

以融促产：某大型能源集团金融业务协同的实践路径与价值创造

韩羽

北京能源集团有限责任公司

DOI:10.12238/ej.v8i8.2804

[摘要] 在“双碳”目标与国企改革深化背景下,本文以资产规模数千亿元的某大型能源集团(A集团)为研究对象,系统剖析其通过股权运作、资产证券化、基金孵化等金融业务协同驱动产业转型的实践路径。研究发现,A集团通过引入战略投资者优化股权结构,推动内部资源整合,构建市值管理体系,实现产业链协同与资本价值提升;借助公募REITs、类REITs、绿色金融工具等创新融资模式,盘活存量资产并降低融资成本;设立新能源产业基金、专项并购基金及产业生态母基金,放大资本杠杆效应,培育氢能、储能等新兴产业。实践表明,A集团通过产融协同实现了多维成效:2023-2024年新能源装机占比从32%提升至50%,综合融资成本下降1.5个百分点,资产证券化率达72%。其核心逻辑在于金融工具与产业周期的适配性、资本流动与产业升级的生态协同性,以及长期价值创造体系的构建。本文为资本密集型能源企业在绿色转型中通过产融协同重构竞争力提供了可复制的实践范式与理论参考。

[关键词] 资本运作; 重组; 资产盘活; 产融协同

中图分类号: F616.5 **文献标识码:** A

Promoting production through integration: the practice path and value creation of financial business coordination of a large energy group

Yu Han

Beijing Energy Group Co., LTD.

[Abstract] In the context of the 'dual carbon' goals and the deepening of state-owned enterprise (SOE) reform, this paper focuses on a large energy group (Group A), with assets worth hundreds of billions of yuan. It systematically examines how Group A drives industrial transformation through financial activities such as equity operations, asset securitization, and fund incubation. The study reveals that Group A optimizes its equity structure by introducing strategic investors, promotes internal resource integration, constructs a market value management system, and achieves industrial chain synergy and capital value enhancement. By leveraging innovative financing models like public REITs, quasi-REITs, and green financial instruments, Group A revitalizes existing assets and reduces financing costs. Additionally, it establishes new energy industry funds, special M&A funds, and industrial ecosystem mother funds to amplify the leverage effect of capital and foster emerging industries such as hydrogen energy and energy storage. Practice has shown that Group A has achieved multi-dimensional benefits through the synergy between industry and finance: from 2023 to 2024, the proportion of new energy installations increased from 32% to 50%, the overall financing cost decreased by 1.5 percentage points, and the asset securitization rate reached 72%. The core logic lies in the compatibility of financial instruments with industrial cycles, the ecological synergy between capital flow and industrial upgrading, and the construction of a long-term value creation system. This article provides a replicable practical model and theoretical reference for capital-intensive energy enterprises to rebuild their competitiveness through industry-finance synergy during the green transition.

[Key words] capital operation; restructuring; asset revitalization; industry and finance coordination

1 引言：“双碳”背景下能源集团产融协同的战略意义

在“碳达峰、碳中和”目标与国企改革三年行动方案的双重驱动下,能源行业正经历从传统化石能源主导到新能源转型的深

刻变革。某大型能源集团(以下简称“A集团”)作为资产规模超数千亿元的能源骨干企业,旗下拥有多家上市公司,2024年末资产证券化率达72%,但面临上市公司市值与资产价值背离、传统业务转型压力加大、新能源规模化发展资金需求迫切等现实挑战。

A集团的实践表明,产融协同已从单纯的融资渠道拓展,升级为驱动产业转型的核心战略工具。2023-2024年,通过股权投资、资产证券化、基金孵化等多维金融协同,A集团新能源装机占比从32%提升至50%,综合融资成本下降1.5个百分点,形成“以融助产、以产促融”的良性生态。这一实践为资本密集型能源企业在转型期实现价值重构提供了重要参考。^[1]

2 股权层面的协同实践: 优化资本结构与激活产业生态

2.1 战略投资者引入: 构建产业链协同网络。A集团以上市公司为平台,制定“产业协同+资源互补”的引战策略,重点引入三类战略投资者:

产业链上下游企业: 引入某央企新能源材料公司,同时该投资者开放海外电站建设经验,协助A集团获取新的风光项目,协同效益大幅增加,连续两年协同规模占营收达到10%。开展“一企一策”成本管控,集团带息融资平均利率下降至3%以下,累计节约财务费用超35亿元,降本增效成果显著;

技术领先型企业: 引入高科技公司,以技术入股方式参与集团子公司混改,推动集团战略新兴项目内部收益率,积极引资、引智、引战,通过合作开发,激发创新活力,探索更适宜更高效的资产盘活和产业转型发展道路;

金融资本机构: 引入国家级绿色发展基金,不仅带来低成本资金,更对接了碳资产开发、绿色信贷等资源。综合利用好超长期国债、国有资本经营预算、设备购置贷款贴息等政策性资金,抓住利率下行趋势,不断创新融资渠道和产品,扩大直接融资比例,优化债务期限结构,持续降低融资成本。

2.2 内部资源整合: 打造专业化产业平台。针对旗下子公司业务交叉、资源分散的问题,A集团依据“业务同类、资产同质、管理同标的”原则推进内部整合:

(1) 深入资产盘活和资本运作的有机结合: 灵活运用股份增发、股权转让、资产置换、兼并重组等多种方式推进重大资本运作事项,实现同类资产的优势互补、资源共享。将分散的风电、光伏资产注入上市公司,形成“风电+光伏”双主业平台;(2) 煤电资产专业化运营: 将煤电企业整合为煤电一体化平台,推行“区域化管理+集中运维”模式,共享输煤系统、灰渣处理设施等公用工程;(3) 技术研发资源整合: 设立集团级能源研究院,整合旗下12个研发中心,聚焦氢能、储能、CCUS等领域。(4) 深化亏损企业治理: “一企一策”制定攻坚方案,重点亏损企业领导包保、提级督导,严控融资平台类企业新增量,逐步清理化解夹层类、空壳类企业。对可持续经营亏损企业,研究制定经营亏损企业减亏、扭亏举措。

2.3 市值管理体系: 提升资本价值与市场认同。A集团构建“三维度市值管理模型”,依法依规运用各类方式提升上市公司

质量,针对性解决上市公司估值偏低问题:

基本面优化: 制定“新能源装机占比-估值溢价”挂钩机制,合理控制新能源装机规模,抢占高质量项目指标,控制投资节奏;

股东回报强化: 实施“稳定分红+弹性回购”政策。如某下属上市公司,2023-2024年现金分红率维持在35%以上,2024年两次累计回购2亿股,占总股本3%,推动市盈率从12倍回升至15倍;

投资者关系深化: 建立“董秘+行业专家”路演团队,针对ESG投资机构重点阐释集团低碳转型路径,吸引ESG基金持仓,同时通过互动易、投资者开放日等渠道,提升中小投资者对能源转型的认知。

合理运用资本运作工具: 通过并购重组优化业务结构,提升各上市公司的市场竞争力。通过实施股份回购、现金分红、股权激励、加强信披等举措,恢复和提升上市公司股权融资功能,全方位提高市值水平。^[2]

3 资产层面的创新实践: 融资工具迭代与存量资产盘活

3.1 公募REITs: 开启基础设施资产证券化新纪元。A集团于2023年成功发行国内能源行业首单光伏封闭式基础设施REIT,该产品采用“专项计划+公募基金”双层架构,核心创新点包括:

(1) 资产筛选标准: 选取优质的集中式光伏电站标的,要求项目已并网运营3年以上,近3年平均利用率超1800小时,IRR达8.5%,预计未来3年现金流增长率不低于3%;(2) 交易结构设计: 原始权益人(A集团)保留51%份额,公众投资者认购49%,募集资金30亿元用于偿还项目公司存量负债,使项目资产负债率从75%降至50%,同时通过“运营管理协议”保留项目运维权,每年收取运营管理费1.2亿元;(3) 可持续性安排: 设置“资产注入承诺”,2024年完成首批10万千瓦项目注入,推动REIT规模增至40亿元,单位份额净值增长12%。

该REIT上市后年化波动率仅15%,低于新能源行业ETF波动率25%,吸引社保基金、养老金等长期资金持有比例达35%,成为市场标杆产品。对A集团而言,通过REITs实现“投资-建设-运营-退出-再投资”的闭环,使光伏项目投资回收期从12年缩短至8年,释放资金可再投新项目,形成良性循环。^[3]

3.2 发行类REITs, 搭建资产运转通道。A集团将经营性物业(写字楼)的租金收入、运营收益等现金流打包,通过REITs上市发行份额,让投资者以较低门槛参与不动产投资,物业持有方则通过转让资产获得融资,实现“资产变现+持续运营”的闭环。将传统“重资产持有”转化为“轻资产运营”,物业所有权通过REITs拆分给投资者,发行方保留运营管理权,盘活沉淀资金。区别于传统抵押融资,REITs通过二级市场交易实现投资者退出,为物业持有方提供了长期融资渠道,降低对银行贷款的依赖。原本难以变现的不动产转化为可交易的证券,尤其适合现金流稳定但短期需资金周转的商业物业。

3.3 绿色金融工具: “双碳”目标下的融资生态构建。A集团围绕绿色低碳转型,积极争取低息无息财政资金,降低融资成本。构建多元化绿色融资工具体系:

碳中和债: 2023年发行50亿元3年期碳中和债, 资金专项用于青海、内蒙古两地百万千瓦级风光基地项目。债券设置“绿色绩效指标”, 若项目年减排量达到承诺的1200万吨CO₂, 投资者可获得0.2个百分点的票面利率奖励, 最终吸引ESG基金认购比例达40%, 发行利率3.2%, 较同期普通债券低80BP;

碳挂钩债券: 2024年创新发行20亿元碳挂钩债券, 票面利率与全国碳市场价格挂钩, 公式为“3%+碳价×0.1%”。当碳价从年初58元/吨涨至年末80元/吨时, 债券利率从3.58%降至2.2%, 全年节约财务费用4000万元。债券还设置“碳价地板价”保护条款, 当碳价低于40元/吨时, 利率维持3%不变, 降低市场波动风险;

绿色ABS: 2023-2024期间, A集团累计30亿元绿色ABS债券, 通过资产证券化的方式盘活存量新能源应收补贴资产, 体现了A集团在推进融资渠道创新、融资结构优化以及进一步降低融资成本方面的不懈努力, 对公司实现高质量发展具有重要战略意义。

4 基金运作的协同实践: 培育新兴产业与放大资本杠杆

4.1 新能源产业基金: 规模化扩张的资本引擎。面对新增可再生能源装机目标, A集团设立百亿级新能源产业基金, 采用“母基金+直投”双轨模式:

母基金: 作为整个投资架构的核心, 负责募集资金, 汇聚了众多投资者的资金, 形成较大规模的资金池。通过投资多个子基金或直接投资于符合条件的类REITs项目, 实现多元化投资, 分散风险。同时, 母基金由专业的基金管理团队进行管理, 具备丰富的投资经验和专业的资产配置能力, 能够对投资项目进行严格的筛选、评估和监控。

直投: 直接对经营性物业类REITs项目进行投资, 不通过中间子基金或其他载体。这种方式让投资者更直接地参与到项目中, 减少中间环节, 降低管理成本, 同时也能更精准地把握特定项目的投资机会, 获取更高的投资回报。

在此模式下, 母基金根据市场情况和投资策略, 灵活地将资产配置到不同类型、不同区域的经营性物业类REITs项目中, 实现资产的多元化配置。直投则可以针对一些具有独特优势或特殊投资价值的项目进行直接投资, 提高投资组合的灵活性和针对性。

4.2 专项并购基金: 破解风光项目收购瓶颈。针对风光项目收购中常见的权属不清、合规瑕疵等问题, A集团设立20亿元专项并购基金, 创新“过桥收购+合规整改+资产注入”模式:

运作流程: 基金先行收购项目公司; 过渡期6个月内, 基金团队入驻项目公司, 解决土地使用权证不全、环评批复过期等问题; 整改完成后, 由上市公司发行股份收购项目公司;

风险控制: 基金设置“三重保障”——项目公司股权质押、原始权益人差额补足、完工履约保险, 将风险敞口控制在基金规模的10%以内。

4.3 产业生态母基金: 构建技术与资本融合网络。A集团发

起设立30亿元能源产业母基金, 定位为“产业链整合的资本枢纽”, 形成“直接投资+子基金孵化+生态协同”的运作体系: 一是前沿技术布局: 直接投资氢能、压缩空气储能、虚拟电厂等领域; 二是子基金孵化培养, 持续提高生产水平和盈利能力; 三是生态协同机制: 建立被投企业与集团主业的协同对接机制。

5 协同成效: 从财务优化到产业重构的全面提升

5.1 资本运作效率显著提升。资产证券化率从2022年的66.89%提升至2024年的72%, 高于行业平均水平(58%)14个百分点, 盘活存量资产超300亿元;

综合融资成本从5.8%降至4.3%, 年节约财务费用7.5亿元, 其中绿色融资占比从12%升至28%, 成为低成本资金的重要来源;

资金周转率从0.25次/年提升至0.42次/年, 新能源项目投资回收期平均缩短4年, 资金使用效率显著改善。

5.2 产业升级步伐持续加快。新能源装机规模占比从32%提升至50%, 提前完成“十四五”规划目标, 5年时间实现增长超7倍;

通过“煤电+新能源+储能”多能互补, 带动产业链协同收益; 技术创新投入年均增长20%, 氢能、储能等前沿技术取得突破。

6 结论与启示: 能源集团产融协同的路径选择

A集团的实践表明, 大型能源集团实现产融协同需把握三个核心逻辑:

(1) 工具适配性: 根据产业特征选择金融工具, 如成长期的新能源业务适用REITs与产业基金, 成熟期的煤电资产侧重股权重组与绿色债券, 实现金融工具与产业周期的精准匹配; (2) 生态协同性: 金融运作必须服务产业升级, A集团所有资本运作均与“双碳”目标挂钩, 避免“为融资而融资”, 例如新能源基金投资严格要求带动集团主业增长, 形成“金融-产业”共生关系; (3) 长期价值性: 产融协同的终极目标是构建可持续的价值创造体系, 而非短期财务数据优化。A集团通过三年实践, 形成“融资-投资-产业升级-价值回馈”的良性循环, 证明当金融资源与产业逻辑深度融合时, 能源集团能够在绿色转型中重构产业竞争力。

在注册制全面推行与REITs市场扩容的背景下, 能源集团的金融协同将拥有更广阔的操作空间。

[参考文献]

[1]新华网.金融价值观|华能贵诚:力行“产融协同”实践创新努力走出一条“产业央企办信托”的高质量发展新路[EB/OL]. (2024-07-01).

[2]百度百科.新时期中国能源经济高质量发展的理论模型与案例——基于经济物理学原理与产融研协同共生视角[EB/OL]. (2024-08-12).

[3]学习强国.国家能源集团资本控股以产融协同新实效赋能实体高质量发展[EB/OL]. (2023-08-31).

作者简介:

韩羽(1981--),女,汉族,黑龙江省依兰县人,职称:高级经济师,研究生,研究方向:金融、资本运作。