

国企混改的路径与值得关注的问题研究

合肥兴泰金融控股集团

金融研究所

徐 蕾 李 庆

咨询电话：0551-63753813

服务邮箱：xtresearch@xtkg.com

公司网站：<http://www.xtkg.com/>

联系地址：安徽省合肥市政务区
祁门路 1688 号兴泰金融广场 2206 室

2018 年 06 月 08 日

更多精彩 敬请关注

兴泰季微博、微信公众号



内容摘要：

- ◆ 自党的十八届三中全会提出“积极发展混合所有制经济”以来，我国混合所有制改革一直在稳妥推进。2014 年 7 月混合所有制改革试点被纳入国资委“四项改革试点”，2015 年 8 月 24 日颁布了《中共中央、国务院关于深化国有企业改革的指导意见》对深化混合所有制改革提出了具体部署和推进原则。
- ◆ 在认真贯彻落实中央深化国资国企改革系列文件精神的基础上，安徽省委、安徽省人民政府印发了《关于深化国资国企改革的实施意见》。为了更好地发挥国有企业在合肥市城市建设、民生保障、产业引领等方面的主力军作用，合肥市委、合肥市政府于 2017 年出台了《关于深化国资国企改革的实施意见》，合肥市国资国企改革进一步深化，国企混改也进入到了具体实施阶段。本期将在简要梳理国企混改的意义及具体实施路径，阐述国企混改过程中需要关注的问题，从而为国企混改的顺利推进提供理论指导。

国企混改的路径与值得关注的问题研究

一、国企混改的内涵与路径

国有企业混合所有制改革是指一种以提高国有企业的活力和竞争力为目标，并与国有企业的治理机制和激励约束机制密切相关的改革。国有企业混合所有制改革的目的是要真正建立起完善的现代企业制度和有效的公司内部制衡机制，并通过股权多元化的形式来推进有效的治理结构的形成，实现国企、民企和外企之间的优势互补。通过国企混改可以克服国企存在的弊端，提高经营效率；将更多的社会资本引入国企，能够增强国有资本的带动力；有助于结合非国有企业的优势激发企业活力，提高国企的价值创造能力；通过交叉持股和改制上市等方式增强国有资本的流动性；可以提高员工的积极性，激发国企的创新能力。国企混改的市场化路径主要有以下两个方面：

第一，借助产权市场等资本市场平台引入“新资本”。混改本意在于通过外力将国企推向市场，使其成为真正的市场主体。因此，采取市场化路径、借助产权市场等资本市场平台来为国企引入非国有的“新资本”、战略投资者，实现国资管理体制从“管资产”向“管资本”的市场化、资本化方式转型，便成为不二选择。在引入资本方面，产权市场、证券市场均较为“规范成熟、公开透明”，而众多非上市公司主要是在产权市场进行公开挂牌交易，通过引入各类非公资本，从而达到“以增量股权促国企存量股权结构优化”、推动产权流转顺畅等效果。

第二，外部引入资本与内部员工持股并举。国企混改引入非国有“新资本”的简单易行方式：一是通过增资扩股从外部引入非公资本，二是企业内部员工持股，采取增资扩股、出资新设等。外部引入资本，更多侧重于“增资、引战”，属典型的投融资模式。而内部员工持股，则更侧重于构建激励约束机制：将企业发展与个人利益挂钩，试图解决所有者缺位问题，核心是调动员工积极性，形成有效的约束和激励。

二、国企混改中需要关注的问题

虽然国企混合改革在国家和省级政府层面已经形成了一定的政策框架，在这些层面的实践推进也有了积极进展。但是，依然存在不少问题。至于在地方政府层面，无论是在理论认知，还是在实践操作方面，对国企混改的理解和认识还存在这样那样的“误区”，也正是如此，围绕混合所有制改革的争论一直就没有停止过。根据已有国企混改的经验，本文认为，在国企混改过程中，至少有以下几方面的问题需要重点关注。

一是国企混改需要完善的配套政策体系。除了国家层面对于国企混改已经形成的较为完善的政策体系外，省市级政府国企混改的配套政策还相对滞后。国企混改其本质是国资改革，国企混改的成功与否很大程度上是由国资改革的路径选择决定的，对于国资的管理、组织架构和体制机制的创新是国企混改的前提。在配套政策的制定中，各级政府要深刻认识到国资管理体制改革的**方向**是由“管人管事管资产”向“管资本”转变，为国企混改扫清制度障碍。如果国资管理改革不能顺利推进的话，那么国企混改也就注定是一场空谈。此外，在制定配套政策过程中还需要关注政策之间的协调性，保障各个政策间的共生与兼容，从而提升政策的实施效率；**二是混改不能等同于股权多元化改革。**无论是理论界还是实践界，有相当一批人认为，混改就是将国有单一股权的企业改制为多个法人持股的企业，把混合所有制改革等同于股权多元化改革。实际上，国企混改是一个系统性的概念，多元股权的股份制度改革只是混改的一小部分。当前推进混合所有制改革中，很多案例都是把工作重点仅放在公司股权重构上，而忽视进一步对公司治理结构的健全和完善。国企混合所有制改革的最终目标是提高国有企业经营效率和国有资本的运行效率，实现国有资本最大程度保值增值，更有效地实现各类国有企业的使命。股权多元化改革只是国企混改的方式，并不是改革的最终目的。因此，混改是否完成，不能仅体现在是否引入了非国有股东上，还要体现在是否构建了有效的企业治理结构上；**三是混改需要建立科学的考核机制。**国有资产流失一直是制约国企混改重要因素之一，由于混改涉及到将国有股权出售给非国有方，在改革过程中势必会出现资产价值短期波动，加之改革属于不断创新与尝试的行为，在市场化过程中难免会出现国有资产弹性变化的现象。因此，在国企混改过程中，需要建立合适的考核机制，拉长国有资产考核期限，动态衡量企业资产，保障改革顺利推进。**四是混改需要因势制宜。**当前部分地区可能在政策层面，认知层面并不适合迅速展开国企混改。但因为政治诉求，急于推进国有企业改革，倒排改革时间表，并将这作为国资管理部门的考核指标，层层分解改革目标任务。使国企改革流于形式，为了改革而改革。实际上，国有企业混改应该是一个企业的市场化演进的过程，而不应该是政府的行政管理过程。推进国有企业混合所有制改革，关键是把握推进过程的管理原则。需要根据不同地区不同的现实条件，分步骤、分层次选择合适的企业展开试点改革。对于系统性工程的国企混改来说，在改革过程中需要关注的问题多种多样，如企业治理结构、激励机制等，需要改革的具体实践者因时因势不断修正改革的实施方案，确保改革顺利推进。总体而言，国企改革就是改变国企发展过程中不合适、不恰当的体制机制，破除不适应市场化发展的管理模式，使公司成为一个建立在代议制基础上的利益共同体，从而提升国有企业的市场竞争力。

免责声明

兴泰智库成立于 2016 年 8 月，是由合肥兴泰金融控股（集团）有限公司（以下简称“公司”）发起，并联合有关政府部门、高等院校、研究机构、金融机构和专家学者组成的，以“汇聚高端智慧，服务地方金融”为宗旨的非营利性、非法人学术团体。

《兴泰智库研究报告》是兴泰智库自主研究成果的输出平台，内容以宏观报告、政策解读、行业观察、专题研究为主，对内交流学习，对外寻求发声，致力于为合肥区域金融中心建设提供最贴近市场前沿的前瞻性、储备性、战略性智力支持。

本报告基于兴泰智库研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达意见仅代表研究人员观点，不构成对任何人的投资建议，公司不对本报告任何运用产生的结果负责。

本报告版权归公司所有，未经事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式发布、复制。如引用、转载、刊发，需注明出处，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。