

文 | 刘新勇

来源 | 《国企》杂志2023年1月号



国有投资公司的运营模式

国有投资公司聚焦国计民生，以“融投管退”为手段，通过不断创新资本运营模式，优化国有资本布局，实现国资保值增值。

（一）“融”——集聚要素，汇聚资源

“融”指“融资”，包括融资本和融资源。融资本、融资源的方式有很多，两者既能独立运作，也可相辅相成。比如上市，既能引入战略投资者，整合优质资源，又能通过定增、发债获得资金。“融”和“投”就像“一个硬币的两面”，“融”是前提和保障，“投”是目的和价值体现。

融资本，即引入股东和合作方，形式是找钱，本质是找“伙伴”，关键是看“与谁共舞”。面对一个好项目，志同道合的股东方一起投资，有钱的出钱，有力的出力，既能分散风险又能整合多方资源。比如京东牵手腾讯，2014年，腾讯战略投资京东，不仅将电商和物流业务并入京东，还把微信、QQ用户共享给京东。京东的电商业务则在腾讯的支持下实现高速发展，市值屡创新高。

融资源，一是为了补短板、强弱项。比如，河南投资集团牵头引入X86服务器项目落地河南，成为全国服务器行业第三。二是为了扩大业务规模，增强市场竞争力。常见的方式是并购重组，为了获取市场提高规模、做强做大。比如，河南投资集团投资的上市公司城发环境，通过并购启迪环境项目，经过一年时间，资产规模接近翻倍，从237亿元增长到437亿元，废旧家电拆解业务由“一片空白”跃居“全国

第二”，从一家河南区域性企业成为项目遍布22个省份的全国性环保企业。

（二）“投”——项目投资、股权投资

“投”指“投资”，就是通过时间积累，去赚未来的钱。主要有项目投资、股权投资等。

项目投资主要是指实体产业投资。同样的项目，有的时间短、造价低、质量好，成了“样板间”，得了“鲁班奖”；有的却拖工期、超概算、质量差，成了“烂尾楼”，沦为“豆腐渣”，不同的结果体现出不同的综合能力。如城发环境的垃圾发电项目，通过去工业化、花园式的设计，建成了网红打卡的“城市地标”、市民休闲的“生态公园”、儿童学习的“科教基地”。

股权投资主要是指公司股权的交易和运营。一是“控股管理”的战略投资，主要涉及国计民生的基础设施类项目，要保持控股地位，在兼顾经济效益的同时更注重保民生、保供给的社会责任。二是“以投带引”的招商性投资，通常以基金为工具，目的是通过股权投资进行放大，引技术、引团队、引产业。比如，河南投资集团设立氢能产业基金，引进上海氢枫、骥翀氢能等领先企业落地新乡，形成了氢能“制—储—运—加—用”全产业链。三是“参股不经营”的财务性投资，看重的是“收益可观、灵活可退、风险可控”。

投资不是投机，市场也不是赌场。投资好比种树，要懂浇水、施肥、除虫，经历时间周期才能收获。投机则是摇树，掉下来的可能是果实，也可能是马蜂窝。投资关键是要“看得准、抓得住、做得稳”。一是看得准团队，因为“投资就是投人”，团队的管理能力、技术水平、文化理念就决定了企业能走多远。二是要抓得住时机，就像守门员扑点球，先动会扑空，后动赶不上，正确的时机很重要。三是要稳健行动控风险，不能像“买彩票”“刮刮乐”一样撞大运，也不能“抱大腿”“追风口”盲目投。

（三）“管”——市场化输出、平台化思维与数字化变革

“管”是在做好产业管理、股权管理的基础上，实现发展的跃升。

一是内部业务市场化。将发展积累下的管理经验、投资理念、产业场景等进行标准化、产品化、品牌化，打通“资源要素—标准化产品—对外输出”的路径，实现产业要素的再资源化、再资本化。比如，拼多多通过“农地云拼+产消直联”模式实现了“农村包围城市”；小米以手机起步，搭建数据底座、形成了品牌，拓展布局智能物联网业务，搭建起标准化产业生态链。

二是发展模式平台化。当前，企业间的竞争将从产品之争升级为生态体系之争，每个行业都将成为“1+N”的生态结构，企业要么主导生态成为“1”，要么被整合进别人的生态，成为“N”。要用生态思维做平台经济，链接供给端和需求端，本质就是做“局”填“格”，让别人来唱戏。做“局”是竞争力，是对产业逻辑、市场规律的认识变现，建平台、定规则、打底座。填“格”就是寻找、整合产业链上下游企业，“不求所有、但能所用”，形成有序运转的产业链生态。

三是企业变革数字化。数字技术正在重塑生产力和生产关系。数字经济的核心是通过数字产业化、产业数字化，打破信息数据传输壁垒，实现要素资源共建共享，成为新旧动能转换的核心动力。产业数字化即物理世界的数字化。生产型企业必须思考怎么拥抱互联网，设备换芯、生产换线、机器换人已经是大势所趋，过去的“万人工厂”正在变成“无人车间”。比如，能源产业的数字化，就要用“比特去管理瓦特”，即用数据管理能源。数字产业化就是做好沉淀数据的挖掘，数据分析方法就是竞争力，输出的结论就是产品。比如，美的将自身数字化转型的经验转化为数字化平台，对外提供工业领域的数字技术产品和服务，目前已向40多个行业输出“灯塔经验”。

（四）“退”——广义的“退”，不是狭义的“卖”

国有投资公司的“退”包括三种方式。

第一种是战略持有型的“退”。涉及国民经济命脉的重要行业、关键领域，必须保持国有控股，核心是“保持控股，战略持有”。河南投资集团下属的豫能控股在A股上市后，投资集团始终持有60%以上的股比，始终保持国有控制地位，同时又让出剩余的股权进行融资。

第二种是战略引资型的“退”。一些基础性产业，可以采用国有参股让战略投资方来管企业，核心是“以退为进，赓续发展”。河南投资集团以持有的水泥资产，与中建材在郑州成立注册资本100亿元的中联同力材料公司，由中建材控股60%，管理范围从一个省扩大到同时运营河南、河北、山西三省。中建材发挥专业优势，在河南布局新材料项目。对集团来说，退出了管理和经营，只持有股权，但水泥资产却实现增值。对河南建材产业来说，不仅引进了全球最大的建材龙头企业，还打造了一个新材料产业投资平台。

第三种是完全清盘型的“退”。一些市场化水平比较高又不涉及国民经济命脉的一般行业，适合交给市场来干，国资可以评估退出。如投资集团把春都食品转让给泰国正大，就是彻底退出了食品加工行业。

“融、投、管、退”四个方面既可以是相互独立的，也可以是有效结合的。有的只

管“融”，比如专业的金融机构；有的只做“退”，比如资产管理公司，突出的是“术业有专攻”。对于大型集团化投资公司来说，需要的是四个方面全流程全覆盖，通常是“集团军作战”，形成有序循环。