

---

# 贵州国企改革投资机会分析

主题：贵州国企改革投资机会分析——与其它省份国企改革相比，此轮贵州省国企改革的主要内容在于“混改”和建立现代企业制度。在“混改”推进中，对国有资本是控股还是参股不作具体规定，在国资持股比例设置上的保持最大开放度，使得贵州省此轮国企改革的力度、广度和深度堪称前所未有。同时通过借鉴上海等地方国企改革的经验，贵州国企改革也将按照功能性、公共服务性、竞争性三类性质不同的企业分类推进。

## 1、贵州国企集团下属企业情况梳理

截至 2015 年 6 月，贵州省国资委直属企业集团共计 27 家，其中有上市公司平台的有 6 家。

### 贵州省属国资集团

#### (1) 贵州产业投资（集团）有限责任公司

贵州产业投资（集团）有限责任公司（简称“产投集团”）是由贵州省委、省政府批准，授权贵州省国资委履行出资人职责的大一型国有独资有限责任公司，2011 年 12 月 30 日，由贵州省开发投资有限责任公司、贵州省贵财投资有限责任公司合并重组成立，注册资本金 40 亿元。现有全资子公司 4 家，控股子公司 5 家。

产投集团的主要职责在于：一是为省国资委监管企业重大发展项目投融资，大力发展重点产业；二是推动监管企业改革重组和结构调整，推进资本、资源向优势产业和骨干企业集中，培育大企业大集团；三是统筹国有资产和股权管理，开展资本运作，推进资产资本化、资

---

本证券化

(2) 贵州水矿控股集团有限责任公司

贵州水矿控股集团有限责任公司，前身是水城矿务局，原煤炭部直属企业。公司于 2009 年开始实施重组改制上市工作。2011 年 7 月，省政府批准设立水矿控股集团，承接原水矿集团公司剥离的非主业资产和非经营性资产，并代表省国资委持有水矿集团公司的股权。在剥离非主业资产和非经营性资产后，2012 年 5 月份引进 8 家战略投资者，于 7 月份整体变更为贵州水城矿业股份有限公司，将作为主体申报上市。集团的主要业务板块涉及煤化工、机械制造、物流商贸、建筑安装、医药医疗、高新科技产业等。

(3) 贵州盘江投资控股（集团）有限公司

贵州盘江投资控股（集团）有限公司系省属国有大型企业，前身是原煤炭部所属盘江矿务局，始建于 1966 年。1997 年进行公司制改革，更名为盘江煤电（集团）有限公司，1998 年划归贵州省管理。2010 年 2 月经贵州省国资委批准业务转型并更名为贵州盘江投资控股（集团）有限公司。集团控股多家子公司，包括上市公司盘江股份（600395）。集团的主要业务板块涉及煤炭及关联产业、建材产业、环保新兴产业、服务型制造业、现代物流与贸易、金融服务业、公共服务业、特色农业等。

(4) 贵州省黔晟国有资产经营有限公司

贵州省黔晟国有资产经营有限责任公司（简称黔晟国资）是经省委、省政府批准，由原省金茂、化工、冶金三家省级国资公司合并后

---

于 2007 年 6 月正式挂牌成立。主要职能是从事资产管理和资本运营，对授权经营和管理的企业和资本行使出资人职责，承担国有资产保值增值责任；在政府政策支持下，通过市场化资本运营等方式，筹措国企改革发展和扭亏脱困资金；承担省属国有企业不良债务的回购及处置业务，为省属国企的改革发展和债务重组搭建投融资和资讯平台；接收和经营与省直机关脱钩后的国有中小企业；推动企业股份制改革，推动优势企业做强及劣势企业改革重组和有序退出。现有授权经营和管理的企业 18 户。授权经营和管理的企业主要分布在化工、机械、冶金、有色、建材、房地产、酒店、白酒、医药、流通、招标、中小企业信用担保等行业。

(5) 贵州省物资集团有限责任公司

贵州省物资集团有限责任公司于 1995 年经贵州省政府批准、由原贵州省物资局转制而来，1997 年正式挂牌成立，是贵州省国资委直接监管的国有独资企业。集团控股下属十多家。集团经营范围包括黑色金属、有色金属、稀有金属、贵金属、汽车销售、机电产品、建筑材料、化工轻工产品、废旧金属回收、资本运营、现代物流、房地产开发、仓储运输、实业开发、资金融通等。

(6) 中国贵州茅台酒厂（集团）有限责任公司

公司的前身是成立于 1951 年的贵州茅台酒厂。1997 年茅台酒厂成功改制为中国贵州茅台酒厂有限责任公司；1999 年，由中国贵州茅台酒厂有限责任公司联合中国食品发酵研究所等八家单位发起成立了贵州茅台酒股份有限公司；2001 年 8 月，贵州茅台股票在上交

---

所挂牌上市；2011年12月，公司更名为中国贵州茅台酒厂（集团）有限责任公司。公司拥有全资子公司、控股公司、参股公司32家，其中包括上市公司贵州茅台（600519）；涉足产业领域包括白酒、啤酒、葡萄酒、证券、银行、保险、物业、科研、旅游、房地产开发等。

#### (7) 贵州开磷控股（集团）有限责任公司

贵州开磷集团有限责任公司是贵州省国有大一型化工骨干企业，1994年进入全国百家现代企业制度试点。1996年1月18日，开阳磷矿矿务局改制为贵州开磷集团有限责任公司。公司现已形成矿业和磷化工，磷化工为主，房地产业、贸易物流、精细化工、社会服务多业并进的新格局。

#### (8) 贵州建工集团有限公司

贵州建工集团有限公司前身为省级施工企业，成立于1952年，后隶属关系几经变更，归属贵州省建筑工程管理局。1983年省建工局更名为省建筑工程总公司，由行政管理单位转变为生产经营企业。1994年省建总公司更名为贵州建工集团总公司。2010年12月改制更名为贵州建工集团有限公司。公司以建筑施工为主，集设计、建筑科研、设备安装、道路桥梁、机场矿山、房地产开发、装饰装璜、保温消防、建材生产、机械制造、楼宇智能、招标投标咨询代理、人才培养、医疗保健等经营范围为一体，具有对外工程承包和劳务合作经营权，是具有中国房屋建筑工程施工总承包特级资质和法人资格的大型综合性企业集团。

#### (9) 七冶建设有限责任公司

---

七冶建设有限责任公司前身为中国有色金属工业第七冶金建设公司，始建于 1958 年，先后隶属于国家冶金部、中国有色金属工业总公司、国家有色金属管理局。2000 年 7 月从中央划归贵州省管理，2008 年实施企业改制重组，现为贵州省国有资产监督管理委员会监管的国有独资企业。公司主要经营国内外建筑安装工程项目施工和建设项目的总承包、国际劳务合作、国内房地产开发、工程勘察、工程设计、工程检验、检测与计量、工程咨询与技术服务、物资材料供应等业务

#### (10) 贵州盐业（集团）有限责任公司

贵州盐业（集团）有限责任公司简称“贵盐集团”，于 2000 年 11 月 8 日经贵州省人民政府同意挂牌成立，是省管 27 家国有大一型企业之一。集团公司与贵州省盐务管理局一套人马、职责分开、合署办公。集团作为全省的盐业主体，其主管部门为贵州省国资委。目前，贵州盐业集团为了应对盐业管理体制改革变化、适应食盐放开、市场化的要求，正在全力推动“市场网络、房地产业、酒店旅游、资本运作”“四大板块”发展思路的组织实施。

#### (11) 贵州旅游投资控股（集团）有限责任公司

贵州旅游投资控股（集团）有限责任公司，是在原贵州饭店国际会议中心有限责任公司基础上更名组建的，为省属唯一从事旅游产业经营的大一型国有投资控股集团。其发展定位为全省旅游业龙头企业、省旅游投融资平台、全省旅游资源整合主体。集团注册资本 30 亿元，以酒店、景区为核心，以旅服务业为主业，实施旅游业产业链经营，

---

集多元化投资、集团化管控、产业化经营和专业化于一体。现拥有饭店、旅行社、风景区、会展、商务、房地产开发、电子信息、汽车修配、旅游商品研发销售等 10 余家子公司。

#### (12) 保利久联控股集团有限责任公司

2015 年 1 月，中国保利集团与贵州久联集团强强联合，重组为保利久联集团。作为中国最大的民爆一体化企业集团，保利久联集团主要从事国有资产经营管理，投资、融资，民用爆破器材生产、销售、爆破工程施工和技术服务；房地产开发、销售；房屋租赁；汽油、柴油、润滑油、汽车配件销售等。集团控股上市公司久联发展(002037)。

#### (13) 贵州钢绳（集团）有限责任公司

贵州钢绳（集团）有限责任公司（简称贵绳集团），其前身是中央“三线建设”重大战略决策下建成的“八七厂”，曾用名“遵义金属制品厂”、“贵州钢绳厂”，1999 年改制更名为贵州钢绳（集团）有限责任公司。旗下拥有 2 家控股公司和 2 家全资子公司，其中包括上市公司贵绳股份（600992）。贵绳集团以金属线材制品为主业，形成了“巨龙”牌钢丝、钢丝绳和 PC 钢绞线三个产品系列。同时集团还积极发展相关多元产业，形成了房地产开发、园林绿化、机电工程、纤维制品、水电站、职业教育、印刷、劳保用品、物业管理、饮用纯净水生产等多个产业板块。

#### (14) 贵州省机场集团有限公司

贵州省机场集团有限公司成立于 2003 年 12 月 30 日，其前身为民航贵州省管理局。2004 年 7 月 29 日，与首都机场集团公司实现联

---

合重组。2012年3月，重归贵州属地化管理，是省属大一型国有企业。集团下辖九家机场，主要从事贵州省内民用机场管理、机场服务保障和机场规划建设。

#### (15) 瓮福（集团）有限责任公司

瓮福（集团）有限责任公司是集磷矿采选、磷复肥、磷煤化工、氟碘化工生产、科研、贸易和国际工程总承包为一体的国有大型磷化工企业。集团前身是贵州宏福实业开发有限总公司，其主体贵州省瓮福矿肥基地是国家“八五”、“九五”期间建设的五大磷肥基地之一。瓮福矿肥基地1990年开工建设，2000年建成投产。2008年，宏福总公司更名为瓮福（集团）有限责任公司，注册资本40.88亿元人民币。集团目前拥有10余家全资和控股子公司。

#### (16) 中国振华电子集团有限公司

中国振华电子集团有限公司（有名0八三基地）前身系上世纪六十年代三线建设时期国家在贵州建立的军工电子基地，曾先后更名为“贵州省第四机械工业局”和“电子工业部贵州管理局”，现属国家120家试点企业集团和国家520家重点企业之一。振华集团公司的主导产品为两大类：以电子电话机和通信天线为代表的通信整机；以贴片钽电容器、贴片电阻器、贴片电感器、贴片二三极管、微型开关、连接器接插件、微型继电器、高压真空开关管、厚膜混合集成电路为代表的新型电子元件。

1981年，0八三基地首创股份制改革，1984年，组建了中国振华电子工业公司。1991年12月，经国务院批准，中国振华电子工业

---

公司更名为中国振华电子集团，集团核心企业为中国振华电子集团公司。1997年，由振华公司独家发起，将经贵州省人民政府授权振华公司经营的4326厂（新云器材厂）、4506厂（建新机械厂）、771厂（宇光电工厂）的国有资产及集团公司在深圳全资的程控交换机厂经营性资产优化重组，创建了中国振华（集团）科技股份有限公司（振华科技，000733）并成功上市。

#### (17) 首钢水城钢铁(集团)有限责任公司

首钢水城钢铁(集团)有限责任公司（简称：水钢）始建于1966年，是以钢铁制造业为主，集采矿、煤焦化、进出口贸易、汽车运输、机械加工、建筑安装、水泥等多种配套产业于一体的国有大型钢铁联合企业。

2005年4月29日，首钢总公司与贵州省人民政府签署《股权划转协议》持有水钢总股本的34.56%；2008年12月12日，按照水钢临时股东会、第二次董事会决议，首钢通过增资扩股方式，持有水钢总股本的51.65%，实现了对水钢的控股

#### (18) 贵州乌江水电开发有限责任公司

贵州乌江水电开发有限责任公司是由乌江公司和华电贵州公司整合而成的综合性能源企业，主要从事水电、火电、煤炭开发和经营管理。原乌江公司是国家借鉴国际水电开发成功经验，推行水电“流域、梯级、滚动、综合”开发，于1992年成立的我国第一家流域水电开发公司，负责乌江干流贵州境内河段梯级电站的建设和运营。原华电贵州公司是中国华电集团有限公司在贵州的派出机构。乌江公司、华



---

电贵州公司于 2007 年 1 月进行管理整合，2011 年 3 月，两公司完成资产整合。目前公司的产权比例为中国华电集团公司 51%，贵州省 49%。

#### (19) 首钢贵阳特殊钢有限责任公司

首钢贵阳特殊钢有限责任公司（简称首钢贵钢公司）前身是贵阳特殊钢有限责任公司和贵阳钢厂（简称贵钢），始建于 1958 年，是全国重点冶金企业、西部重要特钢企业，全国最大的凿岩用钎钢钎具产品的科研与生产基地。2009 年 8 月 12 日，贵钢和首钢成功联合重组。

#### (20) 贵州航空工业（集团）有限公司

中国贵州航空工业集团（简称贵航集团）是国家大型企业集团之一，创建于 1964 年。贵航集团以飞机、航空发动机、汽车及汽车零部件、工程液压件、农用机械、煤矿机械、医疗机械、机床设备等为支柱产品，以资本和产品经营为联结纽带，是具有较强的经济技术实力的军民结合型企业集团。贵航集团现有全资子公司 28 家，控股子公司 16 家，同时控股上市公司贵航股份（600523）、参股上市公司中航重机（600765）。

#### (21) 贵州西南能矿集团股份有限公司

西南能矿集团股份有限公司是经贵州省人民政府批准组建的省管大一型国有企业，是省政府九大投融资平台之一。公司由贵州省人民政府国有资产监督管理委员会、贵州省地质矿产勘查开发局、贵州省煤田地质局、贵州省有色金属和核工业地质勘查局、贵州省产业投资(集团)有限责任公司、贵州盘江投资控股(集团)有限公司等六家战

---

略投资者共同发起成立。目前旗下拥有九家全资和控股子公司。公司经营范围为矿产资源开发投融资;投资优势矿产整装勘查和磷矿、铝土矿、锰矿、金矿、重晶石、铅锌矿、页岩气等矿产资源的探、采、选、冶及精深加工;矿产资源勘查开发的技术研究等。

#### (22) 中电投贵州金元集团股份有限公司

中电投贵州金元集团股份有限公司前身为贵州金元电力有限责任公司，成立于 2000 年 11 月，2002 年经贵州省人民政府批准，由有限责任公司整体改制为股份有限公司；2005 年 4 月变更为贵州金元集团股份有限公司；2008 年 12 月，中国电力投资集团向公司（简称“中电投集团”）增资扩股后，成为中电投集团的控股子公司，名称变更为中电投贵州金元集团股份有限公司（简称“金元集团”）。金元集团主要有火电、水电、新能源、煤炭、工程建设、铁合金、房地产、酒店经营和物业管理等产业，所属二级单位 28 家。

#### (23) 六枝工矿（集团）公司

六枝工矿（集团）有限责任公司，其前身为六枝矿务局，成立于 1970 年 7 月的“大三线”建设时期。1999 年下半年国务院决定对六枝矿务局实施政策性破产。2000 年元月，经贵州省委、省政府批准，利用原六枝矿务局破产资源改制重组新的省属大型国有独资企业——六枝工矿（集团）有限责任公司（以下简称“六枝工矿集团”）。2011 年 2 月，省政府决定六枝工矿集团与盘江投资控股集团进行资产重组，成立了新的六枝工矿集团。公司坚持以煤炭开采、煤化工、煤矸石发电为支柱产业，同时积极发展物流产业，打造 3+1 产业格局。

---

## 2、贵州省国企改革未来重点：“混改”、建立现代企业制度

2014年3月，贵州省国资委举行了监管企业产权制度改革三年行动计划启动暨推介会，贵州国企改革最终确立以发展混合所有制经济和建立现代企业制度为主要内容。围绕“增强活力、提升带动力”的目标，国资委提出要利用产权制度改革三年行动计划作为突破口和着力点，以此推进国资监管企业全面改革。其中明确要求茅台集团、盘江集团等28家省属国资委监管企业必须引进战略投资者，通过改组为股份公司、转让破产重组等方式，全面推进股权多元化，推动企业国有产权跨企业、跨区域、跨所有制优化资源配置，推动国有产权“进、退、流、转。”

发展混合所有制经济、国有资本持股比例（是控股还是参股）不设限制，产权制度改革的方式不设限制，是新一轮贵州国企产权制度改革的最大亮点。行动计划中明确支持各类社会资本通过参股、控股或并购等形式和途径参与监管企业产权制度改革。各类投资者可以通过整体收购、出资入股、收购股权、认购可转债、融资租赁、与国有企业联合重组成立公司或股权投资基金等多种方式受让国有产权、参与监管企业改制重组或国有控股上市公司增发股票，也可收购关闭破产国有企业处置资产。

根据该行动计划，贵州国企将按照功能性、公共服务性、竞争性推进企业分类改革。确保用三年时间，形成3户功能性投资运营企业，做强2户公共服务性企业，竞争性企业全部实现产权多元化，积极发展混合所有制企业，具备条件的打造成为投资控股公司，不具备竞争

---

优势的实现国有资本有序退出，全面完成监管企业产权制度改革任务。

点评：

与其它省份国企改革相比，此轮贵州省国企改革的主要内容在于“混改”和建立现代企业制度。在“混改”推进中，对国有资本是控股还是参股不作具体规定，在国资持股比例设置上的保持最大开放度，使得贵州省此轮国企改革的力度、广度和深度堪称前所未有。同时通过借鉴上海等地方国企改革的经验，贵州国企改革也将按照功能性、公共服务性、竞争性三类性质不同的企业分类推进。

贵州省国有企业“混改”的主要推进方式是：一是加快并购重组步伐，二是积极引进战略投资者。

### 3、未来可能出现的投资机会

根据贵州省未来国有企业“混改”的主要推进方式，可以从以下两个维度来寻找相应的投资机会：一个就是关注存在并购重组预期的企业，或是重点关注存在集团借助旗下上市公司实现集团整体上市预期的企业，前者涉及到的公司有贵州茅台、久联发展、中航重机，后者则涉及盘江股份等。第二条投资机会则是关注拥有强烈预期引入战略投资者的上市公司，符合此类企业主要有钢绳股份。

并购重组

贵州茅台

作为此轮贵州国企改革中最受关注的企业，茅台集团改革目标是建设为产融结合的多元化控股集团，目标到 2017 年整体销售收入达千亿元级。在集团层面，将推进茅台酒板块、其他酒类板块、营销商

---

贸板块、金融板块、文化旅游板块、创业投资板块等七大业务板块，逐步培育形成 6-7 个子集团。

其中茅台酒板块以贵州茅台为核心，将探索建立股权激励机制或员工持股。在有利于投资及业务扩张的基础上积极开展股权置换工作。利用本轮产权改革对外扩张，把握投资移动互联网、清洁能源等新兴产业机会。到 2016 年底将完成股份公司再融资。

贵州茅台还将进行内部拆分，将现有系列酒整体剥离至新公司，新公司保持相对控股，实现系列酒供、产、销完全独立。同时 2015 年贵州茅台还将积极引进战略投资者，未来新公司将择机并购其他酒类企业或借壳上市。

茅台集团旗下的习酒公司将整合茅台集团下其他非茅台酒类子公司相关酒类业务，并于 2016 年完成整合。具体将通过划转、转让等方式将保健酒业公司、技术开发公司、葡萄酒公司的酒类业务全面转移至习酒公司。

#### 中航重机

中航重机于 2015 年 6 月 12 日与贵州省国资委签订战略合作框架协议，按照协议，中航重机有望对贵州省钛行业龙头企业实施重组。协议明确，贵州省国资委全力配合贵州省政府支持中航重机在黔企业的发展与改革。同时，通过建立信息沟通机构，贵州省国资委将提供监管企业改革改制信息，优先考虑与中航重机合作。

根据协议，贵州省国资委与中航重机将共同培育和壮大钛产业集群。其中，贵州省国资委持最大的开放态度，创造条件先行对其所属

---

的钛行业龙头企业债务进行重组，剥离社会化职能。然后，在条件允许情况下，支持中航重机对其所属独资企业进行战略重组，实现技术改造及产业转型升级，形成贵州钛产业集群。

#### 引入战略投资者

此轮贵州国企改革要求贵州国企原则上都要引进战略投资者，从集团公司到子公司层面全面推进股权多元化，推动企业国有产权跨企业、跨区域、跨所有制优化资源配置，推动国有产权“进、退、流、转”。因而对引入战略投资者预期强烈的企业保持重点关注很有必要。

贵绳股份拟通过《海洋用钢丝绳、钢丝束主缆索及斜拉索项目》引进战略投资者，共同出资设立合资公司，在沿江沿海地区建立生产基地，拟新建年产 10 万吨金属制品，预计总投资约 6.9 亿元。