

国资监管

国企改革观察台2022年度





卷首语

党的二十大报告要求深化国资国企改革，加快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，提升企业核心竞争力，为未来国资国企改革进一步指明了方向。

2012年以来，国企改革在多个重要领域和关键环节实现系统性重塑和整体性重构，经济布局结构进一步优化。国企不断完善公司治理，深度转换经营机制，活力和效力显著提高。

展望未来，国有企业将在促进经济高质量发展中持续发挥顶梁柱作用，在建设现代化产业体系、促进区域协调发展、推进高水平对外开放和推动绿色发展等重要目标任务中发挥主力军的作用。



普华永道是国企改革的亲历者、观察者、研究者，官方微信公众号所开设的“国企改革观象台”栏目中，既提供理论研究，也包含实践经验。

本次年度“国企改革观象台”系列丛书涵盖《合规、风险管控与改革》、《财务和税务数字化转型》、《国资监管》和《数智化未来》四个部分，对国企在改革和发展中遇到的重点和难点问题进行了深入探讨和经验分享。

我们期待您的宝贵意见和建议！



梁伟坚

普华永道中国
市场主管合伙人



陈静

普华永道中国
国企业务主管合伙人

目录



点击文章标题
可直接阅读相关内容

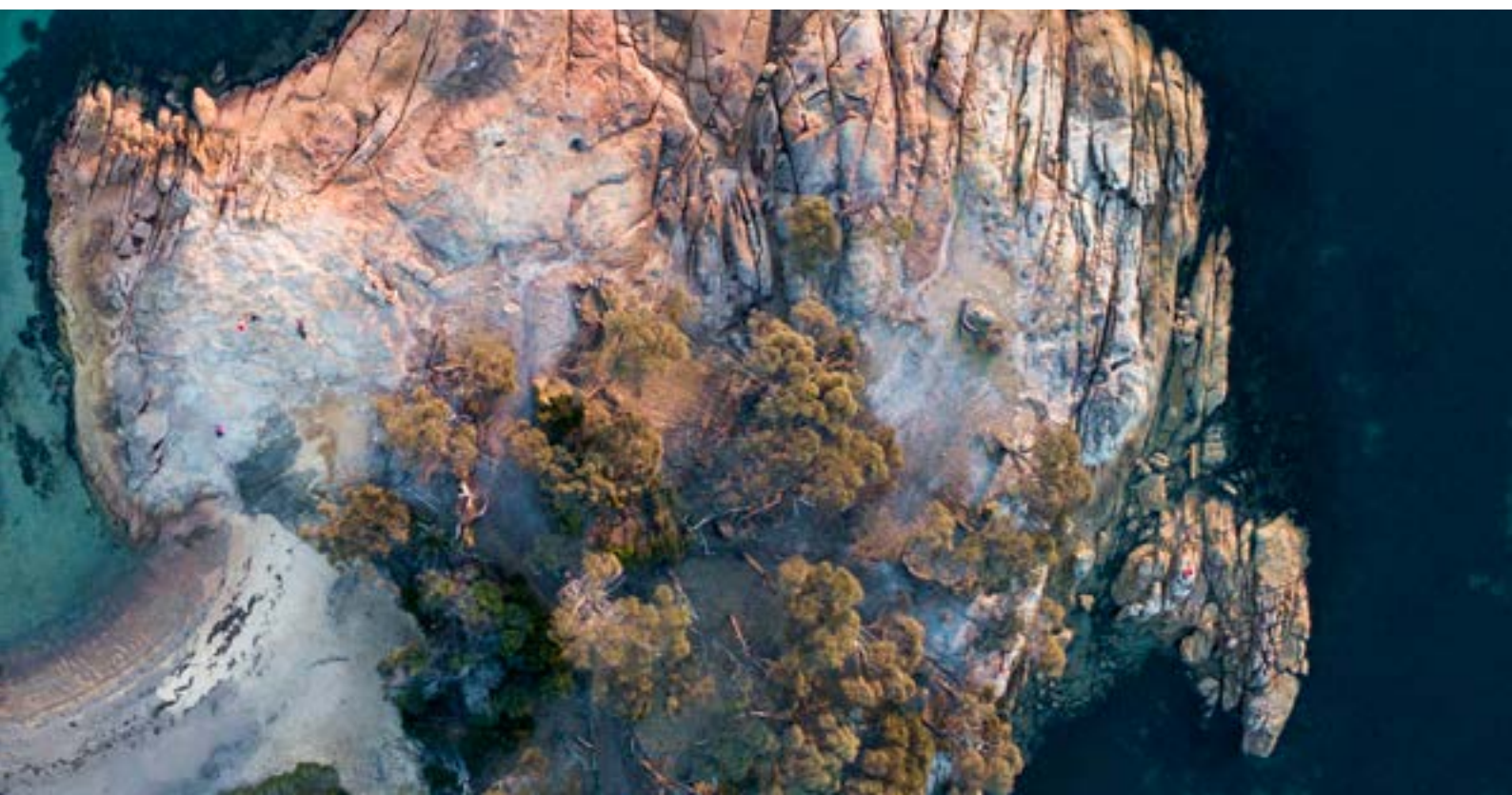
导入精益管理思想，助力国企高质量发展	6
国有资本投资绩效评价的实践及思考	14
解析 2017 至 2020 年国有资产管理情况综合报告	20
以财务数据为基础，构建地方国企“1+N” 债务风险预警监控指标体系	30
财政预算绩效评价的思考与探索实践	40
解析部分地方国资国企“十四五”规划	48
地方国有企业场景化债务压力测试的实践和思考	60





点击文章标题
可直接阅读相关内容

以价值管理引领剥离型并购交易目标达成	68
全链条全周期商誉管理制胜国企并购（上）：商誉风险管理	78
全链条全周期商誉管理制胜国企并购（下）：商誉会计计量	88
以聚变式重组，构建政府平台公司新增长极	98
政企合作发挥战略支撑作用，抢占片区开发高地	108
一审多果助力地方国企内审成果价值提升的探索	118
联系我们	129





导入精益管理思想， 助力国企高质量发展



2022年是国企改革三年行动的收官之年。国企改革全面发力，多点突破，取得决定性进展，大量优秀改革实践得到验证和沉淀。伴随越来越多国企进入世界五百强，紧抓“高质量发展”关键词，普华永道认为，在新发展阶段导入精益管理思想，对推动一流国企持续做强、做大、做优将带来重要启示。

一

国企导入精益管理，旨在迎接发展挑战和防范化解风险

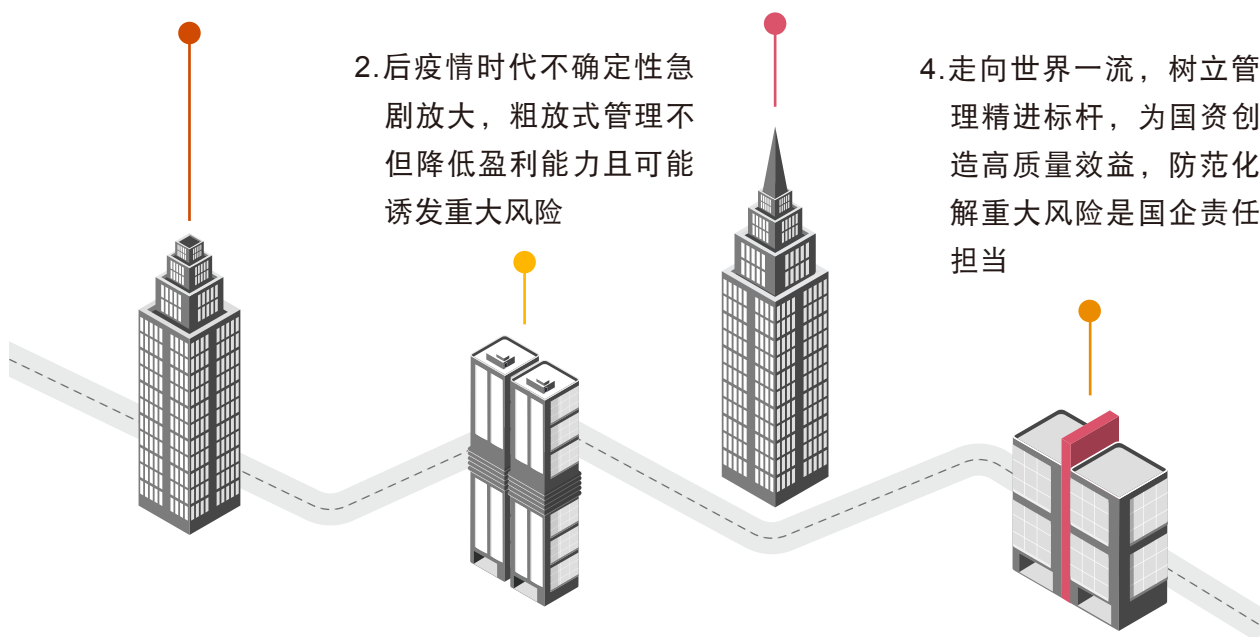
深化国企改革进程中导入精益管理思想的必要性

1. 高质量发展是指多边界条件下，高效组织经营生产，向管理要效益，与精益管理理念相吻合

3. 国企改革大量优秀实践为体制机制升级提供了方向，优秀实践内化扎根呼唤先进理念注入

2. 后疫情时代不确定性急剧放大，粗放式管理不但降低盈利能力且可能诱发重大风险

4. 走向世界一流，树立管理精进标杆，为国资创造高质量效益，防范化解重大风险是国企责任担当



职能精进是精益管理在管理侧的关键改革举措

精益管理主要发力点



战略侧

实现规模效应，包括横纵向一体化投资整合



经营侧

严格成本管控，包括降本、降费、降损、降两金等



管理侧

职能精进，包括推进“五个化”



监督侧

构建多位一体大监督体系，包括风控、合规、审计、纪检、外派监事等



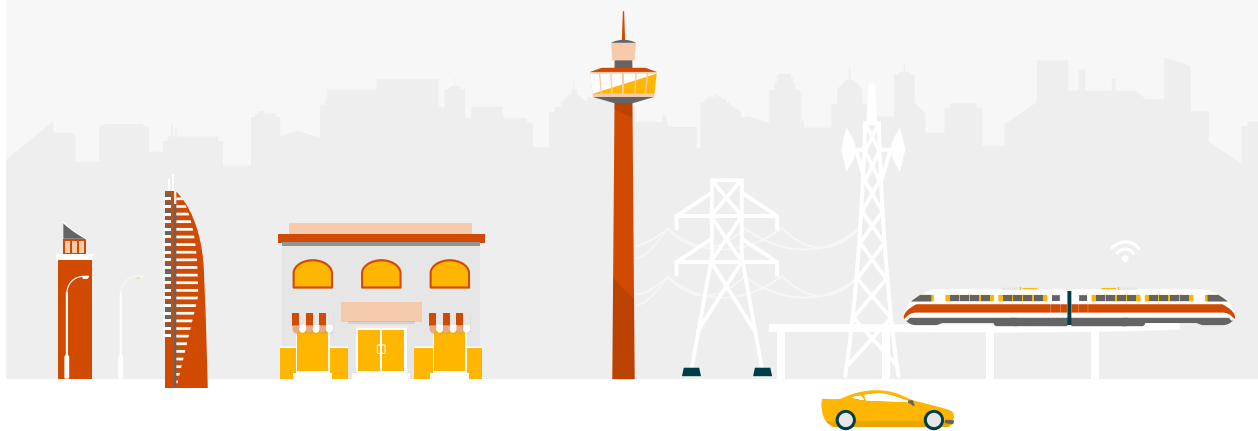
一体化：融合多管理体系

精干化：重塑价值型组织

数字化：推动数字化转型

专业化：强化分工与协作

标准化：赋能管理微循环



一体化：

国企已建立不少管理体系，强化管理规范性和科学性的同时，也面临信息孤岛、管理重复低效、资源成本增加等诸多挑战。财务体系、业务体系、监督体系等各类体系融合工作需要加

快，用大管理体系牵动小管理体系，将体系中相同效用工作环节衔接拉通，明确职能主次定位，尽量使用一套动作开展管理，引导实现更加高效的管理资源配置。



专业化：

国企深化改革进程中，不断合并及业务增长使管理半径逐渐扩大，更精细的专业化分工有利于最大化发挥资源效用，如设置专业化运作的市场拓展中心和成本中心等。专注于一个赛道、一个领域，持续精进的量变将带来管理效能的质变。同时，专业分工更精细也可能带来协同难度的增加，国企需要在信息沟通协作方面投放更多关注，矩阵式、平台型组织就是应对这一挑战所作出的积极探索。

精干化：

深化国企改革以来，国资监管机构持续引导国企推进“瘦身健体”，压降层级工作。具体改革实践体现在两个方面，一是打造价值型总部，明确总部定位，在组织和岗位设置上“减重消肿”，保持适度体量；二是减少管理层级，推进放管服改革，提升信息传递和经营决策效率。

标准化：

业务的复杂性和多样性对标准化体系提出新的要求，国企既需要严格遵循刚性的合规要求，还需要下沉到管理末梢和业务场景的柔性空间建立起管理标准，以帮助管理人员按图索骥、高效执行。瞄准管理流程的“微循环”，管理标准将涵盖事前建立标准、程序、工具和方法，事中进行跟踪和反馈，事后落实检查、整改和监督等方面。

数字化：

紧抓数字化转型契机，明确国企信息系统规划，减少信息不对称，推动业务信息和决策数据跨层级、跨职能高效传递和共享。在此基础上，对大数据的收集、分析、反馈，可提供强大决策支持，指导日常业务运行。





三 打造精益管理关键管理抓手

1. 管运分离

集团型国企管理层级较多，传统管控模式易出现两方面问题，一是各层级定位不清晰，由于均是独立法人，人财物事职能一个也不能少，上下一般粗的“烟囱式管理”容易滋生官僚主义，导致组织效率低下；二是不同层级兼有管控和运营职能，既当“裁判员”又当“运动员”，角色定位模糊导致“管不好”也“运不转”。

管运分离要求明确各层级定位，根据层级定位精准配置职能和建立能力，通过“管”和“运”的相互分离，导

向专业化运作。在“管”上，如总部定位投资中心，将股权投资职能集中，更好地服务集团战略；再如总部设立招采中心，将重大采购事项集中管理，提升采购效率和降低采购成本。同时，由于部分管控职能集中，下属公司将不再全建制配置职能，如区域公司如果定位于地方窗口，非必要的中后台职能可适当缩减。在“运”上，将管控型总部原拥有的部分运营职能下放到业务单元，让专业的人干专业的事情，释放生产力。



2. 划小核算

外部经济环境复杂多变，要考虑“过紧日子、精打细算”，为了让更加细小的组织建立成本意识，量入而出，众多国企积极探索“划小”机制。划小核算单元纵向指划分若干能够划清责任且单独核算的小型网格化组织，如项目组，横向指将一级科目预算控制切割细化到二、三级科目，并将有关经济效益的预算指标分解到矩阵中，由其对本身可控的生产经营过程实行自我控制，以确保完成经营预算、实现降本增效。

划小核算单元采用管理口径代替法人口径，首先需要建立完善的内部收入和成本核算机制，做好成本合理归集。其次需进一步强化预算管理和定额管理，并按照责权利对等原则，让划小单元管理者获得充分经营授权和分享提质增效创造的组织变革红利。

3. 业财融合

传统行政化管控模式下，财务部门和业务部门相对独立，本位主义在所难免。财务端要控费降本，对业务的赋能和支撑不足，而业务端要市场要效益，分析工具缺乏，财务意识不够，如资金成本常被忽视。

业财融合，本质上是一个相互导入理念，进行深度赋能的过程。关键点在于：一是将业务流程与财务流程打通，将项目、产品、订单的定价及成本核算落实到财务核算体系中；二是为业务单元配备专门财务人员辅助决策；三是用好业财数据，通过设置关键指标监控体系，分析、预警并挖掘数据背后的经营问题，推动国企财务管理职能从服务于外部利益相关者转移到服务国企内部提质增效上。



4. 交圈管理

国企规模的扩大，价值链的横纵向延伸，国企的沟通成本随之加大，传统国企通过 OA（办公自动化）公文流转形式进行信息传递效率不足，随着组织急剧膨胀，信息衰减及协同不畅问题成级数被放大。

交圈管理致力解决部门本位导致的大局观缺失问题，让各职能、各专业信息充分互通和共享，随时随地了解自身角色、现在做什么、接下来做什么及如何配合。以基础设施建设项目的立项投资决策、规划设计、工程建设、成本控制、利益相关者等交圈为例，一是前介，越靠近价值链前端解决问题的成本更低，如成本预算专业在规划设计及选材阶段介入，从成本控制角度对设计方案及建造材料使用提出意见；二是交底，环节前后衔接充分互动，避免信息在流动过程中衰减失真；三是完善交圈会议体系，明确里程碑会议的议题，将信息在不同专业间进行拉通，听取各专业意见并高效达成一致。



5. 问效考核

近两年，财政预算“花钱问效，无效问责”理念已经达成广泛共识。同样的理念也适用于国企。问效不是为了问责，绩效评价最终目的是引导将钱花在增效的刀刃上，从拉动增量收入、降低无效成本或提升管理效率上，都能够取得实实在在的效果。

问效是一个贯通全过程的闭环管理，精益思维导向下，问效要细化至管理事项及项目，从事前立项计划起，要明确预期效果效益，合理评估资源投入，落实项目预算；事中要实时监控，及时开展纠偏，当外部环境发生重大变化时需主动调整投入结构；事后要做好复盘，衡量资源投入效果。如近年国资对重大投资刚性要求开展投后评价，国企须就立项时设置的绩效目标的完成情况进行回头看。另外，为了更好地落实问效，对监控和评价结果的考核应用必不可少。

结语

精益管理源于精益生产，来源于制造业，精益管理由最初在生产系统的管理实践成功，已经逐步延伸到企业的各项管理业务，也由最初的具体业务管理方法，上升为经典的管理思想。当前，国企改革三年行动计划已取得实践性成果，普华永道研判未来国企改革将沿着改革促发展的路径演进，并为此建议一流国企集团导入经典的精益管理思想，赋予新的时代内涵，围绕提质增效，推动职能精进，实现管理一体化、专业化、精干化、标准化和数字化，开创具有自身特色的高质量发展之路。





国有资本投资绩效评价 的实践及思考



随着国资监管从“管资产”向“管资本”转变，投资进一步成为做强做大做优国有企业的关键举措，在资本运营和产业引领等方面发挥着至关重要的作用。本轮改革以来，国资监管机构在“1+N”政策体系中陆续出台了一系列国有资本的监管制度，投资监督向投前投后并重，更注重效益转变，投资后评价工作也从投资程序闭环，向“问效、起效”的绩效导向优化。普华永道将从过往实践经验出发，从政策实践、挑战问题和建议探索几个方面提供一些思考。

一 各地国资的政策和实践

各级国资监管机构在投资闭环监管和投后评价方面形成了不少优秀实践，以下对多个地方国资的政策和创新实践进行了整理：

地区	制度体系建设	特点
广东省	《广东省省属企业投资监督管理办法》 《广东省省属企业投资项目后评价工作指南》 《广东省省属企业投资项目负面清单》 《广东省省属企业合规管理指引(试行)》等	<ul style="list-style-type: none"> · 省属企业为评价实施主体 · 每年编制年度投资分析报告，对投资绩效进行总结评价
浙江省	《浙江省省属国有企业投资监管管理暂行办法》 《浙江省国资委关于建立省属企业投资后评价制度并开相关工作的通知》 《浙江省省属企业混合所有制改革后评价暂行办法》 《浙江省省属企业合规管理指引（试行）》	<ul style="list-style-type: none"> · 创新混改后评价，省属企业混改后对其改革的决策过程、实施过程、实施效果和后续影响进行系统全面的分析评价
陕西省	《陕西省省属企业投资监督管理办法》 《陕西省省属企业投资项目负面清单》 《陕西省属企业境外投资监督管理办法》 《陕西省省属企业合规管理指引（试行）》等	<ul style="list-style-type: none"> · 省国资及企业两级开展后评价 · 开展投资中期检查
上海市	《上海市国资委监管企业投资监督管理办法》	<ul style="list-style-type: none"> · 确立了分层分类的投资监管制度 · 从六大方面细化了市国资委对监管企业投资项目的监督管理制度
深圳市	《深圳市属国有企业投资管理暂行规定》 《深圳市属国有企业投资项目后评价工作指引》	<ul style="list-style-type: none"> · 开展市属国有企业廉洁风险防控及境外投资风险防控 · 市国资委、直管企业股东（大）会或董事会决策的企业投资项目原则上实现全覆盖

注：上述内容为公开信息渠道收集的部分省市国有资本投资评价实践



二 常见的挑战

1. 评价工作组织实施难度大。国资监管层面系统开展组织难度大，面宽、点多，工作量大，易出现走马观花，专业性、代表性和深度达不到预期效果。部分地区主要依赖企业层面自我开展，难以从国有资本监管的层面获取建设性结论。
2. 结果更多面向投资项目而非国有资本运作效果。投资评价结果更面向投资项目而非国有资本运作，战略性、社会性、长期性、建设性建议不足。服务机构注重投资专业性，经济性，以市场角度和财务角度来理解投资而不是从国有资本运营、社会效益的角度，形成的结果更偏向于项目本身，更偏向于经济性。
3. 投资评价成果应用难。工作结论偏重“对错”，未以提升成效为目标，评价结果难以应用，难以起效。进入存量时代，评判标准不再是做与不做，而是怎么做可以更好，投资要起效，评价工作也要起效。



三

提升评价工作成效的思考

提升国有资本投资评价工作价值可以从以下方面进行思考：

1. 以终为始，提升评价工作专业性与质量：

- 清晰确定投资评价对象和主体

企业投资项目投产后通常以子公司、运营资产的形式体现，避免评价范围直接延伸到企业的经营管理、资产日常运营管理成效，应还原投资全过程闭环。

- 应将制度建设评价作为起点与终点

国有资本投资策略、投资管理及监督体系，投资运营管理职能划分，投资风险监督与化解也应作为评价的重点之一，不应忽视。最终要回到投资制度的审视与优化，投资管理职责分工的细化与履职。

- 拆解及还原投资目标是关键

评价看效果，效果看目标，达成目标的投资才算好投资。项目投资失败、偏差大的原因有时也来自投资“初心”，因此缺乏明确投资目标和投资的必要性，可行性研究无法与落地实际匹配，就无法衡量投资是否成功。

- 客观和辩证看待投资结果

要回到投资和运营的时间点进行评价，更加客观和辩证的看待投资结果，经验与教训，更加关注主动作为的部分，基础假设改变做出的反应和调整，透过客观制约因素，评价投资决策、调整、执行与纠偏。立足投资决策时点的政策背景、投资结构、出资比例、合作协议和章程、双方权益、发展目标等方面出发，分析决策科学性、合理性。



2. 引入绩效理念，以问效增效的原则多维度审视投资成效。

特别在国有资本投资活动中，企业同时具备公益性、功能性、市场化的属性，投资目的往往存在多维度辩证统一的特点，对投资问效提出了更大挑战。引入绩效的理念，从投资项目的属性出发，既要评价投入产出，即经济性、效率性、效果性；又要评价社会功能实现，即效益性、环境性。

3. 建立科学的投资后评价方法

建立科学的国有资本投资后评价方法，也要综合考虑国资监管规定，国有资本投资活动特点以及投资绩效要求。

国有资本监督管理部门应加强国有资本经营预算绩效评价工作，明确职责，建立制度和程序，开展绩效评价，并延伸到国有企业投资项目，凡纳入预算的项目都应该有序开展评价工作，包括不限于投资主体开展自评价、项目全过程评价、监管机构开展政策绩效评价、自评复核、重点项目绩效评价、跨年度项目评价等。



四 科学开展投资绩效评价工作的探索

普华永道探索性地总结了以下几点投资绩效评价工作开展思路：

评价内容	评价重点
投资全过程合规性评价	<ol style="list-style-type: none">1. 检查投资可研、投资决策的程序、支撑文件的齐备性和规范性；2. 检查投资计划落实、投资约定事项实施、投资资金使用的规范性；3. 检查投后监控各项手段应用的规范性；4. 评价是否违反制度和监管规定，是否投资资金挪用、投向或投资性质变化。
投资目标实现性评价	<ol style="list-style-type: none">1. 依据投资可研或计划，对比分析；2. 目标实现程度；3. 依据投资协议条款，反映投资目标的达成情况。
项目绩效和影响评价	对比可研决策目标，以及现有经营情况，开展： <ol style="list-style-type: none">1. 项目技术评价2. 财务和经济评价3. 环境和社会影响评价4. 项目管理评价
经济性 & 效益性分析	<ol style="list-style-type: none">1. 对比可研及决策时投资标的所处的经济环境、所具备的资源条件、行业监管和政策等因素；2. 分析投资时各前提条件在现在评价时的变化情况；3. 分析造成投资标的亏损的关键原因；
项目可持续评价	<ol style="list-style-type: none">1. 投资企业或产品的市场竞争能力评价；2. 外部政策可持续评价，包括资源、环境、生态、物流条件、政策环境、市场变化及其趋势等。
投资制度与策略建议	投后管控策略建议方面，未来投后管控工作的策略性建议，并揭示投资管理 制度存在的缺陷和漏洞。
投资项目风险揭示与化解	<ol style="list-style-type: none">1. 揭示项目面临的各类风险，是否识别影响投资项目关键风险，如政策风险、重大经营风险、地缘政治风险等，提出应对和化解的建议；2. 可借鉴的措施和手段应对和化解风险：<ul style="list-style-type: none">· 完善现代企业制度,使项目公司权责清晰，有效制衡，经营层充分履职行权；· 开展资产重组优化工作,提升投资项目效能；· 实施混合所有制改革或“二次混改”，引资引智、深化改革,带来项目质的提升；· 匹配项目公司特点引入中长期激励手段，包括员工持股、科技型企业股权和分红激励等。

结语


国有资本投资评价融入绩效导向理念,以问效增效的原则多维度审视投资成效,是投后评价方法方式的一种创新和尝试,未来随着实践经验的成熟和提升,将形成更具操作性的国有资本投资评价方法。





解析 2017 至 2020 年 国有资产管理情况 综合报告





2017年12月，中共中央印发《关于建立国务院向全国人大常委会报告国有资产管理情况制度的意见》，这是贯彻落实党的十八届三中全会“加强人大预算决算审查监督、国有资产监督职能”改革任务，贯彻党的十九大中强调的“加强国有资产监督管理”的一项重要改革举措。

建立国务院向全国人大常委会报告国有资产管理情况制度，有利于增加国有资产管理公开透明度、提升国有资产管理公信力。自2017年开始，国务院已经连续四年向全国人大常委会报告了国有资产管理情况，涵盖企业国有资产（不含金融企业）、金融企业国有资产、行政事业性国有资产以及国有自然资源资产。其中前三类均披露了资产、负债和国有资本权益情况。

2020年，三类国资合计资产总额635.2万亿元、负债总额471.3万亿元、权益总额131万亿元。2017至2020年，不含金融企业的中央企业资产负债率下降1.6个百分点，体现了央企高质量发展不断取得进展；地方国有企业资产负债率略有变化，整体比中央企业低4到6个百分点。

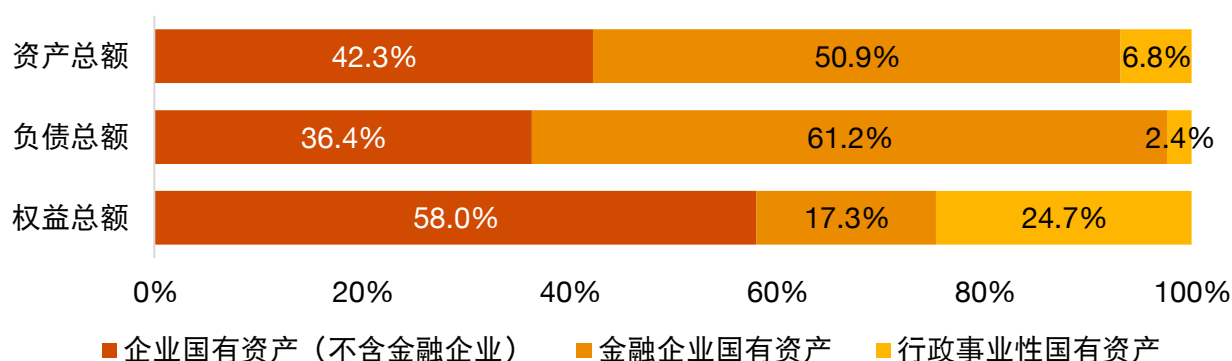


一

国有资产整体情况

2020年，在资产总额和负债总额上，金融企业占比均居于第一位，分别占总量的50.9%和61.2%，这主要是由金融企业高资产和高负债的业务属性决定的。不含金融企业的国有企业在国有资本权益指标上占比达到58%。

2020年三类国有资产、负债和权益占比



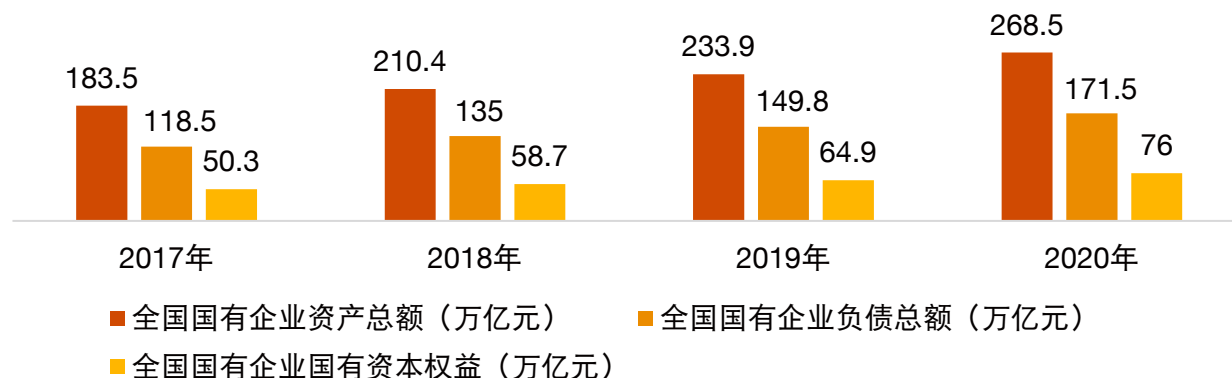
资料来源：普华永道根据国务院国资监管情况综合报告整理

二

企业国有资产（不含金融企业）

2017至2020年国资监管报告数据显示，全国国有企业的资产、负债和国有资本权益均逐年增长，这三个指标2020年的数据分别是2017年的1.46倍、1.45倍和1.51倍，资产的增速略高于负债增速。

全国国有企业



资料来源：普华永道根据国务院国资监管情况综合报告整理



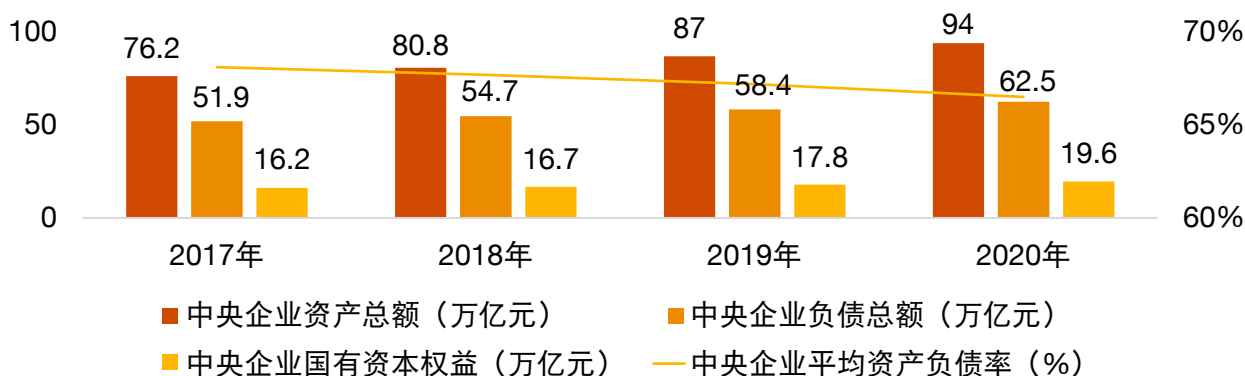
其中，中央企业的资产总额在2017至2020年间增长了23%，而地方国有企业增长了62.6%。公开信息显示，山东省属企业2020年资产总额比“十二五”末增长138%，上海地方国有企业（不含金融企业）2020年比2017年增长42%。

中央企业资产负债率逐年下降，从2017年的68.1%下降至2020年的66.5%，体现出央企高质量发展不断取得进展。地方国有企业资产负债率从2017年的62%到2020年的62.4%，略有变化。

近年来，国务院国资委要求中央企业高发展质量，其中的重要抓手就是严控非主业投资比例和投向，大力推进“两非”（非主业、非优势业务）的剥离。国务院国资委数据显示，到2021年9月末，“两非”剥离完成率超过60%。

2021年，部分地方国有企业出现债务违约现象，国务院国资委发布了《关于加强地方国有企业债务风险管控工作的指导意见》。根据意见，各地国资委可参照中央企业资产负债率行业警戒线和管控线进行分类管控，对高负债企业实施负债规模和资产负债率双约束，推动高负债企业资产负债率尽快回归合理水平。

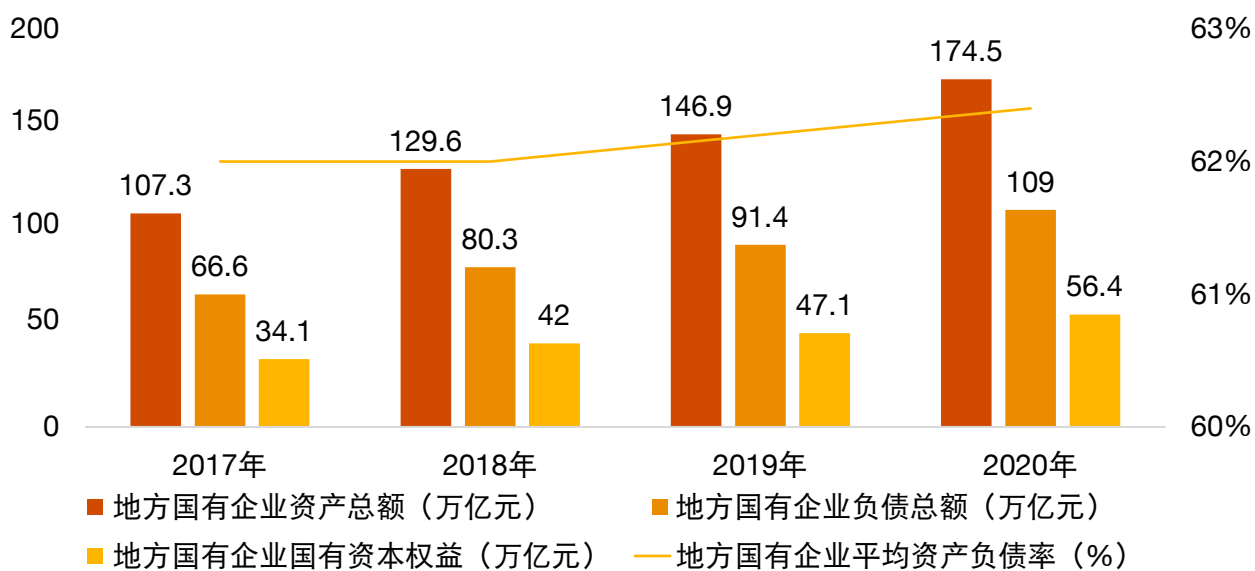
中央企业



资料来源：普华永道根据国务院国资监管情况综合报告整理



地方国有企业



资料来源：普华永道根据国务院国资监管情况综合报告整理



三 金融企业国有资产

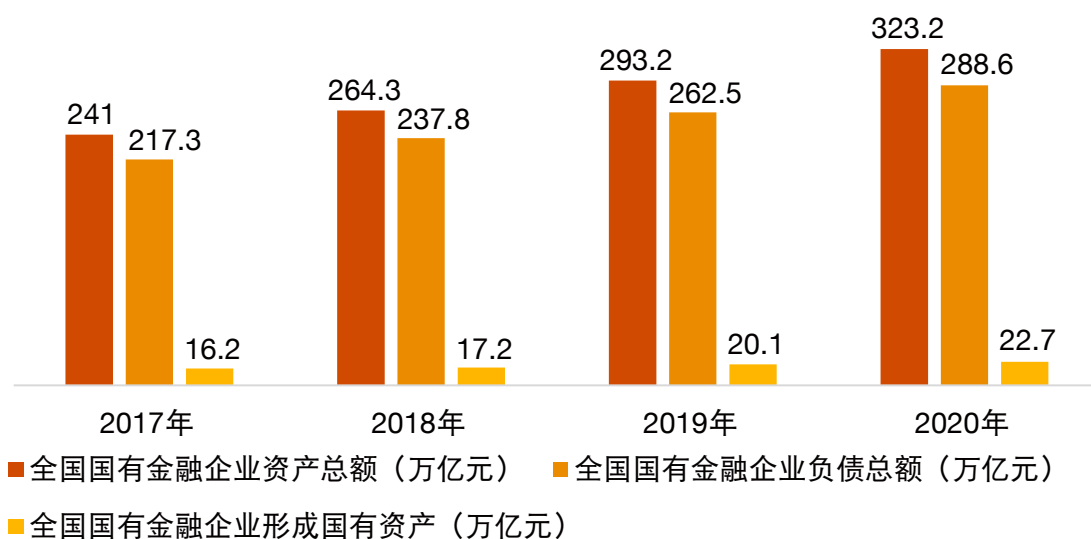
金融企业国有资产总额、负债和形成国有资产(国有资本及应享有的权益)逐年增加,这三个指标2020年的数据分别是2017年的1.34、1.33和1.4倍。

与非金融领域地方国资体量大于中央企业不同的是,中央金融企业在三大指标上均远超地方国企,2020年资产总额、负债和形成国有资产的占比分别为68%、68%和73%。

根据财政部2021年2月发布的中央金融企业名录,全国有26家中央金融企业。年报显示,中国工商银行、中国农业银行、中国银行和中国建设银行四家的总资产合计达到113万亿元,占全国总量的35%,占中央金融企业总量的51.6%。

2020年,地方金融企业资产总额为104.2万亿元,占总量的32%。2020年上海国有资产管理情况的综合报告显示,上海市地方金融国有企业资产总额14.64万亿元,占地方总量的14%。

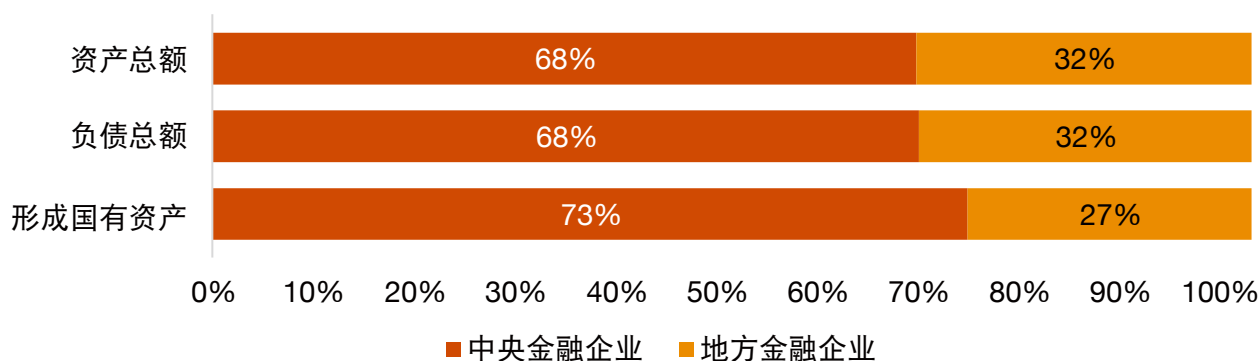
全国国有金融企业



资料来源:普华永道根据国务院国资监管情况综合报告整理



2020 年金融企业资产、负债及形成国有资产结构百分比

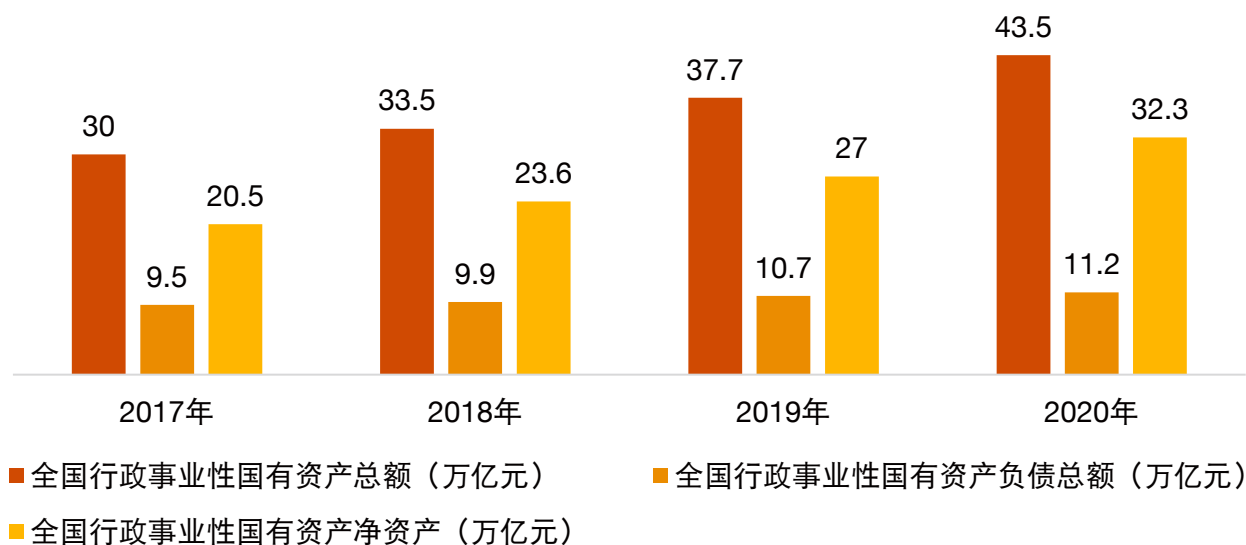


资料来源：普华永道根据国务院国资监管情况综合报告整理

四 行政事业性国有资产

行政事业性国有资产总额、负债总额和净资产也呈现出逐年增长的态势，这三个指标 2020 年的数据分别是 2017 年的 1.45 倍、1.18 倍和 1.58 倍。2020 年，中央和地方行政事业性国有资产总额分别占 13% 和 87%；行政单位和事业单位资产总额分别占 35% 和 65%。

全国行政事业性国有资产



资料来源：普华永道根据国务院国资监管情况综合报告整理

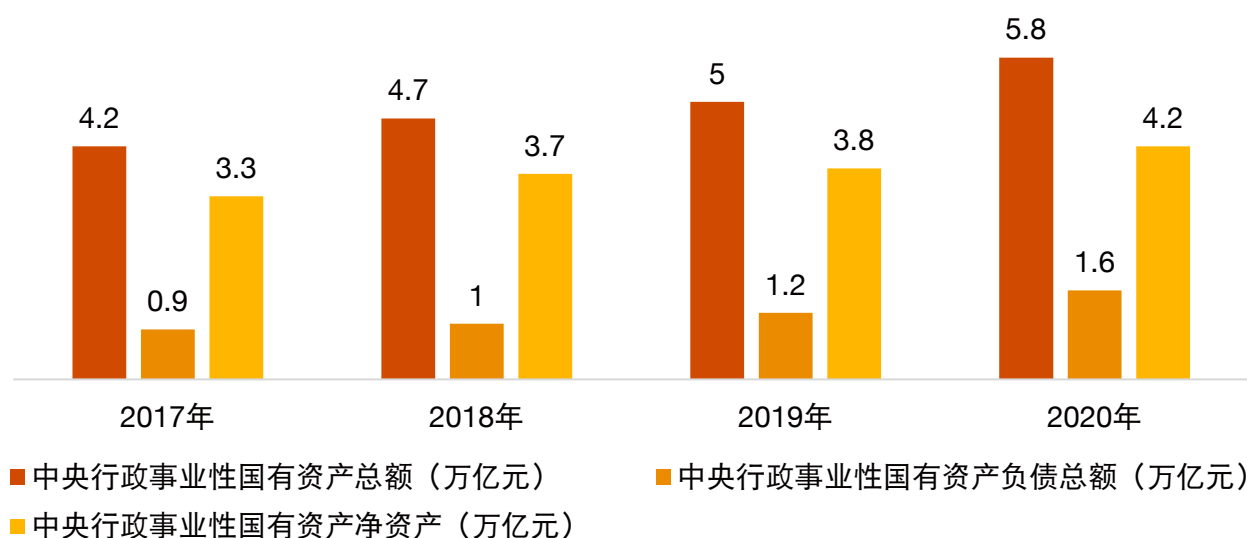




目前，中央和地方正在不断推动将党政机关、事业单位所属企业的国有资本纳入经营性国有资产集中统一监管体系。

2018年5月，中央全面深化改革委员会第二次会议召开，审议通过了《推进中央党政机关和事业单位经营性国有资产集中统一监管试点实施意见》，要求坚持政企分开、政资分开、所有权与经营权分离，理顺中央党政机关和事业单位同所办企业关系，搭建国有资本运作平台。2021年4月1日，《行政事业性国有资产管理条例》实施，成为我国行政事业性国有资产管理的第一部行政法规。

中央行政事业性国有资产

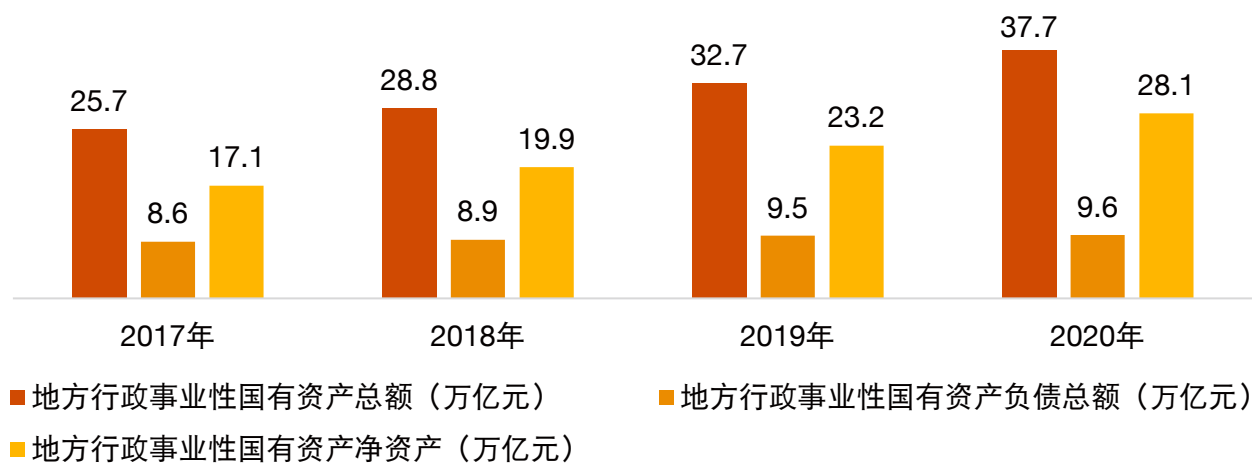


资料来源：普华永道根据国务院国资监管情况综合报告整理



地方政府也在近年密集出台相关指导意见和行动方案，推动党政机关和事业单位经营性国有资产集中统一监管。其中，四川省的政策要求除省政府授权的有关部门或机构外，其他省直部门、群团组织和事业单位原则上不再履行企业国有资产出资人职责。云南确定由省国资委依法履行出资人职责，但在管理上根据实际情况采取由国资委与部门主管、行业管理部门和委托监管相结合的方式。

地方行政事业性国有资产




资料来源：普华永道根据国务院国资监管情况综合报告整理



结语

“十四五”时期国资国企工作的总目标是做强做优做大国有资本和国有企业。国务院国资委表示，“十四五”中央企业和全国国资系统监管企业要实现高质量发展再上新台阶，在量的增长的同时更好实现质的提高。2021 是“十四五”开局之年，国资委提出推动央企净利润、利润总额增速高于国民经济增速。地方国资国企“十四五”规划显示，地方国企的资产、营收和利润总额将比“十三五”期间有较大幅度的增长，打造“世界 500 强”和“中国 500 强”企业成为多地国资的目标。





以财务数据为基础，
构建地方国企“1+N”债务
风险预警监控指标体系



自 2014 年起，全国人大、国务院国资委出台一系列法规、政策和文件，对建立健全国有企业债务风险监控体系提出了新的要求，其中 2021 年印发《关于加强地方国有企业债务风险管控工作的指导意见》，要求建立健全地方国有企业债务风险监测预警机制，充分利用信息化手段加强对各级企业债务风险的动态监测，并探索建立地方国有企业债务风险量化评估机制，对企业债务风险进行精准识别。如何抓住地方国企债务风险的特点，建设一套契合度高、实用性强、可落地应用的债务风险预警体系是地方国有企业债务风险管控工作的关键。

一 构建地方国企“1+N”债务风险预警监控指标体系思路

1. 风险预警体系构建必须有共同的数据基础

考虑到地方国企业务多元化的特点，企业会出现业务多元、管理多元、数据种类多元的情况。因此，构建地方国企的债务风险预警监控体系必须基于一个共同的数据基础，既方便信息打通，同时也方便数据的及时提取和分析，不需要额外清洗或产生大量基础数据。





2. 在集团总部和业务板块两个层面构建“1+N”债务风险预警监控指标体系

该体系不仅在集团层面进行横向延伸，同时在不同业务板块进行纵向挖掘，抓住集团层面关键风险的同时，也能定位到不同业务板核心风险，实现共性风险和个性风险的的全狙击。

“1” 集团层面

在集团总部，以债务风险为核心，通过投资、融资、经营三大价值要素分析定位债务风险成因，选定相关性、敏感度和可行性综合考虑比较理想的若干指标，构建涵盖“债务风险主指标 + 风险成因指标”的风险指标体系。通过该体系实现既能识别、诊断、提示债务风险本身，亦能进行债务风险成因分析和监控的预警监控体系，协助管理层全面了解债务风险，制定更具针对性的风险防范措施。简单示例如右图：

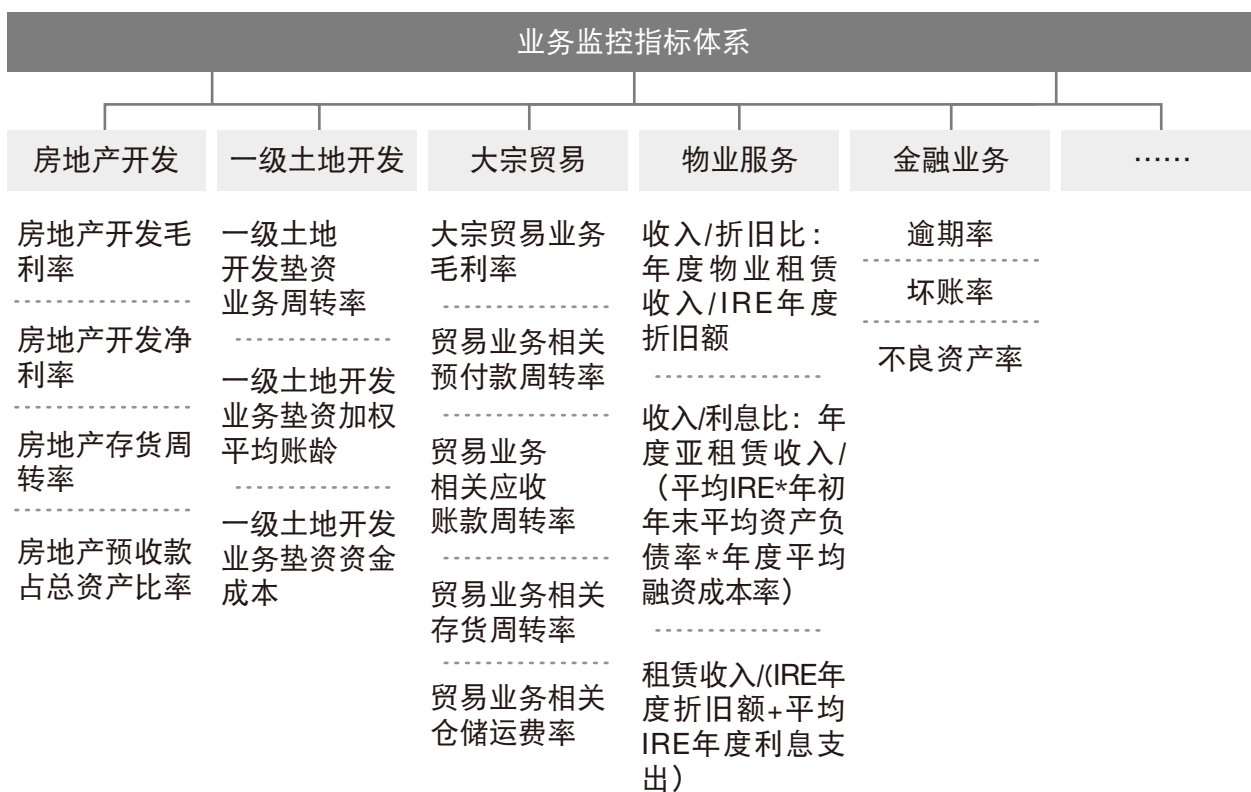






“N” 业务层面

在业务层面，针对地方国企常见的房地产开发、土地一级开发、大宗商品贸易、物业服务等若干重点业务，结合业务特点及业务风险属性，抓住重点业务核心风险，进行分类监控。简单示例如下：



二

债务风险预警监控指标体系建设目标及价值

搭建地方国企“1+N”债务风险预警监控指标体系，可实现以下目标及价值：

- 摸清企业存量债务现状，明确集团内部各类型债务借、用、管、还的主体，追踪债务资金使用效率和效益，定位资金使用效率、效益低下的业务领域或者投资项目，精准定位债务风险的来源和动因；
- 形成企业内部有效的债务风险预警监控机制，在落实管控债务风险监控要求的同时，能够对集团内部债务风险进行实时监控，并能持续跟踪，预防出现债务违约等“黑天鹅”事件；
- 明确债务风险管理的权责利关系，在精准识别企业核心、重点债务风险的同时，更针对地监督各业务部门或下属子公司落实债务风险防范和化解的措施，提前安排债务偿还的资金以及从经营提升、投资管控方面制定中长期的债务风险防范计划；
- 实时披露企业内债务风险现状，提升债务风险信息的可获取性、透明度、量化水平，为集团总部领导层在经营、投资、融资的决策中提供更加具体客观的债务风险信息，有助于提升决策的科学性和有效性，为企业健康、稳妥、持续发展保驾护航。



三

“1+N”债务风险预警监控指标体系特点

- 时效性强

通过常态化每月收集数据，运算指标结果，及时定位风险，实时反映风险情况，来协助领导层、管理层及时进行风险应对。

- 精准度高

指标体系以债务风险为核心，并延伸至企业经营的重点领域，如投资、融资、业务经营等方面，既监控债务本身，也监控债务风险成因。指标能够对应相应的监控领域和监控单元，当指标提示风险时，能够精准识别出险点。

- 量化客观

通过引入外部对标数据、内部历史数据等方式，设计合理阈值，客观量化风险，对指标反映的风险严重程度进行分级，提升对风险严重程度的认知。

- 风险持续跟踪

指标体系能够持续跟踪风险变化情况，同时风险变化情况也能验证风险应对措施落实情况，并能够对风险变化趋势进行预判，更好地制定风险应对措施。

- 明确指标责任主体

明确指标体系中不同指标的责任主体，在指标提示风险时，责任主体负责制定风险应对措施并进行落实执行，调动各层次的经营管理者积极应对风险。

- 充分利用现有业财数据

指标体系深度利用现有业财数据，多维度提取企业经营信息，避免因搭建体系而提出大量新的数据需求。



四

构建“1+N”债务风险预警监控指标体系 关键里程碑

总体上可分为三个阶段开展：

1. 体系搭建阶段

- 核心工作内容一：做调研

全面调研企业现有债务情况及经营管理情况，其中债务方面重点还原内部债务关系，梳理债务的“借、用、管、还”情况，目标是将债务匹配回实际的使用主体，调研信息包含债务类型及规模、债务资金使用情况、债务偿还情况，债务成本、企业内部担保情况、关联拆解情况、债务管理等；经营管理方面，包含资产分布及收益情况，各业务收入及利润情况，投资收益情况，企业资源情况以及业财数据情况等；

- 核心工作内容二：识别和分析风险

根据调研分析结果，识别企业在集团层面和业务板块层面面临的核心风险、重要风险，形成初步的监控风险领域；

通过集团层面及板块业务的调研，还原债务风险的现状，掌握企业债务风险集中的环节，最终确定风险所在。其中，风险集中的环节可能包括：高风险是由于在融资环节债务成本太高；未来需要还本付息的周期太集中；投资环节的投资效益远低于预期，进而加深了债务风险；业务经营能力提升不足，赶不上债务增长或债务利息增长，导致不断用债还债的情况；或是经营现金流不足，投资和经营现金回款太慢影响了现金流，加重资金压力等等。

- 核心工作内容三：定框架、建模型

确定指标逻辑框架。在普华永道现有指标逻辑框架基础上，结合企业自身的风险情况，修正指标逻辑框架以符合企业实际情况；确定风险后，利用财务数据指标进行风险指标建模，并按照问题和风险指标结合的原则，确保每类风险可以明确指向具体风险或问题。并在各类风险的基础上构建债务风险预警框架。



- 核心工作内容四：设指标、定阈值

根据摸排的风险及逻辑框架，以企业历史数据、行业标准、普华永道债务风险指标池作为输入，设计预警监控指标，并明确指标运算逻辑、取数口径以及数据来源；

基于风险偏好、容忍度以及监管目标，通过收集分析行业对标和企业历史数据、企业内部横向对比、总体水平等数据及信息，设计指标阈值，分别提示风险高、中、低水平。

- 核心工作内容五：建立债务风险预警管理机制

根据业务发生频率、风险重要性、监管需求等确定指标的监控频率，并制定覆盖从指标体系运行、风险提示、风险告知、风险反馈、风险应对、应对跟踪等债务风险管理闭环机制。

- 核心工作内容六：线下运行及优化调整

明确指标体系运行责任部门及各工作环节职责分工后，启动指标体系运行。设置体系试运行期，收集研究试运行阶段的问题，调整优化指标体系。





2. 信息化建设阶段

指标体系在线下运行一段时间后，在指标体系运行相对稳定成熟时，可进行指标体系信息化建设，进一步提升指标体系运行的效率、准确性、及时性。

3. 持续优化阶段

根据风险变化、监管变化、财务核算变化、内部管理诉求变化、业务变化等情况，持续对预警监控指标体系进行优化，以保障指标体系的适用性和有效性。





财政预算绩效评价 的思考与探索实践





近年来，各级财政部门积极落实财政支出绩效管理各项工作，初步建立了科学、合理的绩效评价管理体系，绩效评价向纵深阶段迈进。国家“十四五”规划纲要更对财政预算绩效管理提出了更高的要求，但绩效评价工作实践与体系发展仍存在差距。普华永道基于多年服务财政、国资和国企业的经验，在财政预算绩效评价方面进行了深入思考，以期推动国有企业提升财政资金的使用效果，更好地参与重点项目。

一 国内各省市预算绩效管理政策的分析

在全面实施预算绩效管理，深化财政改革的要求下，各地积极探索绩效评价工作方式，陆续出台相关的制度规程。例如，北京提出绩效评价常态化及全成本、全过程管控机制；上海主推政策、重点支出绩效评价；广东省开展绩效全过程跟踪指导，提升绩效管理基础；广州打造“四个全面”，从全方位全覆盖等方面提升管理水平；深圳以绩效揭示深层次问题，紧抓结果应用；杭州市将绩效评价融入项目全周期，抓好过程纠偏。以下是部分地方财政预算绩效评价政策汇总：



省市	政策发布情况	2021年评价重点
北京	《北京市预算绩效管理办法》 《北京市市级财政支出事前绩效评估管理办法》 《北京市项目支出绩效评价管理办法》 《区级预算绩效管理考核指标体系》	1. 全成本预算绩效管理 2. 区财政运行绩效评价常态化机制 3. 全过程预算绩效管理 4. 民生政策绩效评价
上海	《上海市市级预算部门（单位）整体支出绩效管理办法（试行）》 《上海市市级财政政策预算绩效管理办法（试行）》	1. 财政政策绩效评价 2. 财政重点支出项目绩效评价 3. 重点部门预算绩效督导
广东省	《广东省省级财政预算绩效目标管理办法（试行）》 《广东省省级财政预算安排“四挂钩”试行办法》 《广东省财政预算绩效指标库》	1. 部门整体绩效管理框架 2. “财政部门+业务部门+第三方评价机构”联动全过程跟踪指导
广州	《广州市预算绩效管理办法》 《广州市市级财政资金支出绩效评价工作规范》 《广州市本级绩效评价结果应用管理暂行办法》	1. 部门（单位）全面自评、财政部分复核和重点评价 2. “四个全面”绩效评价
深圳	《深圳市市级财政项目支出绩效评价工作规程（试行）》	1. 绩效管理融入预算编制、执行、监督全过程 2. 揭示深层次问题 3. 结果应用与政策、预算安排挂钩
杭州	《杭州市项目支出绩效评价管理办法》 《杭州市预算事前绩效评估管理办法》 《杭州市预算绩效运行监控管理暂行办法》	1. 全生命周期评价，强调事前、事中



二

构建以“问效增效”为导向的全过程闭环评价方法

近两年，财政预算“花钱问效，无效问责”的理念已经达成广泛共识，但问效不是为了问责，评价也不仅是一项工作。绩效评价的最终目标是增效，这就要求：首先不能仅着眼于资金支出，更要关注政策实施效果；其次要实施全过程评价，预算安排及资金使用及时纠偏；最后要关注如何把钱花在刀刃上，将成本绩效分析拓展到重点领域，导向将资金投入到更有成效的领域。

当前常见的绩效评价方法论仍未成熟，存在一套标准走到底、一套指标用全局的现象，亟需一套科学合理，可操作执行的方法论，全面优化预算绩效评价结果和评价结论。

以“问效增效”为导向全过程闭环评价方法





三

引入以“效”分类,以“类”评价的 5E 评价模型

依据财政部《项目支出绩效评价管理办法》（财预〔2020〕10号）中明确的《项目支出绩效评价指标体系框架》，指导绩效评价工作开展。通过分析指标所指向的“效”类型，可以发现评价指标集中反映资金使用的效益性（Effectiveness）、经济性（Economy）、效率性（Efficiency）的效果，简称“3E”。

普华永道在“3E”基础上结合财政资金社会服务的属性，环境性（Environmental）、社会性（Ethic）指标，创新提出绩效评价“5E”模型，并根据评价对象，建立对应的评价指标和评价标准。



5E 评价模型应用示例

数字政府项目绩效评价基础框架

一级指标	二级指标	评价 指标说明	标签
效益	社会 满意度	受益群体满意度	效果性
		相关使用单位满意度	效果性
过程	资金 拨付	预算资金是否到位及时、完整	效率性
		资金使用进度是否与项目建设 进度一致	
决策	立项 充分性	项目立项是否经过充分论证、 评审	经济性
		资金绩效目标是否与系统开发 建设目标一致，量化可落地	经济性

普华永道5E模型



加入社会性和环境性评价指标

评价框架调整内容（示例）

一级指标	二级指标	三级指标	四级指标	指标解释	标签
产出	产出成果	系统开发 成效	行政效率 提升情况	项目开发完成后，是否有效提升原有行政审批事项办理效率，节省节点数量是否达成预期。	环境性
			行政管理 能力改善性	是否有改善、提升该项公共服务的便民性、服务水平。	环境性
效益	项目发展 前景	数据归 集度	集约化原则	是否符合集约化原则，超过3个偏离，不得分。	社会性
		统筹规 划性	项目与区域 职能规划的一 致性	项目与区域职能规划的偏差度，超过50%偏离，未达标准值的不得分。	社会性



四

以智慧城市和数字政府项目为例探索 财政绩效评价实践

公开数据调研显示，2016年以来，我国智慧城市和电子政务（数字政府）市场规模不断攀升。以广东为例，2018至2021年政数局在项目方面的支出中，省本级支出连续两年稳定在10亿元以上，全省支出100亿元以上，约占总一般公共预算支出的比例稳定在0.7%左右。可见智慧城市和数字政府方面的财政总体支出庞大且日益重要。据观察，各地智慧城市和数字政府预算绩效评价工作中，存在以下特点：

1. 重产出，而轻实效，更多聚焦在项目启动、项目竣工验收以及项目资金支付进度，全过程评价和纠偏仍欠缺；
2. 项目竣工后的二次开发、运维费用以及重复开发等经济性方面效果评价结论较少；
3. 智慧城市和数字政府对财政预算节约情况以及政府治理能力提升方面评价挖掘深度不足。





借助 5E 模型，为绩效评价工作提效

5E评价维度	关注内容	评价指标
效果性	关注项目运行效果，设置规划效用一致性、活跃用户数量、系统效益、服务满意度及社会效益、市民满意度（如有）等指标。	<ul style="list-style-type: none">· 使用单位满意度；· 市民满意度；· 政务服务提升效率。
经济性	关注建设目标实现，设置项目建设完整性、后期持续开发的成本费用等指标。	<ul style="list-style-type: none">· 运维费用与开发费用比例；· 系统更新频率及系统升级成本与系统建设成本比例；· 节省预算比例。
效率性	关注项目实施运行，设置设备及系统性能、项目质量保障、系统操作便利性、人员配置与培训、运维资金投入比例等指标。	<ul style="list-style-type: none">· 设备或系统故障率；· 使用率或上线率；· 数据安全性、数据备份；· 保修运维期限；· 运维资金投入比例。
社会性	关注项目发展可持续性，设置数据归集度、统筹规划性及可持续发展、数据安全、网路安全等指标。	<ul style="list-style-type: none">· 是否符合集约化原则；· 评价内容，区域或职能规划一致性；· 迭代升级便利性。
环境性	关注对政府治理环境、行政服务环境的改变，指标层面特别增加便民性、使用便利性。	<ul style="list-style-type: none">· 行政效率提升情况；· 行政管理能力范围是否显著延申；· 对社会环境的改善程度。

结语

普华永道建议绩效评价突出构建绩效导向的指标体系，在“问效”的基础上积极“增效”，真正对预算单位、资金政策提出建设性的建议，促进评价成果应用落地。





解析部分地方国资国企 “十四五”规划





自 2021 年下半年开始，北京、上海、浙江、山东、广州和深圳等地陆续披露了“十四五”国资国企规划，提出未来的总体思路、发展目标，改革任务和重点举措。

多地的国资国企“十四五”规划提出了资产、营收和利润等财务目标，多地锚定“世界 500 强”和“中国 500 强”为发展目标，一些地区计划实现“世界 500 强”企业零的突破。增加国企上市公司数量、提高国资证券化率成为多地的共性要求。

在产业布局上，地方国资以改造和提升现有的优势产业，培育和投资战略性新兴产业和数字经济为主要思路。此外，打造数字化国资监管系统，推动企业的数字化转型也成为多地规划中的重点。



一

财务目标

四川、山东和陕西规划中的财务目标均呈现出“利润增幅>营收增幅>资产增幅”的格局，显示出未来的侧重点在于提高企业效益。西安和宁波的三大指标均计划翻番，海南的资产目标则计划增长超过300%。

国务院国资委2021年提出要推动中央企业净利润、利润总额增速要高于国民经济的增速，此举有助于国有企业夯实高质量发展基础。国务院国资委数据显示，2021年中央企业实现营业收入36.3万亿元，同比增长19.5%，两年平均增长8.2%；实现利润总额2.4万亿元、净利润1.8万亿元，分别同比增长30.3%与29.8%，两年平均增速分别为14.5%与15.3%，远超同期经济增速。

部分地方国资“十四五”规划中也有提及，浙江提出“十四五”期间，全省国有企业资产总额、净资产、利润总额年均增幅不低于全省经济增长水平。



部分地方国资国企“十四五”规划财务目标

地区	资产目标 (亿元)	增幅	营收目标 (亿元)	增幅	利润目标 (亿元)	增幅
省、自治区和直辖市						
北京	82,500	34%	N/A	N/A	1,500	57%
四川	170,000	58%	22,000	80%	1,800	102%
山东	60,000	65%	30,000	74%	1,500	109%
陕西	40,000	50%	25,000	89%	800	172%
湖南	26,000	79%	10,000	74%	741	292%
海南	8,500	302%	2,000	N/A	100	N/A
城市						
深圳	60,000	46%	14,000	76%	1,700	26%
青岛	45,000	80%	11,500	113%	1,500	97%
西安	42,000	103%	3,537	119%	215	101%
杭州	35,000	79%	5,000	38%	320	52%
宁波	10,000	106%	2,000	144%	120	142%

资料来源：普华永道根据公开信息整理。增幅按照“十三五”末同口径数据计算得出。各地“十四五”规划中统计口径不一致，其中四川为“全省国有企业”，山东、陕西、湖南和海南为省属企业，深圳、青岛、西安、杭州和宁波均为市属企业。





二 企业排行榜及其他规模类目标

打造和培育“世界 500 强”和“中国 500 强”成为多地的共同目标，湖南和青岛计划实现国资系统企业“世界 500 强”零的突破，浙江、陕西、深圳和广州计划增加“世界 500 强”企业的数量。

2021 年度《财富》世界 500 强排行榜显示，中国共有 143 家公司上榜。排行榜的最后一名营业收入为 240 亿美元（约 1,530 亿元人民币）。根据中国企业联合会、中国企业家协会发布

的 2021 年“中国企业 500 强”榜单，最后一名的营业收入为 392 亿元。

《国资报告》¹ 分析显示，2021 年度《财富》世界 500 强中，国务院国资委监管的中央企业有 49 家，地方国资委监管企业有 33 家，其中上海国资委监管企业中有 6 家，山东、广州各有 4 家。2021 年，广药集团、潍柴动力、浙江省交通投资集团、广州市建筑集团、云南省投资控股集团、紫金矿业集团首次上榜。

注 1：《国资报告》由国务院国有资产监督管理委员会主管，国资委新闻中心和中国经济出版社联合主办。



部分地方国资国企“十四五”规划中“世界500强”和“中国500强”目标

地区	详情
省、自治区和直辖市	
北京	形成10至15家具有国际竞争力和品牌影响力的“世界500强”或行业领军企业。
上海	形成10余家具有全球竞争力和品牌影响力的头部企业，10余家社会与经济效益有机平衡、服务效率和保障能力国内一流的领先企业。
浙江	新增1至2家“世界500强”企业，新增4家“中国500强”企业；新增15家左右资产总额或营业收入千亿级企业，4至5家市值超千亿的国有控股上市公司。
山东	打造5家左右具有全球竞争力的世界一流企业，15家左右具有市场主导权的行业一流企业。
海南	新增2家“中国500强”，新培育3至5家资产规模过千亿的大企业大集团。
湖北	涌现一批位列“中国500强”、资产规模超过1,000亿和“专业化、精细化、特色化、新颖化”的优势企业。
湖南	新增1至2家“世界500强”，新增7家“中国500强”。
陕西	新增2家“世界500强”；打造2家市值千亿上市公司。
城市	
深圳	再造1至2家“世界500强”；新增7至8家资产规模超1,000亿元的优势企业。
广州	5家企业进入“世界500强”，超过10家“中国500强”；8家企业营收规模到达千亿级。
青岛	新增1至2家“世界500强”，努力培育一批“中国500强”。
杭州	达到3家“中国500强”；资产或营收超千亿企业达到6家。
宁波	形成1至2家“中国500强”；新增资产规模“千亿”级企业不低于2家。
西安	新增2家“中国500强”；新增2家资产规模千亿级企业。

资料来源：普华永道根据公开信息整理



三 国有资产证券化

地方国资国企“十四五”规划中，提升国资证券化率和增加国有上市公司数量成为多个地区的重要发展目标。除培育现有企业直接 IPO 外，重组现有上市公司和并购已上市企业也成为各地国资提高证券化率的重要途径。

“十三五”期间，共有 85 家地方国有企业在 A 股上市，比“十二五”期间增长超过一倍，融资额达到 1,308 亿元，比“十二五”期间增长 62%。2021 年地方国有企业在 A 股 IPO 数量达到 37 家，融资额 533 亿元。地方国有企业收购 A 股民营企业也成为资本市场的一个重要看点，2019 至 2021 年，有超过 110 家 A 股上市民营企业被地方国资系统企业收购，总市值超过 6,000 亿元。



部分地方国资国企“十四五”规划中证券化目标

地区	“十四五”目标（十三五末情况）
省、自治区和直辖市	
北京	新增或重组上市公司10至15家。
上海	新增国有控股上市公司20余家。
浙江	国有控股上市公司数量达到71家（国有控股上市公司为56家）。
山东	资产证券化率达到70%（2020年底为56.77%，省属企业控股上市公司43家）。
海南	实现10家公司上市。
湖南	省属企业资产证券化率达到40%以上。
城市	
深圳	市属国资控股上市公司超过40家。
广州	全市国企控股上市公司达到45家（国有控股上市公司31家）。
杭州	国有上市公司达到11家（国有控股上市公司7家）。
宁波	新增国有控股上市公司不低于4家，市属国有企业资产证券化比率达到40%（国有企业控股上市公司5家）。
西安	国有资产证券化率提高30%，新增3家上市公司。
无锡	国有资产证券化水平达到50%以上，新增国有控股上市企业5家，力争超过10家以上（资产证券化水平为25%）。

资料来源：普华永道根据公开信息整理



四 产业布局

在产业布局方面，地方国资国企“十四五”规划中体现了两个特点：一是传统产业的转型升级和重组整合，二是培育及布局战略性新兴产业。

上海提出，“十四五”期间，国资国企新增投资超过3万亿元，其中90%以上集中在关系上海经济社会持续发展的重要行业和关键领域；山东要求90%以上的省属国有资本集中在“十强”产业，“十强”产业利润占省属企业利润总额的比重达到60%；北京的产业转型升级主要集中在其优势产业如城市公共服务业、先进制造业、现代服务业和都市产业；青岛计划大力改造提升家电电子、啤酒饮料、化工橡胶等传统产业。

在国企重组整合方面，浙江要求围绕物流、生态环境保护、金融、职业教育、科创服务、要素市场、油气等领域，加大系统内企业重组整合力度。山东计划整合国内外优质煤炭资源，统筹省内油气资源存储设施和输运管道建设，整合省内天然气产业资源，加大矿权资源开发主体整合力度、持续推进资源并购。

多地提出要发力战略性新兴产业，但侧重略有不同。在投资目标上，浙江计划战略性新兴产业新增投资2,500亿元以上，湖南要求战略性新兴产业占比达到30%。



部分地方国资国企“十四五”规划布局新兴产业

地区	详情
省、自治区和直辖市	
北京	发展壮大高精尖产业，在数字赋能、跨界融合、绿色低碳、未来布局等方面积极抢占发展先机； 北京高精尖产业指的是两个国际引领支柱产业（新一代信息技术、医药健康）、四个特色优势产业（集成电路、智能网联汽车、智能制造与装备、绿色能源与节能环保）、四个创新链接产业（区块链与先进计算、科技服务业、智慧城市、信息内容消费）。
上海	聚焦集成电路、生物医药、人工智能等三大先导产业和电子信息、生命健康、汽车、高端装备、先进材料、时尚消费品等六大重点产业。
浙江	重点培育数字安防、集成电路、智能计算、网络通信等产业链，推动工业互联网和制造产业深度融合；大力发展新材料产业；大力拓展生命健康产业；整合培育绿色低碳产业；探索布局未来产业：人工智能、第三代半导体、柔性电子、量子通信。
城市	
广州	5个战略引领性产业：智能与新能源汽车、生物医药与健康、新一代信息技术、高端装备、轨道交通。
青岛	把战略性新兴产业作为全市国有经济增长新引擎，引导国有企业加快推动国有资本向新一代信息技术、大数据、人工智能、集成电路、传感器、新能源汽车、航空、新能源、医疗器械、节能环保、新材料等高科技新兴产业集中。
杭州	前瞻布局战略性新兴产业（数字经济、智能制造、生物医药），提升现代服务业能级（文化旅游、现代商贸、现代物流、现代金融）。
宁波	布局以新材料、新能源汽车、数字经济（工业互联网产业、数字城市）、医疗健康（医疗器械、生物医药、健康服务）等为重点的新兴产业。

资料来源：普华永道根据公开信息整理



四 数字化

国资监管的数字化和国企的数字化转型被写入多地“十四五”规划。加强企业间、部门间的业务协同和数据共享、国企上云及工业互联网建设成为未来重点。部分地方提出了较为具体的数字化项目和数字化重点企业。

部分地方国资国企“十四五”数字化目标

地区	详情
省、自治区和直辖市	
上海	推进国资监管数字化智能化，建立全面协同的数字化智能化监管体系。建立健全国资监管数据指标体系，实现国资监管资源整合、信息共享和业务协同。
浙江	构建“1+N”数字化智治系统，高标准建设全省国资国企在线监管平台，进一步推动宏观经济数据、企业经营数据、国资监管数据、外部行业数据的沉淀、融合、共享； 打造智慧型“监管大脑”。持续推进各类主题应用建设，加强企业间、部门间的业务协同和数据共享； 优化企业数据中心布局，加快推进省属企业上云步伐；打造企业数字化标杆。
山东	开展省属企业数字化转型线上诊断和对标分析，“一企一策”制定数字化转型工作方案建设国资国企数字化转型研修中心； 积极参与“云行齐鲁”企业上云行动，推动工业设备上云。提升企业对接工业互联网的基础能力，推动加快5G内网改造。
城市	
深圳	推动国资国企数字化转型，大力改造提升家电电子、啤酒饮料、化工橡胶等传统产业，做强优势产业集群； 推动高端化工、食品饮料、机械设备等企业，加快以数字化智能化技术改造生产装备、生产过程和生产服务的关键环节，实现生产设备上云，建成数字化车间，实现整体提质增效。
杭州	积极开展工业互联网平台建设，以“产业大脑+未来工厂”建设为牵引，推动产业链与创新链、数字技术和实体经济深度融合； 全面推进市属国有企业产品创新数字化、生产运营智能化、产业体系生态化发展；积极推进国资管理数字化、智能化转型，提升国资国企治理效率和治理能力； 夯实数字化转型基础，打造市属国有企业级数据平台，盘活企业多年经营所积累的历史数据资产；加快推动数据融通与共享，为数据应用提供基础平台和服务支撑。
宁波	按照“一屏总览、一网统管、一键调取、一体联动”的建设目标，完善宁波市国资综合监管平台，实现以数字化国资监管带动数字化国企运营。
西安	推进“智慧国资信息化平台”建设为牵引，市属国有企业加快建立完善的信息管理平台，积极对接市国资委监管平台。

资料来源：普华永道根据公开信息整理



结语

“十四五”期间，地方国资国企工作将以做强做优做大国有资本和国有企业为总体目标，在实现规模壮大的同时，通过提质增效、优化布局、深化改革以及防控风险来实现国企高质量发展。未来，地方国资系统也将涌现更多具有国际竞争力的世界一流企业。





地方国有企业场景化债务 压力测试的实践和思考



近年来，国企债务问题经常引发讨论。加强国有企业债务风险防范，既是贯彻落实国务院国资委《关于加强地方国有企业债务风险管控工作的指导意见》（国资发财评规〔2021〕18号）要求防范化解重大风险决策部署的重要举措，也是国有企业实现高质量发展的内在要求。

一 对地方国有企业债务风险的理解

国有企业，尤其地方国有企业，在区域经济发展中扮演了重要角色。地方国企负责了大量城市开发投资项目、区域产业引领项目、地方招商引资项目等，这类项目往往投资规模大，资金需求大部分通过债务融资解决，而且项目投资周期长、投资回报低，相关的资产流动性较差，在这种模式下的企业，长期处在高负债率、低流动性的状态下。

二 地方国有企业开展债务压力测试的意义和必要性

未来国有企业继续扩大经营投资规模，持续负债能力是关键。通过债务压力测试，一是能够明确企业的负债边界，国有企业常常通过预警监控指标对债务风险进行常态化的监控，这能够帮助企业及时发现和应对潜在的风险，但指标的结果并不能直接帮助经营管理层判断企业未来的负债空间；二是能够在预设条件下测算负债规模扩大对企业财务表现的影响，压力测试纳入更多经营影响因素进行综合测算，从而为企业经营决策提供更好的依据；三是压力测试也能成为常态化的监督工具，对企业负债能力形成持续监控，为企业提供更加及时有效的风险信息。



三

债务压力测试的关键要素

针对这个问题，普华永道开展了比较深入的研究探索，通过设计债务压力测试模型，帮助国有企业科学量化地进行债务边界测算。债务压力测试是在不同的假设场景下，通过输入不同的负债增量，对约束指标进行测试，输出在不同场景和负债增量组合下的约束指标值，从而反向得出企业在不同场景下的可负债空间，其中有三个关键的变量：

一是风险变量。在债务压力测试模型下，有息负债的净增额作为测算输入变量。

二是场景变量。基于不同场景或场景组合假设下，输入风险变量（即有息负债的净增额），计算得出约束指标值。比如对于新增投资收益假设、行业监管政策假设、市场需求假设、融资市场政策假设、负债构成比例假设、负债成本假设、经营和投资结构假设、成本费用控制假设等。

三是约束变量。即约束指标，通过模型测算得出。约束指标，即企业经营、投资、融资等行为很有可能被这类指





标约束，比如净利润（融资机构最看重的指标之一），资产负债率（国资监管最关注的指标之一），经营性现金净流量（判断企业流动性压力的重要指标）等。

三个关键变量中，场景变量是最为复杂且依赖专业判断的要素。在简化模型中，可以进行单一场景假设，但企业经营面临的是一个复杂的环境，市场、行业、政策、融资环境等外部因素，营收来源、业务模式、资产结构、投资策略、融资方式、成本模式、费用管控等内部因素都会对企业经营结果产生影响。如果尽可能多地列出所有场景变量，测算结果将是复杂的数字组合而难以有参考价值，另外现实中也很难列举出所有的场景。所以，通常在设计测算模型时，需锁定若干场景变量，仅保留少数的关键场景展开测算。例如，可以假设市场、行业、政策、融资环境等外部因素比较稳定，对于一些内部关键变量，比如投资收益率可以进一步进行假设。以下通过简单示例介绍如何通过模型进行测算。



四 债务压力测试的案例

压力测试模型是以债务与资产、收入、利润、资本结构等之间的联动关系为基础，通过量化不同因素之间的联动关系，测算在不同场景下的带息债务净增额对约束指标产生的影响。本案例以资产负债率、净利润为约束指标，新增投资收益率为该案例中的唯一场景变量，其他可量化场景变量基于历史水平进行锁定，比如企业经营资产及投向资产的结构、存量资产的收益率、投资收益率、毛利率、净利率等比率与过往历史平均水平一致，外部场景变量如区域政策、监管政策、区域经济、市场环境、融资环境、融资政策等因素较为稳定。

另外，在测算过程中也需要修正数据。一是数据修正。结合企业业务开展情况，在压力测试过程中将考虑对未来即将关停业务、低毛利率业务、政策性业务、一次性业务的收入、利润或涉及资产从基础报表数据中进行调整，避免由于上述特殊情况对业务收入、利润或涉及资产预测的影响。二是收益率、费用率的测算。测算模型中主要包括两类资产的平均收入或收益率、边际收入或收益率、毛利率、息税前利润转化率、债务利息率、资本化率、所得税税率等。针对这些比率的计算，主要包括采用近五年平均值、近三年平均值、剔除近5年中最大及最小值后取均值，或按预算水平下测算的转化率值。



以资产负债率及净利润为约束指标的逻辑框架

基本逻辑

$$\text{资产负债率} = \frac{\text{负债} + \Delta \text{负债}}{\text{负债} + \text{净资产} + \Delta \text{负债} + \Delta \text{净资产}}$$



以资产负债率及净利润为约束指标的测算模型下，测算将从新增负债的投向出发，假设新增债务分别投向企业不同类别资产，并根据不同类别资产过往的历史收益水平或各种收益假设情景（如假设新增债务的投资不产生任何收益），测算一定周期后的资产负债率和净利润值。



五 开展债务压力测试的步骤

压力测试总体上可以分为 5 个阶段 9 个步骤开展。具体如下：

阶段一：压力测试模型设计阶段

- 步骤 1：确定约束条件，基于国资监管需求、风险容忍度、监管风险偏好设计测试约束条件，进行约束条件研究、讨论、确认。
- 步骤 2：压力测试模型设计，包括模型逻辑设计、模型逻辑讨论沟通、模型假设条件讨论确认、确定原始模型。

阶段二：数据处理阶段

- 步骤 3：数据收集，主要包括取数模板设计、数据收集沟通。
- 步骤 4：数据修正，基于测算的需求，对企业相关测算数据进行修正，包括但不限于：非正常损益剔除、国企间重大关联交易剔除、非持续性业务剔除、资产收益剔除、经营性现金流修正等等。

阶段三：首测阶段

- 步骤 5：模型参数测算。基于历史数据对模型参数进行测算，比如历史负债率、毛利率、投资收益率、净利率、利息率、资产收入转化率等。
- 步骤 6：首轮压力测试。基于原始模型进行数据测算，并讨论确认。

阶段四：模型调整固化阶段

- 步骤 7：模型固化。基于首轮测试的结果，对测试模型进行调整优化。

阶段五：终测阶段

- 步骤 8：运用优化后的模型进行最终测算。
- 步骤 9：终测结果汇总确认。



六 债务压力测试的应用

国有企业可以通过债务压力测试定期对企业负债能力进行测算，以更有效地做好债务风险防范和提供更加科学客观投融资决策参考。除此之外，债务压力测试也可用于在企业预算编制阶段，通过测试进一步验证预算制定的合理性，包括对资产增长、债务增长、营收利润、成本费用等预算指标合理性的验证，同时，也可将测试模型固化在预算执行监控体系中，通过常态化运行，监控预算执行偏离情况，并通过预算偏离分析，定位偏离原因，以协助经营管理层及时调整经营计划和投融资计划。

结语

国企债务风险防范是一项长期工程，在不同阶段和不同需求下，需要借助更好的工具帮助经营管理层判断企业面临的风险情况。普华永道围绕国企债务风险防范的主题，引入债务压力测试模型，通过对负债增长空间的测算及债务增量影响的量化，协助企业加强债务风险预警及管控的力度，提升防范化解债务风险的能力，为贯彻落实高质量发展要求提供更好的实践工具及决策参考依据。





以价值管理引领剥离型 并购交易目标达成





2021年，全球剥离、重组、分拆等结构化调整的交易活跃，多家巨头在长达几十年合并运营后，着眼于业务剥离分拆，以期赛道聚焦及业务差异化带来的价值提升。放眼中国市场，在“双循环”、“产业升级”以及国企改革等大趋势下，引入战略投资、优化资产组合、寻找合资方等为导向的剥离重组及并购交易趋多。普华永道认为，后疫情时代，受公司结构化调整驱动的交易趋势还将延续，这也给行业公司及市场投资者提供了潜在的投资并购机会。

剥离类并购交易较为复杂，并购方往往缺乏行之有效的系统性方法，常面临价值衡量、节奏把握和整合协同三大挑战，容易造成交易视角与业务运营视角脱节、并购后整合规划和执行松散等潜在风险，导致价值目标无法达成：

1. 价值衡量：剥离类交易意味着一次业务和运营的重新组合、构建、塑造，目标业务从未独立运营过，看清其历史、未来价值的过程复杂，交易价值衡量难度大。
2. 节奏把握：多条线、多团队工作交织交叉，后疫情时代下交易对方一边剥离、一边交易谈判的趋势特点加大了复杂度，导致工作节奏和整体协调难以把握。
3. 整合协同：并购整合如同一次转型，打破原有业务结构和人员关系的平衡，导致并购后整合和协同环节难以入手，牵引乏力。

结合普华永道在剥离类交易项目上的实操经验和观察，并购方应当以终为始，抓牢价值管理的主线，利用其“业务实质体现为财务价值、财务价值目标牵引业务过程”的完整性、整合性特点，转化为系统性方法和工具，推动交易价值的验证、获取和创造等目标的实现。



一

以价值为导向，积极延展财务角色和能力 三大锦囊应对挑战

并购交易的最终目的是为了**实现和创造业务价值**。以终为始，并购方以价值为导向，驱动和牵引全周期的工作。价值管理的思路和工具方法，链接了人、财、物三大要素，覆盖了产、供、销各环节，在业务和财务数字之间建立了映射关系，能够更好地帮助并购方来审视目标业务、评估交易价值、规划整合目标。





而财务作为企业价值管理的主导者，其“导航性、调解性、连通性”的角色特点和工具方法与上述思路的应用高度契合。企业应当在剥离型并购中深化和演进企业价值管理，积极延展财务的综合能力，利用价值这一通用语言进行评估、规划和过程管理，并聚焦在以下三点：

- 发挥财务的连通性特点，贯穿和整合人、财、物、系统、流程等维度，科学衡量价值。
- 发挥财务的调解性特点，与利益相关者进行积极和广泛的互动，拉通跨团队的协作，把握节奏和策略。
- 发挥财务的导航性特点，驱动并购后达成目标共识、识别经营策略和潜在风险、配置资源等，有效推动整合工作，最终推动实现剥离并购的价值目标。

普华永道基于多年的专业经验和行业洞察，针对企业在并购过程中可能遇到的难点，总结出“三个锦囊”，为并购交易的顺利进行提供指引。



锦囊一：业财同频，立体评估，应对价值衡量难题

交易准备期间，项目团队需要评估目标业务的价值，以合理代价获取最大价值。还原看清被剥离业务的过程，一方面是为整合设想提供基准线的输入，同时也将业务实质转化并体现在财务价值上，为交易工作提供“弹药”。

而剥离类交易的特殊性在于，目标业务本身并非是一个完整的实体，导致基准线评估和价值转化的过程较为复杂。并购方需要依靠结构化的工具方法，在业务实质与财务数据之间建立关联，将业务运营要素收敛在“人、财、物”的财务数字上，融合现在、未来两个视角，完成业务实质到财务价值之间的转化。

结构化评估和转化工作可以分为两步走：

第一步：首日方案对应到成本结构的整体评估

立足于未来运营模式，各个业务、运营、职能从“人、资产、合同、系统、流程”五个维度验证卖方提出的剥离方案的完整性，其与未来设想的适配度，评估整体成本结构是否合理，在此基础上进行必要的方案调整。

第二步：首日方案各组件对应到各类成本的细化评估

1. 剥离转移方案对应到成本基线：验证剥离转移的各类业务运营要素，评估剥离的充分性和合理性，与财务数据进行双向验证和聚拢，保留和最大化获取剥离转移的价值。
2. 过渡期服务（Transitional Service Agreement，“TSA”）方案对应到服务成本：识别各职能必要的过渡期服务和商业安排，争取能力自建的时间，制定统一成本计划规则，测算经常性成本、一次性成本等。
3. 新建能力方案对应到新增投入：对于无法通过剥离获得的能力，进一步明确“缺位”能力，准备可行性方案和成本测算供决策使用。

通过以上两层递进的验证，汇总形成相应的业务方案和交易财务数据，为未来运营整合和交易财务提供输入。





锦囊二：专设团队，整体统筹，应对节奏把握难题

在第一个锦囊中可以看到，不同视角的工作交织在一起，比较复杂。如何将业财同频的价值管理方法进行切实落地，还需要搭建合适的项目管理架构、配置专门团队进行承接，需要“总体组”角色（项目管理办公室，即“PMO”）带着价值管理的思路 and 结构化工具方法贯穿全周期，穿针引线、保驾护航。在全周期内承担和发挥以下三种重要作用：

“总参部”——目标指导和拆解：根据收购、合资或引入战略投资等不同的交易性质，明确总体和阶段性目标，指导团队对总体目标进行拆解、落在团队责任上，形成工作执行上的指导。

“指挥所”——提供原则、策略和方法：作为架构师，在剥离整合验证和财务测算上能够制定方案原则、规则，输出工作指导，提供结构化工具方法。在剥离整合验证工作上，PMO 提供剥离方案原则、转移资产验证和过渡期服务范围等规则和方法；在财务测算上，PMO 提供剥离成本关键假设和验证框架、过渡期服务成本分类和计算规则、一次性成本计算及承担原则等规则和方法。

“作战室”——整体统筹工作进展：利用上述两项顶层设计和策略的输出，对各工作组进行统筹管理。在交易双方之间、剥离业务团队与并购方整合团队间、并购方整合团队内部之间起到关键桥梁作用，保证信息及时传递、风险及时反馈、决策及时落实。





交易筹备期项目管理架构



输出方法框架，拉通卖方团队

跨职能总体拉通

销售

首日方案 剥离方案 过渡期服务方案 ...

研发



运营模式



剥离原则



服务范围

采购

制造

财务



新建能力



剥离范围



服务时间

HR

IT

行政

战略



剥离资产



成本风险



退出规划



业务对应到价值的转化输出



锦囊三：“1+2”机制，引领共识，应对整合协同难题

交易完成后，管理层将面临的是一个有历史的新公司。并购整合如同一次转型，打破了原有的平衡，新老团队各自固有的运行管理方式，复杂的利益相关者及结构，甚至文化差异，都难以让并购方采用深度介入业务运营的方式实现整合意图和价值创造加速，未来经营需要规划和推进，新的管理团队需要尽快磨合、形成合力。

因此，目标设立和过程牵引至关重要。对此，普华永道总结了“1+2”价值管理机制，上承目标和策略、下接组织绩效，使得新管理团队在经营目标、管理重点、资源分配上达成共识，从而推动价值创造的达成。

- 价值驱动的业财指标体系：整合战略目标需要转化为通用语言，即业财指标体系，成为目标讲得明白、过程看得清楚、重点管得到位的“指挥棒”。以价值创造的目标为起点，分解出覆盖产、供、销等关键业务过程的业务指标，与财务结果指标形成映射和联动，构建出结构化的业财指标体系。
- 动态计划与预算管理：对“打什么仗”“排兵布阵”“粮草车马”尽早达成一致，团队方能迅速进入到状态。相对结果产出，首次计划预算编制更需要注意过程，在窗口期内磨合双方管理团队、打磨出统筹机制。在后续执行中，进行滚动预测环节等动态管理和计划调整。
- 价值创造报告机制：在执行中，还需要审视、调整和利用信息，评估价值创造目标的达成情况，进行牵引。财务需要协同业务，深入理解目标和性质，定义价值计算逻辑，并采用报告工具进行跟踪，提供反馈和评价，支持内外部信息需求。

“1+2”管理机制，以终为始，从财务价值角度出发，提供目标设定和过程管理的工具方法。同时，还要从人和组织的角度，利用高管责任、绩效评价、激励等组织绩效管理工具，与业财视角的价值管理机制进行链接和承接，协同并购后价值创造的全面管理。



“1+2” 价值管理机制




结语

充分发挥价值管理的引领和驱动作用，是高效实现剥离型并购交易目标的关键所在。在剥离并购场景下，需要演进以财务为主导的企业价值管理，积极拓展和外延财务管理的边界，充分发挥战略财务的角色和能力，为企业实现价值目标保驾护航。

普华永道为国内外企业和投资机构提供购并交易全周期的一站式服务，支持企业进行剥离与并购交易、并购整合、价值创造等全周期工作，以成功实现并购交易目标。针对价值管理这一主线，普华永道财务管理咨询提供以下相关专业服务和解决方案，并与普华永道并购交易服务及其他专业咨询团队，形成一体化、全周期的集成交付方案：

- 剥离和并购整合项目管理办公室
- 首日方案和成本结构规划
- 过渡期服务方案和协议支持
- 并购后价值创造指标体系设计
- 并购后财务报表与经营报告解决方案
- 并购后计划与预算管理解决方案





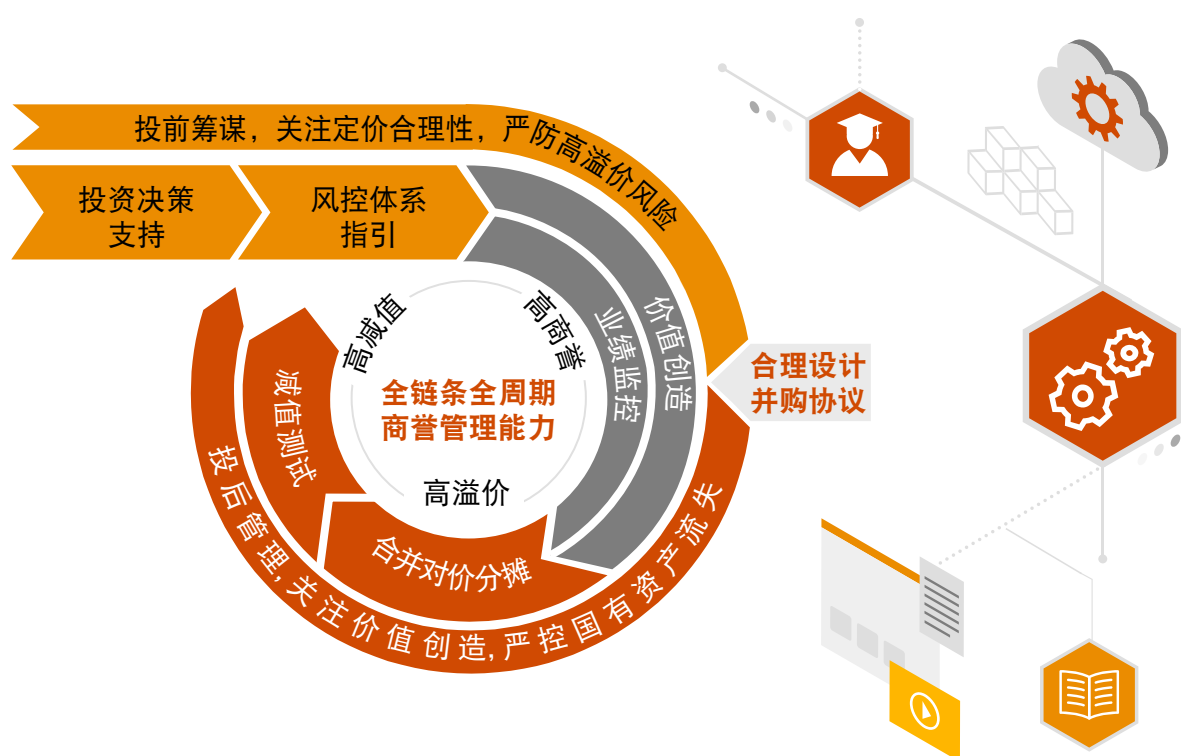
全链条全周期商誉管理制胜 国企并购（上）：商誉风险管理



2022年5月24日，国务院国有资产监督管理委员会发布了《关于加强中央企业商誉管理的通知》，进一步强调央企提升全链条、全周期商誉管理能力的重要性。

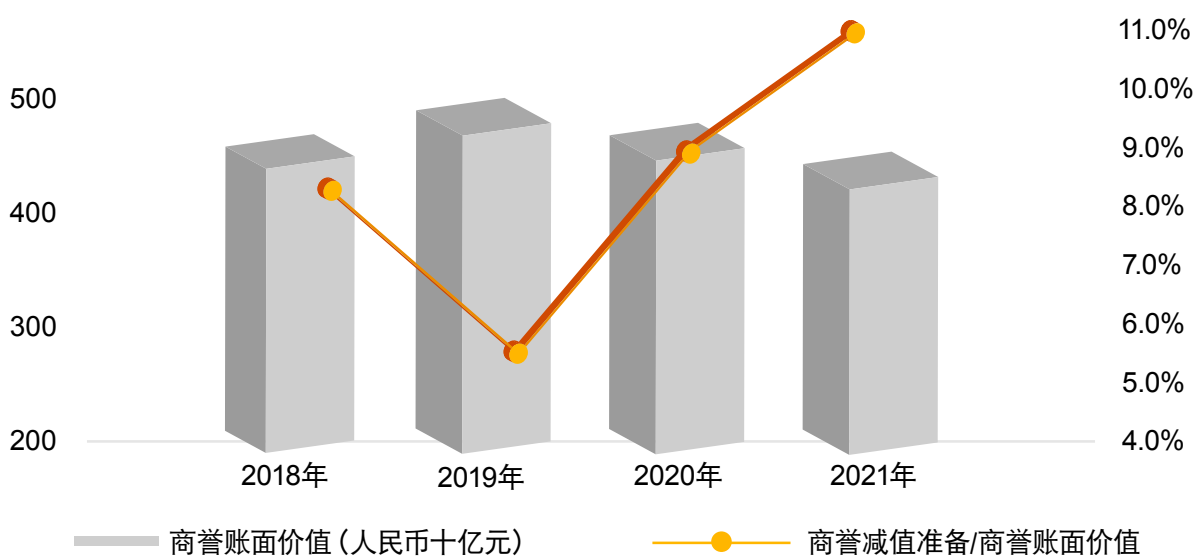
商誉因控股并购而形成，并购因企业发展而肇始。商誉管理并非仅仅是财务报告的会计计量要求，而是贯穿着投资决策分析、风控体系搭建、日常业绩监控、交易价值创造以及商誉确认和计量整个过程。加强源头管控，重视并购过程中的风险管理以及规范商誉确认和计量才能从根本上维护并购交易过程中的国有资产安全。

商誉管理能力贯穿并购全链条全周期



据普华永道分析，国有控股的 A 股上市公司于 2021 年共完成 120 起披露交易金额的控股并购，合计金额近 1,300 亿元人民币。与此相对应，国有控股 A 股上市公司商誉账面价值于 2021 年末已逾 4,500 亿元人民币，国有控股上市公司 2021 年计提商誉减值准备占商誉账面价值的比例约为 10.3%。

国有控股上市公司商誉变动趋势



注：Wind、Capital IQ 及普华永道分析



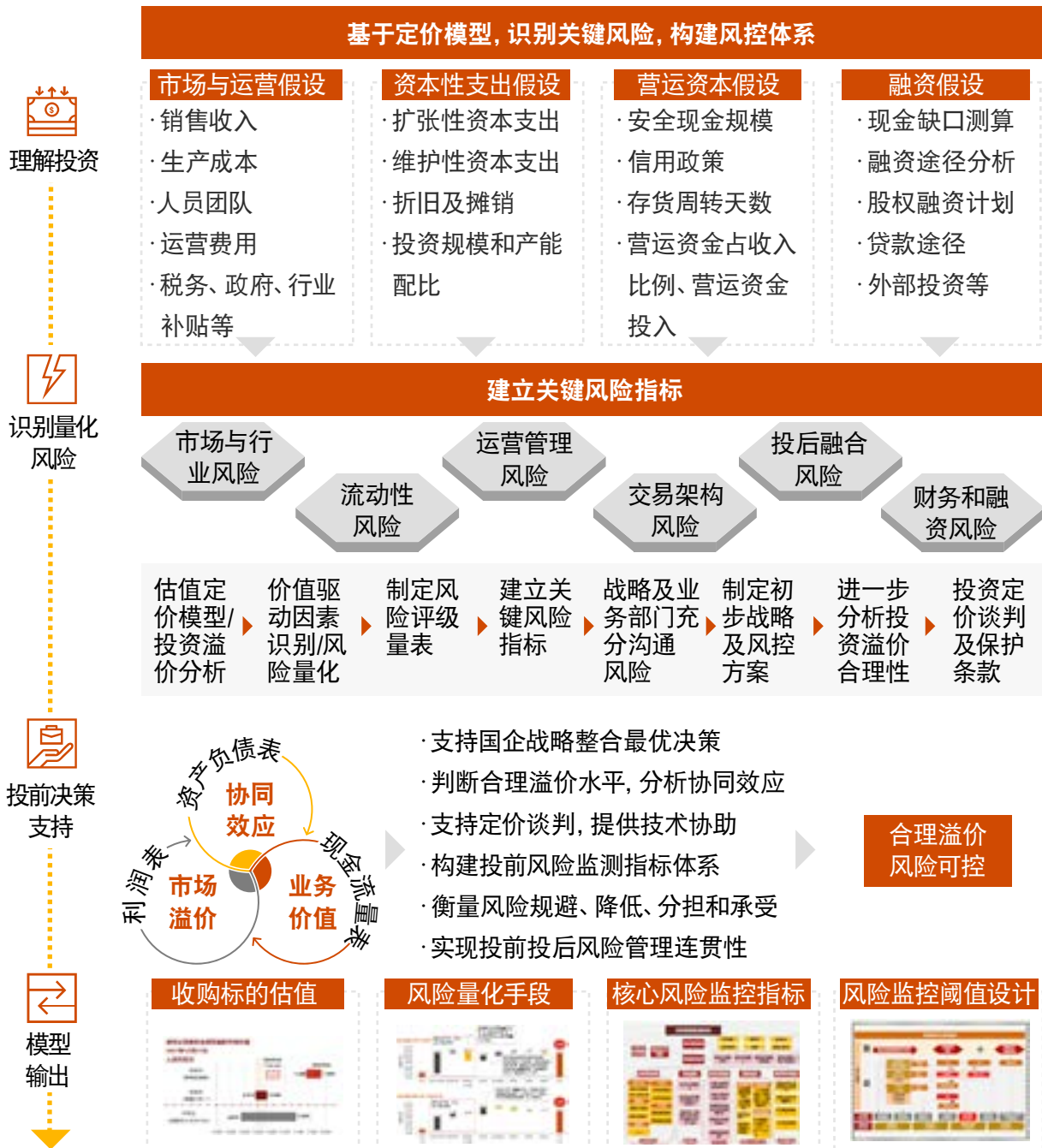
强化国企并购的风险管理和业绩 监控机制

继国务院国资委 34 号、35 号令强调央企应当建立投资全过程风险管理体系之后，此次通知要求央企进一步加强全链条全周期商誉管理能力，意味着进一步要求国企在投资全过程的事前、事中、事后落实并强化投资监控体系。在投前即开始对投后整合风险、减值风险进行思考，有助于构建全链条全流程的商誉管理流程和业绩监控机制。

投前估值分析模型可以有效的量化各维度风险，为建立多维风险评级量表提供关键意见，初步建立关键风险指标（KRI）。在此基础上，在投前就开始思考并建立投后价值创造（Value Creation in Deals, VCiD）蓝图，可以清晰地对投后整合方案做出合理规划，包括但不限于运营整合、战略调整、收入成本协同等等，并结合估值分析模型进一步分析溢价的合理性，定性定量分析风险和收益的匹配关系。除了收益与风险，对于国有企业投资，同时还要考虑社会功能及环境相关效益的实现。



基于定价模型的量化分析如何支持风险管理体系和投资决策



商誉管理的全流程从投前定价模型到价值创造蓝图, 风险管理内嵌于谨慎细致的定量定性分析中。对于风险的量化评估、指标设计、发展策略、应对举措、责任部门等均可以通过有效的机制被监控。完整的体系建设有助于投后连续性地对业绩进行监控以及对商誉减值预期进行管理。



二

重视投前定价风险评估, 谨慎构建估值分析模型

投前定价风险需要通过多维度的分析进行管控, 衡量收益和风险的匹配关系。构建估值分析模型至关重要, 其可以将标的企业各项运营财务假设通过灵活的方式集成在业务价值或股权价值中, 是量化风险的有效手段。构建估值分析模型是投前合理定价和揭示风险的制胜法宝。

估值模型如何反映定价和风险的匹配关系



基于财务预测建立模型

对卖方财务预测的深入剖析有助于从财务、业务、运营、资金等多个维度理解标的业务、辨识风险, 同时识别业务的核心驱动因素, 敏感因素, 聚焦谈判核心要点。



结合国资管理要求执行风险量化分析

根据国资风险控制要求, 结合收购方对市场和业务的判断, 对核心敏感事项/参数执行必要的敏感性分析、情景分析以及价值桥分析, 以衡量各维度的风险水平, 进一步加深对交易定价的理解。



充分考虑溢价水平合理性和对应风险

结合上述分析以及对风险的判断, 充分考量溢价水平的合理性, 量化分析溢价中包含的协同效应属性和相应的可以实现的风险和难度, 同时进一步思考价值创造蓝图的相关工作。



定价过程中设计必要的风险规避机制

在交易谈判和定价过程中采用必要手段规避风险, 比如卖方按照估值模型约定财务或业务对赌、对资金安排进行承诺, 又比如约定付款节奏按一定比例支付或者其他可能的交易架构(如现金+股份支付)。



投前合并对价分摊揭示财务报表风险

执行交易前的收购对价分摊工作, 可以有效模拟收购对未来合并财务报表的影响, 提前规划无形资产摊销对利润表的影响以及商誉减值的风险。



估值分析模型需要基于扎实的尽调工作，才能更精确全面地量化风险，根据不同的项目情况包括但不限于涵盖商业、财税、人力资源、IT 和网络安全、ESG 等方方面面的尽调。估值分析模型可以有效的将不同维度的事实分析结果集成量化在确定的可衡量指标中。

国有企业在并购时，通常会要求中介机构出具审计报告和资产评估报告作为核准或备案的必要条件。但由于审计报告和资产评估报告通常是基于监管合规的要求，根据审计准则和评估准则执行的鉴证性工作，并不侧重于分析业务和交易价值创造，很多时候对于充分披露交易风险仍旧存在不足。因此仅依靠审计和资产评估工作往往并不足以支持做一个“好的并购”，对拟收购标的的全面尽职调查、估值建模是交易价值创造环节非常重要的前提条件。特别是对于高溢价交易，量化分析收购溢价背后的商业逻辑是判断定价合理性和风险是否可控的重要步骤。

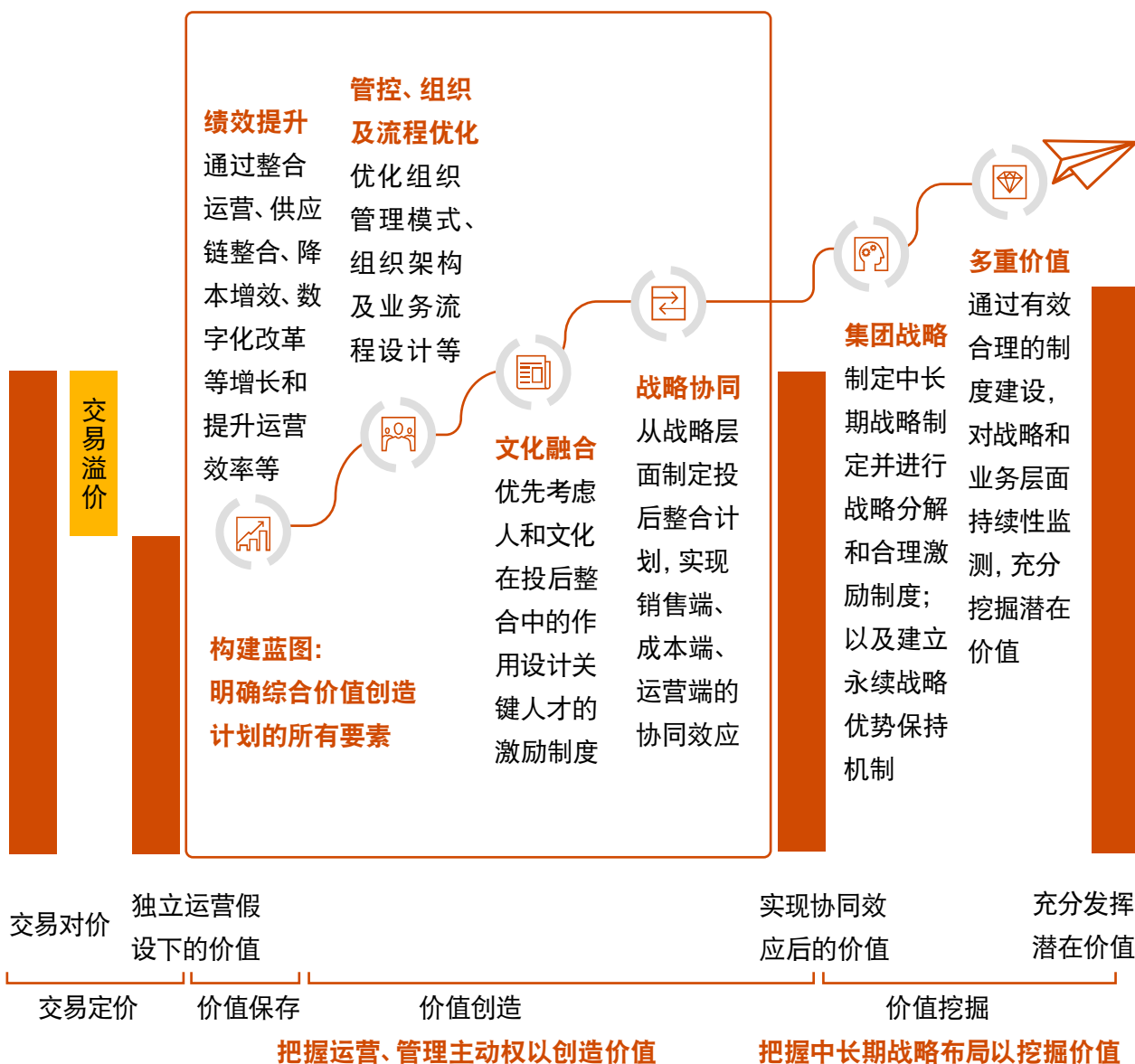


三

注重交易后价值创造将更有机会获得成功

收购交易中的高溢价通常意味对投后绩效提升和协同效应的高预期。如何确保交易后能按照投前预期实现价值，构建价值创造计划至关重要。价值创造计划应该是蓝图而非一张清单，在计划所有业务领域的价值创造过程中需秉持必要的勤勉和严谨的态度，以保证投后整合的过程细致且有效。

价值创造蓝图示意桥行图



周密的投前规划能够事半功倍。尽早建立综合的价值创造计划，才能最大程度上控制风险，增加价值创造成功的概率。国有企业需要充分结合交易定价模型，考虑每个要素如何支持高溢价（业务模型、协同效应、运营模型和技术计划等），制定涵盖战略定位、提高业务绩效、优化经营模式、资产负债表和合理的税收结构等的价值创造蓝图。

对于控股权收购，在具备了统揽全局的价值实现蓝图、实操运营层面进行战略分解、制定详实的落地方案、落实各环节责任人，并与风控体系中的核心风险因子挂钩、在执行层面形成具体可执行的投后整合方案（包括但不限于营销整合、供应链整合、IT整合、人事整合、财务整合等）后，才能真正意义上控制好高溢价、高商誉和高减值的风险，有效防止国有资产流失，并进一步实现保值增值。







四

合理设计交易条款规避定价风险

在并购投资的过程中，除了通过尽职调查、定价估值模型以及交易价值创造蓝图等手段应对的交易风险外，有效设计并购协议（SPA）条款也是规避投中风险的有效手段之一。在合理定价的前提下，国资收购方应积极进行条款谈判以保障收购后的经济利益。

并购协议条款设计在规避投中风险的应用举例

-  设置收购价格调整机制，尤其是对于国资收购方的补偿调整机制，减少高溢价下高业绩承诺的收购风险。
-  基于收购后的协议约定商业里程碑完成度，设置分期付款的机制以保护国资收购方利益。
-  设计收购协议的衍生合约安排，比如授予国资购买方分步收购的看涨期权，增加并购交易的灵活度。
-  对于收购控股权后原股东仍旧作为核心管理团队参与被投资企业日常管理的，可以灵活运用股权激励制度来代替一部分对价。

结语

从估值定价模型到风险量化分析再到价值创造蓝图，有效的全流程全周期商誉风险管理在投前就贯穿着投资决策分析、风控体系以及提前规划投后管理战略。此外，全链条全周期商誉管理不仅要求国有企业在投前和投中把控风险，更对投后整合、持续性的业绩监控以及商誉后续计量提出了更高的要求，我们将在下篇详细阐述商誉确认和商誉的后续计量。





全链条全周期商誉管理制胜国 企并购（下）：商誉会计计量





商誉因控股并购而形成，并购因企业发展而肇始。商誉管理并非仅仅是财务报告的计量要求，上篇主要探讨了全链条全周期商誉管理能力贯穿投资决策分析、风控体系搭建、日常业绩监控、交易价值创造的整个过程，最终通过合并对价分摊工作在财务报表中得以体现，并通过商誉减值测试对全流程商誉管理结果进行量化检视。本篇将以国资收购方投后管理作为主线，继续探讨商誉的计量、业绩追踪和商誉披露。



严格商誉初始计量, 认真执行合并对价分摊

根据《企业会计准则第 20 号 - 企业合并》的要求, 企业开展控股并购需要执行合并对价分摊工作。合并对价分摊指对被购买方的各项资产和负债的公允价值进行计量, 也包括被购买方原来没有在报表上确认的无形资产及或有负债。收购价格超过可辨认净资产公允价值的金额即确认为商誉。

根据会计准则的要求, 合并对价分摊工作是基于收购完成日的会计处理, 通常在收购完成后的会计年度内完成, 这也是其在交易过程中的重要性往往被国资收购主体忽略的主要原因之一。但事实上收购前的模拟合并对价分摊亦是非常重要的, 其关键工作如下:



对可辨认无形资产
进行识别和价值计量



对或有负债进行
识别及分析



合理分析商誉
的组成内涵

提前预判本次收购交易对未来合并利润的可能影响以及形成的商誉金额范围, 可以充分揭示收购后对国资收购方的合并财务报表的潜在影响和风险可控程度。

投后合并对价分摊必须严格根据《企业会计准则》的要求, 基于收购日的各项经审计财务数据, 将合并成本在并购日资产负债中(有形资产、无形资产、账面负债、或有负债等)进行合理分配, 得到可辨认净资产的公允价值, 确实不可辨认的部分才可确认为商誉。



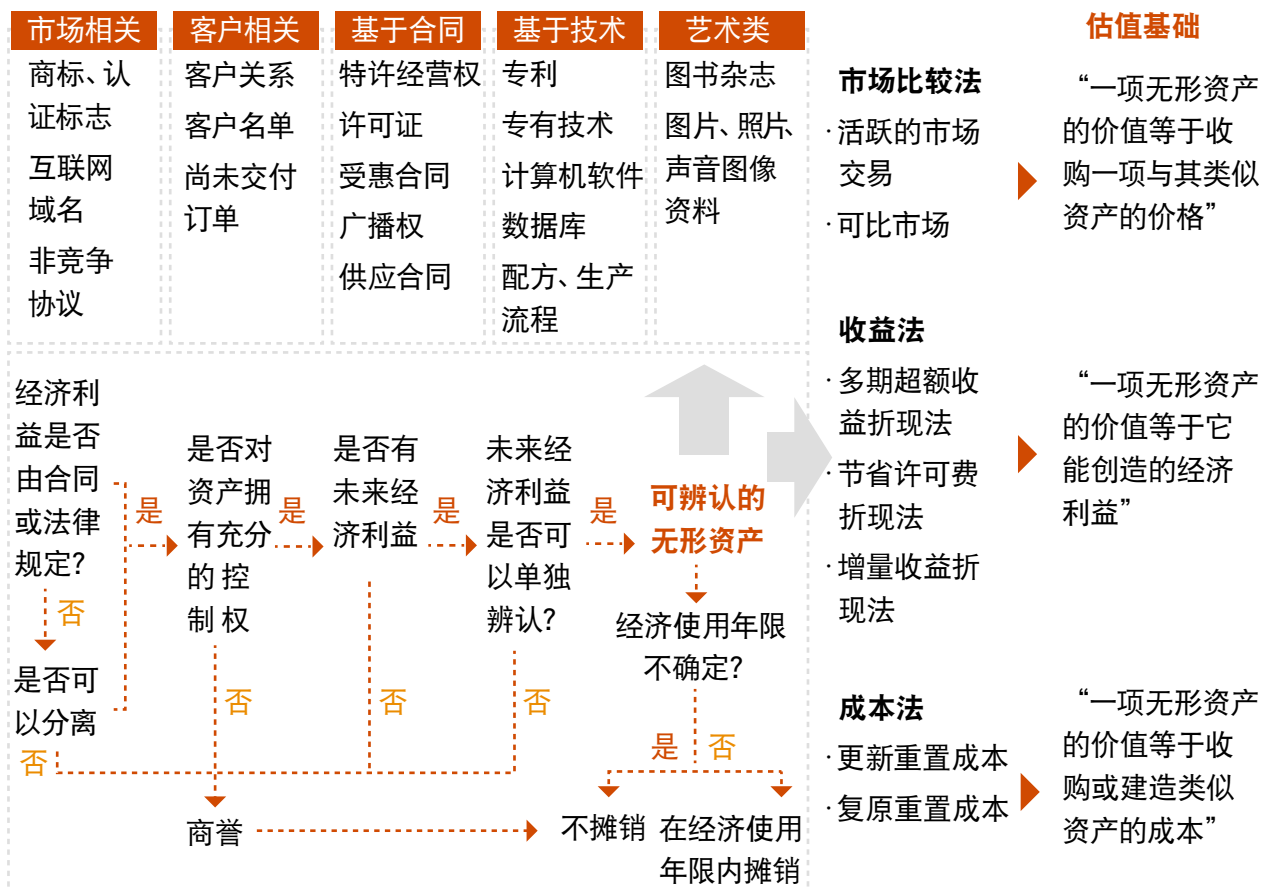
1. 对可辨认无形资产进行识别和价值计量

在这一步中，实务上常见难点是对无形资产的识别和计量工作。可辨识无形资产往往与初始商誉金额大小存在直接的此消彼长关系。根据《企业会计准则解释第6号》，合并对价分摊中满足以下条件之一的，应确认为无形资产：

1. 源自合同性权利或其他法定权利；
2. 能够从被购买方中分离或者划分出来。

国资收购方应结合收购目的和上述无形资产确认条件，对可辨识无形资产进行合理识别，该项工作对未来年度合并报表的损益情况和商誉减值风险有较大的影响。

可辨认无形资产的识别和评估方法



2. 对或有负债进行识别及分析

或有负债是指过去的交易或者事项形成的潜在义务，其存在须通过未来不确定事项的发生或不发生予以证实或过去的交易或者事项形成的现时义务。比较常见的或有负债是对外提供债务担保、资产抵押、未决诉讼、ESG 相关的潜在负债和产品质量保证等。国资收购方应该充分识别标的公司在收购前存在的并购后可能会被识别成或有负债的或有事项，将其纳入收购协议谈判，评估其预计的财务影响。

3. 合理分析商誉的组成内涵

商誉代表了购买方为从不能单独辨认和独立确认的资产中获得预期未来经济利益而付出的代价。在合并对价分摊中，收购方需要仔细思考账面中确认的商誉的内涵并分析未来协同效应实现的相关风险。

商誉的组成内涵以及减值风险

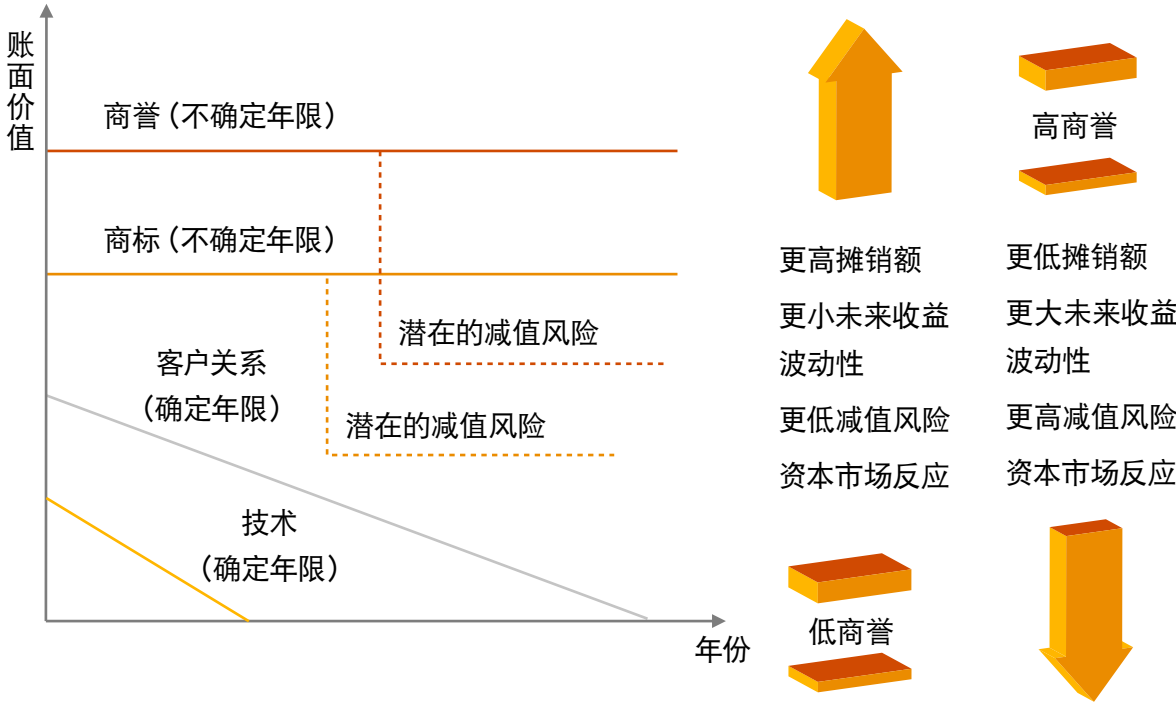


在初始确认过程中，合理分析商誉的组成内容对于后期控制商誉风险至关重要。除了对无形资产公允价值展开详实的分析，通过对比同行业可比交易的合并对价分摊结果中的商誉占比，也是判断衡量商誉合理性的可行方案。



在合并对价分摊工作中，可辨认无形资产和商誉的金额大小对后续合并财务报表均具有重要的影响。较高的无形资产会带来较大的摊销从而降低利润，但相对是较为长期但缓释的影响方式；相反，较高的商誉会带来较高的一次性大幅减值风险。因此，商誉的初始计量，即合并对价分摊工作，对于收购方合并财务报表至关重要。执行投前模拟合并对价分摊工作对于衡量未来财务报表风险也是有效的风险控制手段。

可辨认无形资产和商誉对财务报表的影响



二

重视并购后的业绩跟踪和商誉计量

在并购交易完成后，国有企业应当对收购标的公司进行业绩追踪和监控，按照会计准则的要求在每年年末进行商誉减值测试，以满足其合并财务报表的编制要求。

商誉减值测试的要点

01

梳理、明确商誉减值迹象的具体情形

- 现金流和效益持续恶化或明显低于预期；
- 主要产品技术升级迭代；
- 行业环境或产业政策发生根本改变；
- 所在国别地区宏观环境风险突出。

02

加强对减值迹象的动态跟踪监控

- 严格按照会计准则要求，在减值迹象出现时及时进行减值测试，每年年度终了应当集中对商誉进行减值测试。

03

重点关注关键参数合理性

- 关注减值迹象对未来现金净流量、折现率、预测期等关键参数的影响，合理确定可收回金额，必要时可聘请相关专家/独立第三方参与减值测试；
- 连续3年出现减值迹象但测试结果未显示发生减值的要重新审视关键参数的合理性。

04

不得以业绩补偿为由不进行减值测试

- 要合理区分并分别处理商誉减值事项和并购重组相关方的业绩补偿事项，不得以存在业绩补偿承诺为由不进行商誉减值测试。



根据《企业会计准则第8号-资产减值》，商誉需要在资产组或资产组组合中开展减值测试。商誉资产组中通常应包含运营性质的长期资产（固定资产、无形资产、使用权资产等）以及合并报表层面的商誉，而不应该包含流动资产。



此外还需要关注收购是否对其他的资产组能产生较强的协同效应，如果存在这种情况，商誉应该按照创造协同效应的比例在不同的资产组内进行分摊。实务中商誉减值测试常见误区如下：

商誉分摊至资产组或资产组合时存在的问题	实行商誉减值测试时存在的问题
<ul style="list-style-type: none"> · 未充分辨识与商誉相关的资产组或资产组组合 · 未考虑企业合并所产生的协同效应 · 未合理地分摊商誉账面价值，缺乏合理依据确定分摊基础（如公允价值） · 未将归属于少数股东的商誉调整计入相关资产组或资产组组合账面价值 · 重组等事项完成后未重新认定资产组并合理分摊商誉的账面价值 · 无合理理由随意变更商誉所在资产组或资产组组合 	<ul style="list-style-type: none"> · 未恰当计提商誉减值损失和相关资产组或资产组组合的减值损失 · 未将减值金额在归属于母公司股东和少数股东的商誉之间进行分摊 · 采用预计未来现金净流量的现值估计可收回金额时， <ul style="list-style-type: none"> - 可收回金额与账面价值的确定基础不一致，如：期初营运资金的影响 - 对下列事项的预测缺乏合理证据支持：未来现金净流量、折现率、预测期

商誉减值测试同样是通过估值模型完成的以财务报告为目的的风险衡量工作，在这个过程中要充分结合定价估值分析模型，对出现减值风险的核心因素进行分析、回顾和改进。

商誉减值测试作为全链条、全流程商誉管理的最后一个检视环节，是收购后标的公司业绩在资产负债表的重要体现。如果商誉减值测试不符合会计准则的要求，国资收购方的合并财务报表将会产生财务信息的错配和盈余管理空间。因此，企业应当建立完善的商誉减值测试制度并将其纳入并购交易全面风险管理的框架。



三

细化商誉披露要求、 加强商誉的风险披露

商誉信息披露是商誉管理的重要内容。企业应当按照会计准则要求规范披露所有与商誉减值有关的重要有用信息，不断提高完整性、真实性和可比性。要全面反映商誉所在资产组的相关信息，资产组构成发生变化应当充分披露导致其变化的事实与依据。要全面反映商誉对应资产组并购预期实现情况。

1. 财务报告相关披露

企业应在财务报告中披露与商誉减值相关的且便于理解和使用财务报告的所有重要、关键信息。具体来看：

- 应充分披露商誉所在资产组或资产组组合的相关信息，包括该资产组或资产组组合的构成、账面金额、确定方法，与以前年度不一致的应当说明存在的差异及原因。
- 应在披露商誉减值金额的同时，详细披露商誉减值测试的过程与方法，包括但不限于可收回金额的确定方法、重要假设及其合理理由、关键参数（如预计未来现金流量现值时的预测期增长率、稳定期增长率、利润率、折现率、预测期等）及其确定依据等信息。
- 形成商誉时的并购重组相关方有业绩承诺的，应充分披露业绩承诺的完成情况及其对商誉减值测试的影响。



2. 内部审批流程披露

当商誉减值损失构成重大影响时，公司应严格按照公司章程等规定及内部授权，履行商誉减值计提的内部审批流程，及时进行信息披露。

结语

全链条全周期商誉管理贯穿国企的投资决策分析、风控体系搭建、日常业绩监控、交易价值创造以及商誉确认和计量整个过程。只有重视并购过程中的定价风险管理，才能从源头上维护并购交易过程中的国有资产安全。通过投后整合和后续的持续监控，为国资收购方持续赋能，制胜并购交易。





以聚变式重组， 构建政府平台公司新增长极



近期甘肃、陕西、山东等地发文推动地方政府平台公司转型，推进平台公司整合是各地普遍采用的手段。通过成功的重组整合，可以聚拢资源、聚焦主业，改善财务指标、提高经营能力，既有助于稳定现有的融资能力，又有助于调整融资结构，拓展融资渠道，兼顾短期与长期的需要，特别是对于区县级政府平台公司而言，站在区县发展角度，积极整合区域内资源，严控债务，强化企业治理，提升管理能级，是其做强做优做大、焕发活力的重要战略选择。

一

政府平台公司重组加速， 多地出台整合重组指导意见

随着国发〔2021〕5号、银保监发〔2021〕15号文等文件的出台，尤其是国发〔2021〕5号文要求“对失去清偿能力的要依法实施破产重整或清算”，为促进地方政府投融资体制改革，近期多地陆续发文推动政府平台公司市场化转型。

从整合后数量要求上来看，陕西、云南、湖南、重庆等部分省、直辖市地区按照行政级别在市、区、县层面按照一定要求限定了平台公司的数量规模，从而推动区域内平台公司的整合，例如陕西省提出“原则上市级平台不超过4家，国家级开发区平台不超过3家，省级开发区和县（区）级平台不超过2家”、重庆市提出“每个区县（自治县）确定的公益性项目建设单位不超过3家”、云南省提出“按照资产规模的大小限定保留的企业数量”。

从整合的整体工作思路上来看，甘肃、山东等地多数遵循“相近业务、相同板块、相似职能”的原则和逻辑，推进“类型划分、清理撤销、资产注入、整合资源”等具体工作，明确整合后的角色分工与发展定位，坚持聚焦主责主业核心发展路径，全力服务地方经济和产业升级，主动培育市场化发展的核心竞争力，基本形成了较为明确的指导意见和顶层工作思路。



部分政策发布地方示例

省 / 直辖市	文件名称	主要内容
重庆市	《关于加强融资平台公司管理有关工作的通知》	每个区县（自治县）确定的公益性项目建设单位最多不得超过 3 家。
甘肃省	《关于推进市县融资平台公司整合升级加快市场化转型发展的指导意见》	除数量限制外，明确通过划分类别、整合资源、注入资产、清理撤销、归并整合、以市带县等方式，着力推动现有市县融资平台转型成为权属清晰、多元经营、自负盈亏的市场综合性国有资产运营（集团）公司。
山东省	《关于推进政府融资平台公司市场化转型发展的意见》	对“空壳类”平台公司，依法清理注销；对兼有政府融资和公益性项目建设、运营的“复合类”平台公司，通过兼并重组等方式整合同类业务，转型为公益性事业领域市场化运作的公益类国有企业；对于“市场类”融资平台公司，转型为商业类国有企业。
陕西省	《关于加快市县融资平台整合升级推动市场化投融资的意见》	除西安市、西咸新区外，原则上市级平台不超过 4 家，国家开发区平台不超过 3 家，省级开发区和县（区）级平台不超过 2 家。
湖南省	《中共湖南省委人民政府关于严控政府债务性增长切实防范债务风险的若干意见》	根据有无实质性经营活动和市场竞争能力对平台公司采取注销一批、整合一批、转型一批的方式进行处置。市级平台数控制在 3 个以内，县级不得超过 2 个，乡镇一律不得设立融资平台公司。
云南省	《云南省深化国有企业改革三年行动方案（2018—2020 年）》	原则上国有资产规模 2000 亿元以上的州市，保留不超过 8 户企业；国有资产规模介于 300 亿元到 2000 亿元之间的州市，保留不超过 5 户企业；国有资产规模在 300 亿元以下的州市，保留不超过 3 户企业；县（市、区）不再保留企业，确有必要可保留 1 户企业。

资料来源：普华永道根据公开信息整理



二

政府平台公司重组整合模式与经验

从当前各地陆续推行的整合重组方式上来看，全面贯彻落实了国发〔2018〕23号文、国发〔2019〕9号文、国发〔2021〕5号文以及银保监发〔2021〕15号文的总体工作要求，并结合地方实际情况开展具体工作。从“区域发展升级、产业协同壮大、大类资产盘活和金融赋能经济”的角度出发，当前各地政府平台公司整合重组可以分为“新设主体吸纳整合全域资源、原有核心企业延链补链发展、打散重组业务资产分类整合”在内的三种类型，各地市在此基础上也在逐步开展合理范围内的调整与创新。

1. 以新设平台公司，整合吸纳全域资源

整合吸纳全域资源，新设平台公司是一揽子资源的盘活，由政府作为整合重组的操盘手，通过新设平台集团，打破原有行政级别和区域限制，一盘棋进行资源的摸排与整理，并按照全域发展思路和顶层规划引导进行统一部署、集中布局，包括资产划转、股权划转等重要手段，逐步将优质资源进行集中注入和管理，提高国有资产利用率，夯实资产管理效率。

2. 以核心企业为主，吸纳整合延链补链

以核心企业为主进行延链补链的整合重组，是推动重组重心从“横向战略性整合构建规模效应”到“纵向产业链整合构建产业协同优势”的重要手段和举措。以核心企业为主体，吸纳区域内同类产业资源及产业上下游资源，最大化释放平台公司的资源优势，攥指成拳，释放改革红利，提升国有资本配置效率，逐步构建真正意义上的具备高水平产业竞争能力和市场竞争优势的核心企业。



3. 打散梳理，重组归集同类业务及资产

打散梳理，重组归集同类业务及资产的核心是根据资产属性或业务关联性进行通盘考虑，按照公益性资产、准公益性资产和经营性资产的核心特点、不同业务的内在联系以及业务原有承接主体的发展现状，开展相应的资产类型划分及业务的归集整理，将相应资产和业务进行统一布局，分别注入新设主体，逐步整合重组，化解原有平台公司的资产管理困境和债务危机。

三 政府平台公司整合重组核心关注点

减少数量和做大做强不是最终目的，重组是要使政府平台公司更有效发挥功能作用，加快市场化转型步伐，明显提升发展质量。整合重组是一项复杂系统性工程，重组的成功与否需要综合考量各类要素，最大程度控制潜在风险，做好个体发展与总体均衡。因此，要真正实现平台公司整体发展能力跃升要构建“以整合重组为顶层思维，以业务整合、资产整合、管理整合、税务筹划等内容为落地和抓手”的总体思路，需要重点关注以下核心内容并做好准备工作。

一是在资产整合方面，要做好资产清查，对资产进行详细梳理，明确各类资产属性和潜在用途，无论是未来用于融资的底层资产抑或是具备市场化运营潜力的资产，均要做好相应的分级分类，并根据平台公司发展战略积极推动优质经营性资产注入和不良资产的逐步清退，有效串联平台公司整合重组后的发展战略，逐步扩大并提升平台公司资产规模和资产质量。

二是在业务整合方面，要聚焦主责主业，以突出可操作性和可持续发展为原则，以集团公司功能定位和战略目标为指引，归并同类业务，减少子公司法人数量，构建平台公司多层次的业务图谱，形成主业明确、相关多元、优势互补、合力突破的有效局面，全方位增强企业的竞争实力，实现企业经营规模和经济效益的增长。





三是在管理整合方面，涉及不同主体间的战略整合、组织架构、组织管控、财务整合、人力整合、企业文化整合等工作。平台公司在整合重组之后，需要重新制定全新的发展战略；组织架构在整合过程中要符合企业总体战略要求，将利益相关方的组织架构进行有机结合并在此基础上进行一定的调整和革新；需根据整合后公司战略及组织架构，管理成熟度等因素，确定母子公司权责界面，构建合理管控模式，并确定公司重点业务流程及管理制度；对财务管理机制进行创新，完善财务流程及成本管理流程，对融资活动进行有效的控制；建立起“岗位工资”的市场化薪酬体系和更加适应市场经济的企业内部管理运营新机制；企业文化更是要确保原有主体充分融入和适应重组后的企业文化与价值观等。

此外，由于整合重组涉及多宗交易，要围绕众多公司分布和股权架构的调整做好税务考量，并主动提示整合重组方案每个交易步骤中的重大税务影响、资金周转要求、主要变更程序，从而确保股权架构变动过程中的税负降低或递延。针对运营主体，开展业务经营过程中的涉税风险分析，识别业务处理的税收优化机会，从而为更加科学合理的整合重组方法做好铺垫和准备。



四

统筹考虑分步实施， 聚变式整合重组实施路径

稳步推进政府平台公司重组整合，需要构建“梳理遗留问题、理顺体制机制、谋划顶层设计、做好职能战略、优化协同发展”五位一体的举措及对策，以实现整体战略布局优化、业务结构优化、资产质量优化、企业经营业绩优化和服务区域经济发展能力提升。

1. 梳理遗留问题

在整合重组整体方案明确前，需要对相应国资国企梳理过往历史遗留问题，包括资产运营状况、历史债务状况等重点内容。其中针对历史债务问题，需要重点考虑未来整合重组后可能发生变化的信用评级、债务偿还等核心要素，前置安排好与债权主体、评级机构的多轮深度沟通，形成一个能够达成基本共识的解决思路。同时针对资产运营情况，要做好针对大量不同类别资产的盘点与梳理，明确各类资产状态、评估价值及潜在运营潜力，为后续开展资产划转做好铺垫与准备。

2. 理顺体制机制

推进平台公司整合重组的重要意义之一是为了让平台公司逐步脱离对地方政府的长期依赖，培育参与市场化竞争和持续造血的能力，因此需要在整合重组前，明确出资人和政府平台公司的角色与定位，做好权限的梳理和调整，下放部分权限至平台公司，地方政府和有关机构真正扮演好出资人角色，做好制度建设、营商环境等支持保障，同时平台公司在服务经济建设和产业升级的同时全力做好市场化业务拓展。此外，要针对性的设计考核机制，弱化行政干预，减轻平台公司“业绩压力”。



3. 谋划顶层设计

综合研判区域发展环境和上位发展要求，积极对标先进区域和典型企业，前瞻且贴合区域实际情况设定整合重组后平台公司的发展定位，明确清晰的发展愿景和使命。从服务区域经济、保障产业升级等多个维度出发，明确各业务发展思路，系统性对业务板块和运作体系进行优化，合理设计平台公司相应的核心发展任务，并逐一明确更加细化的战略路径。同时构建完善的包括法人治理、组织管控、人力体系、企业文化、财务体系等重点内容的保障机制，并根据相应的发展路径构建行动路线图，分阶段、分层次推进未来发展战略，以及做好相应的战略落地分解及督察复盘工作，阶段性就发展任务推进，并对战略进行优化与调整。

4. 做好职能战略

在明确具体发展战略思路后，需要就具体保障机制和职能战略逐步进行科学引导和统筹安排。一是要构建与战略要求相匹配的组织形态，形成完备、精简、高效的职能机构与一定数量的专业化公司；二是要构建与不同业务成熟度相适应的组织管控形式，最大限度激发不同业务的潜在活力；三是构建相适应的薪酬管理体系和人才培养体系，强化人员激励和内培外引，逐步储备更加全面的专业化人才；四是要构建更加高效的财税体系，形成符合现代化企业治理要求的财务管理和税务管理结构；五是要前置储备数智转型手段，链接信息孤岛，打造统一、集中、高效的数据决策与支撑体系，真正让平台公司的业务管理、资产管理、财税管理等内容实现敏捷的数据动态看板，逐步让数据转变为资产，让资产转变为“资本”。



5. 优化协同发展

地方政府更加系统地站在区域发展层面，围绕不同平台公司的合理定位，明确各自的核心发展主线与任务，确保各个平台公司或单一平台公司不同业务之间形成良好的配合与促进。同时，要确保企业发展与地方发展的协同、区域内企业主体之间的协同、企业内业务结构之间的协同，形成“平台公司发展、产业升级、地方发展”的良性发展生态，构筑稳定的生态结构，不断做大扩容“生态圈”和“朋友圈”，形成具有品牌性、推广性的平台公司整合重组典型示范。







政企合作发挥战略支撑作用， 抢占片区开发高地





发展壮大城市群、都市圈，分类引导大中小城市发展方向和建设重点，是我国进入高质量发展阶段，稳步推进新型城镇化进程，建设强大国内市场和扩大内需，构建新发展格局的必然要求，也是我国转变发展方式、优化经济结构、转换增长动力的核心抓手。在区域经济发展的要求下，片区综合开发是城市建设发展的主要模式，然而在《中华人民共和国预算法》《关于推进政府和社会资本合作规范发展的实施意见》（财金〔2019〕10号）以及《政府投资条例》等政策背景下，政府债务受到严控，传统单一的纯公益性基础设施类项目因无经营性现金流而面临难以融资等问题，如何发挥政府平台公司的力量，高质量进行片区综合开发，实现区域经济发展目标值得深入探讨。

采取政府和社会资本合作，特别是与政府平台公司合作开展片区综合开发已成为趋势，政府发挥指导监督职能，政府平台公司采取市场化运作方式，在实现政府投资向企业投资转化和政府债务隔离的同时，政府平台公司也实现了市场化转型。



中国区域经济发展聚焦都市圈和城市群

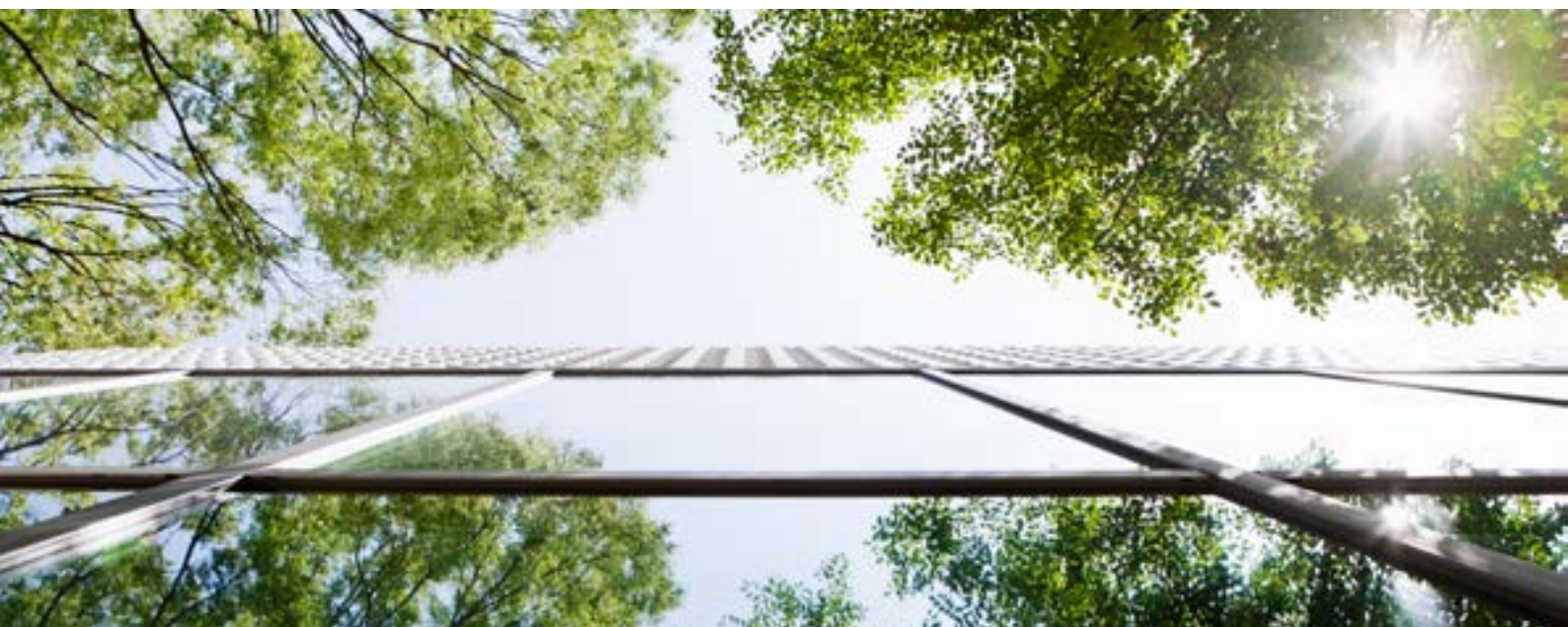
城市群是新型城镇化的主体形态，而都市圈就是城市群发展的“硬核”。按照十四五规划布局，我国重点建设的城市群有 19 个，包括较为成熟的长三角、珠三角、京津冀城市群，也包括滇中、兰州—西宁等需进一步培育发展的城市群。都市圈均围绕核心城市形成，汇聚大量人口，创造大量经济效益，是区域经济发展的核心引擎。在国家政策支持和引导下，自 2021 年以来，南京、福州、成都都市圈发展规划先后获批。

中国重点建设城市群

城市群

优化提升	京津冀、长三角、珠三角、成渝、长江中游等城市群
发展壮大	山东半岛、粤闽浙沿海、中原、关中平原、北部湾等城市群
培育发展	哈长、辽中南、山西中部、黔中、滇中、呼包鄂榆、兰州—西宁、宁夏沿黄、天山北坡等城市群

资料来源：普华永道根据《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》整理






国家发展改革委批复都市圈

时间	都市圈	范围	总面积 (万平方公里)	常住人口 (万人)	GDP (万亿)
2022年 2月	西安 都市圈	西安市全域(含西咸新区), 咸阳市秦都区、渭城区、兴平市、三原县、泾阳县、礼泉县、乾县、武功县, 铜川市耀州区, 渭南市临渭区、华州区、富平县, 杨凌示范区	2.06万 平方公里	2020年 1802万人	2020年 1.3万亿
2022年 2月	长株潭 都市圈	长沙市全域、株洲市中心城区及醴陵市、湘潭市中心城区及韶山市和湘潭县	1.89万 平方公里	2021年 1484万人	2021年 1.79万亿元
2021年 11月	成都 都市圈	成都市, 德阳市旌阳区、什邡市、广汉市、中江县, 眉山市东坡区、彭山区、仁寿县、青神县, 资阳市雁江区、乐至县; 规划范围拓展到成都、德阳、眉山、资阳全域	2.64万平方公 里(拓展范围 3.31万平方 公里)	2020年 2761万人 (拓展范 围2966 万人)	2021年 2.5万亿元 (拓展范围)
2021年 5月	福州 都市圈	福州、莆田两市全域, 宁德市蕉城区、福安市、霞浦县、古田县, 南平市延平区和建阳区、建瓯市部分地区, 及平潭综合实验区	2.6万 平方公里	2020年 1300万人	2020年 1.5万亿元
2021年 2月	南京 都市圈	江苏省南京市, 镇江市京口区、润州区、丹徒区和句容市, 扬州市广陵区、邗江区、江都区和仪征市, 淮安市盱眙县, 安徽省芜湖市镜湖区、弋江区、鸠江区, 马鞍山市花山区、雨山区、博望区、和县和当涂县, 滁州市琅琊区、南谯区、来安县和天长市, 宣城市宣州区; 规划范围拓展到南京、镇江、扬州、淮安、芜湖、马鞍山、滁州、宣城8市全域及常州市金坛区和溧阳市	2.7万平方公 里(拓展范围 6.6万平方公 里)	2019年 2000万人 (拓展范 围3500 万人)	2021年 4.6万亿元 (拓展范围)

资料来源: 普华永道根据公开信息整理





2022年4月召开的中央财经委员会第十一次会议，提出要适度超前进行基础设施建设，围绕全面加强基础设施建设、构建现代化基础设施体系，会议提出“要多轮驱动，发挥政府和市场、中央和地方、国有资本和社会资本多方面作用”。未来都市圈建设将带动城市基础设施建设等领域的投资，片区综合开发逐步成为各地产业振兴、区域经济发展及城镇化建设的重要抓手。



二

政府平台公司是片区综合开发的主要力量

片区综合开发尚无统一和明确的定义，一般是指在符合国家及地方规划的前提下，对相对成片、具有一定规模的区域进行系统性开发改造、建设、运营等，具备规模大、时间长、开发资金需求量大、涉及业态多样等特点，是需要精密筹措的系统化工程，这决定了片区综合开发需要充分调动政府、政府平台公司、社会资本等各种资源，在有序推进项目建设的同时实现共赢。

从政府角度看，近年，政府先后出台《中华人民共和国预算法》《关于推进政府和社会资本合作规范发展的实施意见》（财金〔2019〕10号）以及《政府投资条例》等政策，地方政府财政收入增速放缓，融资渠道有所收紧，在此背景下，政府需要探索新的发展模式对区域进行整体规划，加快产业导入，提升管理运营能力，因此，加强与政府平台公司及社会资本合作，可迎合政策要求、提高项目运作效率，适度超前开发建设，提升区域竞争力，助推经济高质量发展。

从政府平台公司角度看，政府平台诞生之初主要职责是为地方政府融资并进行基础设施建设，但自2014年开始，在《国务院关于加强地方政府性债务管理意见》（国发〔2014〕43号）《关于坚决制止地方以政府购买服务名义违法违规融资的通知》（财预〔2017〕87号）等政策背景下，政府平台公司作为由地方政府控股、服务当地基础设施建设的特殊法人主体，实现市场化转型刻不容缓，需要从单纯的建设主体转变为投资主体，从传统基础设施建设转变为投建营全生命周期服务，需要在项目基本盈亏平衡的前提下做好政府赋予的城市开发建设运营任务，同时以可带来现金流的市场化业务作为补充。政府平台公司积极参与片区综合开发，可寻求到市场化转型路径。



三

以政企合作模式作为片区综合开发的主要模式

根据参与主体在片区综合开发中参与程度不同，片区综合开发可以分为政府主导型、政企合作型，以及完全市场化三种模式。当前，中国城市群和都市圈建设进入以人为核心的城市化，以及以经济发展为核心的区域开发阶段，决定了片区综合开发模式的选择不能短视地考虑单个项目以及短期收益，由于片区综合开发业务规模大、跨时长、资金巨、业态广、涉及杂、联动强、一步不慎便容易陷入泥沼。所以，需要与众多合作伙伴共担风险，借助合作伙伴专业能力实现发展，因此，政企合作成为当下片区综合开发的主流模式。在政企合作模式下的片区综合开发同样需根据项目类型选择合适的合作模式，对于片区综合开发中的各个环节或项目采用不同的模式开展，进而提高项目运作效率，常见的政企合作模式有 PPP、ABO、F+EPC、特许经营等。



项目运作方式	主要内容	适用项目
PPP（政府和社会资本合作模式）	政府与企业通过签订合同的方式开展合作，捆绑运营，利益共享，项目的收入来源主要是建设投资服务费和产业发展服务费收入。	该模式一般适用于具备公共性和运营性的综合开发类项目，如城镇综合开发、保障性安居、市政工程等项目。
ABO（授权—建设—运营模式）	政府一般授权政府平台公司作为项目开发主体及政府方出资代表，并由其招募社会资本方合资成立项目公司，由项目公司具体负责项目的投融资、设计、建设、运营等工作。	适用于土地一级开发、项目主体建设、片区产业招引的整体片区综合开发项目，但财政部指出，ABO模式是尚无制度规范的项目开发模式，存在一定地方政府隐性债务风险隐患。需要在项目实施过程中注意避免政府财政兜底或固定回报、充分发挥社会资本的力量来规避隐性债务风险。
F+EPC（融资+设计—采购—施工总承包模式）	是指工程总承包单位承揽整个项目的融资、设计、采购、施工工作，在合规的前提下，总承包单位可以利用自身资源优势，替业主找到优质融资渠道，促进业主和金融机构之间的友好合作，进而获取项目的施工总承包身份。	纯公益性项目和准经营性项目若采用此种模式可能会产生隐性债务风险，因而对于前期资金需求大的经营性项目较适合采用F+EPC模式。
特许经营	该模式指政府采用竞争方式依法授权某一主体，通过协议明确权利义务和风险分担，双方约定在一定期限和范围内开展投资建设、运营并获得收益，同时提供公共产品或公共服务等。	适用于能源、交通运输、水利、环境保护、市政工程等基础设施和公用事业领域的特许经营项目。



四

政府平台公司参与片区综合开发要点

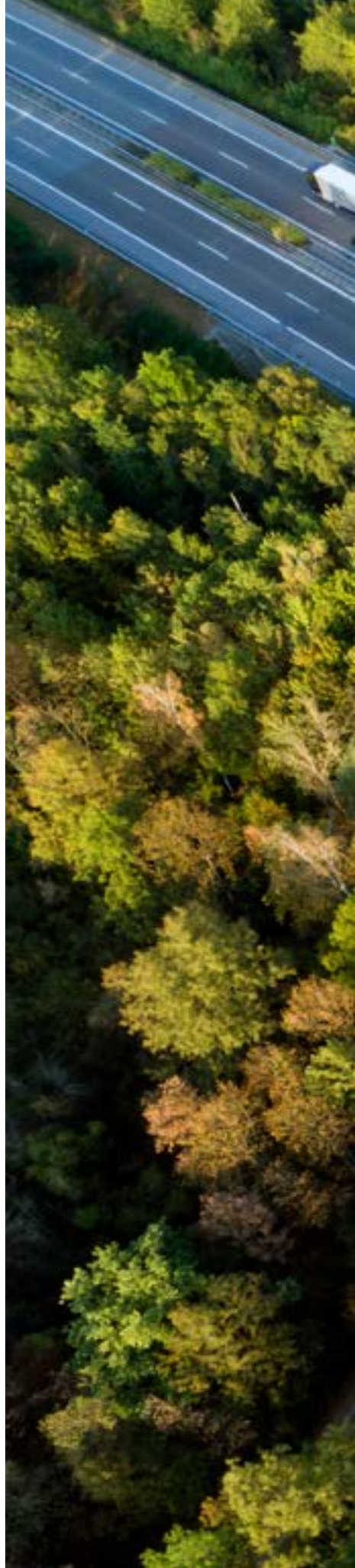
在政企合作模式下的片区综合开发项目具有整体规划、封闭运作、自求平衡、市场化专业运营等性质，基于此，政府平台公司在参与片区综合开发项目时需重点关注如下几个方面：

1. 精准整体规划做好区域定位

片区综合开发整体规划需要“多规合一”进行全生命周期系统性整体规划，在规划阶段，精准进行客群分析及定位，充分考虑产业及城市发展诉求，画好片区蓝图，需要在政府指导下，立足区域资源禀赋和发展基础，协同咨询策划公司、规划设计机构、招商运营公司等给予精准规划定位建议，使规划、建设、运营方案能相互衔接，确保精准规划、项目落地建设、后期招商运营有序。

2. 共商共谋共建，搭建合作关系

片区综合开发项目投资大、周期长、项目类型多样，政府平台公司需发挥资源协调和整合能力，坚持“政府主导、企业主体”原则，构建开放合作平台，共同参与片区综合开发各个环节。政府是在其中扮演审批者、决策者和监督者的角色，全面把控项目方向、质量并保障公共利益；政府平台公司是统筹管理项目建设、产业导入、城市运营维护的核心主体；片区开发建设合伙人发挥各自专业能力、品牌或资金优势，分散片区开发风险，加快开发建设运营。





3. 做好开发策略及投融资规划

片区综合开发遵循产业及城市发展规划，在考虑长远片区发展基础上，在明确片区规划范围内，分期投资，滚动开发，保持较好的投入产出节奏，集约高效利用土地，合理确定功能配比及开发节奏，根据区域特点配备完善的功能与业态，实现“整体规划、分片设计、开发一片、成熟一片”的格局。开发策略的落实有赖于精细的投融资规划及资金平衡设计，着眼于片区综合利益，在经济发展与公共利益之间，寻求商业开发、物业升值、特许经营、项目运营等多种收益在较长时间维度下的资金综合平衡，以时间换空间，确保片区整体效益和长远效益的最大化。

4. 强化运营打造产业核心竞争力

片区综合开发是一项系统工程，区域内产业发展情况及产业带来的人财物聚集情况是片区可持续发展的核心，能否引进优质的产业资源是片区发展的关键。因此，在片区开发过程中，需要充分考虑产业发展，精准进行产业规划定位，强化产业招商，打造产业核心竞争力，构建现代化产业配套服务体系，构筑产业发展生态，实现产城一体化发展。





一审多果助力地方国企内审 成果价值提升的探索

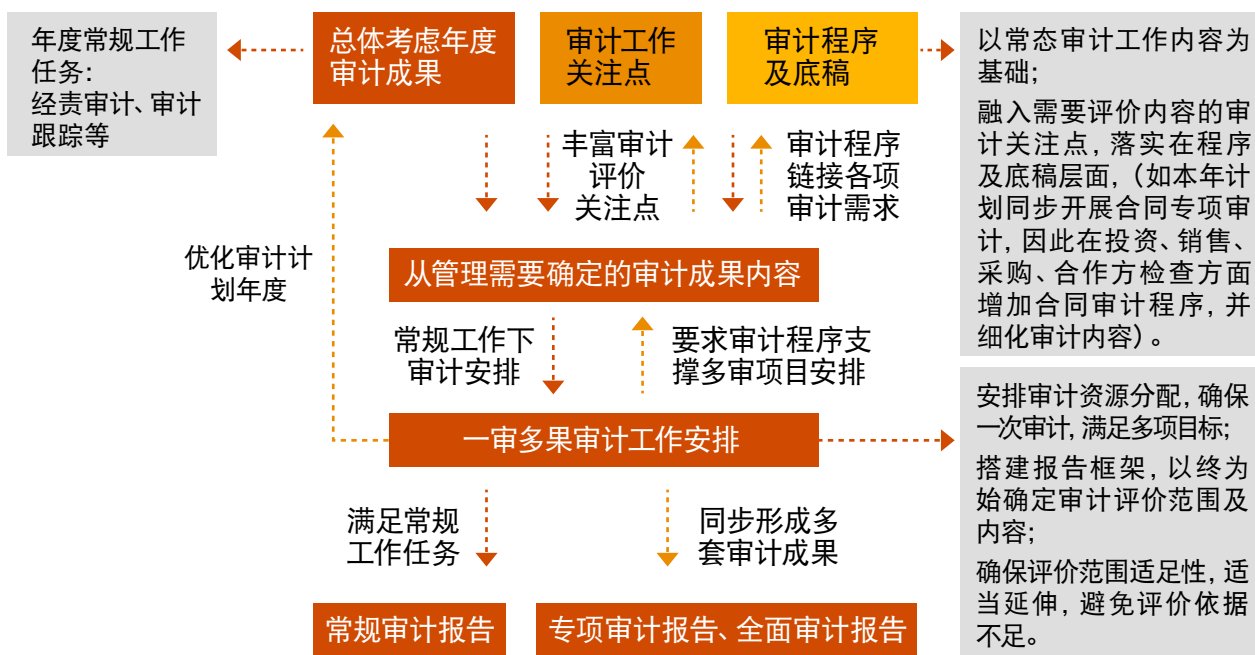


“十四五”时期，落实党中央对审计工作的部署要求，地方国企要加强审计工作统筹，优化审计资源配置，做到应审尽审、凡审必严、严肃问责，努力构建集中统一、全面覆盖、权威高效的审计监督体系，更好发挥审计的监督作用。地方国企审计部门面对日益提升的管理咨询诉求，审计资源不足难以满足需求，亟需一套既能满足要求，又可以有效应对挑战，实现内审价值提升的工作方法和优秀实践。

一 地方国企一审多果实践方法的探索

一审多果核心是通过开展一次现场审计工作，同步解决多个审计项目需求，形成多套审计成果结论的方法。该方法可能是当前有效解决目前审计资源紧张，审计成果价值不够等矛盾的有效措施。借助一审多果，可形成符合集团管理需求的总体评价意见，为集团公司提供有价值的独立意见。

一审多果工作示意图



---> 常规审计工作安排路径 -.-.-> 一审多果下工作路径



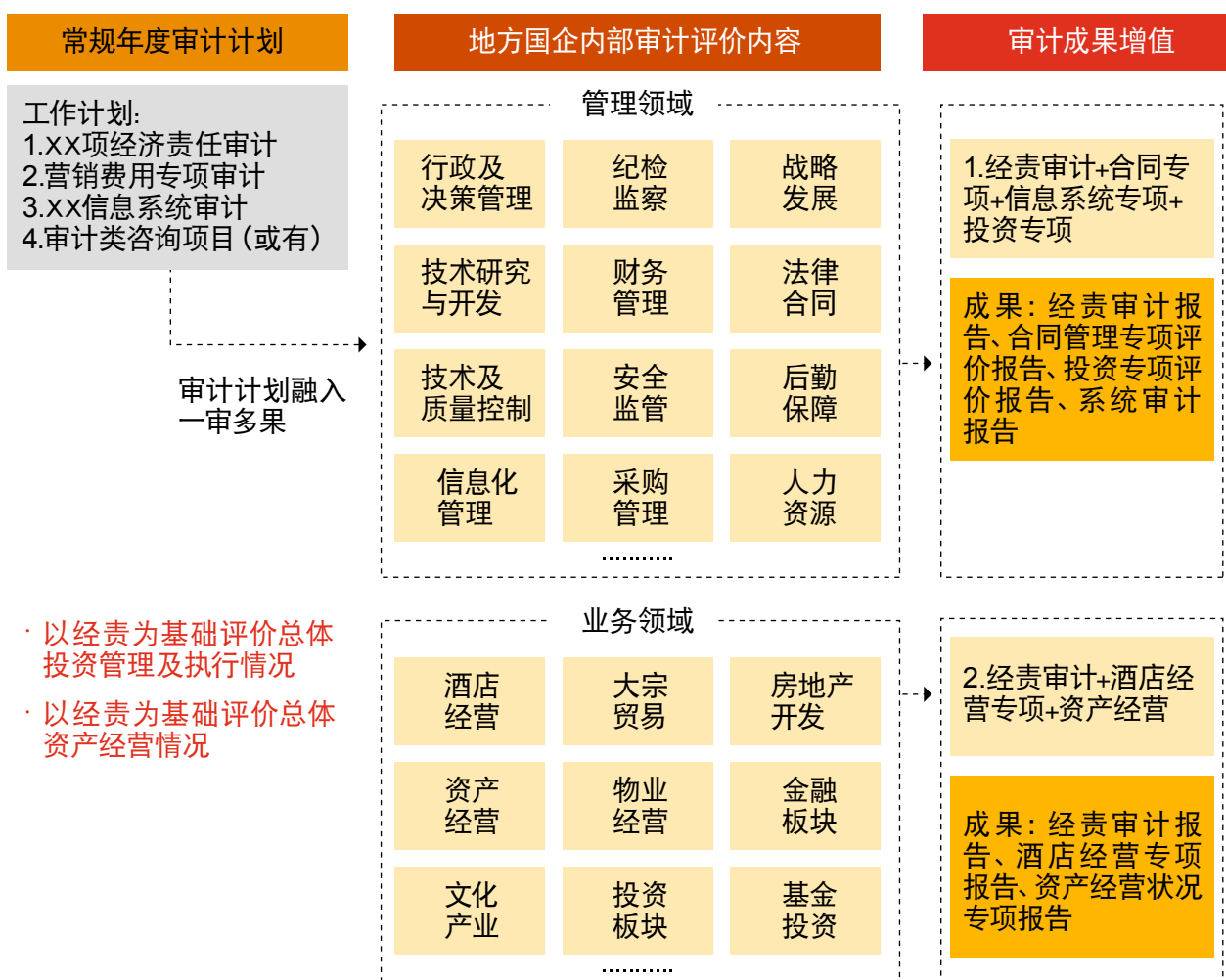


实现一审多果，一果多用关键是做好以下四项工作。

1. 精准的审计工作计划以及明确的报告框架内容

精准的审计工作计划要求从一开始就要求必须明确审计目标确定，包括：确定审计结论，以及拟开展审计评价的维度，确定审计范围以及审计资源的配置，最后才是具体审计安排。具体步骤如下图：

一审多果审计计划安排示例图



确定评价重点及评价结论对一审多果应用非常关键，要求内审负责人从开始就有明确的评价对象和计划，避免临时增加和临时调整评价目标的情况。



2. 借助审计问题库构建审计关注点

实现一审多果并不是一个现场多个项目叠加地工作，而是从评价目标出发，用审计经验迅速构建一整套审计评价关注点。回顾过往各个不同类型审计项目经验，不同审计项目之间，对于相同的审计领域，如投资、采购、资金等等，审计关注点和审计程序的相关度高，工作内容同质性高，说明一次审计工作进行时，原则上同一项检查工作可以同时满足不同类型的审计要求，除了个别程序要适当延申和补充外，工作程序重合度非常高。因此审计负责人需要配备地方国企集团在行业上、管理上和常审常发的审计问题库，快速确定审计关注点，把不同类型审计项目的审计评价工作有机的整合为一套共用的程序。这是一审多果工作实施的关键条件。

审计关注点与审计结论的关系

审计评价内容	投资专项	合同专项	经责审计	酒店经营	一审多果核心不是一次做几个项目，而是通过一套工作程序，形成多项结果
	问题类型	问题领域	审计评价关注点		
对应的审计关注点	管理类问题	投资管理	1.关注亏损或账面浮亏项目，落实亏损的原因以及相关人员的责任； 2.关注投资决策合规性，关注可行性论证充分性，决策过程是否符合国家规定及企业内控制度要求； 3.关注投资收益是否真实、核算准确，有无以虚假投资成果调节损益以及投资有无违规经营等问题。		
	管理类问题	合同管理	1.关注已签署合同是否符合合同审批程序，关注合同条例是否偏离公司要求，关注合同中得不利条款及风险影响； 2.关注采购合同执行中是否超进度付款，超额付款或不按合同约定付款等问题。		
	行业类问题	酒店经营	1.关注客房折扣管理是否按照销售规定执行，是否按渠道确认收入和佣金； 2.关注前台是否坐支现金，是否可以随意提供折扣折让甚至免租仅房间。		
	国资监管类问题	资产管理	1.房产、车辆管理不规范；2.房产闲置；3.房产出租未公开招标； 4.账实不符；5.权属不符；6.已参加过房改的人按公租房价格租房； 7.存在账外房产和车辆未入账；8.资产未定期盘点，账实不符。		
	历史审计发现	财务管理	少计提减值准备1.收债权未足额计提减值准备；2.土地资产未计提折旧；3.商誉未定期进行减值测试，计提减值准备；4.存货未计提减值准备；5.对外投资未计提减值准备。		
审计程序及底稿	巡视重点问题	八项规定	违反中央八项规定：1.违规列支烟、超标的酒、购物卡、土特产、超标的礼品；2.招待费无招待清单，仅有发票，现金支付，发票连号，不能说明真实合理去向；3.工资总额外发放其他福利，包括通讯费补贴，过节费等；.....		
	- 决策程序审计程序；- 投资领域审计程序； - 财务管理审计程序；- 酒店销售业务审计程序……				

3. 一站式审计程序和审计底稿

要实现一审多果落地实施，最重要还是在审计程序和底稿层面实现审计工作的接通与融合，统一现场审计工作内容和要达成的目标。审计底稿须按照审计关注点分解为多项审计任务及具体工作程序，明确检查内容以确保审计结论的输出。

审计程序的编制

审计关注点	审计程序	经责程序	投资专项	合同专项	内控专项	补充审计程序
投资决策	1. 落实亏损的原因以及相关人员的责任； 2. 检查投资决策合规性，关注可行性论证充分性，决策过程是否符合国家规定及企业内控制度要求，保证科学、民主、正确决策； 3. 检查投资收益是否真实、核算准确，有无以虚假投资成果调节损益以及投资是否安全、有无违规经营等问题。	●	●	○	●	1. 延伸至全集团的重大投资项目； 2. 确保各主体审计期间一致，适当延伸； 3. 汇总各项投资收益情况及投资期间等信息。
合同管理	1. 合同签订:关注已签署合同是否符合合同审批程序，关注合同条例是否偏离公司要求，关注合同中得不条款款及风险影响； 2. 合同履行:关注采购合同执行中是否超进度付款，超额付款或不按合同约定付款等问题。	●	●	○	●	1. 检查项目时同时补充了解合同签订程序； 2. 统一关注并收集全体超进度付款，不合规付款的情况。
资产管理	1. 房产、车辆管理不规范；2. 房产闲置；3. 房产出租未公开招标；4. 账实不符；5. 权属不符；6. 已参加过房改的人按公租房价格租房。7. 存在账外房产和车辆未入账。8. 资产未定期盘点，账实不符。	●	○	●	●	1. 统计房屋资产限制情况； 2. 统计房屋租赁收入与租赁合同的偏差。
财务管理	少计提减值准备1. 应收债权未足额计提减值准备；2. 土地资产未计提折旧；3. 商誉未定期进行减值测试，计提减值准备；4. 存货未计提减值准备；5. 对外投资未计提减值准备。	●	●	●	●	无



4. 综合审计问题事实形成多套审计结论

审计程序通常指向一个审计问题事实，但仅审计问题本身还不够，需要从不同维度和角度来评价，才能形成符合管理层和各方需要的审计报告，因此需要审计报告主笔人有效地整合各类审计信息，从多角度评价审计问题，并形成最终的审计报告。

各类审计报告的撰写



经责报告 考虑事项

1. 集团及子公司在这问题下相关责任？
2. 该担保事项集团与集团记录是否一致？
3. 是否出现担保代偿，损失金额多少？

从责任和损失角度考虑影响



投资专项 考虑事项

1. 投资立项如何考虑对子公司借款问题；
2. 集团公司出资比例？
3. 股东方是否都承担了相关义务？
4. 还有多少对外担保存在相同情况？

从投资管理角度考虑，
对外借款是否符合投资项目安排



合同专项 考虑事项

1. 用章管理流程与审批记录的衔接？
2. 其他合同签署是否存在相同的内控管理问题；
3. 合同审批流程是否存在合规问题，是否需要完善？

从合同管理角度倒推，
合同签署是否存在内控漏洞和缺陷



二

一审多果在内审实务中的应用介绍

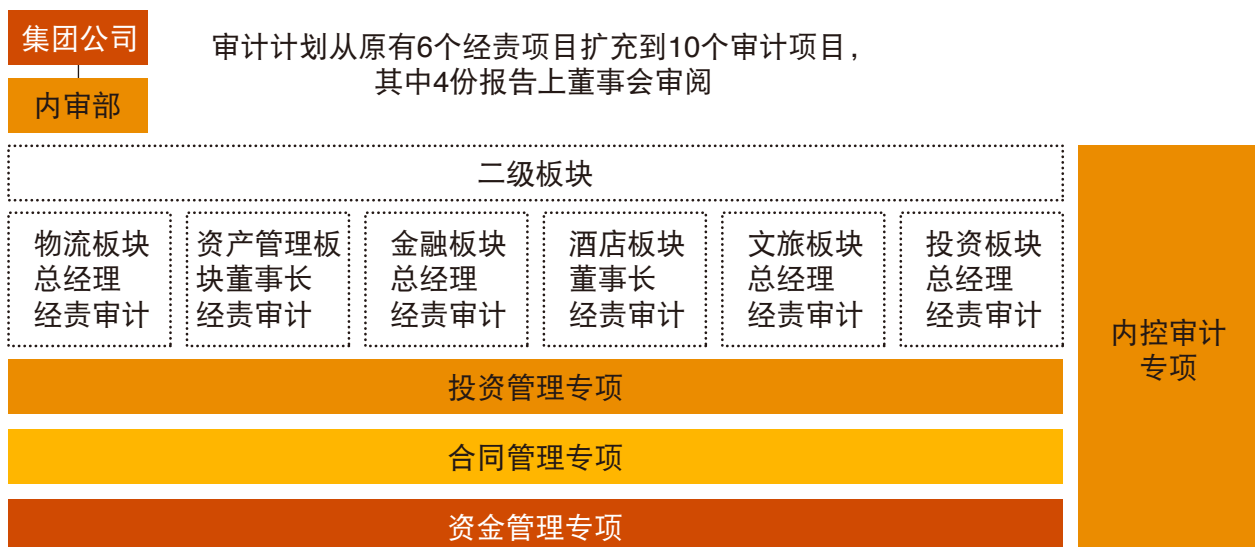
一审多果工作方法专门应对大型地方国企集团审计工作实务中出现审计资源有限、审计成果不足、需要提升审计价值的挑战时，能有效发挥应有作用。实际应用中我们建议如下开展工作：

1. 实施审计计划阶段

大型地方省属国企集团多为三级结构：一级集团管资本，二级板块管资产管理，三、四级公司管具体业务经营。集团审计计划实施阶段，对下级公司的审计计划常常会遇到每年至少要完成5至6份二级负责人的经责报告，同时需要对二级板块行业开展以行业为单位或也管理线条为单位的专项检

查，如需要集团下属二级公司的物流、酒店、投资、金融、资产管理等行业开展专项检查，或希望对总体投资领域、资金领域、合同管理领域或人效或薪酬福利等开展专项评价。但集团内审部部门往往资源、精力和时间有限，面对集团领导对内审部报告提出更好的集团管理意见诉求时，容易资源难以最优配置的难题。普华永道建议，在现场时间有限的情况，可以考虑基于一次现场审计工作基础上，同时形成包括各板块负责人中经责报告及各类专项审计报告，如投资专项、资产专项、合同专项、资金专项评价报告以及总体内控审计报告等等，并形成集团层面总体评价结论。如下图：

案例：年度审计计划目标及安排



2. 具体审计现场工作安排阶段

这个阶段关键时先确定总体报告框架，制定最终报告结构，例如本次审计要反映总提资产状况、各板块债务规模情况、大资金资金支出情况、重大投资开展及及执行情况等等，然后再通过评价范围和评价内容锁定评价关注点，并通过审计问题库逐一匹配审计程序和执行人，这是最关键的一项工作，确保每个审计评价点都有充分的程序支持，而且程序之间互不重叠、重复，确保获取审计证据的充分性，并压实审计工作职责。其中这个阶段最容易忽略的审计范围的一致性，很多时候因为经责的审计范围与专项的审计范围之间存在空白区域，需要提前考虑，避免评价的支撑样本不充分。

案例：审计底稿的建立

编号	审计程序	评价目标	经责 审计	投资 专项	合同 专项	内控 审计	任务 执行人
1	项目立项是否经充分审议、讨论并批准	评价 立项管理 规范性	Y	Y	N	Y	甲A
2	是否存在未批准项目未存档的情况		Y	Y	Y	Y	甲A
3	是否存在未构成立项条件的项目过会立项的情况		Y	Y	N	Y	甲A
4	是否存在虚构费用名目预存相关费用或挪作他用	八项规定 遵循性	Y	N	N	Y	甲A
5	抽取特殊情况费用报销情况，如遗失票据、跨期报销等		Y	N	N	Y	甲A
6	确认每层分别需要几个人、委员名单（注意时间段），对比与会人数、人员是否合格	评价 三重一大 决策程序 合规性	Y	Y	Y	Y	甲B
7	董事会会议结论是否清晰，依据是否充分		Y	Y	Y	Y	甲B
8	投后管理是否缺失、是否尽责、投后报告内容是否真实、是否及时将风险揭示、风险评级是否公允、投后管理责任是否明晰	评价投后 管理执行	Y	Y	N	Y	甲B
9	是否在项目完成首期出资后成立投后小组、及时制定投后管理计划并经过审议、批准，投后管理计划是否明确日常监督管理和退出方案等内容		Y	Y	N	Y	甲B
10	为非全资子公司(其他股东为民企或个人)提供全额担保；省属企业为非国有企业提供担保业务；为无实质性业务关系的企事业单位提供担保		评价国资 监管热点 执行情况	Y	N	Y	Y
11



3. 审计报告整理阶段

根据审计现场发现的事实，按照评价维度的差异，各自形成不同的审计报告。审计报告主笔人需要收集和分类掌握的审计信息和问题，对于相同的审计事实，如投资合同签订时间和审批时间倒挂的问题，就需要分别从签订流程控制，签订条款的合规性，投资项目后期出现的问题等等多角度分析，从而得出投资管理从顶层管理的缺失、制定建设的缺失、一二三级管理边界和职责的缺失、管理流程的缺失、对后续执行的影响、甚至对整个投资项目存在风险的揭示等。从事实和证据出发，选定合适的审计评价角度和依据，从而得出不同报告使用人需要的信息和结论。

案例：形成审计报告

四份专项报告

投资专项报告	合同专项报告	资金专项报告	内控审计报告
全面评价近3年的投资情况	全集团近一年合同签订及执行情况	全集团近一年合同签订及执行情况	对经责及专项发现问题追踪内控缺失及原因分析
全面评价投前立项程序、决策管理、可研报告合理合规性情况	全面评价合同签署合规性以及已审批合同vs已签署合同总体偏离情况	全面评价合同签署合规性以及已审批合同vs已签署合同总体偏离情况	评价现有制度中的标准、授权及流程执行的缺失
评价投资计划执行情况和偏差	评价合同执行中的不足和缺陷情况	评价合同执行中的不足和缺陷情况	评价内控问题中触犯集团红线、底线行为类型
评价所有项目投后管理中存在的漏洞	评价超合同进度付款、不按照合同交付付款情况	评价超合同进度付款、不按照合同交付付款情况	评价总体损失金额及相关责任，提出整改建议
识别在投项目的重大风险，提出优化意见	识别在合同执行中存在的重大风险，提出优化意见	识别在合同执行中存在的重大风险，提出优化意见	评价现有内控体系中的弱点和低效环节，比较效率与内控措施成本

六份经责项报告

全面评价负责人履职尽责、合法合规、国有资产保值增值经营情况



结语

一审多果应用经验总结：在审计工作开展面临内审资源不足，以及集团领导对内审管理诉求日益增加的情况下，运用一审多果的工作理念，通过建立审计资源库，优化审计程序和形成具体的审计底稿，有利于更好地盘活审计资源、积累审计经验、提升审计质量和价值，相信是全面提升企业内审建设能力的一种优秀的实践和尝试。







联系我们

普华永道中国国企业务领导团队

梁伟坚

普华永道中国市场主管合伙人

电话: +86 (10) 6533 2838

邮箱: thomas.w.leung@cn.pwc.com

陈静

普华永道中国国企业务主管合伙人

电话: +86 (10) 6533 2067

邮箱: jim.chen@cn.pwc.com



北部

周星

普华永道中国北部市场及北京主管合伙人
电话: +86 (10) 6533 7986
邮箱: xing.zhou@cn.pwc.com

于晨

普华永道中国人才和组织咨询主管合伙人
电话: +86 (10) 6533 2685
邮箱: johnny.yu@cn.pwc.com

幸芸

普华永道中国人才和组织咨询合伙人
电话: +86 (10) 6533 7018
邮箱: lukia.xing@cn.pwc.com

杨懿君

普华永道中国国企业务税务主管合伙人
电话: +86 (10) 6533 3208
邮箱: yijun.yang@cn.pwc.com

刘晏来

普华永道中国咨询服务市场主管合伙人
普华永道中国内地及香港私募股权基金
业务主管合伙人
普华永道中国北部并购咨询服务主管合伙人
电话: +86 (10) 6533 8863
邮箱: roger.liu@cn.pwc.com

倪清

普华永道中国 ESG 可持续发展市场主管合伙人
电话: +86 (10) 6533 2599
邮箱: qing.ni@cn.pwc.com

李超

普华永道中国北部国企业务服务合伙人
电话: +86 (10) 6533 7839
邮箱: chao.li@cn.pwc.com

龚小北

普华永道中国北部国企业务服务合伙人
电话: +86 (10) 6533 7127
邮箱: tony.gong@cn.pwc.com

陈春

普华永道中国企业融资与并购服务合伙人
电话: +86 (10) 6533 7627
邮箱: cindy.c.chen@cn.pwc.com

路谷春

普华永道中国企业购并服务合伙人
电话: +86 (10) 6533 2920
邮箱: george.lu@cn.pwc.com

张国俊

普华永道中国山东主管合伙人
电话: +86 (532) 8089 1818
邮箱: kevin.zhang@cn.pwc.com



中部

黄佳

普华永道中国税务主管合伙人
普华永道中国中部市场及上海主管合伙人
电话: +86 (21) 2323 3029
邮箱: elton.huang@cn.pwc.com

徐世达

普华永道中国内地及香港风险及控制服务市场
主管合伙人
普华永道中国中部风险及控制服务主管合伙人
电话: +86 (21) 2323 3405
邮箱: jasper.xu@cn.pwc.com

邢奕

普华永道中国中部国企业务服务合伙人
电话: +86 (21) 2323 3894
邮箱: aaron.y.xing@cn.pwc.com

冯昊

普华永道中国数字化与科技咨询合伙人
电话: +86 (21) 2323 2818
邮箱: stanley.h.feng@cn.pwc.com

南部

张立钧

普华永道中国区域经济及金融业主管合伙人
普华永道中国南部市场及深圳主管合伙人
电话: +86 (755) 8261 8882
邮箱: james.chang@cn.pwc.com

王斌

普华永道中国广东市场主管合伙人
普华永道中国广州及珠海主管合伙人
电话: +86 (20) 3819 2999
邮箱: joanne.wang@cn.pwc.com

宋经纬

普华永道中国南部国企业务服务合伙人
电话: +86 (20) 3819 2655
邮箱: david.jw.song@cn.pwc.com

江凯

普华永道中国税务及商务咨询深圳税务
主管合伙人及国内企业业务发展南部负责人
电话: +852 2289 5659
邮箱: cathy.kai.jiang@hk.pwc.com



www.pwccn.com

本文仅为提供一般性信息之目的，不应用于替代专业咨询者提供的
咨询意见。

©2022普华永道版权所有。普华永道系指普华永道网络及或普华
永道网络中各自独立的成员机构。

详情请进入www.pwc.com/structure。

