



兴泰智库研究报告

XINGTAI THINK-TANKRESEARCH REPORT

2021年第05期总第105期·专题研究

国资国企系列研究：

“两类公司”的比较分析与央地实践

合肥兴泰金融控股集团

金融研究所 徐蕾 张旭

咨询电话：0551-63753813

服务邮箱：xtresearch@xtkg.com

公司网站：<http://www.xtkg.com/>

联系地址：安徽省合肥市政务区

祁门路1688号兴泰金融广场2209室

内容摘要：

- ◆ 自十八届三中全会首次提出“完善国有资产管理体制，以管资本为主加强国有资产监管，改革国有资本授权经营体制，组建若干国有资本投资运营公司（以下简称“两类公司”）”以来，围绕这一主题，中央与地方陆续实施“两类公司”改革试点。2018年7月，国务院印发《关于推进国有资本投资、运营公司改革试点的实施意见》，对两类公司改革进行系统部署，国有资本授权经营体制改革迈出里程碑式一步。
- ◆ 目前中央及地方“两类公司”改革逻辑愈加清晰，实操路径愈加明确，成为国资国企改革重要的助推器。本期将在梳理“两类公司”政策脉络、比较“两类公司”功能定位的基础上，深入分析中央及地方的实践情况，以更加系统、更加全面了解“两类公司”的改革试点逻辑及现状，为更好的开展改革试点、推进改革试点走深走实提供理论及现实支撑。

2021年7月27日

更多精彩 敬请关注
兴泰季微信公众号



国资国企系列研究： “两类公司”的比较分析与央地实践

一、政策脉络

自十八届三中全会首次提出“完善国有资产管理体制，以管资本为主加强国有资产监管，改革国有资本授权经营体制，组建若干国有资本投资运营公司”以来，改组组建“两类公司”成为本轮国资国企改革的重要内容。2018年7月，国务院印发《关于推进国有资本投资、运营公司改革试点的实施意见》（国发〔2018〕23号），进一步明确“两类公司”的功能定位、组建方式、授权机制、治理结构、运行模式以及监督与约束机制等。2019年4月，国务院印发《改革国有资本授权经营体制方案》（国发〔2019〕9号），强调“两类公司”的功能和定位，并对通过“两类公司”开展授权放权等方面提出了新要求。2020年5月《中共中央国务院关于新时代加快完善社会主义市场经济体制的意见》再次强调要有效发挥“两类公司”功能作用，盘活存量国有资本，促进国有资产保值增值。

二、功能定位

根据国发〔2018〕23号文，国有资本投资、运营公司均为在国家授权范围内履行国有资本出资人职责的国有独资公司，是国有资本市场化运作的专业平台。“两类公司”以资本为纽带、以产权为基础依法自主开展国有资本运作，不从事具体生产经营活动，对所持股企业行使股东职责，维护股东合法权益，以出资额为限承担有限责任，按照责权对应原则切实承担优化国有资本布局、提升国有资本运营效率、实现国有资产保值增值等责任。

同时，国有资本投资、运营公司又各有侧重：国有资本投资公司侧重于服务国家战略和产业升级，投资于实业，以对战略性核心业务控股为主；国有资本运营公司则侧重于实现国有资本合理流动和保值增值，活跃于资本市场，以财务性持股为主。具体来看，两者主要存在以下区别：

表1 国有资本投资公司与国有资本运营公司对比

	国有资本投资公司	国有资本运营公司
发展目标	服务国家战略，优化国有资本布局与结构，推动产业集聚和转型升级，提升产业竞争力	提升国有资本运营效率，盘活国有资产存量，引导和带动社会资本共同发展，实现国有资本合理流动和保值增值
业务类型	产业投资	资本运营
业务对象	实体企业	国有资本（股本），包括持有的国有企业产权及公司制企业中的国有股权
业务	投资融资、产业培育、资本运作、项	股权运作、基金投资、培育孵化、价值管

务举措	目建设等	理、有序进退等
涉及领域	关系国家安全、国民经济命脉的重要行业和关键领域	无明确限制
设立条件	具备清晰的主业和较好的发展前景，具有较强资本运作能力和市场竞争力的国有企业集团	具备较强资本运作、资本融合、资本估值及资本杠杆能力的国有企业集团
考核方式	建立以战略目标和财务效益为主的管控模式，对所持股企业考核侧重于执行公司战略和资本回报状况	建立财务管控模式，对所持股企业考核侧重于国有资本流动和保值增值状况

总的来说，国有资本投资、运营公司好比管理国有经济的两只手，“两类公司”目标一致，但国有资本投资公司侧重于政府调控的有形之手，国有资本运营公司则侧重市场配置的无形之手。两者功能定位既有分工也有合作，尤其在资本运作中，国有资本投资公司进行产业型资本运作，国资运营公司进行综合性资本运作，国有资本运营公司的资本运作中部分涉及产业整合，国有资本投资公司可与之形成合作。同时，国有资本投资公司股权可置入国有资本运营公司中去，由国有资本运营公司展开基于股权的大资本经营，并为国有资本投资公司提供重组改革等服务，促进国有资本投资公司的重组改革与产业升级。

三、央地实践

改组组建国有资本投资、运营公司是国资国企改革发展的需要，也是国有资产管理体制改革的客观要求。中央及地方陆续出台深化国资国企改革的意见，对国有资本投资、运营公司组建方式、功能定位、授权放权等内容进行具体规定。

（一）中央层面

国务院在《关于推进国有资本投资、运营公司改革试点的实施意见》的基础上出台《改革国有资本授权经营体制方案》（国发〔2019〕9号），对于“两类公司”授权范围进一步明晰，授权放权内容主要包括战略规划和主业管理、选人用人和股权激励、工资总额和重大财务事项管理等，亦可根据企业实际情况增加其他方面授权放权内容。

表2 《改革国有资本授权经营体制方案》对“两类公司”授权放权事项

事项类型	事项内容
战略规划和主业管理	授权国有资本投资、运营公司根据出资人代表机构的战略引领，自主决定发展规划和年度投资计划。
	国有资本投资公司围绕主业开展的商业模式创新业务可视同主业投资。
	授权国有资本投资、运营公司依法依规审核国有资本投资、运营公司之间的非上市公司产权无偿划转、非公开协议转让、非公开协议增资、产权置换等事项。

选人用人 和股权激励	授权国有资本投资、运营公司董事会负责经理层选聘、业绩考核和薪酬管理（不含中管企业），积极探索董事会通过差额方式选聘经理层成员，推行职业经理人制度，对市场化选聘的职业经理人实行市场化薪酬分配制度，完善中长期激励机制。
	授权国有资本投资、运营公司董事会审批子企业股权激励方案，支持所出资企业依法合规采用股票期权、股票增值权、限制性股票、分红权、员工持股以及其他方式开展股权激励，股权激励预期收益作为投资性收入，不与其薪酬总水平挂钩。
	支持国有创业投资企业、创业投资管理企业等新产业、新业态、新商业模式类企业的核心团队持股和跟投。
工资总额 和重大财 务事项管 理	国有资本投资、运营公司可以实行工资总额预算备案制，根据企业发展战略和薪酬策略、年度生产经营目标和经济效益，综合考虑劳动生产率提高和人工成本投入产出率、职工工资水平市场对标等情况，结合政府职能部门发布的工资指导线，编制年度工资总额预算。
	授权国有资本投资、运营公司自主决策重大担保管理、债务风险管控和部分债券类融资事项。

表3 《国务院授权放权清单（2019）》对“两类公司”授权放权事项

	事项内容
对综合改革试点企业的授权放权事项（含“两类公司”）	1. 授权董事会审批企业五年发展战略和规划，向国资委报告结果。中央企业按照国家规划周期、国民经济和社会发展规划建议，以及国有经济布局结构调整方向和中央企业中长期发展规划要求，组织编制本企业五年发展战略和规划，经董事会批准后实施。
	2. 授权董事会按照《中央企业投资监督管理办法》（国资委令第34号）要求批准年度投资计划，报国资委备案。
	3. 授权董事会决定在年度投资计划的投资规模内，将主业范围内的计划外新增投资项目与计划内主业投资项目进行适当调剂。相关投资项目应符合负面清单要求。
	4. 授权董事会决定主业范围内的计划外新增股权投资项目，总投资规模变动超过10%的，应及时调整年度投资计划并向国资委报告。相关投资项目应符合负面清单要求。
对国有资本投资、运营公司试点企业的授权放权事项	1. 授权董事会按照企业发展战略和规划决策适度开展与主业紧密相关的商业模式创新业务，国资委对其视同主业投资管理。
	2. 授权董事会在已批准的主业范围以外，根据落实国家战略需要、国有经济布局结构调整方向、中央企业中长期发展规划、企业五年发展战略和规划，研究提出拟培育发展的1-3个新业务领域，报国资委同意后，视同主业管理。待发展成熟后，可向国资委申请将其调整为主业。
	3. 授权董事会在5%-15%的比例范围内提出年度非主业投资比例限额，报国资委同意后实施。

	4. 授权国有资本投资、运营公司按照国有产权管理规定审批国有资本投资、运营公司之间的非上市企业产权无偿划转、非公开协议转让、非公开协议增资、产权置换等事项。
	5. 授权董事会审批所属创业投资企业、创业投资管理企业等新产业、新业态、新商业模式类企业的核心团队持股和跟投事项，有关事项的开展情况按年度报国资委备案。
	6. 授权中央企业探索更加灵活高效的工资总额管理方式。

（二）地方层面

截至今年1月，地方国资改组组建国有资本投资、运营公司107家，在优化国有资本布局结构、激发市场主体活力等方面发挥重要作用，为此，本报告选取省市层面的上海、江苏、重庆、山西以及地市层面的广州、深圳、厦门进行具体分析。

表4 地方“两类公司”改革实践比较

地区	改革试点	试点时间	设立方式	功能定位	授权方式	授权放权事项	改革试点情况
上海	上海国际	2014	改组	综合	间接	印发《关于改革国有资本授权经营体制的实施方案》（沪国资委改革〔2020〕240号），在基础授权放权事项的基础上，对“两类公司”实施专项授权放权	负责金融领域的国有资本投资和经营
	上海国盛	2014	改组	综合			负责产业领域的国有资本投资和经营
江苏	江苏国信	2018	改组	综合	间接	逐步将年度投资计划、非负面清单管控类投资决策、经理层成员业绩考核、薪酬管理、职工工资总额、子公司以非公开协议方式增资及相应的资产评估、国有参股企业与非国有控股上市公司重组、企业因实施内部重组整合而进行的国有产权协议转让的审批权限等12个权利事项下放至国信集团	构建“集团总部—二级平台公司—三级子公司”的三级管控体系：集团总部是资本运营中心，负责管理战略方向、资源配置和投资方向与规模；二级平台公司负责所属板块的发展定位与战略，进行板块业务管理；三级子公司负责具体的专业化生产和经营
重庆	重庆机电集团	2019	改组	分类—国有资本投资	间接	印发《重庆市国资委授权放权清单》，根据“一企一策”原则，在两类公司授权经营改革试点工作推进过程中，分别对两类公司单独授权	探索“资产经营+资本运营”管理体制，构建“集团总部—二级产业集团—三级生产经营企业”管控模式；承接市国资委授予的决定中长期战略规划、调整年度投资计划、主业范围内新设超过三级企业等10项出资人权利，对二级产业集团实施差异化授权放权；在所属二级企业全面推行经理层成员任期制和契约化管理，健全市场化选人用人机制
	重庆渝富	2019	改组	分类—国有资			制定治理管理、融资体系、投资布局、价值管理、市场化经营机制和党的建设6个专项方案，

	控股			本运营			细化形成61项改革子方案，明确126项改革任务；子公司银海租赁实施超额利润分享改革试点，渝富资本实施“三能机制”改革试点
山西	山西国资运营公司	2017	新设	分类-国有资本运营	直接	省国资委将代表省政府履行的出资人“管资本”职权全部授予运营公司承担	形成山西省政府与省国资委、省国资运营公司的国资运营“品字架构”
广州	广州无线电	2018	改组	分类-国有资本投资	间接	以公司章程为基础、以权责清单为指引实施授权放权，印发《授权放权事项清单（2020版）》，在基础授权放权事项基础上，授权“两类公司”审批子企业股权激励方案，支持所出资企业依法合规采用股票期权、股票增值权、限制性股票、分红权、员工持股以及其他方式开展股权激励，股权激励预期收益作为投资性收入，不与其薪酬总水平挂钩等9项事项	充分发挥国有资本投资公司改革试点政策优势，积极开展员工持股股权激励，目前二级子公司员工持股率最高达40%
	广州国发	2015	改组	分类-国有资本运营	间接		搭建“精干总部+专业平台+持股企业”三层组织架构，制定了持股企业管控方案，对旗下企业按照控股型、参股型、功能型、经营型等进行分类授权、差异化管理，建立“财务管控、投资管理、审计监督”的风控体系，设置整体负债水平不超过65%的控制线
深圳	深圳投控	2014	改组	分类-国有资本投资	间接	印发《深圳市国资委授权放权清单（2020年版）》，在基础授权放权事项基础上，授权“两类公司”决定批准“两类公司”间非上市企业产权无偿划转、非公开协议转让、非公开协议增资、产权置换等事项，授权董事会按照同股同价、同进同出原则审批所属创业投资企业、创业投资管理企业等新产业、新业态、新商业模式类企业跟投事项	从市国资委对公司、公司董事会对经理层、公司对下属企业三个层面改革授权体制，创新投资管理机制，构建“本部+产业集团+基金群”三层投资架构
	深圳资本	2020		分类-国有资本运营			围绕深圳国资国企改革发展，探索以资本运营为内核的业务模式，构建起战略研究与并购重组、股权投资、产业基金、资本市场投资4大业务板块，形成了覆盖企业全生命周期的投资并购服务业务体系，和以“管资本”为主的投后服务赋能体系

厦 门	厦 门 建 发	2019	改 组	分 类 - 国 有 资 本 投 资	间 接	“一企一策”原则，有侧重、分先后地将包括战略规划和主业管理、股权激励、工资总额和重大财务事项管理等出资人职权授权公司董事会履行	通过开展投资融资、产业培育和资本运作等，着力在国有资本运作、战略性新兴产业培育、资产管理等方面发挥投资引导和结构调整作用
	厦 门 国 贸						
	厦 门 象 屿						
	厦 门 翔 业						
	厦 门 盈 盛			分 类 - 国 有 资 本 运 营			

（三）比较分析

通过梳理可以发现，目前除山西省外，其他地方“两类公司”改革都采取间接授权的方式，即政府-国资委-“两类公司”的授权放权体系。同时，由于各地国资国企规模体量、业务类型及发展阶段不同，各地“两类公司”改革情况不尽相同，总的来看可以分为：1. 以上海、江苏为代表的综合型平台模式，即试点企业兼具国有资本投资和运营功能，如上海国际、上海国盛、江苏国信，不同的是上海国际与上海国盛分工明确，前者负责产业领域国有资本投资运营，后者负责金融领域国有资本投资运营，江苏国信涉及领域则既有金融行业也有能源、制造等工业产业；2. 以重庆、广州、深圳、厦门等地为代表的“1+N”模式，即组建一家国有资本运营公司及N家国有资本投资公司。尽管两种模式各有优劣，但功能作用及核心目的都是相同的，即将“两类公司”作为完善以管资本为主国有资产监管体制的切入点，作为优化国有资本布局结构和推动经济高质量发展的“操盘手”。

四、趋势与展望

经过近几年的探索与实践，中央和地方“两类公司”改革试点都取得了积极进展。中央层面看，今年上半年，19家试点国有资本投资公司的营业收入同比增长34.3%、净利润同比增长72.2%，超过央企平均水平，实施混改项目数量在全部中央企业中占比近50%、引入非国有资本金额占比近70%。在创新体制机制的市场化改革中，19家试点企业平均职业经理人数、按照契约化管理的人数、公开招聘人数、员工持股激励人数等约为央企平均值2倍。地方层面看，各地做法各有特色，但“两类公司”的功能定位逐步明确，授权放权体系初步建立，治理结构及运行机制不断试点创新，在优化国有资本布局结构、助推国资国企市场化改革、推动经济高质量发展等方面作用突出。

“两类公司”的改革试点实质上是不断尝试和调整的过程，也是配合国资国企改革系统工程，公司的改组设立只是第一步，如何处理其与国资监管机构之间的关系、如何处理其与所持股企业之间的关系、如何完善企业自身架构、如何提高产业引领和资本运营能力等问题，都需要“两类公司”改革继续走深走实。

（一）进一步理顺政企关系

坚持功能性定位和市场化运作相结合的发展导向，进一步理清国有资本投资、运营公司与国资监管机构的界面关系：国资监管机构重点负责定方向、定规则、定考核，两类公司重点负责管经营、管执行、管业绩。针对政企、政资关系中的越位、缺位、错位现象，按照“政府正面清单、企业负面清单”的原则，依据《公司法》和《企业国有资产法》，进一步划清政府与企业之间的权责边界。在国资监管机构的“权责清单”中充分考虑“两类公司”改革试点的特殊性，制定专门针对“两类公司”的履职规章，进一步深化政企分开、所有权与经营权分离。

（二）进一步明确试点企业的责任目标

根据“两类公司”改革试点要求，重新界定“两类公司”的责任要求，完善“两类公司”的考核机制，包括：根据资本投资的特点，降低短期考核，加重长期考核；根据功能使命实行分类考核，综合考核企业在投资组合回报和布局优化等方面的绩效；取消与投资运营无关的责任考核，如安全生产等应由市场主体独立承担的责任；建立公开透明的补偿机制，弥补企业为承担政府要求的社会责任额外支付的成本；承认商业投资、资本运营的固有风险，建立明确的可执行的免责规则。

（三）进一步完善试点企业的管控模式

将激发持股公司活力与强化资本安全相结合，进一步完善“两类公司”对持股公司的管控模式，优化内部职能部门设置，构建与战略管控、财务管控相适应的组织架

构。以依法履行股东职责为根本，“一企一策”调整完善下属公司章程，在章程中规范好持股公司的主业以及授权范围，使公司章程成为行使出资人权利的法定方式和基本手段，并通过外派董监事落实对持股公司的管控，建立专职化的董事、监事队伍，加强对外派董监事的闭环管理。

（四）进一步加快改革试点步伐，加大支持力度

将“两类公司”改革试点进一步走深走实，扩大改革试点范围，加大改革力度，完善配套制度。从立法层面规范“两类公司”的改革试点，目前《深圳经济特区企业国有资产监督管理条例（草案）》正在公开征求意见，其中对“两类公司”的功能定位、管理制度、资本市场化运作配套机制等内容予以立法层面的保障。对于改革试点中涉及税收、土地、分立分拆上市、历史遗留问题处理、低效无效资产清退等配套事务，加大支持力度，使改革试点更加顺畅高效，充分发挥“两类公司”在推动国有经济布局优化和结构调整、促进国有资本合理流动和保值增值、更好服务国家及区域经济发展等方面的积极作用。

免责声明

兴泰智库成立于2016年8月，是由合肥兴泰金融控股（集团）有限公司（以下简称“公司”）发起，并联合有关政府部门、高等院校、研究机构、金融机构和专家学者组成的，以“汇聚高端智慧，服务地方金融”为宗旨的非营利性、非法人学术团体。

《兴泰智库研究报告》是兴泰智库自主研究成果的输出平台，内容以宏观报告、政策解读、行业观察、专题研究为主，对内交流学习，对外寻求发声，致力于为合肥区域金融中心建设提供最贴近市场前沿的前瞻性、储备性、战略性智力支持。

本报告基于兴泰智库研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达意见仅代表研究人员观点，不构成对任何人的投资建议，公司不对本报告任何运用产生的结果负责。

本报告版权归公司所有，未经事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式发布、复制。如引用、转载、刊发，需注明出处，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。