

# 江西省国企平台高质量发展研究报告

## (2023年)



和君常明 发布

## 和君常明

和君集团创建于 2000 年春，实缴注册资本 1 亿，先后在北京、上海、深圳成立总部，在赣南森林深处建立和君小镇。和君集团三大业务形成一体两翼的格局：以咨询业务为主体、以资本业务和商学业务为两翼，通过“咨询+资本+人才”的综合服务实现客户价值倍增。“一体两翼”商业模式荣获《21 世纪商业评论》颁发的中国最佳商业模式奖。

常明咨询为和君集团成员企业，聚焦于为国企平台高质量发展提供解决方案、赋能培训和常年顾问等服务，客户涵盖 20 余个省、市、自治区，累计完成咨询项目超过 100 个。

**服务理念：**和君常明坚持“提供有用咨询、陪伴长期发展”理念，持续创造价值。

### “有用”咨询

超越传统咨询方案式服务，为客户提供综合性、持续性、落地性和专业性的问题解决方案

### “独创”模型

以“产城一体、产融互动”的理念，建立“5+2 钻石模型”，为国企平台高质量发展提供系统方法指引和工具支持

### 经验借鉴

和君累计服务省、市（州）、县（市、区）企业近千家，形成了丰富的案例积累和行之有效的问题解决办法

### 综合服务

依托和君咨询 200 多位合伙人在不同领域深厚的专业积累，为客户提供全方位的智力解决方案

### 资源共享

依托和君集团“咨询+资本+商学”服务体系，为客户提供综合服务和资源对接

咨询 | 资本 | 商学  
和君常明

**专业团队：**和君常明团队负责人是和君咨询合伙人、国际注册管理咨询师焦海波先生。

和君常明国企平台高质量服务团队由专业过硬、结构合理、背景多元、经验丰富的成员组成，骨干成员来自清华大学、北京大学、纽约大学等世界一流名校，持续为客户创造价值。



**焦海波 先生**  
 ■ 和君咨询合伙人  
 ■ 国际注册管理咨询师  
 ■ 毕业于南开大学  
 ■ 13年咨询服务经验

- 2010年加入和君，工信部、商务部培训中心、南开大学MBA、石嘴山市企业家学院讲师，湘江新区、乌鲁木齐经开区（头屯河区）顾问
- 聚焦于为中央企业各级单位、省市国有企业提供高质量发展系统解决方案，包括战略规划、集团管控、国企改革等咨询服务，秉承“提供有用咨询、陪伴长期发展”的理念，与一批地方政府、国有企业建立长期战略合作关系，为客户实现持续增长提供智力支持



**刘沁哲/高级咨询师，清华大学**  
 • 5年管理咨询、4年政府部门、4年国有企业工作经验，深刻理解地方经济发展与国有企业发展逻辑

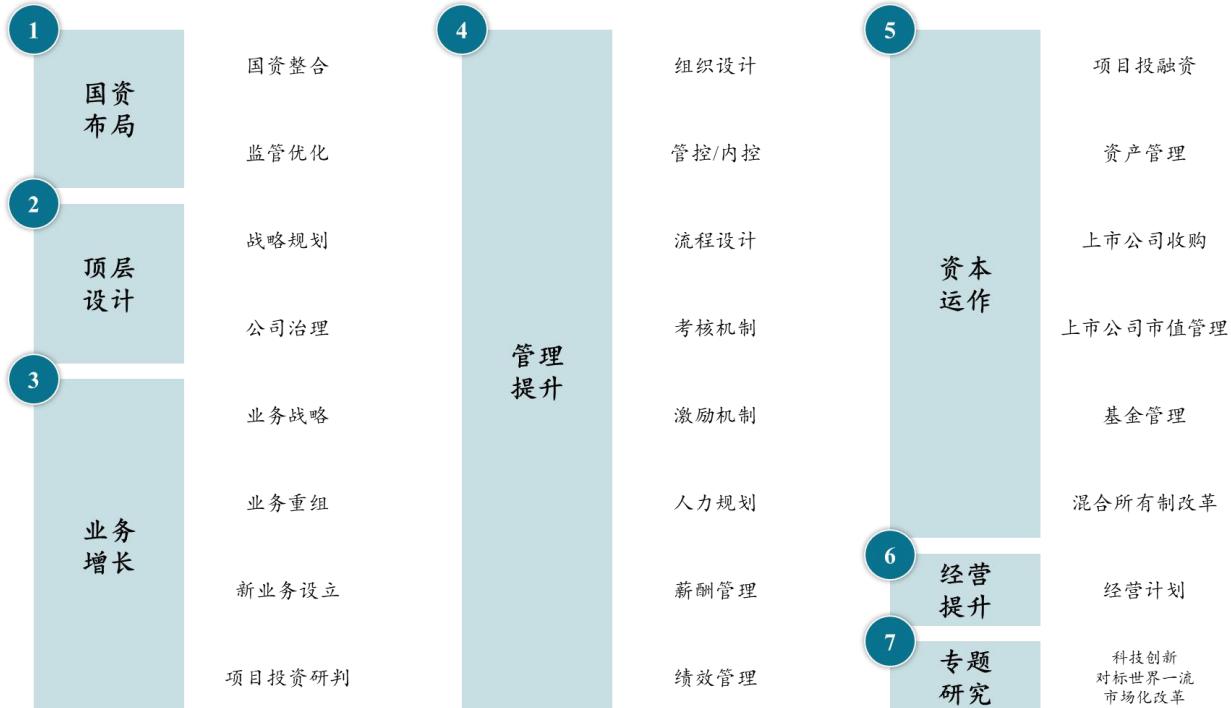


**刘卓/高级咨询师，北京大学**  
 • 8年管理咨询从业经验，专注于地方经济发展，在平台公司改革与转型升级、区域产业发展等领域拥有丰富的项目实操经验



**杜润奇/高级咨询师，纽约大学**  
 • 拥有跨国工作与创业经验，具备广阔的国际视野，商业嗅觉敏锐，在产业园区规划、企业战略方面经验丰富

**业务领域：**结合国企平台公司发展需要，和君常明提供 7 大项、20 余小项针对性高、落地性强的解决方案。



## 引言

国企平台，通俗来讲可以称为“城投”，是特定时期、特定政策下的特色国有企业，九十年代至今，为我国城市建设与产业发展做出了突出贡献。进入新的历史阶段，转型升级和高质量发展成为了新的核心命题。和君常明在长期的深入研究和持续的客户服务中，对“城投”类的国有企业进一步的明确，将各类服务地方城市建设和产业发展的平台类企业统称为“国企平台”，并创新性地提出了“产城融合、产融互动”的发展理念。

江西，吴头楚尾，粤户闽庭。江西省资源丰富、生态良好、人杰地灵，全省面积 16.69 万平方公里，总人口 4518 余万，辖 11 个设区市、100 个县（市、区），区位特点与产业特征鲜明，是我们观察全国国企平台发展的绝佳样本。

本报告按照“产城融合、产融互动”的国企平台发展理念和思考逻辑，搭建从基础数据解读到区域发展贡献，再到国企平台改革创新发展的分析框架，试图擘画出一副江西国企平台发展的整体轮廓，并探讨未来发展的方向。

由于“国企平台”或“城投”并无明确统一的概念，也缺乏准确的范围，考虑到数据的可获得性，我们主要分析存量债国企平台。本报告将采用 Choice 债券发行人数据浏览器提供的 YY 口径下城投公司名单，筛选出符合以下条件的存量债国企平台，作为本次分析样本：

- (1) 2021-2022 连续两年发布财务数据、拥有存量债的国企平台；
- (2) 人工剔除明显非“国企平台”；
- (3) 通过第一大股东信息，剔除存在母子集团关系的子公司，避免重复计算。

以上口径和筛选方式不可避免地会遗漏部分公认的国企平台，但全国两千多家存量债国企平台选择标准的一致性，保证了我们数据的可比性，也能较好的体现全国、江西及各地市的国企平台发展情况。

如无特殊说明，报告中数据来源为 Choice，财务数据截至 2022 年 12 月 31 日，市值及信用评级数据截至 2023 年 4 月 30 日。

后续我们将继续发布其他省、市、自治区国企平台高质量发展报告，敬请关注。

## 一、区域特点

截至 2022 年底，全国存量债国企平台 2,107 家，其中江西 95 家，占全国比重 4.51%。财务角度看，全国国企平台资产总规模 1,128,244.33 亿元，其中江西 48,801.61 亿元，占比 4.33%，比上年度提高 0.12%；全国国企平台负债总规模 678,987.07 亿元，其中江西 28,114.75 亿元，占比 4.14%，比上年度提高 0.14%；全国国企平台收入总规模 98,393.77 亿元，其中江西 4,976.36 亿元，占比 5.06%，比上年度提高 0.71%；全国国企平台利润总规模 8,030.52 亿元，其中江西 399.15 亿元，占比 4.97%，比上年度提高 0.26%；全国国企平台资产负债率 60.18%，江西 57.61%，比上年度提高 1.12%。

表 1-1 江西国企平台主要财务指标总览（单位：亿元）

指标	2021			2022		
	全国	江西	占比	全国	江西	占比
资产规模	1,016,299.55	42,748.67	4.21%	1,128,244.33	48,801.61	4.33%
负债总规模	604,051.07	24,149.64	4.00%	678,987.07	28,114.75	4.14%
收入总规模	87,029.71	3,782.96	4.35%	98,393.77	4,976.36	5.06%
利润总规模	8,405.19	396.16	4.71%	8,030.52	399.15	4.97%
资产负债率	59.44%	56.49%	-	60.18%	57.61%	-

从全国对比来看，江西国企平台数量全国排名第 8，资产规模全国排名第 7，负债规模全国排名第 7，营业收入全国排名第 6，利润全国排名第 7，江西用更少的资产创造了更多的营收。同时，江西国企平台平均资产负债率全国排名第 11，整体较为健康。

表 1-2 全国各地国企平台主要财务指标占全国比重

排名	数量		资产		负债		营业收入		利润	
	省份	占比	省份	占比	省份	占比	省份	占比	省份	占比
1	江苏	18.94%	江苏	15.23%	江苏	15.29%	四川	12.53%	江苏	16.17%
2	浙江	11.49%	浙江	12.75%	浙江	12.84%	浙江	11.70%	四川	13.10%
3	山东	9.35%	四川	8.64%	四川	9.13%	山东	11.57%	浙江	11.28%
4	四川	7.59%	山东	8.27%	山东	8.40%	江苏	10.28%	山东	8.49%
5	湖南	6.22%	湖北	5.07%	湖北	5.29%	福建	8.23%	福建	6.56%
6	安徽	5.03%	湖南	4.94%	湖南	4.45%	江西	5.06%	湖北	5.09%
7	湖北	4.70%	江西	4.33%	江西	4.14%	湖北	4.73%	江西	4.97%

8	江西	4.51%	河南	3.78%	河南	3.67%	湖南	3.31%	安徽	4.60%
9	河南	3.89%	广东	3.64%	福建	3.61%	河南	3.20%	湖南	4.51%
10	贵州	3.84%	福建	3.63%	广东	3.42%	广东	3.20%	重庆	3.00%
11	重庆	3.70%	安徽	3.39%	广西	3.14%	云南	3.05%	广东	2.90%
12	福建	3.08%	重庆	3.39%	安徽	3.07%	广西	3.00%	陕西	2.85%
13	广东	2.90%	贵州	3.28%	贵州	3.03%	安徽	2.55%	河南	2.26%
14	广西	2.33%	广西	2.79%	重庆	3.01%	陕西	2.33%	广西	2.02%
15	陕西	1.99%	天津	2.66%	陕西	2.95%	贵州	2.21%	贵州	1.98%
16	云南	1.57%	陕西	2.63%	天津	2.89%	北京	1.93%	天津	1.68%
17	河北	1.33%	北京	2.44%	北京	2.71%	甘肃	1.88%	河北	1.45%
18	天津	1.28%	云南	1.86%	云南	1.91%	天津	1.83%	山西	1.43%
19	北京	1.19%	河北	1.75%	河北	1.74%	河北	1.74%	吉林	1.38%
20	新疆	1.09%	吉林	0.92%	吉林	0.91%	重庆	1.49%	云南	1.12%
21	辽宁	0.71%	甘肃	0.75%	甘肃	0.84%	山西	1.07%	上海	0.72%
22	山西	0.66%	上海	0.70%	上海	0.72%	新疆	0.88%	新疆	0.60%
23	上海	0.57%	新疆	0.68%	山西	0.58%	上海	0.52%	宁夏	0.49%
24	吉林	0.52%	山西	0.56%	新疆	0.57%	吉林	0.52%	黑龙江	0.36%
25	黑龙江	0.38%	黑龙江	0.50%	内蒙古	0.45%	内蒙古	0.39%	北京	0.35%
26	内蒙古	0.33%	辽宁	0.42%	黑龙江	0.37%	海南	0.21%	内蒙古	0.23%
27	甘肃	0.19%	内蒙古	0.41%	辽宁	0.30%	辽宁	0.20%	辽宁	0.21%
28	海南	0.19%	海南	0.20%	海南	0.18%	宁夏	0.14%	甘肃	0.07%
29	宁夏	0.19%	宁夏	0.17%	西藏	0.15%	黑龙江	0.12%	海南	0.07%
30	西藏	0.14%	西藏	0.13%	宁夏	0.12%	西藏	0.10%	西藏	0.04%
31	青海	0.09%	青海	0.11%	青海	0.12%	青海	0.03%	青海	0.00%

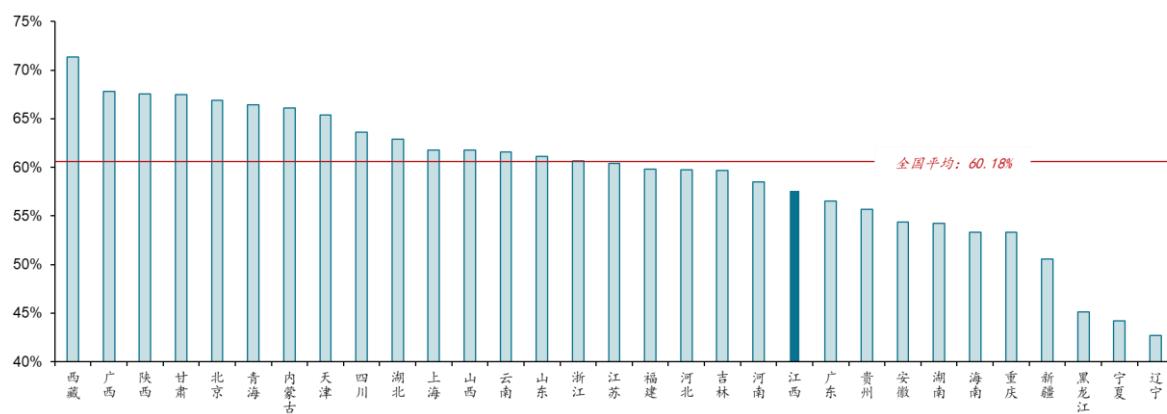


图 1-1 全国各地国企平台平均资产负债率



总体而言，江西国企平台以更小的资产规模、更健康可持续的负债水平，创造了更大的收入和利润，全省国企平台转型成果较好，这也是我们选择江西作为编制第一份国企平台高质量发展白皮书的省份的原因。

咨询 | 资本 | 商学

地 址：北京市朝阳区北苑路86号院E区213号楼 邮 编：100101  
网 站：[www.hejun.com](http://www.hejun.com)  
电 话：400-093-2688 010-84108866(总机)

## 二、基本情况

江西 95 家国企平台分布在 11 个地市、71 个区县，其中省级平台 3 家、市级平台 22 家、区县级平台 58 家、园区 12 家。

### (一) 区域分布

省级平台均位于南昌，此外南昌、景德镇、赣州、上饶市级平台较多，而赣州、上饶两地国企平台数量远多于其他地市，特别是区县级国企平台。

表 2-1 江西 95 家国企平台区域和层级分布

城市	省级	市级	区县级	园区	家数
赣州市	0	3	15	1	19
上饶市	0	3	11	2	16
南昌市	3	4	2	3	12
抚州市	0	2	5	1	8
萍乡市	0	1	5	2	8
九江市	0	1	6	0	7
宜春市	0	1	6	0	7
吉安市	0	1	3	2	6
景德镇市	0	4	1	0	5
新余市	0	1	2	1	4
鹰潭市	0	1	2	0	3

### (二) 信用评级

江西整体信用水平较好，AA+及以上平台数量占比 25%，AAA 平台数量在全国排名第 7。其中，南昌贡献了除省级以外二分之一的 AAA 平台。同时，低等级平台分布也较为集中，赣州贡献了近一半的 AA- 级平台。

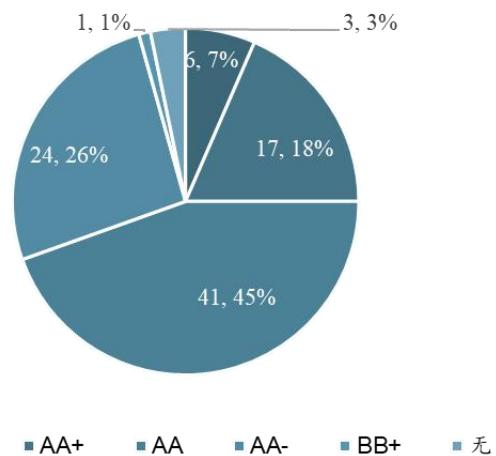


图 2-1 江西国企平台信用评级分布

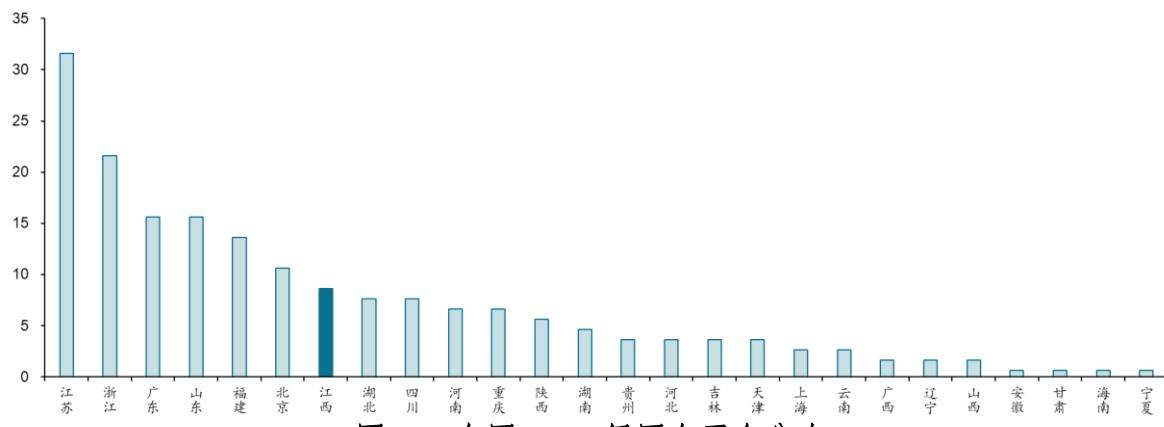


图 2-2 全国 AAA 级国企平台分布

表 2-2 江西各地国企平台信用评级情况

城市	AAA	AA+	AA	AA-	BB+	无	总计
赣州市	1	2	4	11	1	0	19
上饶市	1	3	7	3	0	2	16
南昌市	3	3	3	0	0	0	9
抚州市	0	1	5	2	0	0	8
萍乡市	0	2	4	2	0	0	8
九江市	1	0	4	2	0	0	7
宜春市	0	2	4	0	0	1	7
吉安市	0	1	1	4	0	0	6
景德镇市	0	2	3	0	0	0	5
新余市	0	0	4	0	0	0	4

鹰潭市	0	1	2	0	0	0	3
省级	3	0	0	0	0	0	3

### (三) 资产规模

截至 2022 年底，江西国企平台资产总规模 48,801.61 亿元，平均值 513.70 亿元，中位数 263.63 亿元；净资产总规模 20,686.87 亿元，平均值 217.76 亿元，中位数 115.79 亿元。

分层级看，市级平台贡献超过一半，区县级平台由于总数较多，资产体量占比同样较大。

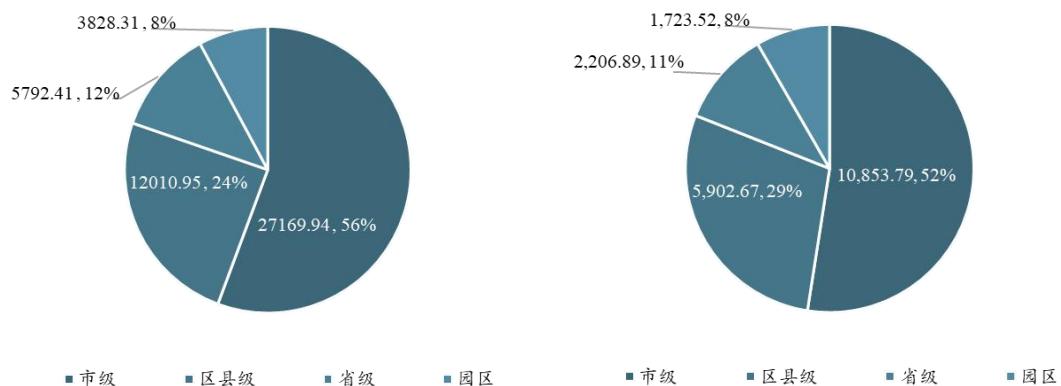


图 2-3 江西国企平台总资产（左）和净资产（右）层级分布（单位：亿元）

分区域看，上饶、南昌、赣州国企平台资产规模位列第一梯队，总资产处于 7,000-8,000 亿水平，远高于其他地市；宜春、九江、萍乡、景德镇位列第二梯队，资产均在 3,000 亿水平；抚州、吉安、鹰潭、新余体量较小。

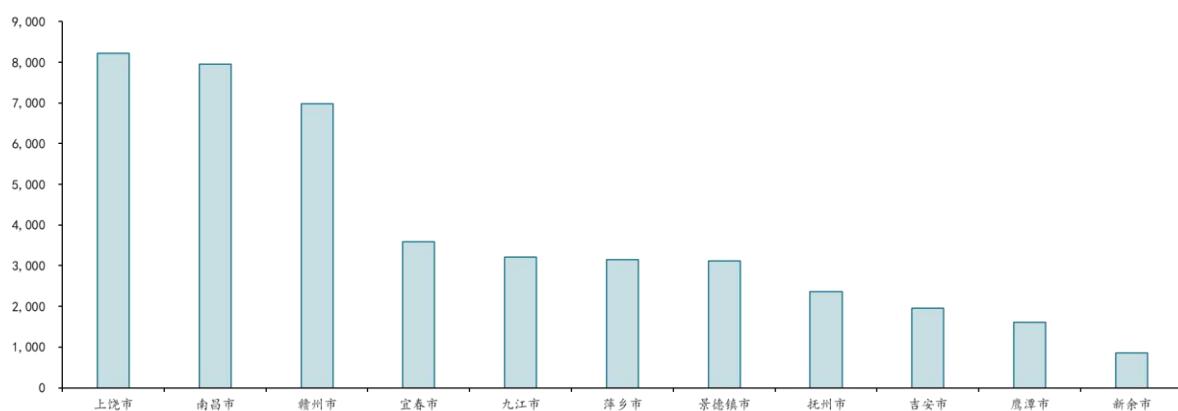


图 2-4 江西各地国企平台总资产 (单位: 亿元)

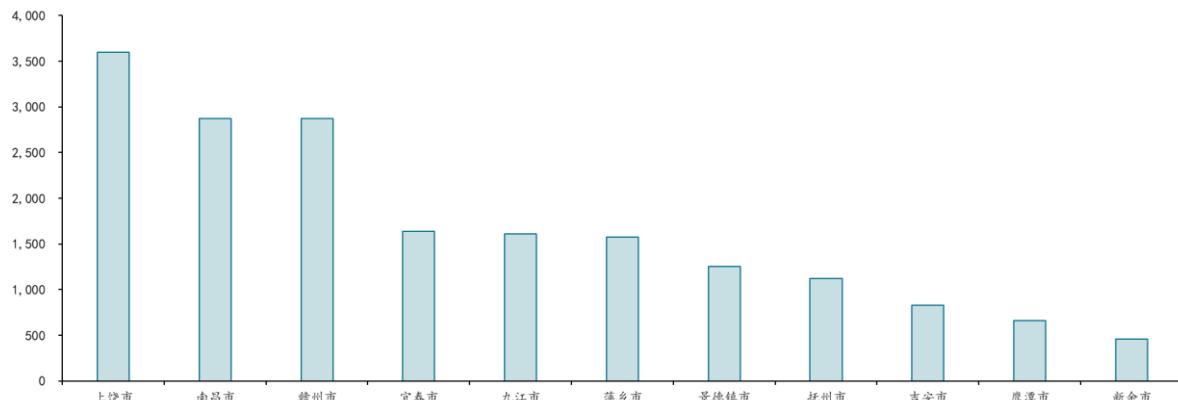


图 2-5 江西各地国企平台净资产 (单位: 亿元)

从公司看, 总资产和净资产体量最大的均是江西交投, 总资产超过 4,000 亿元, 净资产超过 1,400 亿元。其他 9 家均为市级平台, 其中上饶投资、赣州发展、九江国控均贡献了当地超过 1/3 的资产量, 是当地经济发展的重要支撑。

表 2-3 江西国企平台总资产榜单 (单位: 亿元)

排名	公司名称	城市	行政级别	总资产
1	江西省交通投资集团有限责任公司	南昌市	省级	4,012.78
2	上饶投资控股集团有限公司	上饶市	市级	3,013.22
3	赣州发展投资控股集团有限责任公司	赣州市	市级	2,839.16
4	南昌市交通投资集团有限公司	南昌市	市级	2,682.55
5	九江市国投控股集团有限公司	九江市	市级	2,328.81
6	南昌市政公用集团有限公司	南昌市	市级	1,592.59
7	宜春发展投资集团有限公司	宜春市	市级	1,559.03
8	南昌市建设投资集团有限公司	南昌市	市级	1,388.83
9	抚州市市属国有资产投资控股集团有限公司	抚州市	市级	1,236.88
10	吉安城投控股集团有限公司	吉安市	市级	1,225.33

表 2-4 江西国企平台净资产榜单 (单位: 亿元)

排名	公司名称	城市	行政级别	净资产
1	江西省交通投资集团有限责任公司	南昌市	省级	1,485.59
2	上饶投资控股集团有限公司	上饶市	市级	1,255.79
3	九江市国投控股集团有限公司	九江市	市级	1,156.76
4	赣州发展投资控股集团有限责任公司	赣州市	市级	1,059.94
5	南昌市交通投资集团有限公司	南昌市	市级	1,009.38

6	宜春发展投资集团有限公司	宜春市	市级	589.92
7	抚州市市属国有资产投资控股集团有限公司	抚州市	市级	571.21
8	吉安城投控股集团有限公司	吉安市	市级	500.62
9	南昌市政公用集团有限公司	南昌市	市级	499.89
10	萍乡市投资发展集团有限公司	萍乡市	市级	476.36

#### (四) 债务水平

截至 2022 年底,江西国企平台平均资产负债率 57.61%,资产负债率中位数 54.93%。

分层级看,省级平台平均资产负债率最高,达到 61.90%;区县级平台虽然资产体量较大,但负债率是各级平台中最低的。

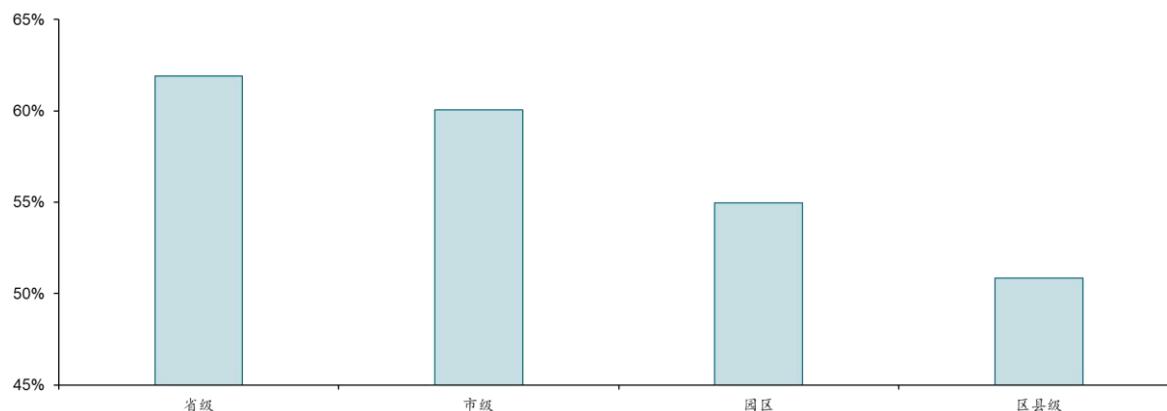


图 2-6 江西各层级国企平台平均资产负债率

分区域看,南昌平均资产负债率已超过 60%警戒线,未来融资空间受限较大。新余、九江、萍乡平均资产负债率低于 50%,为下一步发展预留了充足的空间。

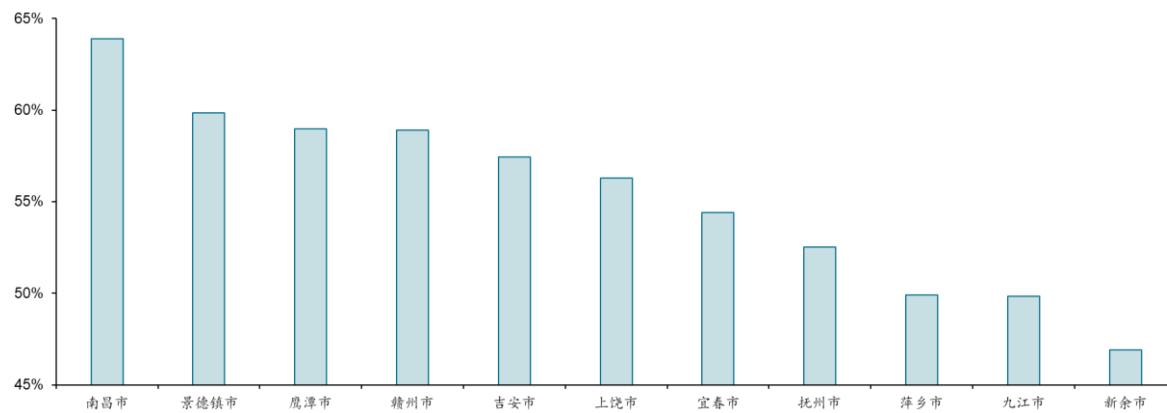


图 2-7 江西各地国企平台平均资产负债率

分公司看，资产负债率最高的 10 家公司主要集中在南昌、赣州，如南昌建投总资产 1,388.83 亿元，资产负债率 70.46%；资产负债率最低的 10 家公司主要为规模较小的区县级国企平台。

表 2-5 江西国企平台资产负债率榜单

最高十家公司	发行人名称	城市	行政级别	资产负债率
1	南昌市红谷滩城市投资集团有限公司	南昌市	园区	70.90%
2	南昌市政公用集团有限公司	南昌市	市级	69.64%
3	南昌市建设投资集团有限公司	南昌市	市级	69.43%
4	江西汇恒置业有限公司	萍乡市	园区	66.07%
5	江西省水利投资集团有限公司	南昌市	省级	66.01%
6	赣州市章贡区建设投资集团有限公司	赣州市	区县级	65.40%
7	江西黄岗山投资股份有限公司	上饶市	区县级	65.38%
8	赣州发展投资控股集团有限责任公司	赣州市	市级	65.20%
9	抚州市数字经济投资集团有限公司	抚州市	市级	64.97%
10	景德镇市国资运营投资控股集团有限责任公司	景德镇市	市级	63.79%
最低十家公司	发行人名称	城市	行政级别	资产负债率
86	宁都县城市发展投资有限公司	赣州市	区县级	36.52%
87	景德镇市古镇投资管理有限公司	景德镇市	市级	35.49%
88	莲花县宝莲投资开发有限公司	萍乡市	区县级	33.70%
89	赣州市赣县区城市建设投资集团有限公司	赣州市	区县级	31.79%
90	鄱阳投资发展集团有限公司	上饶市	区县级	31.13%
91	新余市晨东建设投资有限公司	新余市	园区	29.26%
92	新余市渝水区城区建设投资开发有限公司	新余市	区县级	28.54%
93	分宜县城市建设投资开发有限公司	新余市	区县级	28.50%
94	樟树市国有资产营运有限公司	宜春市	区县级	27.77%
95	新干县城乡建设投资开发有限责任公司	吉安市	区县级	23.96%

## （五）经营能力

2022 年，江西国企平台实现营业总收 4,976.36 亿元，其中平均值 52.28 亿元，中位数 15.77 亿元；实现利润总额 399.15 亿元，其中平均值 4.20 亿元，中位数 2.21 亿元。

分层级看，市级平台贡献了 61.75%的营业收入和 46.29%的利润总额，是江西国企平台的中坚力量。

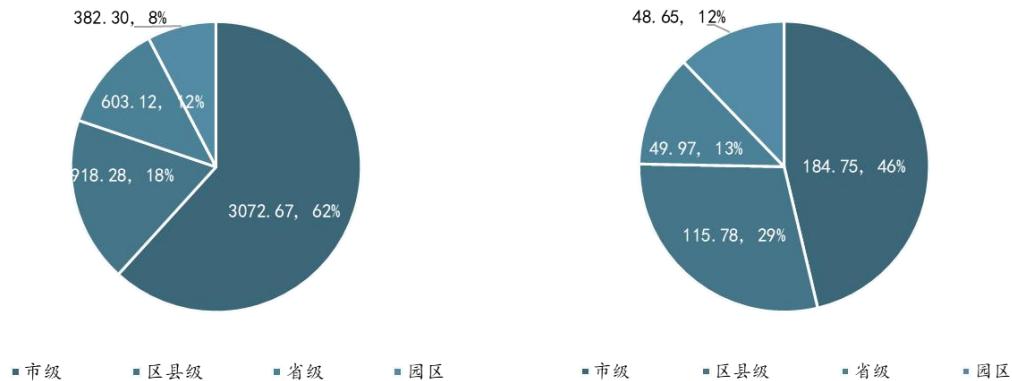


图 2-8 江西国企平台营业收入（左）和利润总额（右）层级分布（单位：亿元）

分区域看，南昌国企平台收入规模断崖式领先其他地区，但利润总额不及上饶、赣州；宜春虽然收入规模仅 171.83 亿元，但实现利润总额 34.19 亿元，在上饶、赣州、南昌之后排名第四。

表 2-6 江西各地国企平台营业收入和利润总额（单位：亿元）

排名	城市	营业收入	城市	利润总额
1	南昌市	945.73	上饶市	76.39
2	上饶市	465.40	赣州市	61.03
3	赣州市	332.41	南昌市	47.85
4	鹰潭市	328.91	宜春市	34.19
5	景德镇市	289.70	萍乡市	33.85
6	九江市	265.03	九江市	25.11
7	萍乡市	182.01	抚州市	19.40
8	抚州市	154.26	鹰潭市	19.33
9	宜春市	133.79	景德镇市	15.39
10	吉安市	107.64	吉安市	9.48
11	新余市	40.56	新余市	7.17

分公司看，南昌交投以 825.48 亿元收入排名第一，贵溪国控以 176.50 亿元收入成为唯一进入前 10 的区县级平台；江西交投以 39.32 亿元利润排名第一，上饶创投、赣州建投以不足前 10 的收入规模，跻身利润总额排名前 10，展现出较强的经营能力。

表 2-7 江西国企平台营业总收入和利润总额榜单

排名	发行人名称	城市	行政级别	营业总收入
1	南昌市交通投资集团有限公司	南昌市	市级	825.48
2	南昌市政公用集团有限公司	南昌市	省级	589.72
3	江西省交通投资集团有限责任公司	九江市	市级	452.26
4	九江市国有投资控股集团有限公司	景德镇市	市级	232.90
5	景德镇市国资运营投资控股集团有限责任公司	鹰潭市	区县级	228.98
6	鹰潭市国有控股集团有限公司	上饶市	市级	187.97
7	贵溪市国有控股集团有限公司	鹰潭市	市级	176.50
8	上饶投资控股集团有限公司	赣州市	市级	160.28
9	抚州市市属国有资产投资控股集团有限公司	南昌市	市级	115.61
10	赣州发展投资控股集团有限责任公司	南昌市	市级	112.03

排名	发行人名称	城市	行政级别	利润总额
1	江西省交通投资集团有限责任公司	南昌市	省级	39.33
2	南昌市政公用集团有限公司	南昌市	市级	17.91
3	九江市国有投资控股集团有限公司	九江市	市级	17.91
4	上饶创新发展产业投资集团有限公司	上饶市	园区	16.73
5	上饶投资控股集团有限公司	上饶市	市级	16.29
6	赣州发展投资控股集团有限责任公司	赣州市	市级	16.14
7	宜春发展投资集团有限公司	宜春市	市级	15.50
8	南昌市交通投资集团有限公司	南昌市	市级	12.95
9	赣州建控投资控股集团有限公司	赣州市	市级	12.05
10	鹰潭市国有控股集团有限公司	鹰潭市	市级	10.53

## (六) 收益质量

2022 年, 江西国企平台净资产收益率平均值 1.76%, 中位数 1.63%; 营业现金比<sup>1</sup>平均值-39.48%, 中位数-6.07%, 经营现金流为正的公司数量仅占 48.42%, 不足一半。分层级看, 园区平台净资产收益率较高, 省级平台和园区平台现金流状况较好, 区县级平台现金流状况普遍较差。

<sup>1</sup>兴国城投工业由于收入过小, 营业现金比率出现极值, 本小节涉及营业现金比率平均值的计算不包含兴国城投工业

表 2-8 江西国企平台收益质量层级分布

排名	净资产收益率			排名	营业现金比率		
	级别	2021	2022		级别	2021	2022
1	园区	2.34%	2.48%	1	省级	7.44%	14.30%
2	区县级	1.94%	1.75%	2	园区	-7.67%	5.03%
3	市级	1.46%	1.66%	3	市级	-36.33%	-21.51%
4	省级	1.45%	1.44%	4	区县级	-86.93%	-58.62%

分区域看，鹰潭、萍乡、上饶等地国企平台收益能力较强，南昌国企平台尽管规模体量较大，但缺乏可观的收益水平；同时，经营现金流方面，各地在过去两年均难以保持较为稳定的经营现金流入。

表 2-9 江西各地国企平台收益质量

排名	2021		2022	
	城市	净资产收益率	城市	净资产收益率
1	宜春市	3.20%	鹰潭市	2.81%
2	鹰潭市	2.84%	萍乡市	2.30%
3	萍乡市	2.81%	上饶市	2.22%
4	上饶市	1.94%	赣州市	1.95%
5	赣州市	1.87%	宜春市	1.80%
6	抚州市	1.53%	抚州市	1.67%
7	新余市	1.47%	新余市	1.53%
8	南昌市	1.42%	九江市	1.43%
9	吉安市	1.37%	吉安市	1.27%
10	九江市	1.20%	南昌市	0.98%
11	景德镇市	1.01%	景德镇市	0.95%

排名	2021		2022	
	城市	营业现金比率	城市	营业现金比率
1	新余市	62.28%	抚州市	6.92%
2	九江市	-0.73%	景德镇市	4.80%
3	鹰潭市	-3.29%	赣州市	-0.35%
4	吉安市	-9.96%	鹰潭市	-5.64%
5	景德镇市	-23.17%	新余市	-11.55%
6	上饶市	-64.18%	上饶市	-19.44%
7	赣州市	-66.36%	九江市	-20.38%
8	萍乡市	-84.38%	宜春市	-43.98%
9	抚州市	-89.03%	萍乡市	-48.00%
10	宜春市	-91.60%	吉安市	-53.39%
11	南昌市	-183.86%	南昌市	-255.34%

分公司看，净资产收益率和营业现金比排名前10的国企平台仅1家为市级，其余9家均为区县/园区级，其中净资产收益率排名前10的国企平台呈现较强新兴产业、城市运营属性。

表 2-10 江西国企平台收益质量榜单

排名	发行人名称	城市	行政级别	净资产收益率
1	上饶市滨江投资有限公司	上饶市	园区	8.08%
2	江西省芦溪城市发展投资集团有限公司	萍乡市	区县级	5.57%
3	上饶创新发展产业投资集团有限公司	上饶市	园区	4.37%
4	抚州市数字经济投资集团有限公司	抚州市	市级	4.12%
5	赣州市章贡区建设投资集团有限公司	赣州市	区县级	3.73%
6	樟树市国有资产营运有限公司	宜春市	区县级	3.72%
7	江西汇恒置业有限公司	萍乡市	园区	3.53%
8	龙南经济技术开发区建设投资有限公司	赣州市	园区	3.25%
9	定南城建投资集团有限公司	赣州市	区县级	3.17%
10	贵溪市国有控股集团有限公司	鹰潭市	区县级	3.15%
排名	发行人名称	城市	行政级别	营业现金比率
1	江西铜鼓城市建设投资有限公司	宜春市	区县级	150.00%
2	抚州市临川区城镇建设开发投资有限公司	抚州市	区县级	124.35%
3	上饶市滨江投资有限公司	上饶市	园区	108.83%
4	鄱阳投资发展集团有限公司	上饶市	区县级	93.23%
5	信丰高新区投资开发有限公司	赣州市	区县级	92.40%
6	新余市渝水区城区建设投资开发有限公司	新余市	区县级	70.29%
7	赣州建控投资控股集团有限公司	赣州市	市级	68.79%
8	宁都县城市发展投资有限公司	赣州市	区县级	64.41%
9	会昌县国有资产经营有限责任公司	赣州市	区县级	60.58%
	上饶市广信城投集团有限公司	上饶市	区县级	52.10%

总体来看，江西国企平台质量较好、信用评级较高，但经营现金流情况普遍较差，转型升级仍然任重道远。

分层级看，江西省级平台由于资源层级更高、没有特定城市的公益性任务，除债务压力大外，发展质量相对较好。市级平台是全省的主力军，贡献了约一半的资产、收入、利润，也集中了更大的债务压力，承担更复杂的城市发展功能，收益质量相对较差。区县级和园区平台呈现出领先全省的收益率，新兴产业属性强的区县级和园区



平台尤甚；但由于资产体量小、融资能力有限，现金流质量两极分化严重，反映出部分区县、特别是市辖区在资源上的劣势。

分区域看，比较突出的是上饶、南昌、赣州等经济更发达的地区，其国企平台资产、收入、利润体量更大。但南昌国企平台债务压力大、收益质量差；而萍乡、上饶、九江等地债务压力小、收益质量更佳。

咨询 | 资本 | 商学

地 址：北京市朝阳区北苑路86号院E区213号楼 邮 编：100101  
网 站：[www.hejun.com](http://www.hejun.com)  
电 话：400-093-2688 010-84108866(总机)

### 三、年度变化

从全省看，2022年江西国企平台在收入、总资产、净资产和年度筹资性现金流流入量均实现增长。其中，收入增幅最为显著，2022年相较2021年国企平台营业收入实现34.75%的增长，这与江西国资国企重组整合提速相关，如南昌交投2022年合并南昌轨道和国控汽车以及其他相关交通、旅游类企业后，收入从2021年的102.68亿增长至2022年825.48亿，增幅达到704.93%。

另一方面，2022年江西国企平台利润、投资有所下降，近两年经营现金持续净流出，但2022年净流出幅度大幅收窄。

表3-1 江西国企平台主要财务指标年度变化情况（单位：亿元）

序号	指标	2021	2022	增长百分比（%）
1	收入	3,245.44	4,373.24	34.75%
2	总资产	37,787.10	43,009.20	13.82%
3	净资产	16,568.75	18,479.98	11.54%
4	年度筹资性现金流流入量	7,242.14	7,423.14	2.50%
5	利润总额	352.63	349.18	-0.98%
6	年度投资性现金流流出量	1,440.43	1,417.64	-1.58%
7	年度经营性净现金流变化情况	-741.09	-496.99	--

具体到各地市，资产方面，除宜春外，各地市国企平台总资产均实现增长，其中南昌、萍乡、抚州增速最高，分别为37.81%、19.21%和15.96%。

收入方面，各市之间差距较大。其中，南昌营收增长最为明显，达到78.88%，其次为抚州和宜春，增长率分别为32.96%和28.43%；吉安成为唯一收入下降的地市。

利润方面，仅6地市实现增长，其中九江、上饶、新余增长速度较快，分别为23.79%、14.7%和13.99%；宜春、南昌、景德镇均呈现下降趋势，分别为-27.47%、-20.5%和-4.50%。

融资方面，过去两年各地融资额总体保持稳定。其中，新余融资现金流增长最快，增长了17.24%，吉安融资现金流规模收缩幅度最大，下降了16.02%。

投资方面，各地2022年投资活动出现较多收缩，投资现金流出规模实现增长的不足一半，其中萍乡增幅最大为31.8%，新余则呈现断崖式下降，增长率为-99.83%。

经营方面，所有地市 2022 年经营现金流净额均为负，其中赣州、宜春、上饶、抚州、景德镇和南昌流出幅度同比收窄。

表 3-2 江西各地国企平台主要财务指标变化情况

排名	总资产		净资产		营业收入		利润总额		筹资活动现金流入		投资活动现金流出	
	城市	增长率	城市	增长率	城市	增长率	城市	增长率	城市	增长率	城市	增长率
1	南昌市	37.81%	南昌市	38.54%	南昌市	78.88%	九江市	23.79%	新余市	17.24%	萍乡市	31.80%
2	萍乡市	19.12%	萍乡市	20.39%	抚州市	32.96%	上饶市	14.70%	萍乡市	16.82%	南昌市	30.94%
3	抚州市	15.96%	抚州市	18.32%	宜春市	28.43%	新余市	13.99%	九江市	12.69%	鹰潭市	19.62%
4	鹰潭市	14.82%	赣州市	13.06%	景德镇市	26.98%	赣州市	10.24%	南昌市	6.65%	吉安市	6.34%
5	景德镇市	12.23%	九江市	9.53%	九江市	19.51%	鹰潭市	8.78%	上饶市	4.12%	抚州市	2.73%
6	九江市	10.21%	景德镇市	7.51%	萍乡市	17.46%	抚州市	8.38%	宜春市	2.27%	赣州市	-3.12%
7	赣州市	10.18%	鹰潭市	6.75%	赣州市	14.80%	吉安市	-3.47%	景德镇市	2.02%	景德镇市	-11.49%
8	吉安市	8.13%	上饶市	3.78%	鹰潭市	13.44%	萍乡市	-3.76%	抚州市	0.72%	宜春市	-19.82%
9	上饶市	7.07%	吉安市	3.25%	新余市	12.80%	景德镇市	-4.50%	鹰潭市	-3.66%	上饶市	-25.32%
10	新余市	6.88%	新余市	0.81%	上饶市	8.80%	南昌市	-20.50%	赣州市	-9.18%	九江市	-32.59%
11	宜春市	-0.69%	宜春市	-5.17%	吉安市	-7.68%	宜春市	-27.47%	吉安市	-16.02%	新余市	-99.83%

平台整合加速、疫情下任务加重等因素叠加下，2022 年江西国企平台资产、收入和融资均呈现了较快的增长；但筹资、投资、利润之间呈现分化，反映出不同地区国企平台的增长质量参差不齐，部分地区的融资更多用于了借新还旧。

## 四、区域贡献

### (一) 资产占比

根据已公开的数据，江西存量债国企平台总资产占全省地方国有企业的比重为70%，净资产比重为75%，大于大多数其他省份，江西国企平台在国资体系中扮演着十分重要的角色。

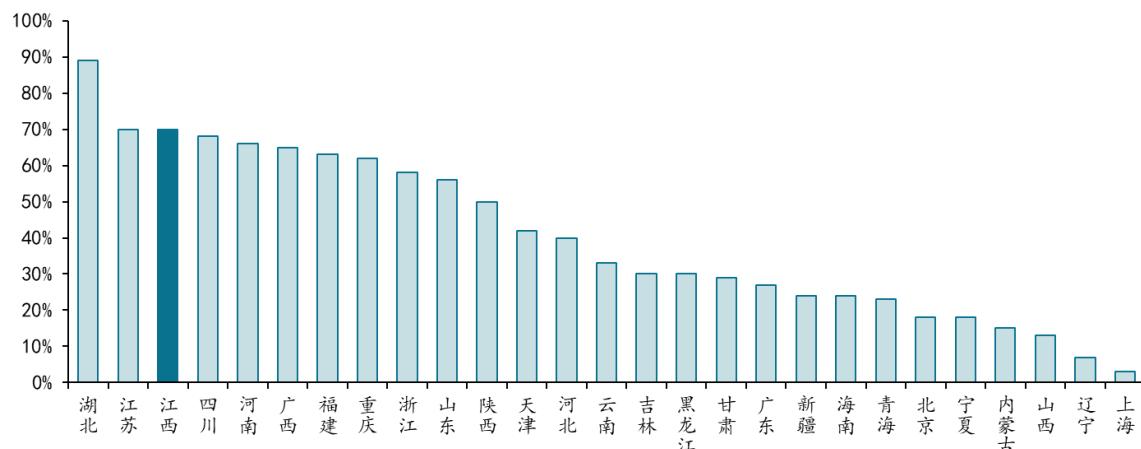


图 4-1 全国部分地区国企平台总资产占当地国有企业的比重

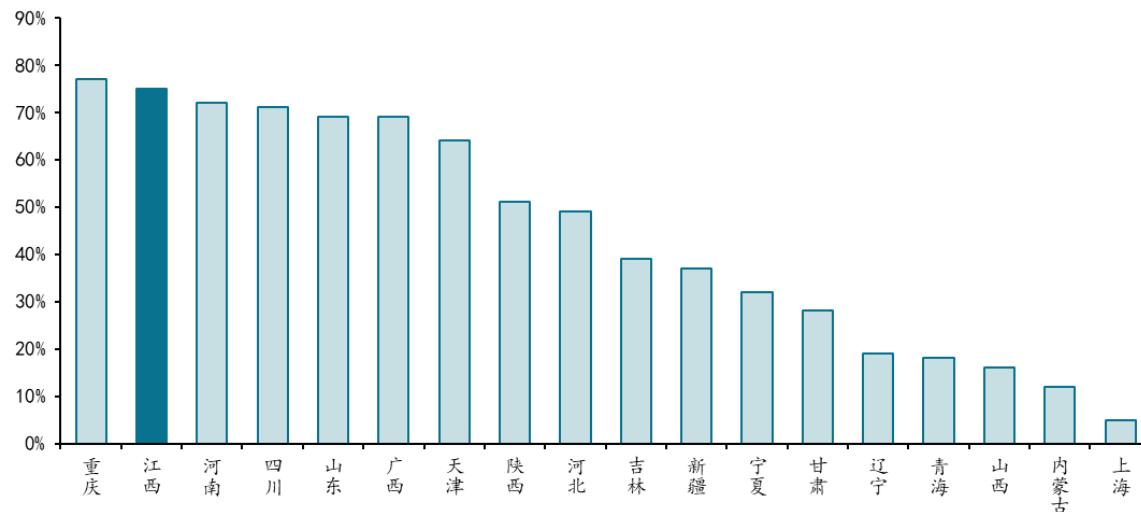


图 4-2 全国部分地区国企平台净资产占当地国有企业的比重

从省内来看，九江国企平台公司总资产占据全市国资比重最高，达到82%，另有南昌、赣州、吉安三市的占比比重均高于江西整体水平。

表 4-1 江西部分地区国企平台总资产占当地国有企业的比重（单位：亿元）

	国企平台总资产	当地国资总资产	占当地国资比重
江西全省	48,801.61	70,154.30	70%
南昌市	7,956.14	10,470.60	76%
赣州市	6,985.26	8,797.44	79%
九江市	3,212.03	3,893.75	82%
吉安市	1,950.78	2,650.00	74%
新余市	859.52	1,551.83	55%

## （二）投融资支撑

从融资方面看，江西国企平台公司 2022 年总计筹集资金 8,650.91 亿元，融资贡献度为 2.93，仅低于江苏、浙江、四川、天津等省市，排名全国第 8。

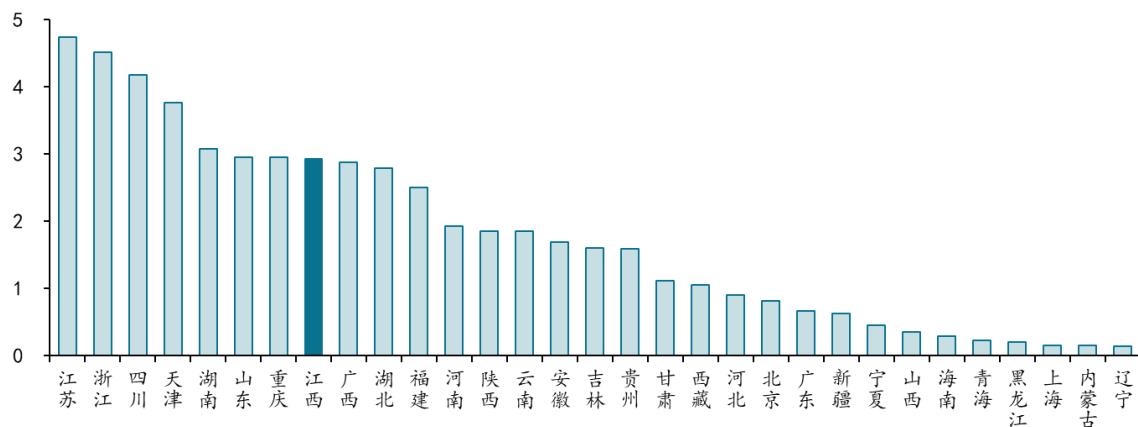


图 4-3 全国各地国企平台融资贡献度<sup>2</sup>

在省内，各地国企平台公司融资总额均超过一般公共预算收入，其中景德镇的国企平台公司融资贡献度的比值更是达到 7.20，上饶、萍乡、南昌、赣州也达到 3.00 以上。

<sup>2</sup> 融资贡献度=地方国企平台筹资活动现金流入/当地一般公共预算收入

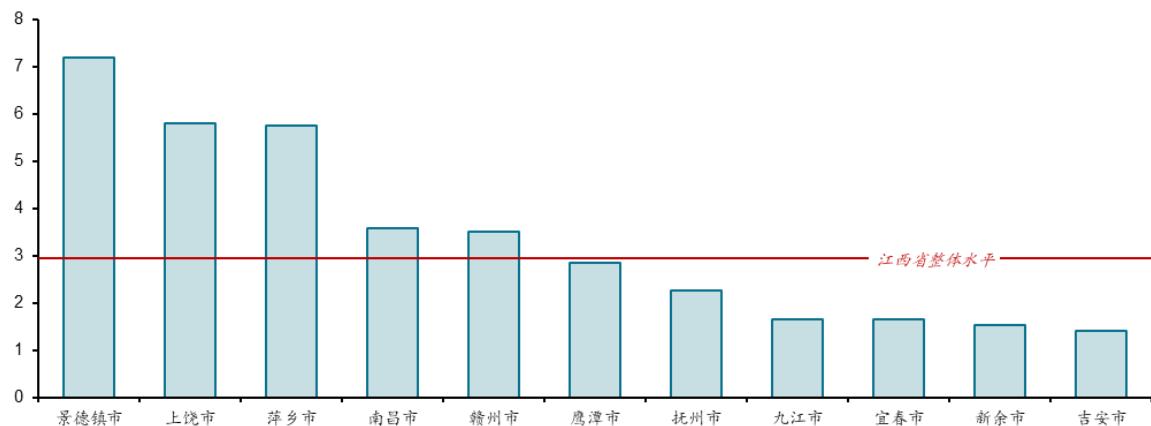


图 4-4 江西各地国企平台融资贡献度

投资方面，江西国企平台 2022 年投资活动现金流出相较 2021 年增速 1.45%，低于地方整体固投增速的 8.6%，差值为-7.15%，在 31 个省、市、自治区中排名 22，反映出 2022 年江西国企平台对地方投资的贡献有限。

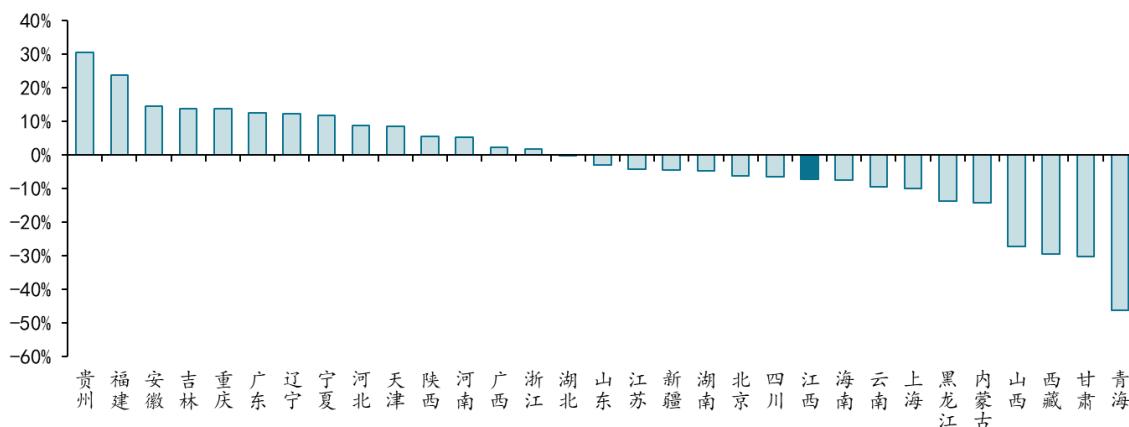


图 4-5 全国各地国企平台投资活动现金流出增速与地方固投增速的差值<sup>3</sup>

省内来看，萍乡、南昌、鹰潭三市国企平台投资活动现金流出增速均高于当地固投增速，且差值在 10% 以上，当地国企平台为地方经济发展提供的支撑作用较为显著。

<sup>3</sup> 数据来源：各地统计年鉴，和君分析

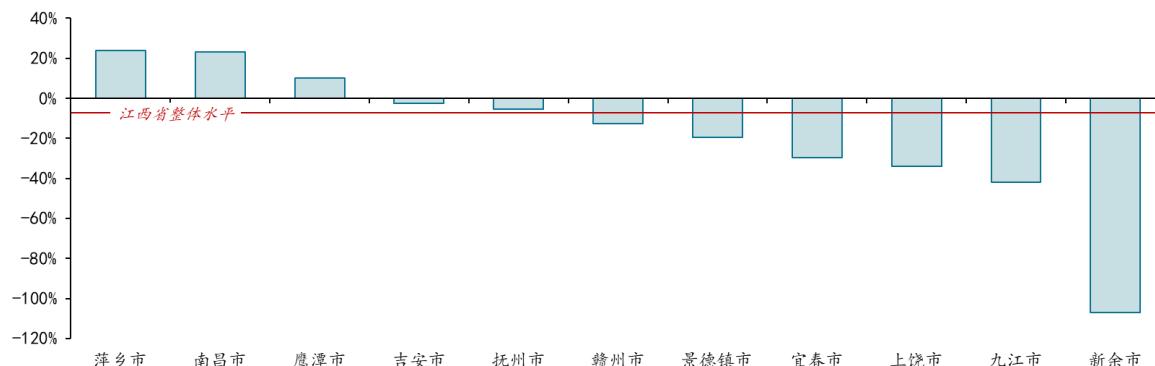


图 4-6 江西各地国企平台投资活动现金流出增速与当地固投增速的差值<sup>4</sup>

### (三) 资本平台搭建

从数量上看，注册地址位于江西省内的上市公司共有 81 家，其中 13 家上市公司由国企平台实控，占比达到 16.05%；同时，江西国企平台持有 6 家注册地在江西省外的上市公司（分别为广东 2 家，福建、江苏、山东、浙江各 1 家）。

表 4-2 江西国企平台控股上市公司情况

证券名称	注册地址	实际控制国企平台
*ST 奇信	江西	新余市投资控股集团有限公司
安源煤业	江西	江西省能源集团有限公司
赣能股份	江西	江西省投资集团有限公司
赣粤高速	江西	江西省交通投资集团有限责任公司
国旅联合	江西	江西省旅游集团股份有限公司
国泰集团	江西	江西大成国有资产经营管理集团有限公司
黑猫股份	江西	景德镇市国资运营投资控股集团有限责任公司
洪城环境	江西	南昌市政公用集团有限公司
江西铜业	江西	江西省国有资本运营控股集团有限公司
江西长运	江西	南昌市交通投资集团有限公司
江盐集团	江西	江西省国有资本运营控股集团有限公司
天利科技	江西	上饶投资控股集团有限公司
新余国科	江西	江西大成国有资产经营管理集团有限公司
闽发铝业	福建	上饶市城市建设投资开发集团有限公司
国盛金控	广东	江西省交通投资集团有限责任公司

<sup>4</sup> 数据来源：各地统计年鉴、统计公报，和君分析

正业科技	广东	景德镇市国资运营投资控股集团有限责任公司
音飞储存	江苏	景德镇陶文旅控股集团有限公司
恒邦股份	山东	江西铜业股份有限公司
富春环保	浙江	南昌市政公用集团有限公司

从市值上看，江西上市公司市值总计 9,279.13 亿元，其中国企平台实控上市公司 1,324.51 亿元，占比达到 14.27%，小于其实控上市公司数量占比，可见由国企平台公司实控的上市公司平均市值规模小于江西上市公司水平，整体质量有待提高。

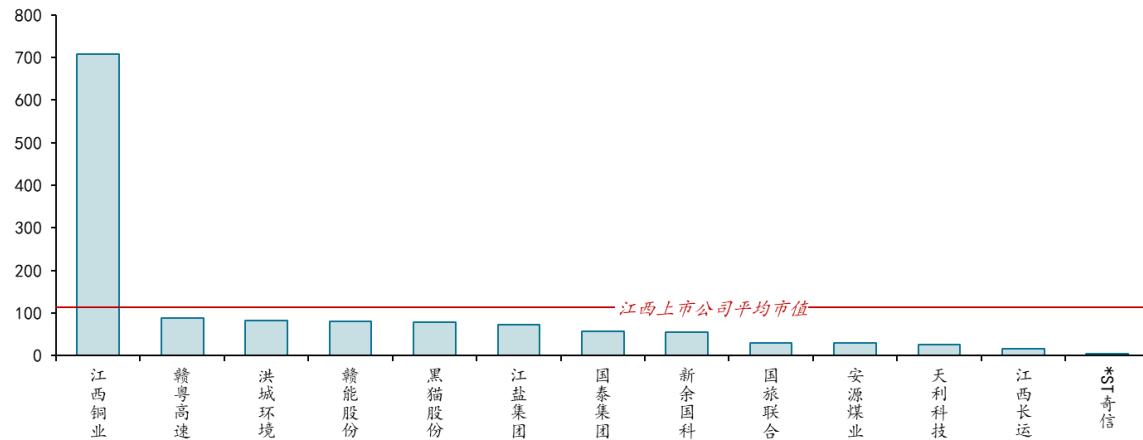


图 4-7 江西国企平台控股权本地上市公司市值 (单位: 亿元)

#### (四) 税收贡献

江西国企平台 2022 年的税收为 192.29 亿元，排名全国第 8 位，属于上游水平；国企平台税收占比达到 11%，排名全国第 5 位，属于第一梯队。江西税收对于国企平台公司的依赖程度较高，处于全国较高水平。

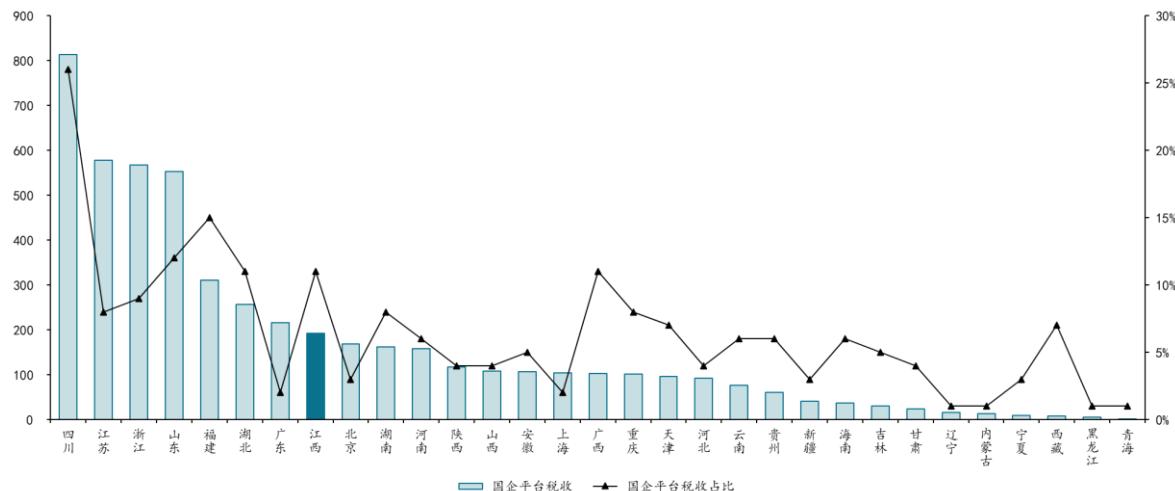


图 4-8 全国国企平台税收贡献<sup>5</sup> (单位: 亿元)

省内看，仅南昌、赣州、上饶、景德镇四市的 2022 年国企平台税收达到 10 亿元以上，南昌、景德镇、赣州三市的国企平台税收占比高于江西整体水平。

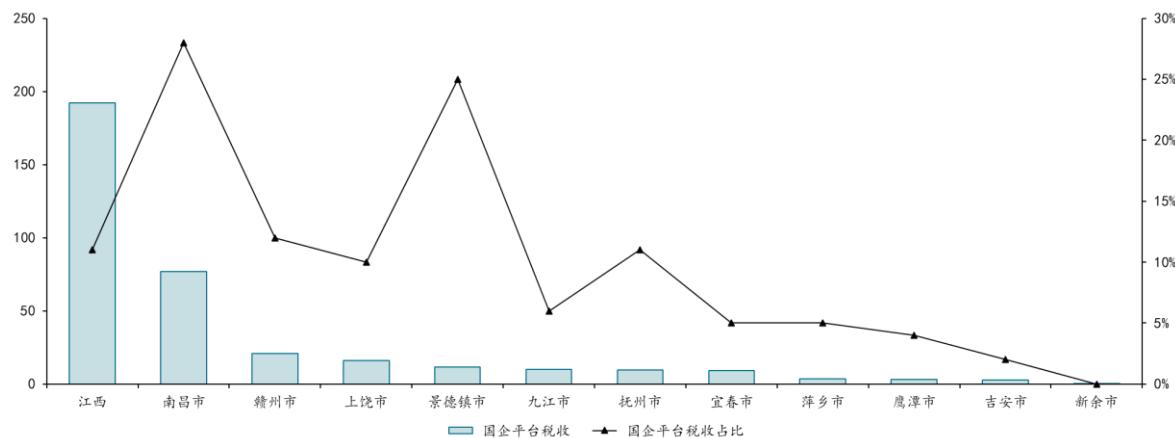


图 4-9 江西各地国企平台税收贡献<sup>6</sup> (单位: 亿元)

江西国企平台在全省经济中占据十分重要的地位，其中南昌、景德镇、上饶等经济处于发达和欠发达的区域，国企平台发挥的作用更加突出。但 2022 年在多重因素叠加下，江西国企平台更多聚焦在“生存”问题上，通过投资拉动区域经济高质量发展的力度有限。

<sup>5</sup> 数据来源：各地统计公报、预算执行报告，和君分析

<sup>6</sup> 数据来源：各地统计公报、预算执行报告，和君分析



同时，江西国企平台在资本市场上有较为活跃的表现，但发挥的效果仍然不足，需要进一步加强对资本市场的理解、挖掘资本市场潜能，撬动资本杠杆支持区域发展。

咨询 | 资本 | 商学

地 址：北京市朝阳区北苑路86号院E区213号楼 邮 编：100101  
网 站：[www.hejun.com](http://www.hejun.com)  
电 话：400-093-2688 010-84108866(总机)

## 五、 风险水平

### (一) 有息债务

2022 年江西国企平台有息债务规模为 19,106.81 亿元，占全国的 4.23%，排名全国第 7；同时，有息债务增速也较快，达到 14.56%，高于多数其他省份。

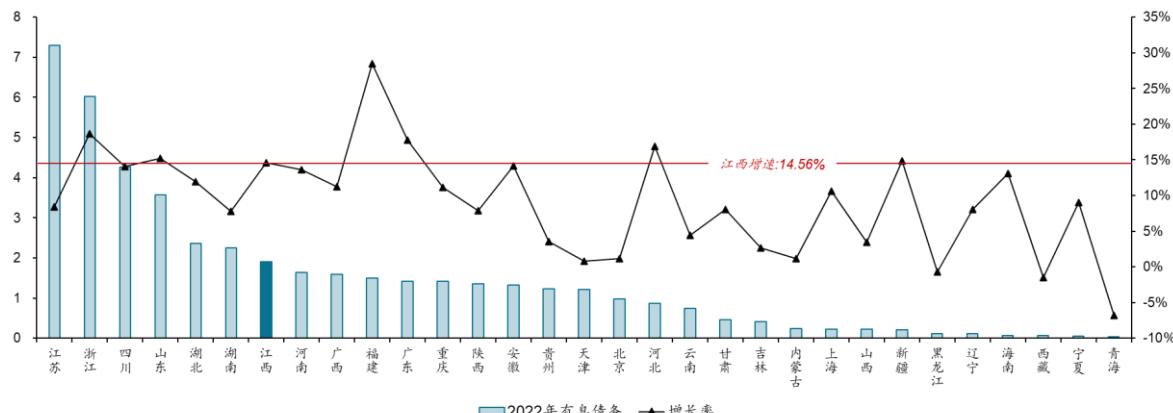


图 5-1 全国各地国企平台有息债务 (单位: 万亿) 及增速

从省内看，上饶、南昌和赣州有息债务规模位列前三，分别为 3,300.40 亿元、3,119.36 亿元和 2,838.68 亿元；新余、鹰潭和吉安有息债务总额位列最后三位，分别为 277.84 亿元、677.78 亿元和 799.82 亿元。南昌、鹰潭、抚州有息债务增速较快，特别是南昌，2022 年有息债务增速达到 34.45%。

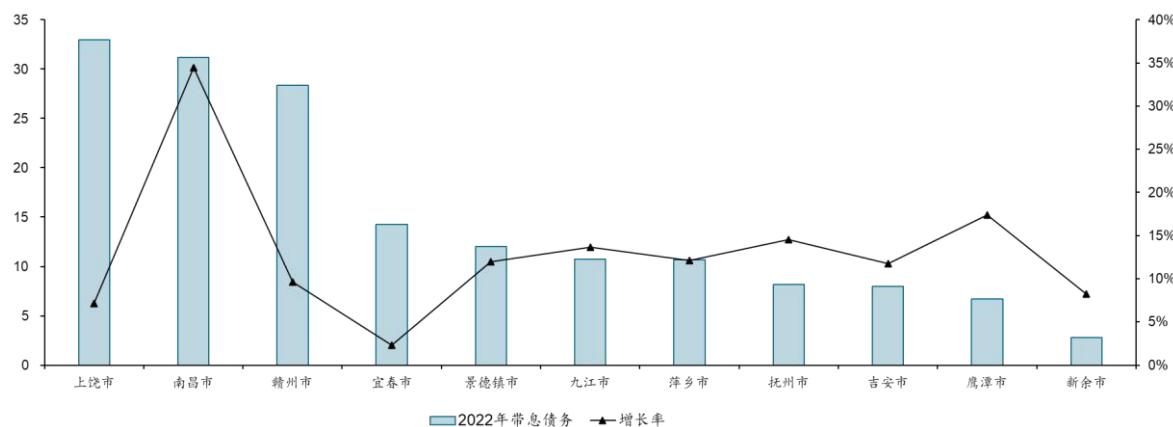


图 5-2 江西各地国企平台有息债务 (单位: 百亿) 及增速

## (二) 债务压力

2022年江西国企平台债务压力达到648.06%，高于全国平均水平的402.37%，排名全国第10，处于第一梯队的末位。

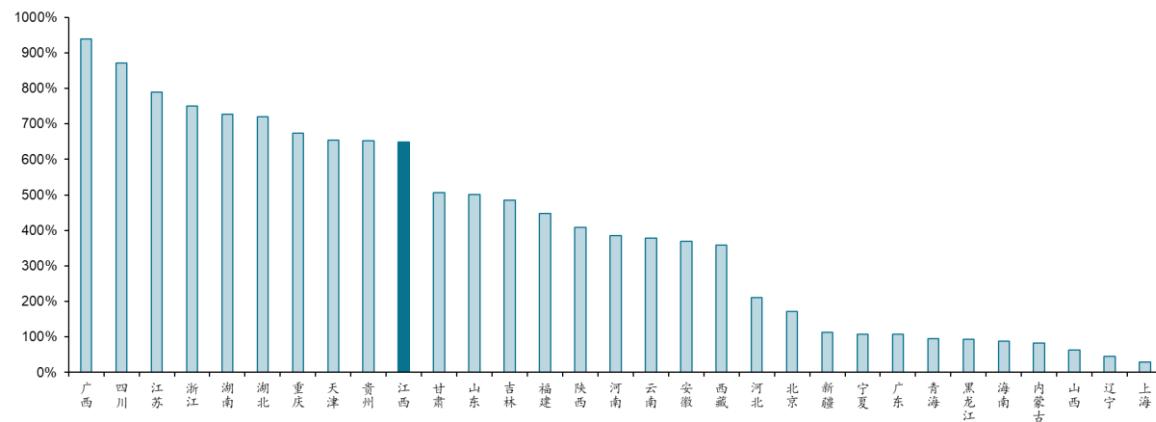


图 5-3 全国各地债务压力<sup>7</sup>

从省内看，上饶、景德镇和萍乡债务压力非常高，分别为1315.42%、1279.88%和994.88%，远超全省水平；新余和九江相对较低，分别为321.53%和353.66%。

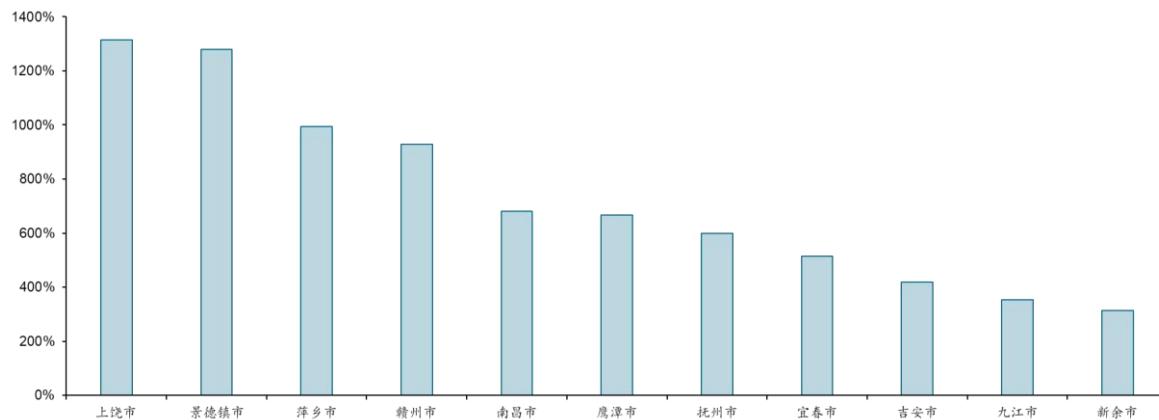


图 5-4 江西各地债务压力

## (三) 负债率增长

江西国企平台2022年资产负债率较上年增长1.12%，排名全国第9，高于全国平均增长水平，资产负债率进一步接近全国平均，但仍保持相对健康。

<sup>7</sup> 债务压力=当地国企平台有息债务总额/当地一般公共预算收入

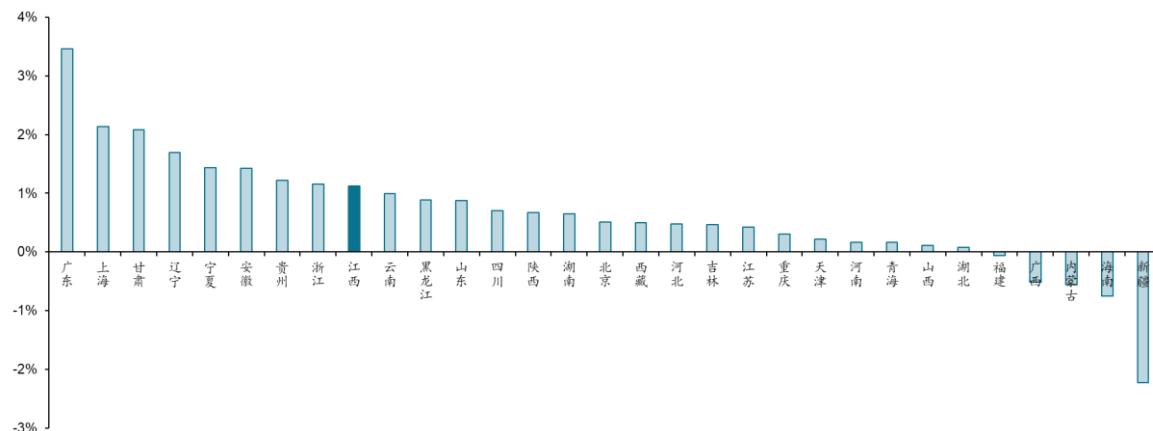


图 5-5 全国各地国企平台平均资产负债率增长

省内看，新余、鹰潭和省级国企平台 2022 年资产负债率增长较快；而得益于资源资产整合、债务控制等工作的有效开展，赣州、抚州、萍乡和南昌 2022 年资产负债率出现了下降。

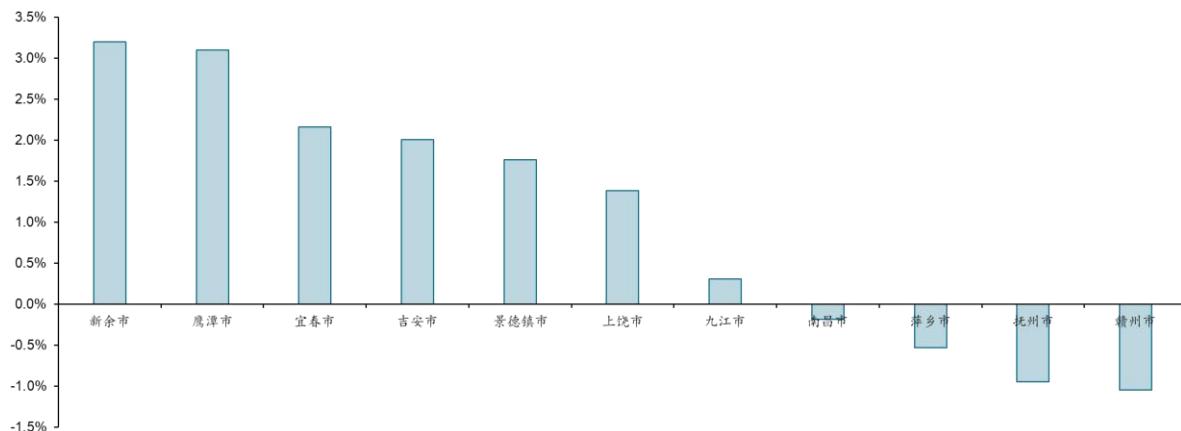
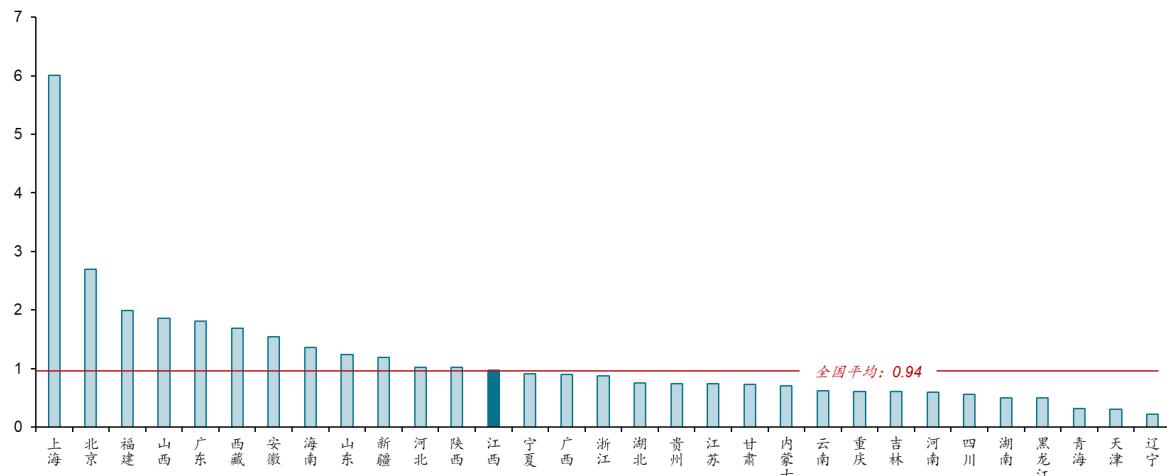


图 5-6 江西各地国企平台平均资产负债率增长

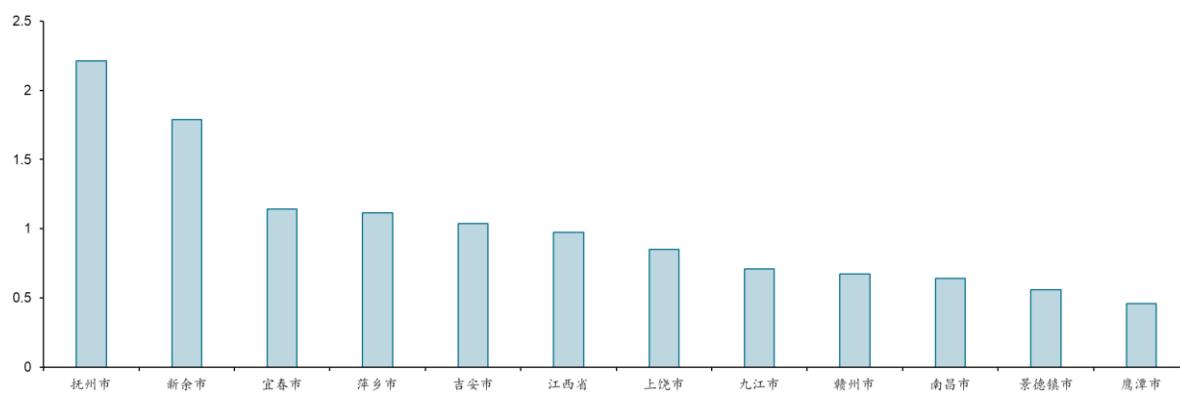
#### (四) 现金短债比

江西国企平台 2022 年现金短债比为 0.97，高于全国平均<sup>8</sup>现金短债比，但仍低于 1，短期偿债压力呈现出一定风险。

<sup>8</sup>剔除部分因收入较小带来的现金短债比极端情况



省内看, 抚州、新余和宜春现金短债比较高, 分别为 2.21、1.79 和 1.14; 而赣州、南昌、景德镇和鹰潭现金短债比相对较小, 短期偿债压力相较其他地区大。



总体而言, 江西国企平台风险水平不高, 但债务相关指标呈现出较全国更快的增长, 需警惕风险的增大。具体到各地, 上饶、景德镇、萍乡等地更加善于“挖掘”国企平台潜能, 同时也呈现出更高的风险水平; 而经济发达地区则有更加丰富的资源和方式降低债务压力和负债率, 使国企平台能够更加可持续的发挥重要功能。

## 六、改革创新

### (一) 平台整合

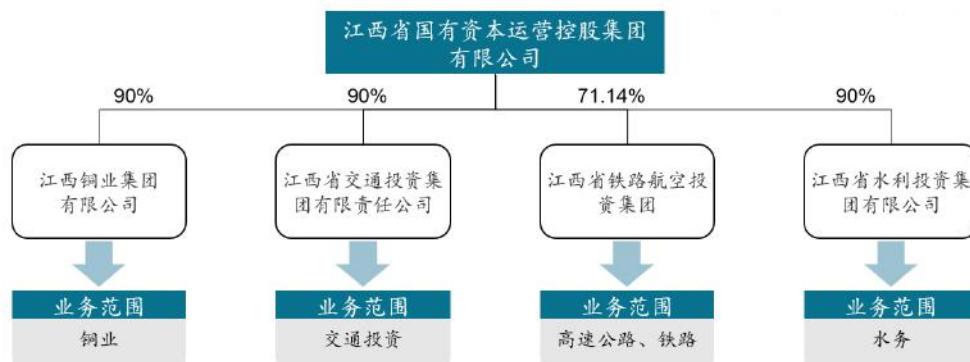
2018年以来，各地方以国企改革三年行动为契机，纷纷出台政策文件，加速推进地方国资整合。2020年，江西先后印发《江西省进一步推进企业直接融资行动方案》《江西省财政厅关于加快推进地方政府融资平台整合转型工作的通知》，鼓励各地国资重组整合国企平台、提升企业实力。在此背景下，各地国资通过上层新设、合并、资产重组等方式，不断优化国资布局结构，形成体量更大、评级更高、实力更强的国企平台。其中，南昌、赣州、九江整合力度最为突出。

#### 【案例】江西整合做强江西国控集团

江西国控集团是省属国有资本运营平台，注册资本60亿元，股东分别为江西省国资委（90%）和江西省行政事业资产集团（10%）。

为做优做强做大省属国有资本运营平台，2022年，江西将省国资委持有的江西铜业集团90%股权、江西交通运输厅持有的省交通投资集团90%股权、江西发改委持有的省铁路航空投资集团71.1447%股权、江西国资委持有的省水利投资集团90%股权无偿划转至江西国控。

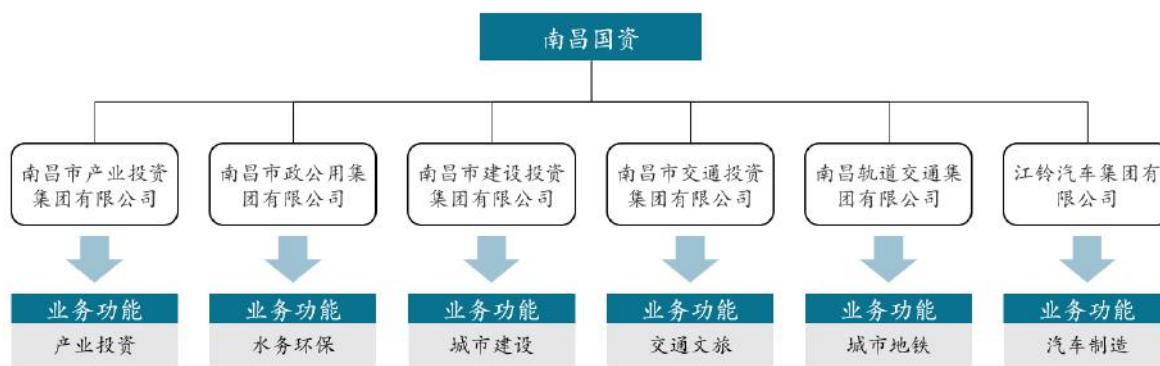
江西国控通过整合省属国有企业集团股权，实现资本集中、信用增进、能级放大，核心竞争力得到极大提升。此次重组完成后，江西国投的资产总额突破8,500亿元，较重组前增长382%，营业收入达4,350亿元，较重组前增加214%，资产负债率进一步降低至64%。



### 【案例】南昌整合重组形成“4+2”国资新架构

为进一步提升国有资本运行效率，做强做优做大市属国有企业，南昌对市属国有企业集团按照业务功能进行战略性重组、专业化整合，将国有企业统一划归市国资委系统管理，而后新组建市产业投资、市政公用、市建设投资、市交通投资集团。按照业务功能划分，实现市属国有企业由“9+1”整合重组为“4+2”，即南昌建投、南昌产投、市政公用集团、南昌交投、南昌轨道、江铃汽车。

此次整合把南昌市国有经济的布局进一步集中在战略引导、产业引领、国计民生、公共服务等领域。整合后，聚焦城市发展的四大国企平台业务定位更加清晰，有利于加强债务管理、提升信用评级，使国有企业竞争力、创新力、影响力和抗风险能力得到提升，南昌也成为江西首个国有企业资产总额突破万亿元大关的设区市。



## （二）上市并购

随着近几年国资收购上市公司的数量逐步增加，以国企平台为代表的地方国资走向资本市场的步伐逐步加快。一方面，收购上市公司是地方国企平台进行市场化转型的重要手段，也是推动区域产业升级的有效方式；另一方面，经营困难的上市公司引入资金充沛、资源丰富的地方国资，能为上市公司自身的纾困注入强心剂。

江西国企平台在上市并购上较为活跃。不完全统计，2017 年至 2023 年 2 月期间，A 股共发生 134 起上市并购，其中江西国企平台参与的就有 7 起。通过上市并购，江西国企平台、地方产业和上市公司都实现了自身的发展。



### 【案例】江西交投收购国盛金控

江西交投是江西省属大型国有全资企业，隶属于省交通运输厅，主体信用评级为 AAA 级，公司路产在江西省内主导优势明显，已通车收费公路总里程为 5,354 公里，占江西省高速公路通车里程比重接近 85%。

国盛金控于 2012 年在深圳证券交易所上市，下属子公司国盛证券注册于南昌，是一家业务牌照齐全的综合性券商。2022 年 9 月，江西交投联合其他四家省属企业，联合收购因经营与合规问题陷入困境的国盛金控。

收购完成后，江西交投补齐了旗下证券牌照的空缺，国盛证券也成为首家省属控股的证券公司，大大增强了江西交投的资本证券化水平，显著提升了资本市场运作能力，为其融资、投资实力的增强、竞争力的提升提供了极大支撑。

### 【案例】景德镇文旅收购音飞存储

景德镇陶文旅集团由景德镇市政府出资成立，是布局陶瓷制造、文旅服务、乡村振兴、投资金融等多产业的大型集团公司，旗下拥有 10 家核心子公司。

南京音飞储存于 2015 年在上海证券交易所上市，是国内先进的物流仓储设备制造商和物流自动化系统集成商。2019 年，音飞储存大股东陷入“内斗”，景德镇国资瞄准时机完成了对音飞储存的收购。

收购完成后，音飞储存和陶文旅集团发挥各自的优势，在仓储设备、仓储物流运营服务、职业教育培训等领域开展合作：音飞储存借助股东资源，拓展了新材料陶瓷智能制造业务，陶文旅也在本次收购中实现业务布局的优化，并且获得评级机构的认可，集团主体信用评级从 AA 上调至 AA+。

但是，国企平台收购上市公司也并不都是一帆风顺。专业能力、资源能力、市场变化等诸多因素，都会给一笔收购的成功带来风险。我们在常明国企平台洞察公众号发布了“打造上市平台”系列文章，对此进行了深入分析。

### 【案例】萍乡收购星星科技遭遇滑铁卢

星星科技于 2011 年 8 月在深交所创业板挂牌上市，是消费电子视窗防护屏行业首家上市公司。因星星科技业务布局与萍乡信息产业发展方向高度吻合，2019 年萍乡经开区管委会以萍乡范钛客网络名义收购星星科技，并计划将星星科技的部分产业迁

咨询 | 资本 | 商学

移至萍乡，从而带动该产业上下游企业入驻，推动萍乡产业转型升级。收购完成后，萍乡经开区政府为星星科技提供一系列关键支持，促使其在萍乡落地，其中包括提供1,000亩土地供应、代建厂房、15亿元产业资金支持等。

然而，2021年8月，星星科技发布公告称2020年年报出现差错，调整后净利润从原本的5,203万变为亏损近25亿元。11月，星星科技再次发布公告称，收到证监会处罚告知书，公司存在虚增营业收入、利润的情形，其中2019、2020年两年合计虚增营收45.76亿元。

收购过程中，萍乡国资方面未能识别到星星科技的巨额财务造假问题，这导致爆雷后萍乡国资耗费了大量财力予以补救。不完全统计，萍乡国资为了保住星星科技的上市地位，累计耗费超30亿元，造成严重的国有资产损失。最终，在2022年星星科技的重整计划中，萍乡国资让出控股权。

### （三）功能升级

通常意义上，国企平台的主要功能在于“城投”和“产投”，即城市建设、产业发展。而随着我国迈入高质量发展新阶段，城市与产业的发展内涵与外延不断深化，如科技创新、人才发展、精准招商等，这要求国企平台的功能定位进一步升级。江西各地国企平台紧跟高质量发展的趋势与要求，在科创、人才、招商等领域先后成立了一批新型功能平台，为区域经济的发展提供更加有力的支撑。

#### 1. 科创集团

科技创新既需要企业发挥主体作用，也需要外部公共服务的支撑，而能提供这类兼具市场属性和公益属性的，只能是政府与国有企业。因此对各地方而言，发挥国企平台的功能作用，搭建科技创新平台，有力支撑区域科技创新，是实现下一阶段高质量发展的关键一招。

#### 【案例】南昌金开集团

南昌金开集团聚焦经开区科技机构和企业在科创链条上多样化的需求，提供一系列服务：

咨询 | 资本 | 商学  
和君 同行 同伴 成长



**搭建科创载体：**自主投资资金开双创科技工业产业园项目，打造南昌经开区“众创空间—孵化器—加速器—科技园区”全链条科技企业孵化育成体系，搭建专业化“双创”平台，培育高新技术企业，以提升开发区科技创新水平。

**提供科技服务：**加快优化区域创新创业环境，实施创新驱动发展战略，加大研发投入的同时，积极为企业申报研发费用补助。在重点产业领域重点引导和支持企业开展技术攻关研制，为产业链上下游企业牵线搭桥，促进紧密协作，同时建立平台沟通机制，定期走访帮扶，解除企业的后顾之忧。

**科技金融支撑：**金开集团通过“科技+金融”的运作模式，有效满足区内科技型中小企业创新发展的资金需求。近两年，有 36 家科技型企业成为“科贷通”入库企业，其中已获贷款企业 20 家，累计金额 5,500 万元。

## 2. 人才集团

人才发展集团的模式是近几年各地兴起的人力资源运营模式，是指一地人才引进、培养、服务及人才项目孵化经营管理的主体（企业）。这个主体经营管理该地区党政机关授权范围内的与人才相关的业务，因此也被称为覆盖人力资源服务全产业链的“城市 HR”和整体人才解决方案供应商。

放眼全国，近年来，成立人才集团已经成为先进省市提升人才发展市场化水平的一种全新探索：广东有深圳市人才集团、广州开发区人才工作集团，浙江有湖州市人才发展集团……尽管“面貌”各不相同，运作各出奇招，他们却在向着同一个方向努力，那就是为广大企业主体提供市场化、专业化、全链条人才服务。

### 【案例】赣州人才集团

赣州人才集团于 2022 年 9 月 29 日宣告成立，它是赣州市国资委代表市政府履行出资人职责的一级企业。人才集团成立后，将聚焦现代家居、有色金属、服装纺织、电子信息、新能源及新能源汽车、医药食品等赣州特色产业，通过社会化服务、市场化运作、精准化对接，打造人才发展集聚中心，构建人才交流合作平台、人才科技创新平台、人才教育培训平台、人才安居乐业平台，构建“一中心四平台”发展模式，努力成为省域副中心城市中具有较大影响力的整体人才解决方案供应商和综合性人力资源服务商，为建设革命老区高质量发展示范区提供强有力的人才支撑。

咨询 | 资本 | 商学

### 3. 招商集团

招商引资是地方政府加快发展经济的重要手段，但近年来由于多种原因，很多地区的招商引资工作达不到预期效果。为更有效地做好招商引资工作，各地纷纷开始推动招商方式由传统的行政资源招商向专业化市场化招商转变，设立市场化招商公司，助力本地产业高质量发展。

#### 【案例】南昌高新招商集团

南昌高新招商集团是南昌高新区下属的副县级国有企业，是重大重点项目的投融资主体、建设主体和城市资产的运营主体，是推动高新区高质量发展的核心载体，获评 AA+主体信用等级。南昌高新招商集团内设 7 个部门，下辖 10 家一级子公司和 2 家代管公司，截至 2022 年底，资产规模近 800 亿元，已建成厂房超 500 万平方米、安置房 400 万平方米、市政道路 120 公里等；参与设立 9 只股权投资基金平台，总规模超 120 亿元。南昌高新招商集团组建以贯彻落实南昌高新区深化体制机制改革要求为引导，整合盘活区属国有企业优良资产和优势资源，为南昌高新区经济社会发展“三年蝶变”培育新动能、构筑新高地、激发新活力，致力于打造成省内一流、国内知名的现代化城市建设综合运营服务商。

## （四）融资创新

疫情三年，经济遭受重创，而在民生领域，财政的支撑愈发捉襟见肘。因此越是困难时期，国企平台越发挥着重要作用。与此同时，国企平台和地方债务风险也在不断上升，城投债兑付风波频发，国企平台融资难度逐渐上升。因此，创新融资方式、拓宽融资渠道是各地国企平台持续探索的重要命题。

除了通常的贷款、企业债券、公司债券等工具外，江西国企平台还在不断探索境外债、自贸区债等新型工具。但在 REITs 等政策鼓励的新兴领域，江西国企平台暂未实现突破。

### 1. 境外债

境外债具有资金使用灵活、利率相对较低等特点，扩大借用境外资金规模，发挥国际资本市场低成本资金在促投资、稳增长、保市场主体等方面的积极作用，对于构



建国际国内双循环新发展格局、加快打造内陆双向开放新高地、破解当前企业融资难、融资贵问题具有重要意义。

截至 2022 年，江西共有 27 家企业、39 笔境外债获批，累计发行额度达 92.5 亿美元，境外债券所募资金近 80% 用于项目建设，有力地支持了江西“两新一重”、战略性新兴产业、教育、医疗康养、农业和绿色低碳循环发展、国际产能合作等领域一批重大重点项目建设，发挥了较好的促投资、稳增长作用。

2022 年 2 月，江西省赣湘发展投资集团有限公司发行不超过 2 亿美元债券获得国家发展改革委备案登记。募集资金中，1.6 亿美元用于上栗县五美乡村生态修复项目、城乡污水综合整治建设项目，0.4 亿美元用于补充流动资金。

## 2. 自贸区债

自贸区债券市场介于境内市场和传统离岸市场之间，在定位上具有相对独立性。自贸区最大的特点是“境内关外”的监管制度，境外的资产可以自由地、不受监管地进出自贸区，但资产在区内和境内区外之间的流通需遵循相关监管部门的监管要求。

2023 年来，江西省实现自贸区债券首次发行，截至目前已发行 6 笔自贸债。用于项目融资、投资等目的的自贸债帮助发挥资本市场低成本资金在促投资、稳增长方面的积极作用、拓展融资渠道、避免外汇兑换的风险。

2023 年 4 月，兴国城控实业发展集团有限公司发行 2.05 亿元人民币自贸区债券，期限 3 年，票面利率 4.8%，为赣州市首单明珠债券。

2023 年 5 月，江西省金融资产管理股份有限公司发行 2.48 亿人民币自贸区离岸债，息票率 3.50%，邮储银行南昌分行提供 SBLC。

## （五）投资拓展

“十四五”时期，江西围绕全面建设“六个江西”，重点实施九大战略，在城市更新、数字经济、绿色低碳、文旅康养、乡村振兴等领域持续发力。锚定全省发展的战略重点，江西国企平台积蓄能量、聚力发展，以重大项目投资为牵引，大力投资新兴领域、发展新兴产业，不断推动城市产业高质量发展，不断提升居民生活品质。

咨询 | 资本 | 商学

### 【案例】江西交投集团聚焦数字经济领域

江西交投集团启动“数字大脑”工程，对集团现有机电、网络等设施、设备，进行数字化改造或直接接入“江西高速数字大脑”，利用集团前期信息化建设成果，基本形成物联感知网、融合通信网“两张网”，形成“江西交投集团数字大脑”。整个数字大脑的规划是基于底层的大数据平台以及数据中心之上，目前实现了“六朵云”业务管理——服务云、调度云、养护云、收费云、内控云、建管云。该项目已入选代表江西参加“第五届数字中国建设峰会”成果展，现已覆盖江西省内大部分省级、市级高速公路。

### 【案例】景德镇陶文旅集团发展新文旅

陶溪川文创街区是国家级文化产业示范园区，国家4A级旅游景区。街区前身是景德镇十大瓷厂之一的宇宙瓷厂。上世纪九十年代，这家鼎盛一时的国有瓷厂因种种原因关停，成了杂草丛生的荒芜之地。在市有关部门的牵头下，由景德镇陶文旅集团负责，把这块工业遗址改造成陶瓷文化艺术创意空间，将各种高大的烟囱、老旧的厂房、废弃的窑炉等加以保留改造，让这里华丽变身为“陶溪川”，保存景德镇陶瓷文化符号集体记忆。

该街区位于景德镇市城东片区中心，是以陶瓷工业遗产保护利用为基础，融产业升级与城市更新于一体的商旅文项目，东至老厂路，西接童宾路，南临新厂西路，北到凤凰山北麓，总规划占地2平方公里，项目总投资达20余亿元。陶溪川一期以原十大国有瓷厂之一的宇宙瓷厂为核心启动区，秉持陶瓷工业遗产保护性开发原则，以陶瓷文化为基础，以文创产业为主业态，通过结构改造、环境再造、活力再造，打造出景德镇新商圈，街区从业人员5,200人，年营业收入达5.8亿元，纳税总额3,480万元，俨然成为了千年瓷都景德镇的新地标。

## （六）混改落地

混合所有制改革是深化国企改革的重要抓手，在促进国企平台转换经营机制、放大国有资本功能、提高国资配置和运行效率、增强核心竞争力等方面发挥着重要作用。

江西国企平台在混改方面开展了丰富的实践。通过“百户国企”混合所有制改革攻坚等一系列行动，全省掀起了一轮混改高潮，涉及航空、有色、钢铁、军工、环保、





中医药、新能源、新材料等诸多领域，既有省属集团子企业，也有各设区市、县属国企。截至 2020 年底，省属竞争类国企混改率达 79.2%。

#### 【案例】江西省建工集团推动引入战略投资者混改落地

江西国控子公司——江西建工集团通过引入战略投资者、进行改制等混改措施，完成了混改落地，帮助企业从连续 13 年亏损到实现营业收入 300 亿元，从职工人均年收入不到 2 万元到 10 万元以上，从入不敷出、坐吃山空到连续 3 年跻身“中国企业 500 强”。

成功引进江西益合投资股份有限公司、台湾汉唐集成股份有限公司等多家战略投资者，国资委与外部投资者分别出资 60.2%、20%、19.8% 组建合资公司，大大提升管理、运营实力，同时提升投资能力和投资实力，为国企平台未来抓准发展机遇、积极扩张发展提供了坚实的动力。

进行子公司改制。对集团所属大小 10 个国有全资子公司，组建由集团公司绝对控股、职工入股比例为 10% 至 45% 不等的股权多元化企业；完成母公司改制。集团在国有绝对控股的前提下，吸收集团公司、控股子公司两级经营团队及管理技术骨干参股，组建了股权多元化的江西省建工集团有限责任公司。

#### 【案例】江旅集团开展员工持股

江旅集团是国家发改委国有企业混合所有制改革第三批试点单位。按照“133 号文”要求，江旅集团开展员工持股试点，持股人员范围为在关键岗位工作并对公司经营业绩和持续发展有直接或较大影响的科研人员、经营管理人员和业务骨干，且与江旅集团签订了劳动合同，该部分员工占员工总数的 1.09%。本次员工入股价格约为 1.04 元/每元注册资本，员工持股方案合计出资金额为 15,799.00 万元，其中 15,159.37 万元计入注册资本，剩余部分计入资本公积。

混改过程中，江旅集团依法注册成立两级持股平台企业，一级平台共青城众润投资管理中心（有限合伙）作为企业持股平台，委托执行合伙人代表参加股东会议；两个二级平台共青城途润滋壹期投资管理中心（有限合伙）与共青城途润滋贰期投资管理中心（有限合伙）作为吸纳员工投资款、入股一级平台的主体，督促员工按相应份额筹资、缴款。江旅集团所有的经营班子成员都持股，且身份全部实现市场化，坚持

咨询 | 资本 | 商学



“岗位持股”方式，实行“股随岗设、岗变股变、人离股转”的原则，实现员工持股动态调整，保持优胜劣汰的竞争机制，避免持股固化僵化。

截至 2021 年，江旅集团总资产由 2018 年的 143.01 亿元增长至 379.02 亿元，增长 165.03%；营业收入由 2018 年的 19.07 亿元增长至 90.92 亿元，增长 376.77%。通过本次员工持股试点的开展，江旅集团完成了经营能力的提升和资源的整合，将员工升级为创业合伙人，实现了跨越式发展。

咨询 | 资本 | 商学

地 址：北京市朝阳区北苑路86号院E区213号楼 邮 编：100101  
网 站：[www.hejun.com](http://www.hejun.com)  
电 话：400-093-2688 010-84108866(总机)



## 七、 联系我们

欢迎关注我们的公众号：常明国企平台洞察



合作、咨询服务，可在公众号后台留言，也可通过以下方式与我们联系。

联系方式一：添加和君·常明国企咨询小助手

 和君·常明国企咨询小助手  
常明咨询 中国大陆



扫一扫上面的二维码图案，加我为朋友。

联系方式二：拨打电话 15710002660，张女士

咨询 | 资本 | 商学  
和君 同行 同伴 成长