

# 信义山证 汇通天下

证券研究报告

宏观

山西国资国企改革 2020 年再出发

报告原因：专题报告

2020 年 4 月 20 日

宏观研究/区域经济研究

## ➤ 2020 山西国资国企改革再出发

国资国企改革是事关山西转型综改全局、事关山西国企长远健康发展的重大战略问题，深化国资国企改革是推动山西省高质量转型发展的关键一招。2020 年全国国资国企在重要领域和关键环节改革取得决定性成果之年，也是山西省国资国企改革的深水区、攻坚期、窗口期。要抓住未来几年山西国资国企改革的窗口期，以更大决心、更强举措下好国资国企改革这盘大棋，为转型综改注入强大动能。

省国有资本运营公司本轮改名，也标志着 2020 年初开始的山西省国资国企改革思路的转变，将之前同一集团兼有的投资、运营公司的功能分化，更加侧重于运营公司功能的实现，以省国有资本运营公司为抓手，对旗下的省属国企集团建立财务管控模式，侧重于其国有资本流动和保值状况；另一方面，山西国运通过“小总部、大企业”的管控模式，以专业化集团实行国有资本投资公司的作用，通过新组建的专业化集团实现国有资本布局 and 结构优化的要求。

## ➤ 2020 年山西国资国企改革的施力点

（一）以工具类公司为抓手，发挥投资引领作用

国资运营公司具有投资引导功能，要创新各类融资工具，充分发挥创投公司的作用，通过创投平台，实现对省属企业重大项目的投资引领。对国资运营公司旗下的工具类公司进行功能优化，做强已有工具类公司，必要时可以新设定向服务类的工具类公司，发挥好国资运营公司投资导向引领作用。

（二）与山西综改区合力，推进经济结构转型升级

2019 年 12 月，山西省省委经济工作会议召开，会议中明确提出“四为四高两同步”的总体思路和要求，发展转型综改试验区与深化国资国企改革，是山西省实现“四为四高两同步”总体部署的重要抓手。

山西国运要与综改示范区通力配合，更有效地发挥资本运作平台“进”的作用，在强化战略引领上下更大功夫，进一步明确资本投向的重点区域、重点行业、重点项目，发挥国有资本放大功能，撬动、引导各类资本向转型综改主战场、主阵地进军，向战略性新兴产业集中，引导优质国有资本投向转型综改主战场，推动更多转型项目在示范区落地，在全省转型综改发挥国有资本引领示范作用。

（三）与山西金控合力，发力产融结合

分析师：郭瑞

执业证书编号：S0760514050002

邮箱：guorui@sxzq.com

分析师：李淑芳

执业证书编号：S0760518100001

邮箱：lishufang@sxzq.com

研究助理：邵彦琪

邮箱：shaoyanqi@sxzq.com

地址：

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层

北京市西城区平安里西大街中海国际中心 7 层

山西证券股份有限公司

http://www.i618.com.cn



请务必阅读最后一页分析师承诺和声明

1

作为山西省相继成立的两家国企航母，山西国运致力于推动省内产业布局优化，产业结构升级转型，而山西金控集团则是拥有全金融牌照的金控平台。在省委省政府“四为四高两同步”总体部署的背景下，两大集团可以以产融结合为抓手，深化合作，推动省内结构转型升级。山西新一轮国资国企改革启动以来，一方面以产融结合为手段，持续优化国有资本布局结构，着力构建现代产业体系，另一方面以混合所有制改革为抓手，不断优化国有企业公司治理，着力构建现代企业制度，全面推动国有经济高质量发展转型。而山西金控作为拥有全金融牌照的金控平台，理应在产融结合方面与山西国运合作，综合运用多种金融服务手段，以市场化理念和方式支持、引导、撬动更多的社会资本支持服务国资国企改革和转型发展，从而推动省内经济结构转型升级。

#### （四）与各地国资委加强合作，对标一流

2019年国务院国资委明确提出，要凝聚全系统之力，争取用2至3年时间，构建国资监管大格局，形成国资监管一盘棋。这是国资监管系统以更高站位、更强合力推进国企改革发展的最新动作。此举有利于打破区域与行业壁垒，在更大范围、更深层次推动国有资本合理流动、优化配置，充分发挥国有经济整体功能。山西要把握契机，在推进本地区国资改革的同时加强与全国国资规划的对接，积极融入全国的一盘大棋中。但另一方面来看，以管资本为主推进职能转变的改革还不到位，各地发展的程度也不平衡，山西省正以先行先试之魄力探索本轮国资国企监管体制改革“山西路径”，未来更要对标一流，积极寻求建立联合机制的机会，与先进经验地区寻求跨区域合作，继续加强与先进地区国资国企的合作。

### ➤ 2020 山西国资国企改革看点

#### （一）以“进退留转保”为原则，国资监管“山西路径”的探索

2020年山西国运的改名重组，标志着山西省国资委与山西国运职责进一步厘清，也标志着山西省国资国企改革思路的转变。山西省正以先行先试为目标，探索国资监管的“山西路径”。山西国运的改名标志着其正将之前同一集团兼有的投资、运营公司的功能分化，更加侧重于运营公司功能的实现，以省国有资本运营公司为抓手，对旗下的省属国企集团建立财务管控模式，侧重于其国有资本流动和保值状况；另一方面，山西国运通过“小总部、大企业”的管控模式，以专业化集团实行国有资本投资公司的作用，通过新组建的专业化集团实现国有资本布局和结构优化的要求。

#### （二）专业化战略重组的深入推进

作为此轮国企改革中最大关注点，专业化战略重组的推进是本轮国资国企改革中的最大关注点，关系着本轮国资国企改革的成败。随着本轮国资国企改革的更加深入，专业化战略重组也将深入推进。2020年山西

省国资国企改革发展工作会议指出要优化国资布局，深化战略重组。山西国运也明确指出 2020 年重点要推动国有企业战略性重组，突出主业、做强主业，提高国有企业核心竞争力和抗风险能力。

国资国企改革发展工作会议强调对于传统产业，要加快淘汰落后产能、化解过剩产能、退出低效产能，大力推动技术改造，有序推动深度重组，做强传统产业；对于新兴产业，要聚焦打造 14 个战略性新兴产业集群，培育壮大龙头企业，大力招商引资、招才引智，积极引进省外龙头企业和一流研发创业团队，做优新兴产业；对于基础性领域和优势行业，要在现有文旅、大地、航产、交控、水控、国际陆港等一批新兴龙头企业基础上，进一步在农业、体育等领域打造新的国企旗舰劲旅，让国有资本在基础性领域和优势行业的集聚度进一步提升。山西国运从三个层级入手，推动专业化战略重组。第一个层级是，新组建一批新兴产业集团，万家寨水务控股集团已经成立，农业领域的资本投资公司完成架构设计，承担全省现代国际物流产业使命的华远陆港集团重组方案即将落地。第二个层级是对 2017 年以来新组建的一批公司的二次改革，包括文旅集团的债务重组、云时代公司的混改，以及大地控股的市场化选人等。第三个层级是，要善于啃硬骨头，按照省委、省政府部署，推动太重集团等老企业解困，对能源等领域实施深化改革。

### （三）资本市场的更多动作

楼阳生书记强调要统筹用好旗下创投、增信、资管等“工具类”公司，持续优化国有资本布局结构。国资运营公司具有投资功能，要创新各类融资工具，充分发挥创投公司的作用，通过创投平台，实现对省属企业重大项目的投资引领。对国资运营公司旗下的工具类企业进行功能优化，做强 CDS 公司、晋阳资产公司、晋信资本公司。还可以研究新设一个创新型的投资公司，发挥好国资运营公司投资导向引领作用，在创新中做优做强。王一新副省长要求，省属国企要以推进企业上市为牵引，以上市公司平台为抓手，加快推进专业化重组，提高内控水平，提升发展质量。

产融结合是企业实现跨越式发展、迅速做大做强的重要途径。资本市场是企业产融结合的主战场，在推进山西国资国企深入改革进程中，未来山西省必然会有效利用资本市场加开结构升级与经济转型的步伐。

### （四）更加市场化的改革取向

坚持市场化，可以充分发挥市场在资源配置中的决定性作用，提高国有资本效率、增强国有企业活力，进一步落实国有企业市场主体地位。深化国资国企改革，必须牢牢坚持市场化的改革取向，准确把握改革的战略意图、重大要求，有效提升国有资本专业化市场化运营水平。

2020 年新一轮国企改革启动以来，山西省国资国企改革重视市场化运营，多措并举推进市场化改革进程。市场化选聘经理层，相继刊发山西省文化旅游投资控股集团有限公司市场化选聘总经理公告及山西大地环境投



资控股有限公司市场化选聘总经理公告；建立现代企业制度；开放股权、引起战投等市场化途径推进国资混改进程等等都是市场化改革的体现。随着山西本轮国资国企改革的更加深入，市场化改革进程也将更加深入。

## 目录

|                                     |    |
|-------------------------------------|----|
| 一、本轮国企改革梳理 .....                    | 8  |
| （一）本轮国企改革回顾--1+N 政策体系 .....         | 8  |
| （二）国企改革再出发--三年行动方案，定调未来国资国企改革 ..... | 15 |
| 二、山西国资国企改革回顾 .....                  | 15 |
| （一）政策频出，同步推进 .....                  | 15 |
| （二）山西国企改革已取得成就 .....                | 16 |
| 三、2020 年山西国企改革再出发 .....             | 23 |
| （一）山西国资国企改革进入深水区、攻坚期 .....          | 23 |
| （二）山西国资国企改革再出发 .....                | 23 |
| 四、2020 年山西国资国企改革的施力点 .....          | 26 |
| （一）以工具类公司为抓手，发挥投资引领作用 .....         | 27 |
| （二）与山西综改区合力，推进经济结构转型升级 .....        | 27 |
| （三）与山西金控合力，发力产融结合 .....             | 27 |
| （四）与各地国资委加强合作，对标一流 .....            | 28 |
| 五、2020 年山西国资国企改革看点 .....            | 28 |
| （一）以“进退留转保”为原则，国资监管“山西路径”的探索 .....  | 28 |
| （二）专业化战略重组的深入推进 .....               | 29 |
| （三）资本市场的更多动作 .....                  | 30 |
| （四）更加市场化的改革取向 .....                 | 30 |

## 图表目录

|                             |    |
|-----------------------------|----|
| 图 1：各集团公司资产负债率（%） .....     | 17 |
| 图 2：汾酒集团财务指标 .....          | 18 |
| 图 3：焦煤集团财务指标 .....          | 18 |
| 图 4：晋煤集团财务指标 .....          | 19 |
| 图 5：晋能集团财务指标 .....          | 19 |
| 图 6：潞安集团财务指标 .....          | 19 |
| 图 7：能交投财务指标 .....           | 19 |
| 图 8：山煤集团财务指标 .....          | 20 |
| 图 9：同煤集团财务指标 .....          | 20 |
| 图 10：阳煤集团财务指标 .....         | 20 |
| 图 11：山西国际能源财务指标 .....       | 21 |
| 图 12：山西建投财务指标 .....         | 21 |
| 图 13：太钢集团财务指标 .....         | 21 |
| 图 14：太重集团财务指标 .....         | 22 |
| 图 15：省委的总体思路和要求 .....       | 23 |
| 图 16：国资监管体制改革核心要义 .....     | 25 |
| 图 17：国运公司要实现的目标 .....       | 26 |
| <br>                        |    |
| 表 1：纲领性文件明确本轮国资国企改革内容 ..... | 8  |
| 表 2：国企功能界定与分类 .....         | 9  |
| 表 3：不同类型国企改革要求 .....        | 9  |

|                                        |    |
|----------------------------------------|----|
| 表 4：国有资产管理体制改革相关政策 .....               | 11 |
| 表 5：出资人以及国有企业职责 .....                  | 12 |
| 表 6：两类公司目标 .....                       | 12 |
| 表 7：两类公司分类开展授权放权 .....                 | 12 |
| 表 8：混合所有制改革相关政策 .....                  | 13 |
| 表 9：混合所有制改革的总体要求 .....                 | 13 |
| 表 10：省委省政府多次召开会议研究国资国企改革 .....         | 24 |
| 表 11：厘清国资委与国资运营公司职责 .....              | 25 |
| 表 12：国资监管的“山西路径”新探索 .....              | 29 |
| 表 13：山西省国资国企改革发展工作会议要求推动不同领域战略重组 ..... | 29 |
| 表 14：山西国运公布的后续系列重大重组 .....             | 30 |



## 一、本轮国企改革梳理

2013 年，党的十八届三中全会确定了对国有企业进行全面深化改革，自此国有企业改革开始进入新一轮的改革。党的十八届三中全会确定的国有企业改革内容主要包括：国有企业混合所有制改革、国有企业国有资产管理体制改革、国有企业现代企业制度改革、国有企业准确界定不同国有企业功能等。2017 年，党的十九大指出要坚持全面深化改革，深化国有企业改革，发展混合所有制经济，培育具有全球竞争力的世界一流企业。要完善各类国有资产管理体制，改革国有资本授权经营体制，加快国有经济布局优化、结构调整、战略性重组，促进国有资产保值增值，推动国有资本做强做优做大，有效防止国有资产流失。2019 年，党的十九届四中全会指出要推进国有经济布局优化和结构调整，发展混合所有制经济，做强做优做大国有资本。要深化国有企业改革，完善中国特色现代企业制度。形成以管资本为主的国有资产监管体制，有效发挥国有资本投资、运营公司功能作用。

### （一）本轮国企改革回顾--1+N 政策体系

以 2015 年 8 月的《中共中央、国务院关于深化国有企业改革的指导意见》为标志，本轮国企改革向纵深发展，以顶层设计为指引，形成了以《指导意见》为统领、若干配套文件为支撑的 1+N 政策文件体系，为国企改革提供了制度体系和政策依据。

#### 一、纲领性文件统领

《中共中央、国务院关于深化国有企业改革的指导意见》（中发〔2015〕22 号）是本轮国资国企改革的纲领性文件，其对分类推进国有企业改革、完善现代企业制度、完善国有资产管理体制、发展混合所有制经济、强化监督防止国有资产流失、加强和改进党对国有企业的领导等方面都做出了详细说明。同时，还指出了本轮国有企业改革的总体目标是，到 2020 年形成更加符合我国基本经济制度和社会主义市场经济发展要求的国有资产管理体制、现代企业制度、市场化经营机制，国有资本布局结构更趋合理，国有经济

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\\_5676](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_5676)

