

DOI: 10.12361/2661-3263-06-05-138598

国有企业通过优化股权结构推动改革发展的研究

刘剑鑫¹ 韩 玥²

1. 新兴际华集团有限公司, 中国·北京 100020;

2. 北京环境有限公司, 中国·北京 100101.

【摘要】改革三年行动实施以来, 中央企业和地方国有企业进一步完善了中国特色现代企业治理体系, 大力推动产业布局优化和结构调整, 全面推进市场化用工, 不断加强国有企业科技创新能力, 国有企业活力动力明显提升。

【关键词】国有企业; 股权结构; 改革

Research on Promoting Reform and Development of State-owned Enterprises by Optimizing Ownership Structure

Jianxin Liu¹, Yue Han²

1. Xinxing Jihua Group Co., LTD., Beijing, 100020, China;

2. Beijing Environmental Co., LTD., Beijing, 100101, China.

[Abstract] Since the implementation of the three-year reform action, central enterprises and local state-owned enterprises have further improved the modern corporate governance system with Chinese characteristics, vigorously promoted the optimization of industrial layout and structural adjustment, comprehensively promoted market-oriented labor, constantly strengthened the scientific and technological innovation ability of state-owned enterprises, and significantly improved the vitality of state-owned enterprises.

[Keywords] State-owned enterprises; Ownership structure; Reformation

改革成效的取得是源于企业应用了改革的各项措施, 笔者根据在中央企业改革战线的工作经验, 总结了10项改革措施, 包括股权结构优化、组织架构调整、部门职责调整、授权放权优化、薪酬激励优化(中长期激励)、三项制度改革、产业板块重组、对标管理提升、加强党的建设、优化监管防控风险。本文对通过股权结构优化推进国有企业改革进行阐述。

1 优化股权结构的基本原则

股权结构是公司治理结构的基础, 公司治理结构则是股权结构的具体运行形式。通过优化股权结构可以实现企业管理架构和权责体系与战略目标和经营环境的高度匹配, 优化股权结构是使用各项改革工具的基础性改革措施。

首先, 要明确优化股权结构的几个基本原则:

1.1 没有永远合理的股权结构, 只有最适合当下的股权

结构

很多企业策略分析中提到, 要牢牢把握67%、51%、34%三条控制线, 避免50:50结构和40:30:30结构。这些“金玉良言”或是“股权结构定律”, 在实践中证明并不是万能的。企业股权结构是否合理永远和企业的发展阶段、治理体系息息相关, 这也是股权结构进行优化的意义。

1.2 股权结构是必须与公司治理充分匹配结合才能发挥效用

很多人将企业经营中存在的治理问题归咎于股权结构设计的不合理, 实际上, 这种不合理往往是源于股权结构与公司治理未能充分匹配结合。小股东未必不能有效参与治理, 对等股权结构未必在企业经营中也分不清主次, 控股股东不见得在公司治理中一定大包大揽。公司的治理体系和权责需要通过股权结构予以明确, 但公司运行最终是由治理主体(

股东会、党委、董事会、经理层)来执行。因此,调整股权结构的同时,也要明确治理主体的权责关系。

1.3 调整股权结构的方案要深思熟虑,审慎研究,争取一次调整到位,避免拉锯式调整

股权结构的稳定才是企业平稳发展的基础,优化股权结构的目的是找到最适合企业发展的股权分配形式和治理架构。因此,在操作股权调整的过程中,先要深入研究,确定方案,再快速推进,争取一次调整到位,避免和减少反复调整、多轮调整。

2 优化股权结构的措施

优化股权结构不是单纯地调整股东和股权比例,而是通过股权多元化,混改、员工持股等改革手段,调整企业股权结构,达到推动企业战略发展规划的目的。下面介绍几种优化股权结构的措施。

2.1 股权多元化

股权多元化本义指多个股东持股的股权结构。由于有混合所有制概念的存在,国有企业股权多元化的概念,一般指2家及以上国有股东持股的企业。股权多元化改革常出现在国企之间的合作,或国企集团子企业间的整合重组中,是推进企业战略发展,破解“瓶颈式”难题,促进国企间合作的战略措施。相对于混合所有制改革来说,国企股权多元化的风险更小,融合成本更低,便于统一管理。

国企集团层面的股权多元化,有利于国企集团吸收多个股东资源,清晰产业定位。例如,2021年末新批准设立的央企—中国物流集团,是由中铁物作为主体,吸收合并了中国诚通旗下的物流仓储板块,进而更名而成。在股权结构调整中,国资委同步引入了东方航空、中国远洋海运、招商局3家战略投资人,一方面增强了出资人的整体实力,可以更好地助力新设央企的发展;更重要的是引入的3家央企出资人,分别在航空运输、海洋运输、港口、公路等领域占据重要地位,弥补了中国物流集团产业链的空白和短板,又能够规避央企内部间的同业竞争。中国物流集团是央企国企集团层面股权多元化改革的样板案例。

国企集团子企业之间的股权多元化更加普遍和易操作,特别是体量规模庞大,产业链条完整的央企集团,例如,集团某一板块科技型企业引入集团内的产业投资或资本运营专业企业,提升企业资本运作水平,强化科技成果转化能力;或集团内部传统制造企业引入集团内部科技研发专业化企业,增强传统生产型企业科技创新能力,提升产品竞争力。集团内部企业间的股权多元化改革审批流程和划转程序简单,可以成为大型国企集团内部企业间相互合作,激发活力动力的很好的方式。

2.2 混合所有制改革

混合所有制改革是近年来国企改革的重要举措,也是

中国特色社会主义经济制度鲜明集中的体现。正因为其重要的政治、经济意义,混改过程中容易出现一混了之,重视“混股权”的外在意义,忽略了“混机制”“混管理”的企业经营内在逻辑。因此,中央对于国有企业实施混改提出了“三因三宜三不”的基本原则,这也基本明确了混改作为一项重要改革措施,一定是因企施策,适合最重要。混改从形态架构上看是混地股权,是国有股权和非国有股权的混合,但混改的实际意义在于,国有企业引入非国有股东参与治理,能够加快企业向市场化治理体系的改革进程,能够加快企业市场化用工机制的建立形成,能够加快企业重视科技创新、重视市场的经营理念转变。国家部委针对混改企业出台了众多的政策文件和操作指引,主要以鼓励和支持为主。因此,实施混改的企业一是要明确混改的内核意义,二是要充分利用好混改的各项政策。

东方航空旗下的东航物流是央企混改的优秀案例,2017年东航集团引入联想控股、珠海普东物流、德邦股份、绿地金控、北京君联五家非国有资本并同步实施核心员工持股,混改全面落地,引入了产业链价值链的协同力量和升级要素,放大了国有资本带动力和影响力。混改后的东航物流,完善了治理体系,充分发挥董事会作用,保障了非国有股东参与企业治理的权力;同时大力进行三项制度改革,管理人员充分市场化,真正建立了能上能下、收入能增能减的机制。东航物流在2021年正式上市,迈入了公众监督,规范化运行的轨道。

从东航物流混改的案例,可以总结出国企做好混改的几条基本思路。

(1) 实施混改的国企主体一定是具备较好资源基础,具有较大发展空间和潜力的企业。只有这样的企业,才能够吸引到优质的民营资本,才能让民营股东心甘情愿地投入和参与企业经营发展。好的混改项目不是盘活资产,也不是找民营资本救急。事实证明,民营资本的眼光往往是独到和准确的,指望民营资本做接盘侠最后常常是搬起石头砸自己的脚。因此,实施混改的目的是希望1+N,放大国有资本的带动力和影响力,一定不要把好东西藏着掖着,国企集团只有真正的好企业好资源,才能吸收到更好的合作伙伴。(2) 混改一定是从面子到里子都混好、混匀。从许多混改失败的案例中,能够总结出来,如果只是把股权调整为混合制,而没有注重治理体系的融合,市场化观念的融合,这个企业往往变成了“假混改”。很多国有控股的混合制企业,治理机制与全资企业无异,民营股东甚至是多年只闻其名,不见其人;另一种极端是混改企业完全由民营股东派出经理实质经营,国有股东委派的董事长既不懂业务,也不参与管理,美其名曰董事长把大局、管战略,最后往往导致国有资产流失。因此,混改企

业混好里子，一是要搭建好治理结构，国有股东既不能大包大揽，更不能放任不管，要发挥国有股东牵大头、负总责的作用，充分吸收其他股东的治理意见；二是要真正的建立市场化用人管理机制，混改的核心目的就是要将国有资本更充分的推向市场，用市场检验和提升国有资本的经营能力，混改企业一定要把经理层任期制和契约化管理做实，一定要深入推进三项制度改革，国企集团对于混改企业在这方面的管理和考核一定要差异化，绝不能跟集团其他全资企业一条线划齐。把握住混改企业的管理机制和市场化用人思维，这个里子就基本上混好了，企业经营发展的基础也就形成了。（3）混改企业要以上市作为阶段性目标。上市是企业真正实现规范化运作的标志动作，国家对于上市公司的管理已经形成了非常健全的体系和模式。混改企业放到上市公司的篮子里，是保障经营稳定，切实维护和保障股东权益的最佳措施。很多混改企业往往是能够同享福，难以共患难，遇到矛盾问题缺乏有效的制度约束。而企业通过上市，提高企业影响力和经营水平，管理架构更加科学和市场化，能够最大程度避免争论和内耗。

2.3 员工持股

国有企业实施员工持股（包括科技型企业股权激励、混改企业员工持股、上市公司股权激励等）是本轮改革中被提及频率很高的改革工具，也是指导性政策出台频次最高的一项改革措施。骨干员工持股已经被走在世界前列的优秀企业证明是提升员工责任意识和凝聚力、激发员工积极性和创造力最有效的中长期激励方式。国有企业推动员工持股是大势所趋，但不是所有的国企都适合实施员工持股。因此，在已出台的政策中已经比较明确地对实施员工持股的企业类型和方式进行了规定，即上面所提到的科技型企业股权激励、混改企业员工持股和上市公司的股权激励。其中，国有上市公司的股权激励是出台较早的政策，也是基于上市公司股权平台公开透明，授予股权（股票）价值易于核定，便于实施的因素。国有科技型企业股权激励侧重于对提高国有企业科技创新能力的保障，明确对象为科技型企业科技人员。混改企业员工持股目的是激发混改企业治理活力，发挥混改企业的体制机制优势，鼓励增量引入持股平台。

目前，很多处于市场充分竞争领域的央企、地方国企的子企业在实施不同类型的员工持股，例如华润生物医药、华润万象生活、新兴铸管股份、北京电控旗下的京东方、北方华创等实施的上市公司股权激励，国电投旗下混改企业核力同创实施员工持股，中车株洲所智轨混改项目综合利用员工持股、科技人员跟投、科技成果转化奖励等多个工具。从已实施员工持股的国企来看，经营业绩较好、科技属性强、科研人员占比高是比较共通的特点，这也可以

间接说明，商业二类和公益类企业、处于困难爬坡期的企业是暂时不适合开展员工持股的。

在实施员工持股激励中要注意几个问题。一是准确把握激励对象，要聚焦骨干员工。一般来说，按照高管、技术领军人才、中层管理人员、科研骨干人员和其他有突出作用的员工这个顺序来推进员工持股较为适宜。也就是说，如果企业的高级管理人员和技术专家不参与持股，而让中层管理人员和其他科研人员持股，那么这个激励方案是存在重大偏差的，一方面是搞错了激励的目的，持股激励一定是绑定和激励对企业经营发展最重要的人群；另一方面说明这个激励方案缺乏力度，企业真正的核心人员兴趣不高。所以说，实施员工持股激励一定要把握准激励对象，上级单位审批和组织下级公司开展员工持股激励时，一定要注意这点。

二是制定员工持股方案要高度精细化、有预判性、有兜底保障措施。相比于其他正向激励措施，员工持股真正改变了企业的股权结构，是一项“开弓没有回头箭”式的激励方式。因此，制定持股方案需要极为严谨细致，要对企业未来3—5年的发展，对拟持股员工对象的发展可能进行充分预判，要研究好退出机制和取消保障机制，既不能损害员工的权益，也不能造成国有资产的损失。三是员工持股开展后，要建立跟踪机制，组织部门、人力资源部门要阶段性地评价员工持股的正面效用，如果员工持股激励效果不明显，要及时予以调整。

3 总结

通过股权结构的有效调整，能够实现中国特色现代企业治理结构的进一步完善，为企业治理、三项制度改革建立坚实的基础，有力地增强企业活力动力。同时，要深刻认识到，优化股权结构是国有企业改革的大手术，要做到因企施策，有地放矢，谋划长远，稳慎实施。

参考文献：

- [1] 王莹. 国有制造业终极股权结构与公司绩效关系的实证研究 [D]. 吉林大学, 2011.
- [2] 左雪莲, 谢在阳. 分类治理视角下国有企业股权结构优化——基于801家国有上市公司的实证研究 [J]. 商业经济研究, 2016 (12): 3.
- [3] 孙晶晶. 混合所有制改革中国有企业股权结构对绩效影响研究 [D]. 河南财经政法大学, 2020.

作者简介：

刘剑鑫（1987.12-）男，汉族，黑龙江人，硕士研究生，中级经济师、政工师，研究方向：经济类、国企改革、企业管理。

韩玥（1994.04-）女，汉族，湖南人，本科，研究方向：经济类、国企改革、企业管理。