长

项目抛向市场。

同时信托公司的固有业务风险也逐步显现，2016年，全行业不良资产总计155.65亿元，同比增长108.66%，行业平均不良率达到2.8%，同比增长1.2个百分点，为投资机构提供了更多的投资机会。

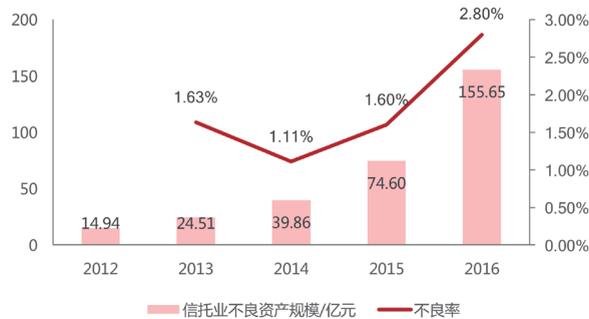


图2 信托业不良资产激增

与供给市场的持续增长相对应，需求市场表现地更加火热。2015年开始，更多的国内外投资机构入场。除了国际知名的橡树资本(Oaktree Capital)、高盛、峰堡基金(Fortress)、龙星基金(Lone Star Funds)、KKR、法拉龙(Farallon)、阿波罗(Apollo)等基金外，国内也涌现出了大批参与机构和相应产品，如上海瑞威资产管理股份有限公司，自2015年2月至今已发行5支投资于特殊资产的基金，还有浙江东融股权投资基金管理有限公司，自2015年10月至今已发行35支投资于特殊资产的基金，管理规模超过70亿元人民币；除此之外，和瑞资产、鼎新联合、鼎一投资、国商融通也在纷纷设立私募基金大规模收购此类资产。

需求的火热还体现在平台方面。根据最高人民法院发布《中国法院的司法公开（2013-2016）》白皮书显示，目前全国已有28个省份1600余家法院入驻网上司法拍卖平台，共计网拍32万余次，拍卖标的物15万余件，成交额1900余亿元，平均成交率达到89%，溢价率达到42%。除了最受关

基金名称	基金类型	基金编码	成立日期	管理人名称
绿城益玉6号专项私募基金	契约型	ST5605	2017-5-17	杭州千乘资产管理有限公司
浙商般若-黄龙117号私募基金	契约型	ST4399	2017-4-28	浙江般若理财服务中心有限公司
浙商般若-黄龙116号私募基金	契约型	ST4393	2017-4-24	浙江般若理财服务中心有限公司
星玛特殊机会私募基金(一期)	契约型	ST1166	2017-4-24	上海星玛资产管理有限公司
浙商般若-黄龙115号私募基金	契约型	ST4146	2017-4-21	浙江般若理财服务中心有限公司
瀛粤三号特殊资产私募基金基金	契约型	SS9112	2017-4-20	广州瀛粤资产管理有限公司
米多-湖畔特殊资产6号投资基金	契约型	SS9356	2017-4-12	米多(北京)资产管理有限公司
成安中信银行资产并购1期私募基金	契约型	ST0009	2017-4-6	东方成安资产管理有限公司
信海丰益(深圳)投资管理中心(有限合伙)	有限合伙	SS5433	2017-3-30	信达海胜(深圳)基金管理有限公司
浙商般若-黄龙93号私募基金	契约型	ST2291	2017-3-30	浙江般若理财服务中心有限公司
东方成安银行六期私募基金	契约型	SS4968	2017-3-16	东方成安资产管理有限公司
浙商般若西湖34号私募基金	契约型	SS7740	2017-3-15	浙江般若理财服务中心有限公司
浙商般若-黄龙111号私募基金	契约型	SS1267	2017-2-21	浙江般若理财服务中心有限公司
浙商般若-黄龙103号私募基金	契约型	SS1054	2017-2-17	浙江般若理财服务中心有限公司
德盈-聚盈二号私募基金		SR8365	2017-2-4	杭州德盈基金管理有限公司
浙商般若-黄龙110号私募基金		SR7955	2017-1-20	浙江般若理财服务中心有限公司
瀛粤一号特殊资产私募基金		SN0068	2017-1-5	广州瀛粤资产管理有限公司

表1 2017年以来成立投资于不良资产的私募基金概览

注的淘宝资产处置平台，市场上又涌现了包之网、抢先拍、资产处置服务网这类的信息发布平台，债全网、分金社等催收处置平台，且关注用户迅猛增长，显示出了极高的市场热度。

## 二、主要操作模式

目前，市场惯行的业务模式主要分为资产处置和债务重组。资产处置是指折价收购债权或资产，通过资产变现赚取投资额与资产市场价值之间差价的业务模式；债务重组是在债权基础上，通过重组手段，帮助企业实现资产盘活和价值增值后，获得投资收益的业务模式。

其中，资产处置涉及的资产来源又分为司法拍卖、受托处置和债权包三种，第一种是指直接参与司法拍卖，耗时较短且资产权属清晰，但利润空间较小；第二种是目前多数银行正在探索的模式，通过反委托方式，延长处置周期，提高处置回报率。一般为已诉或已胜诉的有抵押物债权，需要通过与债务人协商以物抵债，或继续采用法律手段实现抵押物变现及债权清偿；第三种是银行传统模式，通过打包大规模处理不良债权，此种模式风险较高，需要的处置周期较长。且由于沿海发达地区风险暴露较早，

目前债权包整体规模呈现降低趋势，再加上受托处置模式的冲击和竞争的加剧，利润空间已有所下降。因此，从资产方面来看，司法拍卖和受托处置相对耗时较短，风险较低，可通过加速周转方式，提高整体收益率。

债务重组模式一般应用于因产业、管理不善、资本结构等各种问题面临生存危机，但技术先进、市场稳定、产品成熟，未来仍具有较高发展潜力的企业，在期限延展、增加担保权利之后，通过追加投资、盘活资产、提升管理等手段，帮助企业实现良性运转后退出。该模式花费时间较长，整体风险较高，但成功后收益非常可观，也是在竞争趋于激烈的市场环境下，最具发展潜力的操作模式。

### 三、重点案例分析

#### （一）嘉粤集团案例

嘉粤集团是广东省著名房地产开发公司，拥有房地产开发装饰承包一级资质。2012年10月，嘉粤集团旗下君豪酒店项目获国内建筑工程最高奖项“鲁班奖”。2013年，该集团因不能清偿到期债务，向湛江中院申请破产重整。此时，嘉粤集团资产总值合计约50.30亿元，核定债务56.7亿元。

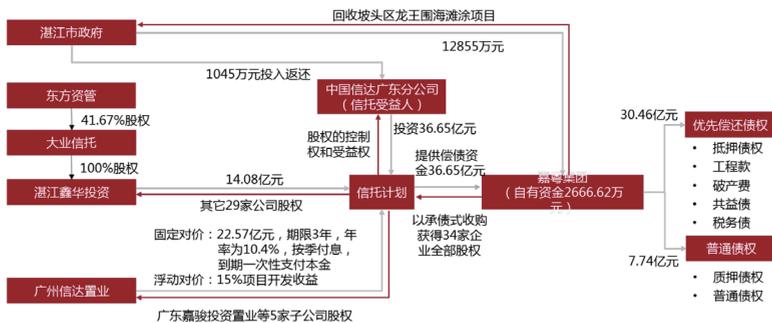


图3 信达重组嘉粤集团交易结构图

经过多轮谈判，中国信达广东省分公司投入36.65亿元资金对嘉粤集团进行整体重整，其中广州信达置业以22.57亿元承债式收购嘉粤集团五家房地产公司的100%股权，另外由东方资管旗下湛江鑫华投资出资14.08亿购买信托计划，并接收其它29家股权。其中，广州信达置业承债收购的5家地产公司名下共有六宗土地，四宗在湛江、两宗在广州，用地性质包括商业、工业及金融用地，规划计容建筑面积合计约113万平方米。此笔交易中，股权交易对价为零，重组债务本金总额为人民币22.57亿元，重组宽限期为三年，重组宽限补偿金年率为10.4%，重组债务由五家房地产公司分别承担，公司为上述债务提供连带责任保证。中国信达广东省分公司另享有项目全部开发收益的15%。

## (二) \*ST超日案例

\*ST超日全名为上海超日太阳能科技股份有限公司，是一家注册资本为1.976亿元，主要从事太阳能光伏生产的民营企业。2010年11月，超日公司发行的股票在深圳证券交易所中小企业板挂牌交易。后因公司连续三年亏损，被暂停上市。2014年5月6日上海毅华金属材料有限公司以超日公

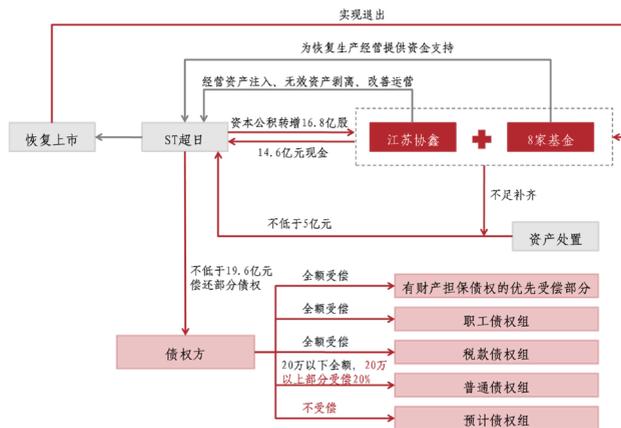


图4 \*ST重组案例交易结构

司不能清偿到期债务为由，向上海市第一中级人民法院申请对该公司进行重整。经审查，上海一中院于2014年6月26日裁定受理该破产重整申请。

在该重组案例中，包括江苏协鑫1家产业投资机构和8家基金在内的投资人通过支付14.6亿元现金和补足资产处置不足部分，获得了原ST超日本公积转增的16.8亿股，平均每股价格为0.87元。ST超日用所获得资金和资产处置收益偿还部分债权，对于未获清偿的部分，不再承担清偿责任。

江苏协鑫系该重整项目的牵头人，并在完成投资后成为\*ST超日的控股股东，负责\*ST超日的生产经营；其余8方为财务投资者，主要为\*ST超日恢复生产经营提供资金支持。通过债务重组、资产注入和资金支持等手段，帮助超日太阳恢复生产，并于2015年恢复上市，从而实现投资者的股权退出。

#### 四、结语

我国资本市场和信贷环境特点导致了众多经营状况较佳的企业无法获得足够的资本融资，从而产生了大量结构性机会；而相对应的，也经常有经营状况不如人意的企业因为非信用因素而获得资金，在风险暴露后沦为不良。因此可以说，特殊资产本质上就是资金与资源的错配所致。而并购重组恰恰是优化资源配置的最佳手段，往往能够通过资金与资源整合、发展思路的调整，盘活存量资产，实现效率与价值的提升，势必会成为未来特殊资产投资的主流手段。

#### 作者介绍

##### 王进（副总经理）

中国人民大学会计学硕士、管理学博士。中央财经大学客座导师，拥有注册会计师（CPA）、会计师、高级经济师、证券与基金从业资格。现

任中国投资咨询有限责任公司副总经理，中咨华澍资本管理（北京）有限公司董事长。发起设立了中咨菩悦、华澍首开、华澍南粤等多支股权投资基金，管理规模100余亿元；主导了广东国资委、青岛城投、湖北农谷等多个咨询项目。在股权投资、资产管理、咨询业务等方面具有丰富的理论与实践经验。

#### 董鼎之（高级投资经理）

法律硕士，经济师（金融），法律职业资格。现任中国投资咨询有限责任公司资产经营管理团队负责人，在资产处置、特殊资产投资、企业风险管理等领域有丰富的经验。五年工作经验，先后为多项资产处置、人力资源管理、发展战略规划项目提供服务，参与的典型项目包括：海南建联抵债资产处置项目、光大置业薪酬改革效果评估项目、北京世纪资源管理提升咨询服务项目、中航资本金控平台非银行金融业务研究项目、广东省国资运营平台筹建咨询项目等。

#### 史诗（并购重组部总经理）

中国人民大学资产评估专业硕士。现任中咨华澍资本管理（北京）有限责任公司并购重组部负责人。曾参与中咨菩悦并购重组基金、华澍国信基金、某中韩合资药企并购项目、某饮品企业卖方顾问项目等。

#### 罗丹（高级经理）

金融分析与基金管理专业硕士。现任中咨华澍资本管理（北京）有限责任公司综合管理部总经理，在PPP、健康养老等领域具有一定的项目经验。曾参与多只私募基金的设立和筹备工作，典型案例包括：鞍山市政府产业引导母基金、河北战略新兴产业基金等。

# 关于内蒙古自治区 养老服务产业基金的案例

内蒙古自治区养老服务产业基金作为财政部和商务部开展以市场化方式发展养老服务产业的试点工作，是投资咨询和财信集团“咨询+资管”全面战略合作的成果之一。中咨华盖作为实施资管业务的承接主体，通过多方面资源的整合，联合财信集团，吸引中信银行、浦发银行、兴业银行等金融机构分别发起设立了内蒙古自治区养老服务产业基金，并积极推动首批养老产业项目的投资落地。内蒙古养老产业基金的成功设立，有助于促进内蒙古养老产业的发展，并进一步推动内蒙古自治区的经济和社会进步，体现了投资咨询作为国有企业的社会责任感，同时提升了投资咨询资管业务板块的市场影响力和资源整合能力。

文 || 中国投资咨询 杨光琰 李惊祥 吴云 郑惠斌

## 一、案例背景

中咨华盖投资管理（上海）有限公司（以下称中咨华盖）作为中国投资咨询有限责任公司（以下称投资咨询）实施“咨询+资管”战略的资管平台之一，主要以基础设施及公用事业等领域为发展方向。自中咨华盖成立伊始，内蒙古自治区的业务即为公司的发展重点之一，经过积极的努力，中咨华盖获得了参与组建内蒙古自治区养老服务产业基金的机会。考虑到内蒙古作为多民族的边疆地区，地广且民族关系复杂，中咨华盖与内蒙古自治区养老服务产业基金政府引导资金的托管机构内蒙古财信投资集团有限公司（以下称财信集团）展开深度合作，共同组建成立了由中咨华盖控股的财盈咨华投资管理（上海）有限公司（以下称财盈咨华），作为内蒙古自治区养老服务产业基金的管理机构。一方面有助于双方的合作关系，二是在发挥中咨华盖专业管理能力的同时，能够发挥财信集团作为内

蒙古财政厅平台公司的资源优势，便于后续工作的开展。内蒙古自治区作为全国开展以市场化方式发展养老服务产业试点的八个省区之一，组建内蒙古自治区养老服务产业基金具有开拓性、实验性及前瞻性。

## 二、案例事件及过程

### （一）养老产业基金准备工作

时间回溯到2015年7月，中咨华盖与财信集团合资成立了财盈咨华，为组建内蒙古自治区养老服务产业基金做好了开端。之后几个月，中咨华盖协调财信资管，对财盈咨华的治理架构、公司制度、高管人选、部门设置、人员分工等进行了明确，并根据中国基金业协会的要求，对相关制度进行了完善，并完成了财盈咨华在基金业协会的登记工作，于2015年11月18日获得了私募基金管理人资格。

为了弥补在养老产业领域的经验短板，中咨华盖开展了多项业务工作，一是加强研究工作，学习和借鉴国内外成熟的经验，二是积极开展调研工作，以了解内蒙古养老产业发展情况、养老机构建设运营情况、养老产业项目情况。为了进一步推动内蒙古养老服务产业基金的相关工作，中咨华盖牵头制定了相关管理办法和规范性法律文件，包括《投资管理办法》、《投委会议事规则》、《风险管理办法》、《投后管理办法》等制度，起草了基金设立所需《有限合伙企业合伙协议》、《委托管理协议》、《基金募集说明书》等一系列规范性法律文本。与此同时，中咨华盖协助主管部门起草了《内蒙古自治区养老产业政府引导基金管理暂行办法》、《内蒙古自治区养老服务产业基金运营方案》等关键性的制度文件，获得了主管部门的批复，标志着财盈咨华作为内蒙古自治区养老服务产业基金的管理人正式得到了内蒙古自治区商务厅及财政厅的认可。

### （二）养老产业项目尽调工作

通过协调内蒙古自治区养老服务产业基金的主管部门内蒙古自治区商务厅和财政厅，由两厅向财盈咨华提供了一批养老产业项目，经过中咨华盖的汇总整理，建立了第一批养老产业项目库，项目库覆盖了内蒙古自治区内各个盟市。在此基础上，为了进一步了解养老产业项目的具体情况，由财信集团牵头，协调好地方关系，中咨华盖参与了养老产业项目的筛选和调研工作，赴内蒙古自治区东、中、西部所属盟市，实地考察调研内蒙古养老产业发展的现状和养老机构建设、运营等情况，对地方情况进行摸底，为后续工作奠定基础。调研结束后，中咨华盖通过认真的研究和评估，收集整理了项目基础信息，进一步对接了各地方政府主管部门，并结合实地调研情况，挑选出了储备项目。

在此基础上，中咨华盖联合其它社会资本包括金融机构等完成了第一批储备项目的尽职调查工作。为了尽快促进养老产业项目的落地，优先选择成熟度较高，当地政府配合度较好，退出方式较完善，示范性较强，符合财办建〔2014〕48号文和基金业协会的政策要求，以及投资人认可的项目，最终确定了以市场化方式发展养老服务产业试点工作的第一批拟投资项目。

### （三）养老产业基金组建工作

在对养老产业项目进行分析尽调的同时，中咨华盖也在积极推动内蒙古自治区养老服务产业基金的组建工作。2016年伊始，中咨华盖向各类投资人进行养老产业基金的路演，广泛接触了银行、保险等各类社会资本，并逐步取得了成果。2016年1月份，养老产业基金管理公司财盈咨华与兴业银行呼和浩特分行签署了基金出资框架合作协议；2016年3月，与农业银行、中信银行等6家金融机构召开了投资人座谈会，择优选择2-3家金融机构进行基金设立细节的详细商谈；2016年4月份，经过多轮的谈判和协商，与中信银行呼和浩特分行就共同设立内蒙古自治区养老服务产业

基金达成一致，并获得了中信总行的批准；2016年5月份，经过多轮艰苦的谈判，财盈咨华与中信银行就合伙协议等重要文件达成了一致；2016年6月份，与中信银行合作的首支养老服务产业基金完成工商注册，命名为“内蒙古财康养老服务产业基金管理中心（有限合伙）（以下称财康养老基金）”，基金规模10亿元人民币；2017年7月份，财康养老基金首轮出资2亿元到位，并于8月初完成在基金业协会的备案。

与此同时，与浦发银行合作的养老产业基金也正在设立过程中，2016年8月份，与浦发银行合作的养老产业基金方案已获得浦发银行总行的批复；2016年9月份，各方就合伙协议等关键条款展开谈判、协商，并初步达成了一致的意见；2016年10月份，协议已达成一致，其后开展基金的工商注册及投资工作。此外，与兴业银行合作的养老产业基金也于2017年完成注册成立。

### 三、案例结果

内蒙古自治区养老服务产业基金作为财政部和商务部开展以市场化方式发展养老服务产业的试点工作，中咨华盖自2015年下半年开始介入，经过将近1年多的努力，取得了可喜的成果。

一是推动了内蒙古自治区养老服务产业基金的设立。内蒙古自治区养老服务产业基金的规模为30亿元，其中财信集团作为政府引导资金的出资机构出资6亿元，由基金管理人财盈咨华负责向社会募集24亿元，撬动4倍以上的财政杠杆，考虑到募资及进度，采取了分批设立养老产业基金的策略，首期基金由内蒙古财康养老服务产业基金管理中心（有限合伙），与中信银行联合设立，规模10亿元，完成工商注册登记和基金业协会备案等工作，于2017年上半年完成养老项目的投资。第二期与浦发银行联合设立的基金于2016年下半年完成基金注册登记工作，并完成两个养老项目的

投资落地。与兴业银行联合设立的基金也最终于2017年上半年完成注册登记。

二是推动了内蒙古自治区养老服务产业的发展。养老服务产业作为惠及到广大老年人的产业，尤其是对于像内蒙古这种多民族的边疆地区，更具有深远的意义，其成功的经验将有助于向各地区进行推广。内蒙古自治区养老服务产业基金的首批养老服务产业项目的投资工作于2016年底完成，并于2017年上半年完成了第二批养老项目的部分投资工作。

#### 四、案例评述

内蒙古自治区养老服务产业基金作为财政部和商务部开展以市场化方式发展养老服务产业的试点工作，是投资咨询和财信集团“咨询+资管”全面战略合作的成果之一。中咨华盖作为实施资管业务的承接主体，通过多方面资源的整合，联合财信集团，吸引中信银行、浦发银行、兴业银行等金融机构分别发起设立了内蒙古自治区养老服务产业基金，并积极推动首批养老产业项目的投资落地。内蒙养老产业基金的成功设立，具有重要的现实意义：

一是内蒙古自治区作为全国开展以市场化方式发展养老服务产业的八个试点省区之一，内蒙古自治区养老服务产业基金的成功设立契合了中央的政策要求，体现投资咨询作为国有企业的社会责任，促进了内蒙古养老产业的发展，推动了内蒙古自治区的经济和社会进步。

二是内蒙古自治区养老服务产业基金业务奠定了中咨华盖的业务基础，拓展了业务范围。中咨华盖在内蒙古自治区养老服务产业基金的开展过程中表现出了基金管理专业能力和资源整合能力，获得了内蒙古各级财政部门 and 金融机构的认可，为财盈咨华进一步拓展业务奠定了基础。目前，中咨华盖在内蒙参与了养老产业基金、基础设施基金和文化旅游基金

等基金的设立管理工作，已经设立以及正在设立的基金共有8支，除了正在开展的4支养老产业基金，还包括3支基础设施基金以及1支文化旅游基金，总认缴规模超过150亿元。

三是推动了投资咨询“咨询+资管”发展战略的落地实施。中咨华盖作为投资咨询实施“咨询+资管”战略的资管平台公司之一，肩负着投资咨询资管业务板块的发展重担，通过内蒙古自治区养老服务产业基金的业务工作，一是进一步提升了业务团队的资管能力和专业能力，二是通过业务的落地，使得投资咨询资管业务板块的市场影响力和资源整合能力得到提升，将进一步推动投资咨询“咨询+资管”战略的双轮驱动，推动投资咨询的业务转型发展。

## 作者介绍

### 杨光琰（副总经理）

北京大学法学硕士学位，注册会计师（CPA）、律师执业资格。现任中国投资咨询有限责任公司副总经理、中咨华盖投资管理（上海）有限责任公司董事长、财盈咨华投资管理（上海）有限责任公司董事长。在项目投资、产业融资和基金管理领域有丰富的实践经验。典型项目经验包括：光大集团重组、国泰基金及西南证券股权转让，江淮机车、盛瑞传动、上海银行、上海农商行、武汉电缆、南京莱斯等股权投资项目。

### 李惊祥（中咨华盖总经理）

厦门大学MPACC会计硕士。现任中咨华盖投资管理（上海）有限公司总经理，曾任中国投资咨询有限责任公司计划财务部总经理，具有丰富的基层建设银行管理实践和多年计划财务管理经历，在中国建设银行三峡分行工作期间，先后担任过支行副行长、风险主管、国际业务中心副主任、

支行行长、分行财务会计部副总经理等职务。在中咨华盖主持工作期间，主导和参与了基础设施与公共服务、健康养老、节能环保等领域多只基金的发起和设立。

### 吴云（投资总监）

工商管理硕士，基金从业资格。现任中咨华盖投资管理（上海）有限公司投资总监兼财盈咨华投资管理（上海）有限公司副总经理，曾任中国投资咨询有限责任公司投资银行事业部投资总监，具有多年并购重组和直接投资工作经历，擅长基金设立方案设计、基金投资管理等，尤其在节能环保、健康养老领域具有丰富的投资经验。先后完成了多个并购服务、直接投资及基金管理项目，典型案例包括：中国葛洲坝绿园科技并购大连环嘉、中国葛洲坝电力公司增资瓜州清洁能源项目、内蒙古养老服务产业基金投资管理、中咨华放股权投资基金投资管理等。

### 郑惠斌（投资经理）

金融学硕士。现任中咨华盖投资管理（上海）有限公司投资部投资经理，在基础设施、PPP金融、健康养老等领域具有丰富的投资经验。曾参与了多只私募基金的设立和投资管理工作，典型案例包括：中咨华放股权投资基金、内蒙古养老服务产业基金、阿拉善城市发展基金、宁波奉化财开投资基金等。

# 地方投融资平台 “十三五”发展战略规划案例研究

客户公司是长三角某中心城市重要的基础设施建设和投融资功能平台，在经历了“十二五”时期的快速发展之后，成为了区域内的国有骨干企业。随着国资国企改革的深入推进，客户公司作为首批进行改革的直属企业，整建制划入区域内同类企业，进一步强化投融资和城市建设功能，但整合重组同时带来的转型升级要求成为制约客户公司可持续发展的瓶颈。中国投资咨询项目小组结合客户公司的现实情况和发展需求，提供了“十三五”发展战略规划编制服务，指导客户公司实现功能重塑和业务转型，打造成为区域城市建设运营综合服务提供商。

文 | 中国投资咨询 吴瑞

## 一、案例背景

在中国经济增速换挡期、结构调整阵痛期及前期刺激政策消化期三期复杂困局叠加的“新常态”局面下，国资国企改革从初步探索、侧重于制度创新逐步向纵深推进迈进。在国资国企改革的大浪潮下，长三角某中心城市也相继出台相关国资国企改革政策积极进行战略部署，客户公司作为首批改革的直属企业，整建制划入同类区域型投融资平台，以期强化投融资和城市建设功能，全面激发国有企业活力动力，提升国资运营效率。整合重组后，客户公司面临着如何通过功能重塑和业务转型解决自身发展与协同融合的难题。

另一方面，客户公司作为典型的地方投融资平台，随着国家加大力度建立以政府债券为主体的地方政府举债融资机制，要求地方政府不得再通过平台进行举债，不断剥离融资平台公司政府融资职能，地方投融资平

台的基本职能由此发生根本变化。基于国家政策要求和企业自身发展的需要，客户公司必须进一步理清政企关系，规范投融资行为，通过建立核心明确的主业架构和完善企业内部治理机制，向真正独立的市场主体转型。

在国资国企改革推进和投融资平台转型的双重压力下，客户公司迫切需要重新理顺发展思路，描绘发展蓝图，制定“十三五”战略规划，确保企业的可持续发展。面对客户公司紧迫的改革优化、转型升级需求，中投咨询项目小组于2015年11月正式启动“十三五”战略规划编写工作，在深刻剖析客户公司已有发展成效和瓶颈问题的基础上，帮助其准确研判发展环境与形势，重新明确战略定位和行动纲领，构建核心明确的业务架构，制定循序渐进的业务发展计划，以前瞻性与可行性并重的“十三五”发展战略规划助推客户公司成为主业优势明显、组织架构合理、管控体系健全的实体型集团公司。

## 二、案例事件及过程

### （一）客户现状解读

客户公司因政企分开的需要，成立于2009年，是特殊制度环境的产物。面对金融危机后疲软的经济环境和创立之初百废待兴的困难局面，客户公司坚持以改革发展稳定为主线，聚焦投融资和国资经营两大功能定位，形成了建筑施工和房产开发为主的产业格局。“十二五”期间是客户公司经济规模快速增长的时期，客户公司依托投融资功能和政府资源，不断强化经营管理、做大做强主业，经营局面一路向好，产业格局日趋完善，综合实力稳步提高。但客户公司作为地方融资平台，不可避免地存在先天的体制机制缺陷。

“十二五”期间，客户公司尽管在经营业绩上取得了卓越的成效，但可经营性资产占比一直较低，资产结构亟待优化，而且经营模式相对单

一，资源集中度有待提高。作为承接国有资产经营管理职能的重要载体，客户公司在“十三五”期间还将面临艰巨的改革改制任务，诸多盘根错节的历史遗留问题无疑增大了清理整合企业的难度。另一方面，客户公司自身企业管理基础存在明显的薄弱环节，不健全的现代人力资源管理模式降低了对优秀人才的吸引力，而初步形成的企业文化体系也限制了企业文化的导向、融合、激励、约束和协调作用发挥。

因此，如何在“十三五”期间，帮助客户公司立足现实基础发挥协同效应，克服发展障碍扭转不利局面，把握发展机遇凝聚竞争优势，是本次“十三五”战略规划编制中的重中之重。根据客户公司的现实基础和迫切需求，项目小组通过收集、阅读、整理客户公司的内部资料，包括年度工作总结及会议报告等，充分了解客户公司的基本情况和经营状况，在全面总结客户公司“十二五”期间取得的发展成效，深刻剖析客户公司面临的发展瓶颈后，快速理清工作思路，进一步深入开展“十三五”战略规划的编制工作。

## （二）发展形势剖析

项目小组通过密切关注政策动态，紧密跟踪客户公司所在行业的发展方向，结合客户公司既有资源积极寻求产业发展新机遇，对客户公司“十三五”时期的发展形势进行了研判，为客户公司未来的战略定位和行业布局提供基础。

第一，随着国资国企改革的深入推进，客户公司迎来绝佳战略升级机遇期。2015年8月，中共中央、国务院印发《关于深化国有企业改革的指导意见》，要求分类推进国有企业改革、完善现代企业制度和国有资产管理体制、发展混合所有制经济、强化企业内部监督制度。此次空前的改革力度，使得“十三五”时期成为客户公司明确发展方向，建立健全企业治理结构、管理制度和薪酬分配制度，进行混合所有制改革探索，完善企业

内部监督体制的最佳时期。

第二，城市规划支撑中部城镇带发展，客户公司主业未来存在巨大发展空间。根据客户公司所在城市2016年至2040年的城市总体规划，客户公司所在区域是该市重点推动的中部城镇带，按照其所在区域“中部崛起”的战略规划，未来“十三五”期间，城市道路、给水、排水、废弃物处理和环境治理等城镇基础设施建设，以及住宅、公用建筑和工业建筑需求必将激增，区域综合开发将成为客户公司建筑施工和房产开发板块“十三五”期间加速发展的重要推动力量和新的经济增长点。

第三，政策利好带来全新产业发展机遇，客户公司试水蓝海领域时机成熟。除了建筑施工和房产开发板块潜在的拓展空间外，生态建设和综合养护行业机遇与挑战并存。生态保护红线的划定，森林、河道水系、市区公园和绿道等生态工程建设、沿海防护林、生态廊道建设的重点推进，都预示着“十三五”期间生态建设步入高速增长阶段，为客户公司拓展生态建设创造天然有利条件。而随着新市镇建设深化带来的城市基础设施和生活设施建设提速，养护市场将在“十三五”期间释放巨大增量空间，新一轮环卫设施建设高峰即将来临，为客户公司合并重组养护板块资源提供天然良好条件。

### （三）战略定位明确

#### 1、战略定位

在资料收集、整理、分析的基础上，项目小组就“十三五”发展战略规划设想与客户公司高管层、经理层进行了多次沟通，确定了以贯彻落实本轮国资国企改革的重要精神、紧密承接母公司的总体战略部署为指导思想，立足客户公司所在区域，紧紧围绕功能重塑和业务转型，创新思路、明确重点、整合资源，着力构建“3+1”全新业务架构，推动客户公司在“十三五”期间实现又好又快发展，最终打造成为主业优势明显、组织架

构合理、管控体系健全的实体型集团公司的战略定位。

## 2、战略重点

“十三五”发展战略并不仅仅是业务的拓展计划，更是客户公司未来发展方向的重要指引，因此项目组从客户公司所在的区域范围、承担的功能属性以及公司自身的运营管理等角度出发，对战略定位进行了合理全面的内涵诠释。在整体的战略框架下，围绕客户公司的战略定位，项目组有针对性地设计了四大战略重点。

### (1) 实施区域聚焦战略，充分发挥地缘优势

“十三五”期间，客户公司将重点依托现有的区域优势开展业务布局。一方面是由于客户公司目前所在区域城市化进程相对滞后，现有市场潜力尚未得到充分释放，未来城市化发展上升空间很大。另一方面，客户公司经过七年的发展，已经在本区域打下了坚实的业务基础，拥有较大的市场影响力和品牌竞争力，在获取土地、项目资源及项目整体运营等方面都具备丰富的操作经验。因此，区域聚焦战略将进一步巩固客户公司在本区域的地缘优势。

### (2) 实施资源整合战略，做强做大核心主业

“十三五”期间，客户公司需要根据整体发展战略和市场需求重新配置相关资源，本着“有进有退，有取有舍”的原则调整产业结构，突出主业优势，退出亏损业务，试水蓝海领域，凸显集团核心竞争力，力求获得整体最优。在被划转入同类企业的特殊时期，客户公司只有加快内部资产梳理整合的步伐，才能更好地发挥合并重组后的协同效应。与此同时，客户公司只有以前瞻性的视野布局市场，努力寻求横向、纵向产业整合，才能进一步做强做大核心主业，推动集团转型发展。

### (3) 实施业务培育战略，做实资产经营管理

“十三五”期间，为使客户公司更好地规避风险，增强可持续发展能

力，客户公司在构建“3+1”核心业务格局的同时，也需加大新兴业务培育力度，重点推动现有业务向产业链两端延伸，最大程度地提升品牌价值，营造新的经济增长点。除此以外，客户公司还可以加强对经营性资产的统筹开发与综合运营，进一步盘活存量资产，激发资产效益，在做实国有资产经营的同时，为自身增创效益。

#### （4）实施文化强企战略，提供发展动力源泉

“十三五”期间，客户公司需要不断加强企业文化建设，增强企业核心竞争力，为战略目标实现提供动力源泉。一方面，客户公司可以从精神、制度和物质三个方面培育系统性的企业文化精神，统一公司和个人的发展目标，建立健全科学的决策制度、经营管理制度和用人激励制度，形成集团标识、标语等统一的企业文化物质载体。另一方面，客户还可以强化价值观引领作用，营造有利于人才聚集、人才成长、人尽其才的环境与氛围，激发人才干事创业的内生动力，全面提升集团的人力资本价值和文化软实力。

#### （四）战略目标制定

一个清晰确定的战略定位可以有效帮助客户公司明确未来的发展方向，但这是需要长期追寻才能实现的远期目标。为了确保战略规划的可操作性，还必须设立合理性与挑战性并存的阶段性战略目标，以计划和指标来反向推动战略规划的执行。在这样的情况下，项目小组制定了客户公司“十三五”各时期主要业务发展、资产整合优化、企业创新活动、人力资源建设、风险控制的定性、定量目标，并就财务目标与客户公司高管层、经理层、各部门以及集团所属子公司负责人进行了多轮研究和讨论。客户公司多元化的经营特点赋予了其未来发展的广阔性和可拓展性，但也正是这样巨大的发展空间使其未来发展的不确定性随之增强。“十三五”发展战略规划作为指导客户公司未来五年发展的顶层设计，必须从实际出发，

注重规划的合理性和科学性，确保经营目标既有实现的可能性又注重激励具有重要意义。

### 三、案例结果

本次“十三五”发展战略规划编制工作共历时五月有余，在战略规划编制的整个过程中，项目小组始终坚持和客户公司相关负责人实时沟通，采用每周汇报的方式收集反馈意见，在反复的商榷和修改中，于2016年4月提交了“十三五”发展战略规划的正文文本，获得了客户公司的一致认可。

战略规划回顾总结了“十二五”期间客户公司的改革发展工作，分析评估了“十三五”期间发展环境与形势，并阐明了未来五年公司发展的指导思想、战略定位、业务选择、实施步骤、战略思路、战略目标、主要任务和保障措施，作为指导客户公司未来五年发展的蓝图和行动纲领，是其坚持国资国企改革方向、实现转型发展的重要依据。

本次战略规划的编制正处于客户公司并划入同类企业的特殊时期，由于客户公司和母公司属于同类企业，功能重合、业务相近，整合后如何实现自身发展和协调融合困难重重，而此次的战略规划很好地从前瞻性和实操性的视角，帮助客户公司在不确定性中克服两大难点，探索出一条转型升级之路。

难点之一是同业竞争。客户公司所属建筑施工类企业与其母公司所属的上市公司存在同业竞争的问题，根据《上市公司治理准则》消除同业竞争的硬性规定，未来客户公司必须对建筑施工业务进行重组剥离。然而，建筑施工业务是目前客户公司最重要的收入和利润来源，如何重构主业格局颇具挑战。项目组通过对客户公司自身优劣势和最新行业发展趋势的准确把握，构建了“3+1”的新主业格局，帮助客户公司有效破解同业竞争

带来的核心竞争力缺失的难题。

难点之二是协同发展。客户公司和母公司由于历史原因，长期以来业务分别根植于同一区域的南、北两片，简单的合并同类资产无法有效发挥出协同效应。项目组针对这样的局面，创新性提出特色业务错位的设想。依托客户公司已初步形成的养护品牌优势，深度挖掘母公司系统内资源，整合资源优化结构形成特色业务，打造一个集市政公路、城市绿化、环卫专业和排水管道养护维修等多位一体的城市综合养护专业服务集团，与母公司之间形成错位互补的业务格局，进一步扩大品牌效应，加速市场拓展和业务延伸，真正实现资源的优化配置。

#### 四、案例评述

在国资国企改革和投融资平台转型升级大刀阔斧推进之际，客户公司的案例对于其他处于发展瓶颈的国有企业来说具有很强的参考借鉴意义，项目小组就该类企业的战略规划编制得出以下几条体会。

##### （一）秉持科学的指导原则

发展战略规划的编制必须坚持采用科学的理念和方法，根据前瞻性和预见性的原则，全面而深度地洞察企业发展的机遇和挑战，既追求发展的长久性，又强调与现实基础的契合度，同时将长期目标和短期目标结合起来，注重可操作性。企业的发展战略规划必须立足于既有的现实基础，一方面，企业未来的发展并非建立在空中楼阁上，而是既有功能的继承和延续，是已有基础的巩固和升级，是原有优势的最大化发挥。只有牢牢立足于现实基础的发展战略规划才能指导企业又快又好发展。另一方面，发展战略规划的落地离不开规划的可操作性，而可操作性根植于企业的现实基础之中，只有切实可执行的发展战略规划才能在企业中得到真正的运用，有效指导业务发展实践。

## （二）业务选择与时俱进

企业在业务选择上必须与时俱进。在发展性战略规划的编制过程中，需要关注与企业功能、业务密切相关的政策热点和行业发展趋势，研究现有业务向上下游拓展的实施路径，探索进军蓝海行业的可能性和现实性，选取战略性业务进行孵化，才能帮助企业不断优化国有资源的布局配置，真正做强做大做优国有企业。在明确企业未来发展方向和业务布局后，可以采取与先进企业对标的方式，快速学习行业成功企业的发展经验，复制成熟可借鉴的模式，助力企业实现跨越式发展。例如，项目小组针对客户公司“十三五”发展战略规划中的新产业培育计划，选取了青发集团进行对标分析，通过分析青发集团成功探索新三板的背景和经验，建议客户公司可借鉴青发集团通过重组改革目标子公司的方式，保留壮大目标子公司的核心经营性资产，剥离其非盈利性业务和不良资产，提升其盈利能力和流动性，尝试使目标子公司试水新三板市场，再进一步引进社会战略投资人。

## （三）设计改革过渡阶段

由于大部分此类国有企业都具有体量大、业务庞杂的特点，转型发展难以一蹴而就。为保障企业业务和功能的连续性，降低转型阻力，可以考虑划分实施步骤，设计过渡阶段确保改革顺利推进。事实上，由于客户公司转型发展的复杂性，项目小组在客户公司的“十三五”战略发展规划中设计了过渡期和转型期。在过渡期间，客户公司在保持现有架构和业务基本不变的情况下，积极探索转型发展之路，在实践中总结提升，在过渡中逐步转型，力争在过渡期间初步形成新的主业架构。而在转型期间，客户公司将重心倾斜到功能重塑和业务转型上，全力提升新主业的竞争优势。通过阶段的划分，客户公司可以将资源集中到不同目标上，确保业务的有效衔接和拓展。

#### （四）制定详细实施计划

战略规划的有效执行、企业业务的逐年递进都离不开详细的实施计划。以客户公司为例，在消除同业竞争和实现转型发展的双重压力下，客户公司的现有主业架构必将面临重大调整，但新主业竞争优势的形成绝非易事，其发展过程中的市场拓展、成本控制、品牌建立等各阶段都挑战重重。为最大程度地控制业务风险、推进业务发展，项目小组为客户公司“十三五”时期的主要业务制定了详细的年度发展计划，各项重要举措在业务蓝图的指引下循序渐进。其中，2016年客户公司主要侧重项目的可行性研究并分类整合公司现有资源集中优势，2017—2018年客户公司在充分研究和优势聚集的基础上探索业务成熟的发展模式，2019—2020年客户公司以竞争优势为目标集中发力市场拓展。

#### 作者介绍

##### 吴瑞（咨询经理）

货币银行学硕士。现任中国投资咨询公司政府与公共咨询事业部咨询咨询经理，在国资国企改革和基础设施建设PPP领域具有丰富的咨询经验。曾为多个国企在战略规划、管理提升、财务测算、薪资设计等方面提供咨询服务，典型案例包括：上海某地方投融资平台“十三五”发展战略规划、湖北某国有企业“三定”方案优化设计、浙江省某市平台公司薪酬绩效改革。

# 华东某市级国资平台顶层设计

2016年6月，客户公司被认定为华东某市六大国资平台之一，项目组为客户公司重新谋划功能定位和业务板块，梳理子公司的业务属性和发展阶段，创新性实践“差异化管理，协同化经营”的管控理念，即时性落实国有企业党组织的领导核心作用和政治核心作用，助力客户公司建设成为运作规范、管理科学、效益良好的现代化国有融资平台。

文 | 中国投资咨询 杨森

## 一、案例背景

2015年8月，中共中央、国务院印发《关于深化国有企业改革的指导意见》，要求分类推进国有企业改革、完善现代企业制度和国有资产管理体制、发展混合所有制经济、强化企业内部监督制度。在国资国企改革全面纵深推进的过程中，浙江省已先行先试开展多项试点工作，推动国企转型升级。在国资国企创新改革的新要求下，华东某市认真贯彻市四届五次党代会和市四届八次人代会精神，整合重组六大市级平台公司，深化投融资体制改革，要求全市国有企业放眼长远做好顶层设计规划，明确企业发展方向，探索转型发展之路，着力推进“三大历史任务”进程，发挥国有资本对全市经济社会发展应有的贡献。

在国资国企创新改革的新常态和新要求下，国有企业作为国有经济的核心载体，要坚定不移地做强做优做大，发挥国有企业在供给侧结构性改革中的带动作用。客户公司作为被认定为六大市级平台之一，是该市最重要的基础设施建设投融资平台和实施主体，主要承担着城市投资开发、市政道路建设、公用事业发展等职能，拥有该地方平台企业中最高的信用主

体级别，客户公司力图从顶层设计出发，谋篇布局加快公司转型步伐，建立现代企业管理模式，提高产业化运作、精细化管理的能力，全面争创更高的主体信用评级，成为市场竞争的领军者、经营管理的佼佼者、行业发展的争先者，成为该市国有资本“大平台”。

## 二、案例事件及过程

### （一）项目步骤

本次国资平台顶层设计项目分为四个步骤，第一，外部分析中，项目组深入访谈了客户公司的高层管理人员和中层干部，同步开展数据分析、文献研究等案头工作，梳理宏观环境、市场格局和对标企业，明确市国资委对客户公司的功能定位和发展要求，识别外部宏观环境的机遇和风险。第二，内部诊断，对客户公司的能力现状进行梳理，明确自身核心竞争力和建设国资大平台所需能力之间的差距。第三，顶层设计中，项目组综合市委市政府的要求、市场机遇和挑战、客户公司能力优势和限制以及管理层期望，制定客户公司的功能定位、业务板块和发展步骤。第四，为辅导客户战略落地，项目组为客户公司设计了与功能定位、业务板块相匹配的管控体系，梳理了总部对子公司的管理流程，促进客户公司管理提升。

### （二）案例难点分析

#### 1、成为六大平台后，顶层设计有待明确和细化

根据市委市政府对客户公司下达的任务书，客户公司主要承担市城市基础设施、重点区块开发、滩涂围垦等项目的投资建设及运营管理。在政府重点任务清单的基础上，客户公司应当进一步科学谋划自身的功能定位，积极拓展自身的发展思路，促进资本优化配置，提高资本运营效率，实现国有资本价值最大化的目标。

#### 2、母子公司的管理机制尚未理顺，管理流程未固化

客户公司下属子公司共18家，数量颇多，一方面在总部职能部门中没有明确子公司归口管理部门，另一方面，子公司管理中也没有明确各总部职能部门的职责和管控深度，导致部分管理事项无人负责，出现管理漏洞；另有部分管理流程冗长复杂，影响决策效率。

### 3、党组织在公司法人治理结构中的法定地位未落实

习近平在全国国有企业党的建设工作会议中指出，中国特色现代国有企业制度，“特”就特在把党的领导融入公司治理各环节，把企业党组织内嵌到公司治理结构之中，明确和落实党组织在公司法人治理结构中的法定地位，客户公司未明确党委会的决策范围，需处理好党组织决策和其它决策机构的关系。

#### （三）项目亮点

##### 1、承接三大功能，打造三大业务板块

以传承与创新相结合、功能与市场相结合、转型和升级相结合为原则，立足全市城市发展核心战略，紧密结合国资发展实际，顺应产业发展趋势，在市国资委对客户公司功能定位的基础上，我们帮助客户公司拓展发展思路，设计为承接“基础设施建设保障、城市转型升级引领、科技创新资源整合”三重功能，基于这三重功能，打造三大功能承接平台，分别是基础设施平台、城市运营平台和科技创新平台。我们认为客户公司“大平台”建设的总体思路为：实现企业功能保障业务和市场化业务的有机结合，既强化基础设施领域项目建设和投融资保障功能，又要顺应国资国企市场化改革导向，不断增强企业品牌效应和市场竞争能力，进一步开拓新市场空间，增强企业在优势领域的行业引领力。

##### 2. 推动“差异化管理，协同化经营”

客户公司积极创新，着力推动“差异化管理，协同化经营”，根据业态性质和特点，设计“自营型、紧密型、松散型”三类管控方式，梳理总

部6大角色定位、12类一级管理要素、53项二级管理要素、156项三级管理要素，并明确总部在每一项三级管理要素上对子公司管理的授权深度。客户公司共18家二级子公司，有选择地对子公司采用紧密型管控方式，严格把控战略方向、对外投资、工程建设、财务与资本运作、监察审计等，加大总部与子公司经营协同，促进业务培育早日落地见效。

### 3. 优化重组核心流程，加强管控能力建设

客户公司将总部对子公司的管理职责具体落实到各职能部门，研究制定《控股子公司管理制度》，明确规定各部门职责，加强紧密管控能力建设。同时，针对子公司管理中日常使用频率较高和重要性较高的流程进行优化重组，明确在每一项流程中特定工作的主要参与方，包括决策主体、责任单位和配合单位；明确各个参与方在工作过程中的角色和职能，如发起工作、起草规划、审核报告、做出决策等明确要求，实现减少冗余环节、准确查找问题、消除短板、堵塞漏洞、提升管理。

### 4. 探索落实国有企业党组织的核心作用

客户公司及时学习和贯彻习近平总书记在全国国有企业党的建设工作会议上的重要讲话精神，落实发挥国有企业党组织的领导核心和政治核心作用，把方向、管大局、保落实，明确党组织在决策、执行、监督各环节的权责和工作方式，使党组织在客户公司发挥组织化、制度化、具体化作用。具体工作从三方面开展：第一，将党建工作写入公司章程，明确和落实党组织在公司法人治理结构中的法定地位。第二，把党委会作为经营管理重大决策的前置程序，进一步完善“三重一大”决策监督机制，把党组织内嵌到公司治理结构之中，防止党建工作“两张皮”。第三，坚持党管干部原则，把在实践中成长起来的良将贤才选拔到领导岗位上来，以党建促人才队伍建设。同时，推动党建与经营管理深度融合，把党建成效转化为企业发展优势，用企业发展检验党建工作成效。

### 三、案例结果

中国投资咨询项目组顺应国资国企市场化改革方向，为客户公司在市委市政府的任务清单基础上，构建了功能保障和市场化业务有机结合的业务架构，基于其业务架构，设计了与其相适应的管控模式。帮助客户公司梳理了子公司管理流程，使得总部各职能部门及各子公司在各管理条线有明确的管理原则，对各管理事项有清晰的管理权责，并将在新的管理体系实行后设置合适的辅导期，在辅导期内辅助客户公司逐步推进改革和转型。

### 四、案例评述

#### （一）坚持国资分类管理，提高管理有效性

国有投融资平台以资本为纽带对下属企业进行管理，根据企业所处不同行业或领域、不同业务属性、不同目标责任、不同市场定位，对下属企业进行科学分类，在此基础上实施分类管控和考核，提高国资管理的针对性和有效性。。

#### （二）管控模式选择没有最佳，只有最适合

管控模式不是市场的自然选择，也不是行政指令的体现，它取决于企业使命和战略目标。为了完成使命与实现目标，客户公司必须选择与其相适应的管控模式。在产业集中、主业突出的企业，通常选择运营管控或战略管控，特别是在企业发展的初期，相对集权的管控模式可以准确把握集团的发展方向，有利于集团发展的快、稳、准。

#### （三）平台公司改革应循序渐进，不可贪大求全

平台公司，具有特殊的成立背景和人员结构，要避免贪大求全的改革预期，不在管控模式设计和执行过程中急功近利。应当选择循序渐进式的方式稳妥变革，在外部环境和自身发展的变化中不断作出调整，以局部优

化的不断累积，形成整体的质的飞跃。

## 作者介绍

### 杨淼（咨询经理）

同济大学金融硕士，现任中国投资咨询公司政府与公共咨询事业部咨询经理。专注国资国企改革和企业管理咨询，在国资公司平台组建战略规划、集团母子公司管控体系设计、管理流程与制度体系设计等领域具有较为丰富的经验。近年来为多个地方国资平台公司，如新疆广汇集团、锦州华信集团、葛洲坝投资公司、湖北农谷实业有限公司、深圳安徽实业有限公司、上海南汇发展集团、台州基础设施建设投资集团有限公司等，提供“十三五”战略规划、平台组建方案设计、管理提升等咨询服务。

# 华中某省平台公司 “三定”方案优化设计案例分享

客户公司在中国加快农业现代化建设的步伐下应运而生，自2012年成立以来，在过去几年的创业期内取得了突破性进展。即将进入跨越发展与腾飞新时期的客户公司，当前面临的首要问题不再是如何继续发挥优势条件和资源禀赋，而是通过改善薄弱能力，向现代企业管理模式转变，打造可循环、可持续的企业核心竞争力。其中，建立科学规范的管理体系是公司发展的重要动力和主要支撑，而“定机构、定岗位、定编制”的“三定”方案更是公司管理体系建设的重中之重。中投咨询项目小组受邀为客户公司量体裁衣，提供人力资源管理优化升级方案。本次“三定”方案基于客户公司的现实基础，进行了组织架构设计、部门职责梳理、岗位体系梳理，为客户公司奠定了跨越式发展的管理基础，以先进的现代企业管理理念助力客户公司发展成为综合性国有资本投资运营平台。

文 | 中国投资咨询 杨森

## 一、案例背景

伴随着中国加快改造传统农业、加速建设农业现代化的前进步伐，华中某省某中部城市入选第二批国家现代农业示范区，而推进农业现代化建设也成为该省支撑中部崛起的重要省级战略之一。客户公司位于该省级战略建设的起步区、先行区和引爆区，其作为助推和服务该省级战略的重要载体，自2012年成立以来，在过去几年的创业阶段内，把握发展机遇，发挥资源优势，取得了突破性进展。

但随着公司规模迅速扩大、人员不断增长、业务水平日趋提高，

制约客户公司战略发展的瓶颈也由如何发挥自身的资源优势逐渐向完善现代企业管理模式转变，尤其是庞大的员工规模对客户公司的人力资源管理提出了严峻的考验，而原本简单的管理体系已无法适应如今多元的业务结构。客户公司当前薄弱的管理能力与发展所需的现代管理模式不相适的主要矛盾日趋突出，因此，完善现代企业管理模式，打造可循环、可持续的企业核心竞争力是客户公司可持续健康发展的迫切需求。在这样的发展窘境之下，2016年5月，中投咨询项目小组受邀，继战略规划、集团管控模式设计等一系列前序咨询服务后，为客户公司进一步提供人力资源管理优化升级方案，帮助客户公司建立起现代企业管理模式，为客户公司未来实现跨越式发展打下坚实的管理基础。

## 二、案例事件及过程

### （一）客户现状诊断

客户公司人力资源管理现状是未来人力资源管理优化升级的基础。为确保客户公司组织有效性的整体提升，项目小组在项目前期重点开展信息收集分析工作，对客户公司的人力资源管理现状进行了全面诊断。通过与客户公司高管层、部门负责人、二级企业负责人等多层面的访谈，收集和研客户公司内部人力资源相关资料文件等方式，项目小组对客户公司的组织架构、部门职责和岗位体系的现状进行了详细的梳理，分析汇总了以下四个方面亟待改进的问题。

第一，管理界面较为混乱，部门权责划分不清。为适应自身快速扩张的发展模式，客户公司尝试搭建集团化的管理建构，将原有的各职能部门进行了精简合并，在总部层面设立了五大中心，实行大中心的管理模式。但由于各职能部门仅仅是简单的合并同类项，五大中心内部管理界面不清晰，原各职能部门负责人之间的管理权责没有得到有效划分，大中心的管

理模式仅初具雏形。客户公司亟需合理界定五大中心负责人与原各职能部门负责人之间、以及原各职能部门负责人之间的管理界面，真正建立起科学高效的管理架构，充分发挥资源集合的规模效应，提升管理效率。

第二，管理基础能力薄弱，岗位设置不够合理。客户公司当前管理基础能力较为薄弱，“因人设岗”的岗位设置方法亟需改变。一般来说，企业在初创阶段由于较高的不确定性和特殊的发展需求可以选择“因人设岗”来搭建管理架构，或者是成熟企业处于对部分核心人才和特殊人才的追求采用“因人设岗”进行协调，但如果客户公司长期采用“因人设岗”，尤其是通用型和辅助型人才的引进方式，可能会削弱公司实现战略目标的整体实力、降低组织管理运作效率、提高新建岗位与企业岗位融合难度、增加公司人力资源管理成本。

第三，岗位管理规范化低，临时工作占比较重。客户公司尚未形成以岗位为基础，科学高效、权责分明的管理体系，岗位管理制度不完善，岗位职责说明书缺失，导致岗位管理缺乏标准化、规范化依据，随意性较强，目前各岗位之间存在职责交叉、职责缺失、职责错位等诸多问题。由于岗位职责界定不清，员工的日常工作中往往会有很大比例的临时任务，计划性的缺失使得内部信息流转受阻，工作流程衔接松弛。岗位设计和职责界定应体现专业分工、协调集中的原则，不用岗位的定位、职责和专业应有所侧重和区分，同时岗位之间应衔接紧密，协作顺畅。

第四，中层干部岗位空缺，优秀人才储备不足。客户公司进行职能部门合并后，中层干部岗位出现严重空缺，五大中心下仍有两大中心缺少正职负责人，或仅由经理层授权原部门负责人进行代管，优秀人才储备不足严重制约公司的战略发展。而且，各中心副职负责人编制未定进一步影响了公司的管理效率，例如五大中心之一的综合服务中心，由于全面承接了原办公室职能，现负责公司总部战略、运营、党务、工会、人力、法务等

综合性管理工作，各职责模块差异度较高，管理层级的断链使得正职负责人承担了过多的工作内容，决策效率降低。

## （二）“三定”方案设计

项目小组针对客户公司当前存在的人力资源管理问题与客户公司高层进行了澄清，在充分沟通的基础上，双方就未来人力资源管理优化升级的方向和重点达成了共识。在此基础上，项目小组结合外部标杆企业实践经验，进行了“定机构、定岗位、定编制”的“三定”方案优化设计，从组织架构、部门职责、岗位设置、岗位职责、人员编制等角度出发，全方位帮助客户公司突破管理基础薄弱的瓶颈。

第一，立足客户现实基础，选择组织架构方案。根据组织理论和现代企业管理经验，按照管理层次和管理幅度的差异，客户公司的组织架构可设计成两种不同的管理模式：垂直型组织架构和扁平化组织架构。考虑到客户公司正处于快速发展的成长阶段，垂直型的组织架构会划分“经理层—主任—副主任—处室负责人—员工”五层管理层次，不仅加重公司管理成本，而且较目前的公司规模来说，管理链条过长，管理幅度偏窄。相对而言，扁平化的组织架构可以有效帮助公司适应复杂多变的市场环境，提高管理效率，激发员工的主动性，也是适应现代企业管理模式发展方向的组织形式。

第二，分类梳理部门职责，明确职责范围分工。部门是公司战略的重要承接单位，项目小组从公司的整体战略角度出发，以服务公司战略发展、提升运作效率为目标，根据管理集中、专业分工、职责均衡等原则，将相同或相似的职责集中在同一部门下节省人力资源成本，将专业差异较大的部门分开设立发挥各自的相对优势，将各职责的工作量进行合理分摊避免个别部门工作量过于集中，同时准确界定同一职责在不同部门间的角色差异，将职责落实到五大中心，出具部门职责说明书。通过职责分

工，有助客户公司实现部门内专业提升，促进部门间横向协作。

第三，合理设置部门岗位，完成岗位职责匹配。项目小组根据现代人力资源管理的要求，采用流程匹配法、功能匹配法、对比分析法三大方法进行岗位设置，综合考虑业务流程的上下衔接、部门职责的功能差异、同类企业的岗位设置等情况，细化了客户公司五大中心内部的职责分工。同时，在部门职责说明书的基础上，项目小组根据各部门的岗位设置，完成了职责从部门向岗位的匹配，出具岗位职责说明书，清楚地界定了各岗位的权责界限，确保了各项职责的决策权、参与权、监督权、建议权、知情权合理地分布在不同的岗位之上。

第四，核定部门人员编制。项目小组兼顾“历史合理”与“发展导向”两个视角，综合客户公司的现状盘点和发展阶段，根据五大中心当前的人员结构和人员效率、五大中心各岗位的工作量以及重要程度，以提升管理水平和工作效率为目的，参照合适的市场水平同类企业部门人数情况，优化客户公司人员分布，平衡五大中心间的人员效率，同时规范部门负责人的人员编制，尤其是部门副职的设置标准，最终核定了五大中心的干部及岗位人员职数。例如，建议职责模块差异度较高的综合服务中心增加副职编制以提高管理效率，建议资本营运中心下开展融资重要前期准备工作的融资计划岗由兼职人员转为专职人员承担，建议规划建设中心下因职责重新划分而工作量显著下降的综合事务岗减少员工编制。

### 三、案例结果

在本次人力资源管理优化升级方案设计过程中，项目小组首先采用调研、访谈、资料收集等方式对客户公司人力资源管理模式现状进行了详细的梳理。其次，项目小组对垂直型和扁平化组织架构进行了对比分析，并结合客户公司的现实基础选择了组织架构。再次，项目小组根据战略承

接、管理集中、专业分工、职责均衡等原则，为客户公司五大职能部门完成了部门岗位梳理。最后，在梳理出部门岗位的基础上，项目小组完成了部门职责向岗位的匹配、岗位层级的设置和岗位编制的核定。

自2016年5月进场工作以来，历时四月有余，期中经过反复沟通和修改，项目小组于2016年8月正式向客户公司提交“三定”优化设计方案终稿。由于本方案结合了客户公司现阶段的管理实践和未来人力资源管理优化提升的可能性和可操作性，客户公司迅速根据方案调整了原有的组织结构，明确了不同部门、不同岗位间的职责分工，建立起“因事设岗”的人力资源管理模式，有效解决了当前管理效率低下、管理流程复杂、职责分工紊乱的难题。除此以外，权责划分明确、职责分工清晰的岗位管理体系还为客户公司后续的绩效考核设计打下了坚实的基础。可以说，本次人力资源管理优化升级方案有力支持了客户公司建立起现代企业管理模式，对客户公司发展成为综合性国有资本投资运营平台具有里程碑意义。

#### 四、案例评述

建立健全完善的现代企业管理模式不仅仅是众多处于转型升级探索阶段的国有企业必修的重要课题，更是所有市场参与企业确保自身在市场竞争中立于不败之地的坚实保障。由于人力资源管理模式和经验往往可借鉴性较强，我们从此次人力资源管理优化升级方案的设计过程中总结出以下三点经验，希望能为其他企业在人力资源管理提升的探索中提供参考和借鉴。

##### （一）组织架构的选择与企业不同阶段的特点紧密相关

在本次人力资源管理提升方案设计中，考虑到客户公司的多元化发展趋势，项目小组选择了扁平化的组织架构，但随着客户公司的进一步发展成熟，该组织架构并不一定是最佳选项。事实上，企业的组织结构需要与

企业类型、企业特点以及战略目标相适应，随着企业所处环境的变化，企业的组织结构也应随之改变。因此，并不存在最优的组织结构，只有最适合企业的组织结构。而且，不同的组织架构并没有绝对的优劣势之分，例如，垂直型组织架构中上下级关系简单明晰、各层级权责分明，管理沟通的信息来源、基本流向、渠道路径相对简单固定，管理沟通的速度和准确性在客观上有一定保证。而扁平化组织架构下管理灵活度高、有利于实现分权管理，在多变的社会经济环境适应性较强，有利于企业组织做出快速反应和迅速决策以保持企业的竞争优势。

### （二）部门应该在各司其职的同时注重部门间的协调合作

在部门职责的划分中，往往会有管理层陷入管理理念误区，认为部门职责具有绝对的独立性，如果某项职责被分配给了特定部门，其他部门就不应该多加干涉。从专业分工的角度来说，部门各司其职确实有益于相对优势的发挥，但这并不意味着部门特定职责的履行与其他部门毫不相关，正是由于不同部门存在功能差异，部门间的充分协作才最可能实现组织的共同目标。以企业的全面预算管理为例，尽管企业的财务部门是全面预算的负责部门，但该项工作需要企业其他部门及时提交年度预算、按时反馈预算执行结果才可以正常开展，同时纪检监察、内部审计等部门对全面预算进行监督检查，才能最终确保全面预算管理取得成功。而在此次的部门职责划分中，项目小组正是以促进部门间协调合作为出发点进行了职责梳理，确保职责衔接流畅。

### （三）岗位管理需要建立科学合理、规范标准的管理制度

在现代企业管理实践中，科学合理、规范标准的岗位管理制度是现代企业管理体系中的重要组成部分，岗位作为承接部门职责的最小单元，岗位职责说明书可以清晰地界定与岗位相匹配的责、权、利，既约束了员工的行为，又通过明确管理范围消除推诿、扯皮的不良现象，调动员工的积

极性。不仅如此，岗位说明说这种规范化的管理方式还明确了各岗位的人员标准，为企业实施员工招聘、选拔、考核、晋升提供依据，客观公正地确保人力资源管理的“岗得其人、人适其岗、人岗匹配”的基本原则得以实现，在人岗的互动中实现人与岗、人与人之间的最佳配合，最终使得建立以岗位价值为核心的人力资源管理体系成为可能。因此，在岗位设置中需要注意严格区分岗位与人的差异，岗位服务于组织而不属于个人，只有基于管理流程的需要、职能模块的划分、工作负荷的程度和关键职责的重要性等进行岗位设置才能帮助企业建立科学的现代管理体系。

## 作者介绍

### 杨淼（咨询经理）

同济大学金融硕士，现任中国投资咨询公司政府与公共咨询事业部咨询经理。专注国资国企改革和企业管理咨询，在国资公司平台组建战略规划、集团母子公司管控体系设计、管理流程与制度体系设计等领域具有较为丰富的经验。近年来为过个地方国资平台公司，如新疆广汇集团、锦州华信集团、葛洲坝投资公司、湖北农谷实业有限公司、深圳安徽实业有限公司、上海南汇发展集团、台州基础设施建设投资集团有限公司等，提供“十三五”战略规划、平台组建方案设计、管理提升等咨询服务。

# 华中某省平台公司管控体系设计项目

客户公司是服务华中某省农业战略的重要抓手和建设载体，项目组基于客户发展战略，对客户公司的现行管理体系作出诊断，对业务架构进行梳理并按照国资分类监管的要求进行分类，搭建了分类管控框架。为实现分类管控，项目组明确了总部定位和能力强化方向，将管理权责在总部和子公司之间切分，实现合理授权和规范化管理。

文 || 中国投资咨询 杨森

## 一、案例背景：

党的十八大以来，党中央、国务院要求倍加重视农业现代化与工业化、信息化、新型城镇化同步推进和协调发展，加快发展现代农业。在党中央、国务院的号召下，华中某省将发展农业升级为省级战略，客户公司正是服务该省省级农业战略的重要抓手和建设载体。

农业现代化、农垦体制改革以及国资国企改革，形成国家产业政策和体制机制改革的“叠加”效应和政策红利，有利于客户公司获得更广泛的业务机遇和更强的组织活力，为客户公司实现跨越式发展创造了有利的外部环境。2014年中国投资咨询公司为客户公司提供了战略规划咨询服务，2015年后客户公司在商业战略和运营环境变化的驱动下，面临公司管理体系不能支撑公司发展战略的瓶颈，再次邀请中国投资咨询公司为其设计集团管控体系和薪酬绩效管控体系，以确保公司战略落地，成就长远卓越绩效。

## 二、案例事件及过程

### （一）项目实施步骤

本次集团化管控体系设计方案分为四个部分，首先，项目组对客户

公司管理体系的现状进行诊断，通过资料研读、高管和部门负责人访谈等方法了解客户公司的管理体系现状以及亟待解决的问题。然后，基于项目组对客户公司前序咨询项目中形成的战略规划方案，结合客户公司目前的业务发展情况，我们对客户公司的业务架构进行梳理并按照国资分类监管的要求进行分类，搭建分类管控框架。再次，根据对子公司的管控能力要求，明确总部功能定位，提出总部能力强化的7个方向，并分解为15个一级能力和64个二级能力。最后，将64个二级能力在母子公司之间进行切分，实现合理授权和规范化管理。

## （二）管控方案设计

### 1、梳理业务架构，对业务合理分类。

根据客户公司的战略规划，客户公司搭建了“1+4”结构的产业板块，共有8家一级子公司，项目组梳理了客户公司的业务架构，选取了两个分类要素，一个是业务来源，另一个是业务发展阶段。业务来源是政府的划分为政策性业务，业务来源是市场的划分为市场类业务；起步时间较早，发展方向和商业模式较明确的业务处于运营阶段；尚未起步或刚刚起步，发展方向和商业模式有待探索的业务处于谋划阶段。

### 2、确定管控原则，搭建分类管控框架。

项目组根据业务分类结果，对不同类别业务搭建分类管控模式。政策性业务均采用运营管控，市场类业务中，处于运营阶段的业务采用战略管控，处于谋划阶段的业务采用运营管控。这样的分类方法以及管控思路也符合国资委、财政部、发改委在2015年12月联合下发的《中共中央国务院关于深化国有企业改革的指导意见》，同时也考虑了客户公司子公司发展的实际情况，有助于管控设计的落地。

### 3、重设总部定位，强化总部管控能力。

客户公司以集团化管控模式对各业务板块实施松紧适度的分类管控，

客户公司总部将由单一功能管控向多元化功能管控总部发展。“运营型+战略型”的分类管控模式要求总部夯实管理能力，承担7大功能，打造15个能力。七大功能分别是战略与投资管理、财务与资本运作、资源整合、风险审计、人才管理、资产管理、共享服务。根据7大功能，分解为15个一级能力。并对董事会结构完善提出设置专业委员会的建议，以支撑高效专业的董事会决策，进一步达到强化总部能力建设的目标。

#### 4、切分管理职责界面，实现合理授权

方案对总部和子公司的管理界限和决策权限进行划分，形成“总部紧控+分级管理+后台共享”的管理体系。并将15个一级能力分解为64个二级能力，在总部和子公司之间进行合理切分，实现总部对不同类别子公司的有效合理授权，尤其是在企业规模扩大后，有利于企业向规范化管理发展。

### 三、案例结果

战略规划使客户公司在短期内完成了从无到有的蜕变，而管控体系是战略规划与运营执行之间的一个桥梁，是贯通企业战略与运营执行的有效保障。适配企业战略规划的管控体系将促进客户公司发展能力日益增强，经营业绩蒸蒸日上，还将有力支持客户公司在未来抓住更广泛的业务机遇，获得更强的组织活力，成为践行省级农业发展战略中不可替代的生力军。

### 四、案例评述

#### （一）项目难点

##### 1、多元业务管理模式不清楚

客户公司共有一级子公司9家，分属五个不同的业务板块，跨基础设施建设、农业、金融等多个行业，并具有不断向农业产业链的上下游延伸的良好趋势。快速扩张，形成业务多元化发展是企业成长的必然选择，但

给企业管理带来了压力和挑战，针对客户公司较大幅度的产业跨度，需要设计科学的管控模式，既能够发挥子公司的积极能动性，又能有效达到管控目标。

## 2、总部定位简单片面

项目组认为客户公司总部不仅仅是子公司的“出资人”，而是一个“管理者”，负责统筹管理和指挥协调，其意义在于使客户公司集团化运作的价值大于单体公司运作价值的累加和。而客户公司总部目前对自身的功能定位过于简单和片面，认为总部是集团重大事项的决策中心和调控中心，忽视了总部在战略制定、资源整合、资本运作等其它方面的价值，不利于打造能够管理多元业务的强势总部。

## 3、部门职责划分不清晰。

客户公司总部职能部门已完成重新设置，但各个中心职责仅仅是原相关部门的简单归并，并未以业务需求为导向进行重新梳理，可能出现职责交叉或缺失的现象。为实现“控制有序、分之有度”的集团化管理，亟需科学合理界定和划分总部各职能部门的职能，提高总部运营管理效率，加强各部门的专业能力建设以及部门之间的科学协同。

### （二）经验总结

#### 1、领导管理偏好应适应战略发展的管控要求

集团管控模式设计主要受到几个因素影响，包括产权关系、集团战略规划、子公司发展阶段、母公司管理能力、集团整体规模等。在实践中，虽然领导者的管理偏好会影响管控模式的形成和实施，但是不应当成为专业咨询顾问设计管控模式化时考虑的决定性主导因素。因为领导者要想确保集团成长发展的良性循环，必须能够使自身的管理偏好适应战略发展和组织变革的要求。

#### 2、规范母子公司管理职责，提高内部协作效率

在一些集团型企业的管控咨询项目中，我们经常看到集团与子公司日常工作流程的衔接中，往往会产生“扯皮”、“推卸责任”现象；这种内部沟通的壁垒大大降低了组织运营的效率。我们认为管控流程与制度缺失、母子公司功能定位和职责划分不清晰，是造成公司整体沟通环境不佳的核心问题。因此我们对母子公司管控的设计可以有效帮助公司内部、集团与分子公司之间构建起一个有效的互动与沟通平台。

### 3、打造强势的集团总部，创造集团化价值

不断发展壮大的集团公司，必然会面临是去做空心化、文职化的“无为”总部、还是做能够创造集团价值的“强势”总部的问题。如果一个集团的总部不能创造价值，就没有存在的必要了，所以我们认为集团总部应该夯实能力，发挥领导和服务功能。一方面，总部要制定集团整体发展战略、大政方针，对下属单位和负责人的进行绩效考评等；另一方面，总部应具有协同整合的职能，充分挖掘信息资源的内在潜力，分享可借鉴的管理方法、经验和案例；通过品牌组合管理提升整体品牌资产等。只有建设强势的集团总部，才能成就企业集团化发展的宏伟愿景。

### 作者介绍

#### 杨淼（咨询经理）

同济大学金融硕士，现任中国投资咨询公司政府与公共咨询事业部咨询经理。专注国资国企改革和企业管理咨询，在国资公司平台组建战略规划、集团母子公司管控体系设计、管理流程与制度体系设计等领域具有较为丰富的经验。近年来为过个地方国资平台公司，如新疆广汇集团、锦州华信集团、葛洲坝投资公司、湖北农谷实业有限公司、深圳安徽实业有限公司、上海南汇发展集团、台州基础设施建设投资集团有限公司等，提供“十三五”战略规划、平台组建方案设计、管理提升等咨询服务。

# 某市交通投资集团投融资规划案例

该集团原有融资模式单一，主要是依靠政府信用从事银行贷款。在国家加强地方政府性债务管理，禁止地方政府为平台公司融资提供信用担保的形势下，如何筹集十三五期间投资资金和企业发展资金成为该集团面临的首要难题。

我们通过分析集团资产情况、集团所处投融资环境、集团所处行业发展情况、集团发展战略等，对该集团未来五年内的资金需求进行了详细测算。在此基础上，结合资本市场上各种融资模式特点，分别为该集团设计了成本合理可持续的多元融资策略。

文 | 中国投资咨询 常宏渊

## 一、案例背景

集团成立于2013年12月，负责该市公路投资、建设与养护，轨道交通、铁路项目投资，是该市交通基础设施投融资平台。集团目前承担的项目均为非经营性交通基础设施，主要为市本级公路、乡村公路、非经营性高速公路等。

融资模式方面，与全国其他地方政府融资平台类似，集团成立至今主要依靠政府出具相关承诺文件主向银行贷款。在集团项目资金总额中，银行信贷资金占比高达90%左右，其余10%的资金主要是母公司国资运营中心调拨资金和政府补贴资金。2014年10月，国务院发布《关于加强地方政府性债务管理的意见》，禁止地方政府为地方平台融资提供任何形式担保，集团原有融资模式严重受限，亟需优化融资结构，建立可持续、成本合理的多元融资模式。

与此同时，在国家和集团所在省市大力推进国企改革的背景下，集团积极响应政策号召，制定了“十三五”期间转型升级战略，集团拟从单

纯由政府投融资平台转型为具备盈利能力的实体产业集团。集团将在承担非经营性政府项目的基础上，逐渐投资建设可经营性项目，改善集团现金流为更好承担政府项目打下基础。为配合集团转型升级的战略规划，集团也需要重塑原有单一融资模式，构建能够充分利用资本市场的新型融资规划，在公司层面结合利用权益资本市场和债权资本市场融资，在项目层面根据项目可经营性特点分类融资降低融资成本。

## 二、案例过程

投融资规划需建立在以下三方面分析的基础之上：企业内外部环境分析、规划期内资金需求、融资模式分析。其中，内部环境分析包括企业资产、业务、财务等情况分析。

本案例从分析以上三个方面入手，提出了符合集团十三五发展战略的投融资规划。

### （一）集团内外部环境分析

#### 1、集团内部情况分析

盈利能力不足，缺乏自身造血功能。根据集团2015年的财务报表和2016年前五个月的财务报表，2015年净亏损一千万元和2016年前五个月的亏损已经达到七百万元，集团盈利能力随着资产规模的扩大在逐渐恶化，这将成为集团进一步扩大融资规模的不利因素。

受政策体制影响大，缺乏可持续发展空间。集团作为某市交通基础设施投资建设的投融资平台，集团成立的目的是为某市交通基础设施的建设筹集资金。成立至今，集团主要在政府主管部门的指导下承担某市各类公路等非经营性项目的投资建设，集团自身并不具备市场化运作的条件和能力。

专业人员缺乏，阻碍企业发展。某市作为县级市，在人才来源方面有

明显劣势，高水平专业化人才供给严重不足。与此同时，集团体制比较僵化，没有建立市场化的人力资源机制，导致集团严重缺乏工程管理和建设方面的专业化人才。

## 2、集团外部情况分析

### (1) 投融资政策分析

政策鼓励社会资本参与基础设施建设。2014年12月，国家发改委正式下发《PPP项目指导意见和通用合同指南》鼓励政府与社会资本合作开展公共服务和基础设施类项目建设。2016年5月，浙江省发布的《浙江省人民政府关于进一步加强地方政府性债务管理的实施意见》也强调，大力推广运用政府与社会资本合作(PPP)模式，鼓励社会资本通过投经营等方式参与基础设施和公用事业项目建设运营。

地方融资平台融资功能受限。国务院2014年10月02日发布《国务院关于加强地方政府性债务管理的意见》，即“43号文”，明确提出政府不得通过企业举借，企业债务不得推给政府偿还，切实做到谁借谁还、风险自担。浙江省人民政府2016年发布《浙江省人民政府关于进一步加强定政府性债务管理的实施意见》再次强调取消融资平台公司的政府融资职能，在妥善处理融资平台公司政府存量债务的基础上，关闭空壳类公司，推动有经营收益和现金流的融资平台公司转型为自主经营、自负盈亏的市场主体，融资平台不得新增政府债务。

国资国企改革政策推动平台公司转型。十八届三中全会之后，国资国企改革逐渐成为国家和社会关注的热点。从2015年9月国企改革的顶层设计——中共中央、国务院《关于深化国有企业改革的指导意见》出台以来，目前已相继制定出台了14个专项改革意见或方案，还有8个正在履行相关程序，“1+N”政策体系逐步建立。2016年2月国务院国资委、发改委、人社部联合推出“十项试点”，不断深化国资国企改革。在此背景

之下，包括浙江省在内的各级省市纷纷出台相关政策推动国资国企改革，平台公司作为地方国有企业的重要组成同样面临着是市场化转型的政策压力。

## (2) 集团投融资环境分析

与发达国家相比，我国交通建设行业发展空间依然巨大。交通基础设施作为基础设施最重要的部分，我国与发达国家也存在明显差距。我国公路里程在总量上是美国的69%，且略低于印度。我国公路长度的万人均值为33公里/万人，七国集团的万人均值为139公里/万人，我国相当于七国集团平均值的24%，按照过去三年公路长度2.82%的平均增速，还需要51年达到七国集团的人均平均值，公路基建行业发展空间巨大。

十三五期间国家支持交通建设行业发展。国家十三五规划提出要拓展基础设施建设空间，加快完善安全高效、智能绿色、互联互通的现代基础设施网络。十三五期间国家将继续完善现代综合交通运输体系，构建内通外联的运输通道网络，建设现代高效的城际城市交通，打造一体衔接的综合交通枢纽。

城镇化加快将带动交通建设行业快速发展。根据《国家新型城镇化规划(2014—2020年)》，1978—2013年，城镇常住人口从1.7亿人增加到7.3亿人，城镇化率从17.9%提升到53.7%，年均提高1.02个百分点；城市数量从193个增加到658个，建制镇数量从2173个增加到20113个。但是根据世界城镇化发展普遍规律，我国仍处于城镇化率30%—70%的快速发展区间。在国家的十三五规划报告中也强调坚持以人的城镇化为核心、以城市群为主体形态、以城市综合承载能力为支撑、以体制机制创新为保障，加快新型城镇化步伐。交通网络作为城镇化的重要支撑将伴随我国城镇化的发展快速发展。

## (二) 十三五期间，集团资金需求分析

资金需求主要有三个方面：投资建设、集团自身运营以及偿还债务本息需求。

## 1、投资资金需求分析

### (1) 非经营性项目投资需求分析

2016年—2020年，集团以承担非经营项目为主。2015年集团的投资额为32.5亿元。假设2016年和2017年投资需求增长率均为20%，2018年的增长率为15%，2019年和2020年的增长率为10%，那么2016年投资需求为39亿元，2017年投资额约46.8亿元，2018年投资额约为53.82亿元，2019年约59.2亿元，2020年约65.12亿元。十三五期间非经营性项目的总投资额约263.9亿。

### (2) 经营性项目投资需求分析

根据集团的发展规划，十三五期间集团仍然以非经营性项目为主，但是从2019年开始进行少量的经营性项目投资的尝试。

根据集团拟投资产业的特点，2019年投资经营性项目的投资需求为2亿元，2020年经营项目的投资需求为3亿元，所以，十三五期间集团经营性项目的投资需求为5亿元。

## 2、集团自身运营资金需求

十三五期间集团的运营资金需求与集团规模成正比，但是增速通常略低于资产规模增速。集团近三年资产规模年复合增长率为198%，根据投融资环境分析，十三五期间将依然保持较高增速，并且十三五期间是集团市场化转型关键阶段，集团将加大力度引进高端人才，自身运营资金将相应增加，据此可假设未来四年集团自身运营资金年复合增长率为150%。集团2015年的管理费用为1403.55万元，按照年复合增长率150%计算，2016年集团的运营资金需求为2105.33万元。按照相同的计算方法，2017年的运营资金需求为3157.99万元，2018年为4736.98万元，2019年为

7105.47万元，2020年为1.07亿元，十三五期间集团运营资金需求共2.78亿元。

### 3、偿还债务本息资金需求分析

假设每年需偿还利息的利率是2016年的基准利率4.9上浮3%即5.047。集团每年支付的本息包括三部分：当年新增银行资金产生的利息、存量银行资金产生的利息和分期偿还的本金。假设每年分期偿还本金占当年信贷资金总额的20%。

2016年集团需偿还新增资金和存量资金的利息共0.98亿元，2017年开始既需支付利息又需分期偿付本金。2017年集团需偿还的利息是当年新增银行贷款的利息加上没到期的银行贷款的利息共2.17亿元，本金为23.40亿元的20%即4.68亿元。以此类推，2018年利息共3.52亿元，本金5.38亿元。2019年利息共5.03亿元，本金5.97亿元。2020年利息共6.70亿元，本金6.61亿元。十三五期间，集团每年偿本付息所需资金增长平稳。

#### (三) 资金来源分析

集团成立于2013年12月，截止到目前为止，集团负责的项目均为非经营性项目，并且在十三五期间依然以非经营性项目为主，尽管2019年和2020年尝试经营性项目，但由于投资额度小，并且经营项目的孵化需要一定时间，十三五期间经营性项目产生收入可以忽略不计，所以十三五期间集团依然没有经营性收入，外源融资依然是集团最主要的资金来源。集团的资金来源主要有财政资金、PPP模式、直接融资渠道、间接融资渠道以及其他潜在的融资渠道。

#### (四) 集团近期投融资规划

##### 1、2016年集团投融资计划

2016年投融资计划从10月1日开始，并按月度估算。

##### (1) 2016年资金需求

依据集团的资金需求分析，2016年集团的资金需求主要是项目资金需求、偿债资金需求和其他资金需求。

### (2) 2016年融资策略

基于集团历史发展和融资现状，集团资金来源以银行贷款的长期融资为主，截止到2016年6月，集团已获得授信额度52.5亿元，已用信贷额度26.22亿元，其中国家开发银行、农业银行剩余额度还较为充裕，可作为重要资金来源。在积极利用国家政策性银行资金的基础上，建议优先争取利率不高于6%的商业银行信贷资金补足剩余资金缺口。此外，团准备与商业银行合作进行产业基金融资。同时集团应积极争取国有资本运营中心和政府财政资金。

### (3) 2016年资金平衡方案

本方案将充分考虑集团公益性项目的资金需求特征、现有有息负债的融资成本、各类资金的可得性和便利性等因素，综合设计了如下2016年剩余第四季度资金匹配方案。

2016年第四季度的资金平衡方案编制的主要原则是尽量在当月内通过融资工具的使用来满足本月项目投资和偿债等资金需求，资金缺口由集团利用自身融资模式补足，总额上预留一定的资金剩余。2016年第四季度的月度资金平衡方案(举例)如表1：

## 2、2017年集团投融资计划

集团2017年投融资计划将按季度估算。对未来2017年资金需求和来源进行分析汇总后，设计各个匹配时间节点的融资方案。

### (1) 2017年资金需求

依据集团的资金需求分析，2017年集团的资金需求主要是项目资金需求、偿债资金需求和企业运营资金需求。

### (2) 2017年融资策略

## 某市交通投资集团投融资规划案例

表1 2016年集团资金平衡方案(举例)(单位:万元)

月份	整体资金需求		资金来源匹配			
	需求	金额	融资方式	融资对象	融资金额	融资期限
10月	项目投资需求	26000	项目贷款	国家开发银行	6000	
	偿债资金需求	1108	项目贷款	农业发展银行	4000	
	企业运营资金需求	175.44	BT资金	浙江交工	8400	
			财政资金	财政局和国资运营中心	5600	
			间接融资	商业银行	4000	
	合计	27283.44	合计		28000	
11月	项目投资需求	26000	项目贷款	国家开发银行	6000	
	偿债资金需求	1108	项目贷款	农业发展银行	4000	
	企业运营资金需求	175.44	BT资金	浙江交工	8400	
			财政资金	财政局和国资运营中心	5600	
			间接融资	商业银行	4000	
	合计	27283.44	合计		28000	
12月	项目投资需求	26000	项目贷款	国家开发银行	6000	
	偿债资金需求	1108	项目贷款	农业发展银行	4000	
	企业运营资金需求	175.44	BT资金	浙江交工	8400	
			财政资金	财政局和国资运营中心	5600	
			间接融资	商业银行	4000	
	合计	27283.44	合计		28000	

2017年集团资金来源以政策性银行和商业银行银行信贷资金为主，这两种融资方式成本低，展期性较好。同时，集团与商业银行成立的产业基金也成为融资的重要来源。

### 3、2017年资金平衡方案

本方案充分考虑集团非经营项目的资金需求，以融资成本最低的原则，全面分析各个可用融资渠道，提出每个季度的资金平衡方案。

2017年四个季度的资金平衡方案编制的主要原则是以季度为单位，集团在每个季度内通过融资工具的使用来满足本季度项目投资、偿债、运营资金的需求，并留有一定余额。2017年四个季度的资金平衡方案形式如表1，此处不再写明。

#### （五）集团中远期融资计划

集团2018年—2020年投融资计划将按年度估算。对2018年—2020年资金需求和来源进行分析汇总后，设计各个匹配时间节点的融资方案。

#### 1、2018年-2020年资金需求

依据集团的资金需求分析，2018年—2020年集团的资金需求依然分为项目资金需求、偿债资金需求和企业运营资金需求三类。

#### 2、2018年-2020年融资策略

这期间，集团依然以承担非经营项目为主，但是已经开始投资经营性项目。

集团整体层面上，建议优先争取商业银行信贷资金，非经营性项目资金来源以政策性银行和商业银行信贷资金为主，在此基础上可再通过债券市场、银行间市场融资工具、信托、保险、产业基金等方式融资。同时积极争取国有资本运营中心和政府财政资金

对非经营性项目，建议优先争取政策性银行资金，并通过商业银行贷款、政府购买服务、PPP模式、产业基金等方式弥补资金缺口。

对经营性项目，建议在优先争取商业银行贷款的基础上，可考虑成立产业基金撬动社会资本，以及引入具有行业优势的社会资本作为战略投资者。同时，基于可经营性项目的多元化项目融资渠道，比如ABS、资产支持票据、项目收益票据等也可以成为有效的融资方式，但由于此类方式综合融资成本较高，通常在15%左右，所以不建议作为优先融资方式采用。

### 3、2018年-2020年资金平衡方案

这三年的资金平衡方案以年度为单位，充分考虑企业各个方面的资金需求。资金平衡方案格式参见表1，此处不再写明。

## 三、案例结果

### （一）构建多元融资模式，助力集团发展

集团原有融资方式单一，主要是银行贷款，并且主要是政策性银行贷款。项目组通过分析多种融资方式，建议集团在继续争取政策性银行信贷资金的基础上，逐渐通过其他融资渠道融资，比如发行企业债、中期票据、短期融资券等。随着集团承担的项目越来越多，项目组建议集团根据项目的收益性分类融资，针对公益性项目建议采用PPP、政府购买服务等融资方式，针对收益性项目建议可采用股权融资、资产证券化、融资租赁等方式融资。

### （二）测算具体资金需求，匹配融资策略

项目组分别测算了集团十三五期间每年的资金需求，其中2017年分别测算了四个季度的资金需求，2018年和2019年则以年度为单位进行了资金测算。在资金测算的基础上，项目组分别提出了每年的融资策略和具体的资金平衡方案。

### （三）分析集团现存问题，争取政府支持

经项目组分析，为有效落实集团战略规划和投融资规划，集团需要优

化资产结构，同时需适当扩大集团自主投融资权限。项目组的客观分析为集团向政府争取相关支持提供了有力支持。

#### 四、案例评述

##### （一）本案例具有典型性

本案例中的某交通投资集团，作为某市交投基础设施投融资平台，所面临的问题正是全国范围内地方政府平台公司面临的问题，具有典型性，这些问题主要有：

##### 1、资产规模大，经营性资产不足

地方政府投融资平台作为地方政府进行基础设施投融资平台，由于城市基础设施通常投资规模巨大，经过几年积累后，平台公司通常具备较大的资产规模。平台公司资产规模通常在百亿以上，甚至有千亿规模。但是这些资产主要是非经营性基础设施或公共服务设施，不能给企业带来有效收益，这是限制平台公司发展壮大的根本命题。

##### 2、融资模式单一，主要是银行贷款

平台公司主要融资模式为，通过政府出具担保函获取银行信贷资金。全国范围来看，银行信贷资金占平台公司融资总额的比例高达70%以上。高度依赖银行贷款的融资模式，不仅严重加大了地方政府财政负担，也给地方金融系统埋下巨大隐患。在后“43号文”时代，高度依赖银行信贷资金的融资模式已经行将末路，如何发展多元化融资模式成为摆在平台公司面前的首要难题。

##### 3、面临转型升级，亟待投融资规划

地方政府平台市场化转型，从单纯的政府融资平台转型为国有实体产业集团，不仅是化解地方政府债务的根本解决途径，也是推动供给侧改革加快地方经济发展的必然要求。平台公司转型过程中，如何充分利用资本

市场缓解债务压力获取发展时间，如何通过资本运作撬动社会资本力量加快产业发展，这是全国范围内平台公司面临的重大课题。

### （二）本案例的投融资理念具有普适性

本案例中我们紧抓集团转型升级的战略方向，从资本市场的高度充分审视集团的现状和未来，有效的提出了能够满足集团十三五期间资金需求，同时能促进集团长远发展的融资规划。本案例的投融资规划的理念具备普适性，同样适合全国其他地方政府平台公司转型过程中的投融资需求。

### （三）“五步走”模型可为后续投融资规划项目提供借鉴

本案例采用的方法论可归结为“五步走”模型，第一步、企业内部情况分析，包括企业业务、资产、财务、组织等方面；第二步、企业外部环境分析，包括投融资环境分析和所处行业分析；第三步、规划期资金需求测算，包括前提假设和原则的制定、具体测算方案等；第四步、资金来源分析，包括企业可用资本市场融资模式盘点、各融资模式可行性和成本分析等；第五步、企业融资规划，包括具体融资策略、融资模式组合设计等。“五步走”模型很好覆盖了投融资规划内容的方方面面，可为其他地方政府平台公司进行投融资规划提供重要借鉴。

地方政府平台公司市场化转型已成为必然趋势，但是平台公司“历史债务重，优质资产少”的独特历史背景成为其转型发展的关键影响因素，转向何处、如何转成为横亘在平台公司心头的难解之问。平台公司单纯依靠内涵式产业升级难以完成转型升级，有效借助资本市场的力量实现战略转型将成为平台公司越来越看重的选择，投融资规划将是平台公司拥抱资本市场最关键的一步，本案例为平台公司怎样利用资本市场提供了有益借鉴。

## 作者介绍

### 常宏渊(高级咨询经理)

中国科学院大学硕士，现任中国投资咨询公司南京办事处高级咨询经理，在国资国企改革、战略规划、投融资规划、财务顾问、集团管控、组织设计、人力资源等方面有丰富经验。近年来为多地政府和大型地方国企提供了包括战略规划、资产重组、投融资规划、人力资源等各类咨询服务。

# 新疆天业（集团）有限公司投融资咨询案例

财金[2014]113号文明确规定了政府和社会资本合作（PPP）项目由政府或社会资本发起。实践中通常情况下，PPP项目主要由政府方发起，随着PPP模式在各地的推进和广泛运用，政府方启动PPP模式逐渐成熟与完善。然而PPP推进路径中社会资本如何主动发起项目？如何发挥社会资本方启动项目的优势即激发社会资本的积极性、加速项目落地？实践中缺乏操作和借鉴经验。本案例中新疆天业（集团）有限公司借助中国投资咨询有限责任公司提供的投融资咨询与产业规划的专业服务反推了当地政府采取PPP模式对将军山绿网工程项目建设，具有一定代表性和创新性，为当地乃至全国范围内社会资本发起PPP项目积累了宝贵的经验。本文通过详细介绍案例进展整个过程以期供PPP推进过程中社会资本方如何发起项目学习和参考。

文 || 中国投资咨询 高明

## 一、案例背景

新疆生产建设兵团位于新疆维吾尔自治区境内，属于国务院计划单列的省（部）级单位。其享有省级政府权限，受中央政府和新疆维吾尔自治区政府的双重管辖，在国民经济和社会发展方面实行国家计划单列，实行党政军企高度统一的特殊管理体制，是国内特殊的政治经济体。新疆天业（集团）有限公司（以下简称“天业集团”）是新疆生产建设兵团第八师的大型国有企业，天业集团连续十一年进入中国制造业500强，连续六年进入中国企业500强，是全国第一批循环经济试点企业、技术创新示范

企业、循环经济教育示范基地和资源节约型、环境友好型企业创建试点企业，先后荣获全国企业类众多奖项，在节水和化工领域天业集团拥有先进的技术，位于全国乃至世界领先地位。鉴于体制的特殊性，本轮PPP项目推进过程中，新疆生产建设兵团PPP业务发展缓慢，大部分PPP项目由本级政府所属国有企业发起，包括协助政府编制总规、详规、可研等项目材料。

为认真贯彻落实师市八次党代会精神，按照建设“一山两河三区四水五路”发展目标，坚持“党委统筹、政府引导、部门协调、市场运作、企业主体”的原则，天业集团承担了将军山绿网工程项目的主体责任。2016年10月，投资咨询与天业集团签署咨询服务协议。投资咨询为其提供了产业研究、投融资顾问等咨询服务。

案例中天业集团作为社会资本方积极深入考察荒山绿化模式，学习先进经验，提前寻找咨询机构介入，主动学习PPP理论、论证PPP财务测算、模拟PPP实操，在掌握PPP相关知识的后，确定了实操中的核心问题包括交易结构，回报机制，运营年限等，决定以PPP模式加速项目落地。在合法合规的前提下，政府方接受了社会资本方的建议，确定采用PPP模式，同时也对意向社会资本有了更深入的了解，以此为前提进行PPP项目采购，确保了项目落地实施。目前PPP项目发起主体大多为政府，天业集团作为社会资本方，由其发起的PPP项目具有一定代表性，对社会资本方发起的一类PPP项目具有很好的参考、借鉴作用。

## 二、案例事件及过程

将军山位于石河子市南郊，是天山山脉的一处支脉，该山绿化好后就是一条天然绿色的屏障，将大大改善石河子的生态环境，带动兵团经济发展，对兵团有着特殊的经济和文化意义。将军山绿网工程项目东起玛纳斯

河，西至材料厂，东西长度为12.3公里，面积约10万亩。

为实现将军山绿网与文化产业、旅游产业、会展产业、体育产业等相关各种产业有机衔接，按师市党委“一年起步、两年见效、三年变化”的要求推进工作，天业集团作为当地经济的骨干和支柱，在支撑、引导和带动经济社会发展方面，充分发挥了国有经济的控制力、影响力、带动力作用，成立了将军山绿网工程领导小组和指挥部先后分两组对同济大学、内蒙古亿利集团、山西介休、陕西洛川、贵州湄潭等进行了考察，并对其运行模式进行了深入分析和研究。“十三五”期间希望通过将军山绿网工程建设，形成石河子大绿大美的主题景区和旅游目的地，打造成全国荒山绿网产业和现代高效节水灌溉示范基地；实现“吃、住、行，游、购、娱，商、学、会，体、休、养”一体化，带动人口、产业集聚，深化产业融合的目标，天业集团在中国投资咨询投融资咨询、产业规划专业服务协助下，召开了20多次现场工作推进会充分论证了将军山绿网工程项目的融资模式、运营模式，综合考虑经济、政策、社会、文化等多方面因素后决定采用PPP模式对将军山绿网工程项目进行建设，并以议案形式通过了师市党委会议，最终反推政府采用PPP模式进行将军山绿网工程项目建设。

#### （一）第一阶段：确立投资意向

荒山绿化迎合现实的需要。荒山绿化承担着防风固沙、保持水土、改善生态环境的社会作用及提供大量林产品的经济作用，是一项重要的公益事业和基础产业。搞好荒山绿化，能够不断改善人民生活条件，实现生态环境和经济社会可持续发展的良性循环，是当前社会的迫切需要。

荒山绿化响应政策引导。“一带一路”沿线地区生态环境安全问题日益凸现，亟待解决。生态文明是涉及生产方式和生活方式根本性变革的战略任务，荒山绿化贯彻了中央关于“一带一路”下生态文明建设的战略部署，遵守了国家产业政策，能够推进经济可持续发展、提高资源利用效

率，促进生态环境好转，为“一带一路”下经济建设打好基础。

荒山绿化实现社会价值。谋求企业发展与保护资源和生态环境相协调，是建设创新型企业、和谐企业应有的企业价值观；建设环境友好型、资源节约型企业是企业社会责任的重要内容。国有大型企业，应当既要坚持和深化对社会责任的认同，更要具备履行社会责任的能力，在实现社会责任同时，促进企业的生存和长远发展，促进和谐社会建设。

天业集团作为兵团当地最大的国有企业，拥有先进的节水设备和滴灌技术，投身将军山绿网工程绿化项目能够履行社会责任、发挥企业优势、造福石城居民，为“一带一路”兵团经济发展贡献力量。同时将军山绿网工程项目建设所带来的经济效益、社会效益、生态效益又能够反哺天业集团，实现集团经济可持续发展。基于此天业集团决定投资将军山绿网工程项目，天业集团于2016年10月14日，下发《关于成立天业集团将军山绿网工程领导小组的通知》（天业集团发〔2016〕105号）正式成立领导小组，由集团公司党委书记、董事长宋晓玲担任组长。并组建了指挥部与项目小组推进项目实施，承担起了项目运作主体责任。

## （二）第二阶段：考察投资模式

根据师市安排，由师市市委常委、八师副师长带队，师市规划局、城管委、财政局、水利局、交通局和天业集团相关负责人员先后分两组去往内蒙古亿利集团、陕西洛川、山西介休、贵州湄潭等进行考察学习，重点学习和借鉴了上述区域生态治理项目的商业运作模式以及沙漠治理、荒山绿化、生态产业、旅游产业开发等工作经验。

### 内蒙古亿利资源集团沙漠治理及生态修复项目

天业集团通过实地参观与座谈交流过程中了解到，亿利资源集团通过政府政策支持、农民土地转租入股、企业商业运行相结合的方式，创新了“市场化、产业化、公益化”相结合的沙漠绿色经济发展机制。其中在沙

漠治理、河道治理、荒山治理等采取了以下模式：

企业自发出资模式：亿利资源集团针对库布其沙漠治理最初的投资，是为了便于盐场运输发展其化工项目，修建的穿沙公路，解决了流动性沙丘掩埋公路的难题。亿利资源便从各类产品中每吨提取5—15元用于绿化，并将每年利润的30%作为治沙基金投入治沙绿化。28年累积治沙绿化面积达6000平方公里，共计投入近40亿元，政府累积补贴9000万元。库布其沙漠农民土地通过转租入股，农民的身份发生了变化，一是股东，二是生态种植工人。带动农牧民实现了脱贫减贫。

政府与社会资本合作模式：据亿利资源集团介绍，近年国家大力倡导政府与社会资本合作，近三年，亿利资源集团生态项目均采用PPP模式，先后承揽了甘肃武威沙漠生态产业扶贫项目、宁夏阿拉善沙漠健康产业示范项目，2014年亿利资源与兵团签订南疆第一师合作PPP项目（亿利阿拉尔生态科技有限公司）重点启动和建设了中亚种质资源培育基地、“林、草、药材”复合经济生态示范区、甘草半野生生化种植区、大漠自然植被修复区、现代有机农产品物流、棉花秸秆生产生物有机功能饲料和民族生态小镇等项目，已取得一定成效。

#### 陕西洛川县荒山绿化项目

在洛川县林业局负责人的陪同下，对两处荒山绿化及退耕还林区域进行了实地考察，当地降雨丰富，仅需绿化种植，无需灌溉工程。绿化项目建设采用传统的BT模式，由政府财政出资，政府发起荒山绿化项目，招标选定施工建设单位，建设完成后养护三年，三年后归属权为村民所有（当地荒山所有权属于村集体或个人），让村民受益，调动起村民参与的积极性，提高了造林成活率，推动了荒山林果经济的发展。

#### 介休市荒山绿化及煤矸石堆砌场生态修复项目

介休有两种方式：

方式一：采用行政决定的行政手段进行干预建设，政府发布行政决定后，强制推行，企业按决定履行任务。项目通过收取绿化费的方式督促企业进行绿化建设，验收合格后对费用进行返还。

方式二：本项目由介休市市政府委托太岳山国有林管理局进行合作造林建设。太岳山国有林管理局采用BT模式出资采购施工单位进行施工建设，建设完成后移交给太岳山国有林管理局进行维护管理，财政局对其进行全额支付。

#### 贵州湄潭

湄潭县茶叶种植面积已达60万亩，是贵州最大的茶区。上海同济为该县做了战略规划，确定了“山、水、茶、瀑、城”的发展主题，将城市景观、农业种植、茶园观光旅游、山体水系建设与城市发展相结合，发展特色“茶产业”经济，重点打造“中国茶城”，重点开拓“茶文化旅游”，引入“众筹”方式认养山地茶园，极大程度调动社会资本的投资热情。在做大做强茶叶一产、二产的同时，加快推进茶旅一体化发展，不断推动城市和产业的升级。

在这一阶段过程中投资咨询采用面谈、调阅的形式对天业集团考察资料进行了研究，对项目前期开展情况进行了初步调研和诊断，与天业集团进行了较为成分的沟通，为后期咨询合同的签约及项目的开展打下了良好基础。

#### （三）第三阶段：确定投资模式

天业集团通过对内蒙古、山西、陕西、贵州等多个项目考察后与投资咨询签订了投融资咨询与产业规划服务合同，投资咨询的专业咨询服务下对考察的各个模式进行了分析和总结，并结合将军山绿网工程项目建设特点，以及师市对项目当前规划、设计、建设、运营等不同工作阶段中对天业集团的工作定位，确定了本项目建设方式需采用的投融资模式。

企业自行出资模式：

亿利资源荒漠绿化项目采用了该种模式。亿利资源作为民营企业荒漠绿化项目初衷是解决自身盐场原料沙漠运输难题来保障其化工项目发展，最终其通过荒漠治理满足了自身发展需求，同时产生了正外部效应——改善了当地生态环境，解决了流动性沙丘掩埋公路的难题，保障了的穿沙公路畅通。而将军山绿网工程项目的初衷与亿利资源荒漠绿化初衷不同，天业集团身为国有企业与民营企业相较性质不同也有更多的社会责任需要承担。从长期看，天业集团投资该项工程，履行了社会责任，形成了一种无形资产，可为企业创造一个良好的社会发展环境；但不可忽略的是短期对天业集团造成的影响，荒山绿化属于纯公益性项目，没有收益来源，且项目投资规模大、见效慢，会对天业集团主营业务的开展资金流动以及上市公司股票价格造成影响。天业集团作为国企其投资选择需要综合考虑各方面因素，既要考虑长期效应也要考虑短期影响，忽略短期影响长期效应也难以实现。承担的社会责任即担任将军山绿网工程运作主体责任应当勇于承担，但如何投融资对于亿利资源荒漠治理的该种模式还需谨慎选择。

行政手段干预模式：

介休市荒山绿化及煤矸石堆砌场生态修复项目方式一中采用了该模式。介休市依靠行政机构采取强制性的命令、指示、规定等行政方式来推动荒山绿化进程。行政手段是计划经济下的产物，具有权威性、纵向性、无偿性及速效性等特点，但该手段是短期的、非常规的手段，不可滥用，必须从实际出发在尊重客观经济规律的基础上加以运用。当前的市场经济体制下，经济手段应当承担发挥主要调节的作用，而非行政手段。行政手段有着“一刀切”的弊端，其忽略了市场机制的直接性调控方式，忽略了区域、部门、产业、企业个体间差异及微观主体的自我调节，难免对微观经济造成巨大冲击。除此之外，随着市场机制不断完善，微观市场经

济行为主体逐渐变得更加具有自身利益追求和理性判断能力，对经济主体的经济行为用行政手段调控会不可避免地对相关主体的自身利益产生负面影响，从而引起批评、质疑和反对。因此，应谨慎使用行政手段，避免大量、频繁使用行政手段干预而产生严重的消极后果。

传统BT模式：

陕西洛川县荒山绿化项目和介休市荒山绿化及煤矸石堆砌场生态修复项目方式二采用了该种模式。BT模式下工程承包商以项目作抵押向银行贷款，建成后根据项目造价和建设过程中的合理利润评估后将项目移交，建设好后移交的政府往往不是当初签约合同的政府且因为缺少运营环节，最终移交的工程质量缺乏有效保障，容易滋生豆腐渣工程，一次性的资金投入也会给当期政府财政造成较大压力。因此，2012年财政部、发改委、银监会、人民银行四部委联合下发了“463号文”禁止了该种模式。将军山绿网工程项目属于纯公益性项目，传统上此类项目一般选择由财政直接投资建设或是通过BT模式引入社会资本建设，然而当前考虑到地方政府债务和工程质量问题，此种模式已被明令禁止，所以陕西洛川县荒山绿化项目和介休市荒山绿化方式二已不具备参考价值。

社会资本介入模式：

社会资本介入方式主要有两种：一是采用PPP模式；一是众筹模式。内蒙古亿利资源集团在甘肃武威沙漠生态产业扶贫项目、宁夏阿拉善沙漠健康产业示范项目中及与兵团第一师合作上采用的是PPP模式。贵州湄潭茶山项目采用的是众筹模式。

社会资本介入的方式符合国发[2014]43号的规定，而采用PPP模式则能引入经验丰富、实力强大的社会资本，为本项目建设筹集社会资金，缓解当期的财政压力；有利于加快公共基础设施建设，加快工程进度，实现早投产、早见效；有利于加快政府职能的转变，将政府的发展规划、市

场监管、公共服务职能与社会资本的管理效率、技术创新动力有机结合；有利于降低项目全周期的成本，借助社会资本的建设运营经验，系统性地控制项目建设成本、提高项目的建设和维护质量，更好提供服务。

众筹作为一种新的投融资模式具有门槛低、多样化、草根性、创新性的特点。但众筹模式也有许多缺陷：

法律环境受限。众筹的项目不能以股权、债券、分红或是利息等金融形式作为回报，项目发起者更不能向支持者许诺任何资金上的收益，必须是以其相应的实物、服务或者媒体内容等作为回报，否则可能涉及非法集资，情节严重的甚至可能构成犯罪。

造成了生产压力。根据众筹平台的普遍规则，如果项目筹资成功，那么就必须要在规定时间内完成产品的开发与制造，实现对支持者的承诺，所以众筹会产生一定生产压力，必然会对项目质量造成影响。

投资人缺乏专一性。众筹能够实现较快的募集到资金，但不能保证事后的资金链完整性。在众筹平台上，最初的支持者很可能早已把注意力转向了其他新奇、更具吸引力项目上。

综上，天业集团在多地考察完毕后，投资咨询协助其对各地模式进行了分析与总结，天业集团综合考虑到企业属性、项目特点、法律环境、政策环境等各个因素决定对将军山绿网工程项目采用PPP模式进行投资建设。

#### 第四阶段：落实投资模式

兵团深处大陆腹地，政治经济体制特殊，地理、经济、政治的独特性决定了PPP在当地推进缓慢，当地对于PPP模式缺乏深刻认识与实践操作经验。当地政府对于将军山绿网工程项目采用PPP模式起初持反对意见，而采用PPP模式对该项目进行投融资建设是最符合当地环境和最贴切该项目特点的模式。为说服当地政府采用PPP模式，天业集团提前联系投资

咨询介入进行有关培训和辅导，主动学习PPP理论、论证PPP财务测算、模拟PPP实操。经历过多次培训与多轮财务测算，在掌握PPP相关知识后，针对项目的实际情况与当地政府的财政能力，投资咨询团队就实际操作中的核心问题包括交易结构，回报机制，运营年限等与天业集团进行了充分商榷与沟通，提出了初步的方案和建议。

即项目由政府 and 中标社会资本共同筹建项目公司（SPV），投资、建设、运营将军山绿网工程，双方同时约定合作年限及回报机制。运行模式详见图1：

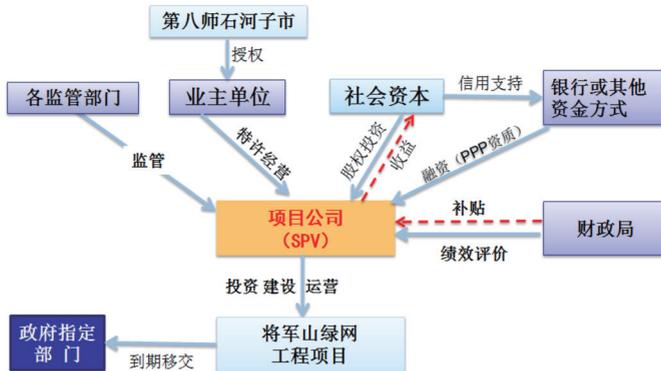


图1 项目运行模式

按此运作模式下，由社会资本通过股权投资方式成立SPV项目公司，由师市授权业主单位对SPV公司签署特许经营协议，SPV公司通过银行或其他资金方式进行PPP融资，进行项目投资并开展项目建设和运行，财政局通过绩效评价每年对SPV公司进行财政补贴。合作期满后，SPV公司将本项目移交给政府指定部门。

根据将军山绿网工程项目属性，建议采用政府付费模式实现项目投入回报。

在投资咨询的协助下天业集团做好充分的前期准备与论证后，集团董

事长持该方案在师市常委会上进行了汇报，取得了一致好评，成功说服当地政府采用PPP模式对将军山绿网工程项目进行投融资建设。

### 三、案例结果

投资咨询从最初与天业集团接洽了解其投资意向，到帮助其分析考察结果、政策环境、现实因素确定了将军山绿网工程项目采用PPP模式会有良好的社会、经济和技术效益，并最终助力其反推当地政府在结合政府、社会、银行三方诉求与意愿的基础上，落实了该项目投融资建设模式——PPP模式。

### 四、案例评述

#### （一）项目难点及应对措施：

**自然障碍：**荒山绿化最大的难题是水源问题的解决，因新疆处于亚欧大陆的中心，距海洋远，自然条件干旱，降水量小，蒸发量大，土壤有机质、腐殖质含量低，绿化工作的难度更大。

**解决措施：**新疆天业节水灌溉股份有限公司作为本土企业对将军山自然概况了解更深，且拥有先进的节水技术，其应用滴灌技术的农田面积已达到世界第一，是世界上规模最大、最先进的节水器材生产企业，实现了所有成型设备和工艺技术的国产化，为解决荒山绿化最大难题提供了强有力的保障。

**经济难题：**兵团财政体制遇有特殊性，缺乏稳定的自主财源，财权与事权不对称。兵团的财政收入主要依赖中央财政补助、兵团非税收入及GDP增长形成的自有财力增收等途径。对于日益壮大的兵团经济与城镇化建设资金，仅靠中央财政补助差之甚远，因无征税权，使得税收等主要财政收入归中央和地方。缺少“收税权”的同时，本应享受有关税收返还的

相关政策也得不到很好的执行，资金缺口巨大成为沉重负担。

**解决措施：**荒山绿化是一项社会性、群众性、公益性很强的事业，具有长远的生态效益和社会效益，搞好荒山绿化，不断改善人民生活条件，实现生态环境和经济社会可持续发展的良性循环，是当地的迫切需要，是必须完成的任务。运用PPP投融资模式，采取政府付费模式实现项目投入回报，既能满足现实需要，又能缓解政府当期财政压力。

**政策困难：**当地除2008年颁布了《农八师石河子市鼓励和扶持全社会兴建造林绿化基地实施办法》外，再无其他任何关于荒山绿化的优惠政策，因此在荒山绿化政策方面缺少激励机制，对社会主体缺乏吸引力，不利于荒山绿化活动的推进。

**解决措施：**2002年乌鲁木齐市委、市政府出台了《乌鲁木齐市荒山绿化承包管理办法》，2011年又印发了《关于印发乌鲁木齐市荒山绿化实施意见的通知》在荒山绿化上乌鲁木齐市提供了优惠的政策鼓励各类企事业单位、个人承包绿化荒山，并随着民间资本的纷纷介入，首府荒山绿化取得了良好效益，为第八师石河子市起到了良好的示范作用。

## （二）项目创新点：

本项目最大创新点在于突破了由政府方发起PPP的传统模式，该项目由社会资本方主动发起，反推当地政府采用PPP模式进行项目投融资建设。

传统模式中由政府方发起的PPP项目往往会遇见以下三项困难：

首先，从费用上来说，政府发起PPP项目过程中工作较为繁琐，前期费用负担较大；其次，从人员上来看，政府方人力资源有限，随着项目的铺开，投入的人员会越来越多，政府除了项目外还要承担行政职能，精力难以顾及；最后，由政府发起的项目，在其主导下前期制作的方案和条件往往过于苛刻，容易造成后期招投标及合同签署耗时过长，易出现流标、

合同谈判旷日持久等情况，最终导致项目落地效率低。

而由社会资本方主动提前介入，反推政府采用PPP模式，一定程度上能弥补由政府发起的PPP项目固有的弊端，并具有以下优势：

首先，社会资本发起项目，通常由社会资本组建专业的团队，进行项目的策划论证，并自行承担相关前期费用，聘请专业咨询公司及律师团队，制作项目的方案和论证，从根本上解决了政府方发起项目遇到的专业难题。

其次，社会资本发起项目，能够充分发挥社会资本的专业优势，能够充分调动社会资本的积极性，主动发起PPP项目，向政府方主动提议进行投资，可以较早地介入PPP项目，社会资本方主动发起PPP项目，改变了传统寻找项目的被动，变成了主动，在一定程度上掌握了提升业绩的主动权。

最后，社会资本方作为发起人，可以掌握项目的基本信息以及项目的最新资料，有利于PPP项目采购阶段的投标。对其自身可以展示社会资本参与基础设施、公用事业的社会责任感，提升企业形象，扩大企业在地区的影响力及知名度。

## 作者介绍

### 高明（驻新疆办事处主任）

法学管理学双学士，英国林肯大学投资学硕士。现任中国投资咨询有限责任公司驻新疆办事处主任。在城市基公共基础设施、产业咨询，投融资咨询，管理咨询，投资等领域有丰富的经验，专注于政府与社会资本合作(PPP)咨询及产业投资基金投资。深度负责和参与全国多个项目：新疆广汇集团有限公司战略规划项目，中国建设银行新疆维吾尔自治区分行产业研究，浙江义务国有资产公司资产管控体系设计，国家中低压设备监督检测

中心PPP项目，新疆天业集团有限公司投融资咨询项目，新疆乌鲁木齐市米东区河道治理PPP项目，新疆乌鲁木齐市沙依巴克区市政道路PPP项目，新疆乌鲁木齐市天山区市政道路PPP项目，河南省濮阳市工业园区公租房PPP项目，河南省长垣县人防综合体PPP项目，河南省荥阳县垃圾处理厂PPP项目，山东省汶上县湿地综合开发PPP项目等政府付费类，可行性缺口补贴，使用者付费等全门类PPP咨询项目几十个，多个获国家财政部示范项目及国家发改委推介项目。曾参与新疆生产建设兵团PPP业务培训，乌鲁木齐市财政局PPP业务培训，新疆生产建设兵团第四师PPP业务培训，多次参与河南省，新疆自治区多地项目评审。







上海地址:上海市虹口区公平路18号8号楼嘉昱大厦12层

电 话:(021)6020 3000

传 真:(021)6020 3111

邮 编:200082

北京地址:北京市朝阳区建国门外大街丙12号11楼

电 话:(010)5689 3081

传 真:(010)5689 3111

邮 编:100022

客服电话:(021)6020 3020、(021)6020 3022

邮 箱:magazine@cicoc.cn

网 址:www.cicoc.cn

内部资料 免费交流