

2024年能源国企资产整合潮：布局重构 资产上市

文/陈亚运

2024年12月31日，川投能源(600674.SH)、川能动力(000155.SZ)公告披露，两者的控股股东川投集团和能投集团新设合并，成立四川能源发展集团有限责任公司。

这是2024年能源国企、央企资产重组整合的一个缩影。仅在2024年9月，国家电网、南方电网、陕煤集团、湖南能源投资集团等就披露了一系列的资产整合计划，以优化资源配置、调整产业布局。

中国企业研究院首席研究员李锦在接受《中国经营报》记者采访时表示，2024年以来，国企改革整合进入高潮期，企业抓住国企改革政策机遇，有利于实现整体一体化发展，提升盈利能力和经营效益。另外，国有资产证券化在推动企业发展的同时，也有助于促进资本市场的稳定健康发展。

“1+1>2”

国企改革对做强做优做大国有经济，增强企业活力、提高效率，加快构建新发展格局，都具有重要意义。

李锦表示：“从2023年开始，以功能性改革为主开始取代以制度性改革为主，这是新发展阶段国有企业改革的主要特征。随着《国有企业改革深化提升行动方案(2023—2025年)》的出台，标志着以‘增强核心功能、提高核心竞争力’为重点的新一轮国有企业改革正式启动。”

党的二十届三中全会明确提出，要深化国资国企改革，完善管理监督体制机制，增强各有关管理部门战略协同，推进国有经济布局优化和结构调整，推动国有资本和国有企业做强做优做大，增强核心

功能，提升核心竞争力，并进一步明确不同类型国有企业功能定位，完善主责主业管理，明确国有资本重点投资领域和方向。

李锦对此表示，会议两次提到国有经济和国有企业的核心功能问题。聚焦增强国有企业核心功能，大力推进功能性改革，成为当前这轮国企改革的鲜明特征。

2024年1月10日，国务院发布《关于进一步完善国有资本经营预算制度的意见》，明确完善国有资本收益上交机制，提升国有资本经营预算支出效能，完善国有资本经营预算管理工作。新一轮国企改革深化提升行动再次落地。

紧接着，2024年1月24日，国务院国资委表示，进一步研究将市值管理纳入中央企业负责人业绩考核。这打破了以往国企市值考核仅针对上市公司主体的惯例，首次将市值管理纳入央企负责人的考核范围。

中泰证券方面认为，国有资本经营预算作为广义财政的“四本账”之一，国有资本经营预算制度改革有助于优化调整国有资本结构，促使国有资本加强对国家安全、基础型通用型行业集中，发挥产业引领。同时，市场预期的央企市值管理考核指标的纳入，将进一步增加央企国企主动市值管理的动力。结合“中特估”建设，国企改革深化、央企业绩释放，叠加主动市值管理，或将催生央企国企板块“估值+业绩”的双重催化。

此外，2024年12月17日，国务院国资委印发《关于改进和加强中央企业控股上市公司市值管理工作的若干意见》(以下简称《意见》)，要求中央企业高度重视控股上市公司市场价值表现，切实维护投资者权益，促进资本市场健康稳



川投集团资阳燃气电站。

本报资料室/图

定发展，规范开展市值管理工作。

《意见》明确提出，要积极开展有利于提高投资价值的并购重组。中央企业要把握资本市场发展规律，深刻理解市场估值逻辑转变，推动企业内部优质资源进一步向控股上市公司汇聚。

李锦表示，国有企业利用上市平台，通过并购重组，做大做强。实现资源的优化配置，增强创新能力和专业化能力，提升核心竞争力，推动共赢发展，达到“1+1>2”的效果，推动新质生产力发展。

“从新质生产力发展来说，靠中央企业自己发展新质生产力，包括容错机制，很不容易。以资本换时间，在上市公司中收购重组科技型企业，来得快，也保险，起码是并行不悖。”李锦说。

随着国企改革措施渐次落地，改革成效逐渐显现。

国资委公布的数据显示，2024年1至11月，中央企业实现增加值9.3万亿元；完成固定资产投资(含房地产)4.2万亿元，同比增长2.2%，四季度总投资力度明显加大。其中，中央企业完成战略性新兴产业投资2万亿元，同比增长18.7%，占投资总

额比重首次突破40%。截至2024年11月底，国企改革深化提升行动主体任务平均完成率已超过70%。

2024年12月23日至24日，国资委召开中央企业负责人会议。国资委主任张玉卓在会上表示，中央企业要牢固树立科学市值管理理念，把市值管理的立足点放在切实提升上市公司发展质量上，综合运用并购重组、股份回购增持、现金分红等多种手段不断提升价值实现能力，更好维护资本市场稳定。

张玉卓表示，2025年，各中央企业要结合细化目标任务，扎实开展提质增效专项行动，以中央企业的稳增长助力稳预期、强信心。在扩大有效投资方面，要聚焦新质生产力培育、产业链强基补短、基础设施建设、能源资源保障等，谋划实施一批强牵引、利长远的重大项目，不断提高投资效益，有力支撑扩大内需。

资产证券化

加速国有资产上市与提升资产证券化率已然成为国有企业改革重点。

记者梳理发现，2024年一些国有能源企业通过旗下上市平台对资产进行剥离、整合、重组等，以优化资本结构、完善治理机制、提升管理效率、激发企业活力。

其中，2024年9月18日，国家电网与南方电网签署《广东藏粤直流电力运营有限公司股东投资合作协议》，能源央企整合再添新例。

对此，李锦表示，这是南方电网和国家电网的区域合作，西藏地区水电资源较为丰富，此次合作可以让南方电网确保西电东送，有效缓解了东部地区的电力供需矛盾。

此外，在2024年9月，陕西煤业发布公告称，其与陕煤集团签订《资产转让意向协议》，陕煤集团有意将其持有的陕煤电力集团有限公司全部股权转让给陕西煤业；同月，湖南发展发布公告，湖南省人民政府国有资产监督管理委员会将持有的湖南省煤业集团有限公司82.40%股权无偿划转至湖南省能源投资集团有限公司。

陕西煤业相关人士向记者表示，上述交易旨在响应国家进一步深化国有企业改革政策方针的号召，实现国有资产保值增值，推动资产证券化进程，促进企业做大做强。

早在2023年1月，国家发展改革委提出，推进国有经济布局优化和结构调整，推进煤炭与煤电、煤电与新能源“两个联营”。2024年，国家能源局印发《2024年能源工作指导意见》再次强调，要推动煤炭、煤电一体化联营，合理布局支撑性和调节性煤电项目。

李锦指出，从上述案例来看，是煤炭和下游煤化工、火电的上下游合作。这种收购兼并的重组方式在能源系统广泛的应用，有助于优化上市公司经营结构，增强其在资本市场的影响力。

李锦表示，国有企业资产重组一般有五种方式：一是资产重组新设公司，由政府或多个出资方共同出资设立新的公司，通常用于承担特定项目或业务，实现资源整合和风险控制。二是收购兼并，通过购买目标公司的股权或全部资产，实现业务扩张和资源整合，可以采取多种形式，如上市公司收购或定向扩股合并。三是股权转让，股东通过出售股权来调整公司控制权，进而实现资本结构的优化和公司治理的改进，促进企业的长期稳定和发展。四是资产剥离和所拥有股权的出售，公司将部分资产或股权出售给其他公司或个人，以实现资源重新配置和优化，聚焦核心业务。五是资产置换，企业与其他公司进行资产交换，实现资产结构的调整和升级，转型至更具竞争力的业务领域，提升整体资产质量。

李锦向记者分析，自2024年以来，借壳上市显著减少，战略合作、横向整合的并购金额增加，当下的并购市场由“套利并购”逐渐回归到“产业并购”的轨道上，并购重组从市值导向到产业导向的转变在加快。平均来看，自2010年至今，横向整合、多元化战略和战略合作为占比最大的三种并购目的，分别达46.8%、13.4%和12.0%。进入2024年以来，买壳上市锐减，以多元化战略为目的的并购也在减少。最多的是横向重组和转让，上述提到的广东、陕西、湖南的三家企业案例基本上是横向整合。

李锦强调，国有企业资产化有助于推动资本市场提质。比如，一些有技术含量的民营上市公司由于资金等问题面临困境，若国有企业进行收购，就能提供大量资金助其发展，从而有效促进实体经济的稳定和发展。

经营成就价值
中国经营报
CHINA BUSINESS JOURNAL

突破信息茧房
直达新闻真相
2025年征订已开启

40

广告



码/上/订/阅

● 周一出版/彩色印刷/全国发行

● 服务热线：010-88890120

● 邮局订阅：11185

● 订阅价格：240元/年