

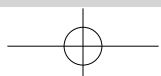


中国投资咨询
GROUP



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





《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，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。

公司构建“咨询顾问+资产管理”的服务体系，提供专业的综合解决方案，聚焦于基础设施、公用事业、新兴产业等领域，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咨询、国企改革、战略规划、财务顾问、管理咨询等咨询服务。公司专注于绿色产业，以推动技术进步、产业升级为使命，助力实体经济发展。

近年来，公司先后为杭绍台高铁PPP项目、广东省国资国企改革等数百个重大项目提供顾问服务。通过政府引导基金、并购重组基金和产业升级基金等方式，与浙江省、山东省、辽宁省和内蒙古自治区等政府有关部门大力合作，促进地方经济发展。

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

- 政府与公共咨询
- 战略与管理咨询
- 产业与投资咨询
- 资产管理——中咨华盖
- 资产管理——中咨华澍

说明

本材料为内部交流材料，仅供参考。

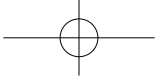
中国投资咨询公司对这些信息的准确性和完整性不做任何保证，所载观点不代表任何投资建议或承诺。部分图片、文字源自网络，作者无从考证。如涉及版权，请与我们联系。

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公司所有，未获得书面授权，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。

本材料目前仅提供部分内容的试阅读，如需获取完整研究报告，请联系 jinlan@cicoc.cn，或致电 021-60203022。

若为您带来不便，敬请谅解。



目录

02 业务动态

资产管理

05 政府投资基金的升级之路

10 公募REITs的中国实践

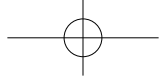
PPP咨询

28 PPP是高风险业务吗?

31 城际铁路建设投融资模式研究

管理咨询

43 国企重组整合需要注意些什么



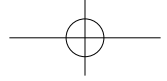
政府投资基金的升级之路

政府投资基金作为政府参与出资设立的政策性基金，以配合国家宏观政策的精准实施为使命，近年来已经在支持战略新兴产业、推动产业转型升级、带动创新创业等方面发挥了关键作用，是促进我国实体经济高质量发展、形成国内经济大循环的重要力量。我国政府投资基金在经历2015年、2016年爆发式的高速增长之后已逐渐步入存量优化与规范管理阶段。政府投资基金在实际运作中通常会遇到子基金募资难、投资地域限制、风险责任过大等问题，本文列举7个案例来反映多地政府投资基金如何通过管理办法调整强化政策实效。最后指出寻求“政策性”与“市场化”的合理平衡才是政府投资基金作用最大化的根本途径。

文 || 中国投资咨询 何鑫

2021年《政府工作报告》中提出，积极的财政政策要提质增效、更可持续，今年不再发行抗疫特别国债，拟安排地方政府专项债券3.65万亿元，中央预算内投资安排6100亿元，中央预算内投资安排相比去年略有增长，该目标除综合考虑到疫情得到有效控制和经济逐步恢复外，无不透露着对政府投资工作中长期发展态势的深刻把握。

伴随着人口老龄化对中国财政支出结构和效果产生的深刻影响，以及政府债务规模的不断扩大，国内的政府投资工作始终面临着较大挑战。为更好发挥政府投资的作用，近年来，引导社会资金参与政府投资项目的模式——政府投资基金快速兴起。政府投资基金作为政府投资的有益补充，正不断强化自身规划化发展，从“遍地开花”



公募REITs的中国实践

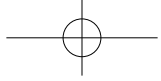
为促进基础设施领域高质量发展，借鉴美国REITs交易模式的中国版REITs—基础设施公募REITs应运而生。基础设施公募REITs采用“公募基金+资产支持证券（ABS）+项目公司+不动产”的架构，相较于此前成功发行的类REITs产品，在结构和产品特性上均存在差异。基础设施公募REITs是在公开市场上募资发行，且直接穿透持有基础设施项目的100%股权，其份额全部具有权益属性。笔者通过梳理国内基础设施公募REITs相关法律法规，以及基于法律法规框架，对基础设施公募REITs的交易结构、特征和属性进行了简要分析，最后指出基础设施公募REITs作为全新的交易品种的意义和其天然的潜在风险。

文 || 中国投资咨询 程淑婷

相较于热衷投资地产行业的美国公募REITs，此次中国版公募REITs更集中于数以百万亿级别的存量基础设施市场。

2021年4月23日，上交所和深交所正式受理了首批4单基础设施公募REITs的申报文件。这距离2020年4月23日证监会、国家发改委联合发布《关于推进基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）试点相关工作的通知》（证监发〔2020〕40号）已过去整1年的时间。2021年5月6日，上交所和深交所受理的基础设施公募REITs申报数增至10单，涉及仓储物流、收费公路、水电气热、产业园区等基础设施项目。

首批基础设施公募REITs的正式申报，标志着基础设施公募REITs试点进程向前迈进了关键一步，正式进入项目审核阶段。中国经济目前处于



PPP是高风险业务吗？

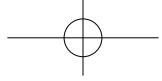
国务院国资委印发的《关于加强地方国有企业债务风险管控工作的指导意见》将PPP项目界定为高风险业务，本文从不同角度辩证地分析PPP是否为高风险业务。最后，从项目可行性、运作规范性等多角度论证PPP项目模式的优越性。

文 || 中国投资咨询 朱磊

为督促指导地方加强国有企业债务风险管控，国务院国资委印发《关于加强地方国有企业债务风险管控工作的指导意见》（以下简称“《指导意见》”），其中第七条提出要“严控低毛利贸易、金融衍生、PPP等高风险业务”。一石激起千层浪，有业内专家批评国资委“不讲武德”，硬把低风险的PPP项目界定为高风险，不利于行业发展；也有好事者把前期推广PPP模式过程中出现的乱象拿出说事，数落PPP模式带来的高风险。

站在国资监管的角度，国资委要求地方国企控制PPP项目风险的要求，属于正常的业务要求。早在2017年底，国务院国资委就发布了《关于加强中央企业PPP业务风险管控的通知》，要求中央企业提高境内PPP业务经营管理水平，有效防范经营风险，实现规范有序可持续发展。如今《指导意见》再次要求地方国有企业严控PPP业务，也反映出国资监管政策的一贯性。

相较于大型的中央施工企业，参与PPP项目的地方国有企业与所属地区的政府关系更为密切，能够争取到更多的资源，使得他们在评估项目可能面临的风险时显得更为自信，在竞争拿项目时也会更为激进。与



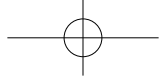
城际铁路建设投融资模式研究

在国家政策的鼓励下，各省市纷纷修改完善交通规划，加快城际铁路建设发展。虽然国家出台多份文件支持社会资本进入铁路投资领域，但社会资本投资城际铁路建设仍困难重重，集中体现在：投融资市场尚不成熟，缺乏大量战略投资者；社会资本方难以成为真正意义上的铁路投融资、建设、运营主体；城际铁路整体经营效益较差，需政府方提供补贴支持等方面。总结国内城际铁路建设实操案例，城际铁路引入社会资本投资建设的主要模式包括股权融资、“投资+施工总承包”、PPP等模式。笔者对比了这三种引入社会资本的模式，并总结出其适用性以及实施时需要注意的问题。

文 || 中国投资咨询 周伟 杨蕾

一、国家鼓励城际铁路发展，助推三大城市群建设

2019年2月，《国家发改委关于培育发展现代化都市圈的指导意见》提出“打造轨道上的都市圈”，将城际铁路、城际列车作为都市圈重点交通方式。2020年全国铁路营业里程已经达到14.14万公里，居全球第一，其中，中国城际铁路营业里程或达3.6万公里，占全国铁路里程24%。2021年3月，《中华人民共和国国民经济和社会发展第十四个五年规划和2035年远景目标纲要》中进一步提出“推进城市群都市圈交通一体化，加快城际铁路、市域（郊）铁路建设”，提高数字政府建设水平，发展建设智能铁路，依托辐射带动能力较强的中心城市，提高1小时通勤圈协同发展水平，培育发展一批同城化程度高的现代化都市圈。以城际铁路和市域（郊）铁路等轨道交通为骨干，打通各类“断头路”“瓶颈路”，推动市



国企重组整合需要注意些什么

国有企业的重组与整合是当今中国经济发展的一个重要趋势。本文首先列举了8种主要的企业整合方式，然后提出国有企业重组时应遵循资源配置最优化、管理效率精细化、协同价值显性化、整体效益最大化这四大原则。国有企业重组可通过企业所有制改革、国有产权无偿划转、债务清理与重组这三种主要手段来实现。笔者还详细阐述了国有企业整合的关键举措，包括理顺政企关系、混合所有制改革、完善法人治理结构、建立职业经理人制度以及引进中长期战略投资者。应以行业价值链工具、业务相关性、管理便利要求等为依据来划分重组业务板块。最后，笔者提出国有企业的重组应结合实际情况并给出几点建议。

文 || 中国投资咨询 邵楠

国有企业的重组与整合是当今中国经济发展的一个重要趋势，也是国有企业做强、做大、焕发活力的战略选择。近几年来，随着中国经济的发展，民营企业的崛起，国有企业重组整合受到了政府及相关部门的高度重视，同时国有企业重组整合成为企业优化结构和加快发展的重要形式。

一、企业的整合方式

企业的整合方式主要有兼并、合并、接管、收购、解散、分立、剥离、标购：

兼并是指两个或更多企业组合在一起，其中一个企业保持其原有名称，而其他企业不再以法律实体形式存在；