

混合所有制下国有资本管理的思考

◎吴国鼎 鲁桐

摘要：混合所有制下实现有效管理国有资产是一个需要在实践中不断摸索和完善的过程。本文通过分析“万科控制权争夺”和“莱宝高科筹划资产收购”两个案例，揭示出对混合所有制企业国有资本进行管理面临的困境，进而提出国有资本管理必须遵循对不同类型国企实行不同程度混合、形成股权制衡机制、以董事会为中心、对企业高管实行市场化管理等原则。

关键词：混合所有制；国有企业；国有资本

中图分类号：F123

文献标识码：A

加快国企改革进程是十八大以来党中央的重要决策。2013年11月，十八届三中全会通过的《中共中央关于全面深化改革若干重大问题的决定》（简称《决定》）提出，完善国有资产管理体制，以管资本为主加强国有资产监管；允许国有经济和其他所有制经济发展成为混合所有制经济。这决定了发展混合所有制和国企由管资产转变为管资本是国企改革的主要方向。

理论上讲，发展混合所有制和管资本是相辅相成、互相促进的，既能够更好地实现管资本的目的，又有利于更好地推行混合所有制。但在实践中仍须不断摸索和完善。

案例介绍

1. 万科控制权争夺事件

万科是典型的混合所有制企业。其股权结构的特殊之处在于股权比较分散，第一大股东的持股比例不到20%。在万科股权争夺战之前，其第一大股东为央企华润。在争夺股权过程中，华润失去了第一大股东的地位，取而代之的是民营企业宝能。这其中，华润不可避免地被牵扯进来，它该如何行动？是强调国有资本的保值增值，还是进一步加强对于万科的控制？这就涉及到了混合所有制企业中国

有资本的管理问题。

2. 莱宝高科筹划资产收购

莱宝高科是中小板上市公司，也是典型的混合所有制企业。中国节能减排有限公司持股20.84%股份，为莱宝高科第一大股东，而国资委通过神华集团有限责任公司100%控制中国节能减排有限公司。除深圳市市政工程总公司持股莱宝高科10.05%股权外，莱宝高科再无持股2%以上股东。莱宝高科管理层为了提升公司盈利能力，增强企业竞争，筹划资产收购事项。大股东开始同意莱宝高科停牌筹划资产并购，各项工作都按照计划有步骤地进行，但是在各项工作快完成时事情突然发生变化。莱宝高科2015年11月10日晚公告称，近日收到第一大股东——中国节能减排有限公司出具的经其上级神华集团公司研究决定，不同意莱宝高科实施本次重大资产重组方案的批复。随后，莱宝高科本次重组的主要拟交易对方在知悉第一大有股东的上述意见后，发函通知其决定终止与莱宝高科筹划重大资产重组事项。公司第一大股东的这一行为引起了公司董事会多数成员的反对。持反对意见的董事认为，大股东的反对严重干预了上市公司的独立运作。他们认为，该收购议案涉及上市公司重大战略安排，涉及全体股东尤其是中小股东切身利益，故需要由

公司董事会依程序提议公司召开临时股东大会，并由公司股东大会作出相应决定，而不是由大股东以发函件的形式来决定。这一事件折射出现阶段对混合所有制企业国有资本进行管理面临的困境。

国有资本在混合所有制中发挥的作用

随着混合所有制的发展，国有资本在混合所有制企业中不占控股地位的情况会经常出现，也会越来越多出现国有资本不是第一大股东而是企业的小股东的情况。若是单一所有制企业，管理起来就相对简单；但在混合所有制企业下，根据同股同权以及所有股东的权利都应受到平等保护的原则，国企管理部门干预企业经营甚至直接对企业下达行政命令的方式则不再适用。

混合所有制在我国已经不是一种新的所有制形式，目前国有企业中进行混合所有制改造的企业比例并不低。据统计，中央企业及其子公司引入非公有资本的企业户数已经占到总户数的50%以上。混合所有制企业最典型的形式就是由国有企业改制而成的上市公司。在这些公司中，除了国有股东外，还有很多其他类型的股东，包括民营企业股东、各类投资基金以及众多个人投资者。我国上市公司中，混合所有制企业的比例已经很高。据统计，混合所有制上市公司已经占境内全部A股上市公司的80%以上。这种情况下，如何对混合所有制企业中的国有资本进行管理成为很紧迫的问题。

国有资本有两大功能：一是政策性功能，即作为政府实现特殊公共目标的资源，包括维护社会稳定、保障就业、增进社会全体人员福祉以及保障国家经济安全等；二是收益性功能，即资本的保值增值功能。而其他所有制资本可能会以盈利为唯一目标。因此，如何在混合所有制企业中对所有资本的意志和利益进行协调以保证企业的健康有序发展，成为现阶段国企改革中的一个新课题。

国有资本的管理须遵循的原则

1.对不同类型国有企业实行不同程度混合

是不是对所有企业都要实行混合所有制？笔者

认为对不同企业应该区别对待。有些国有企业不适合实行混合所有制，如涉及到国家安全或者保密行业中的企业。有些国有企业可以实行混合所有制，但国有资本有必要对其实行绝对控股或者相对控股，包括一些关系国计民生的重点行业企业，如石油、电信和重要矿产等领域内的企业。有些企业，则适宜实行完全的混合所有制，至于其混合所有制的程度，则依据经济效益原则由市场来决定。这类企业所处的行业，一般属于完全竞争行业。

总之，对于需要国有资本占企业控股权的混合所有制企业，其股权设置要能够保证国有资本在股东会和董事会中的优势地位，那么国有资本的意志自然也就体现。而对于不要求国有资本占控制权的企业，其国有资本的意志体现就是国有资产的保值增值，而不是对企业的控制权或者第一大股东地位。如果国有资本在混合所有制企业中不占控股地位，却还试图控制企业，那就违背了进行混合所有制改革的精神，也违背了资本市场上同股同权的原则，对于其他类型所有制的资本也是不公平的。

2.形成股权制衡机制

设置科学的股权结构是有效管理国有资本的基础。国有企业进行混合所有制改革，应该突破国有资本一定要控股的思维模式，引入民营企业、各类机构等投资者，以便各类股东形成有效制衡。即使在有必要保持国有资本控股的企业，也最好由两家或几家国有机构共同持有股权，这样容易在公司治理中形成制衡机制，避免一股独大的弊端和风险。

3.以董事会为中心

以董事会为中心，指将董事会置于公司运营的核心。在这种治理模式下，董事会仍由股东大会选举产生，并对股东大会负责，但董事会的职权范围由股东大会决定。除法律和公司章程明确规定属于股东大会的权利之外，公司内外事务的决策及执行均应集中于董事会。因此，加强董事会建设应该是完善混合所有制企业公司治理的第一要务。国资管理部门管理国有资本的形式应当是推荐政府工作人员担任企业董事会成员而不是直接委派企业董事长或者总经理，更不是直接干预企业经营。国资管理

部门所推荐的并经过公司股东会通过的董事代表国家意志的发挥，要通过董事会来进行。

4.对企业高管实行市场化

(1) 选聘高管的市场化。经营企业和管理行政工作是有很大区别的。优秀的企业经营人才必须是经过市场考验和磨练出来的，必须是对行业有深入了解和对管理企业有丰富经验的。因此，混合所有制企业的高管必须通过市场化来选择。

(2) 高管薪酬的市场化。选任了企业高管之后，则应该给予其市场化的薪酬和待遇，即必须与其管理的企业资产和规模及作出的贡献相匹配，而且还要体现同工同酬原则。如现阶段在混合所有制企业中普遍存在的现象是，企业董事长和总理由政府任命，属于体制中人，其只能在国家限制的范围内获得薪酬，而企业高管中有一些是从社会上聘请的人才，他们领取的市场薪酬比董事长、总经理或企业内的其他体制内人员的薪酬要高。这样就会导致管理上出现问题，最终影响企业经营。

(3) 对高管管理的市场化。混合所有制企业高管管理的市场化，就是要求高管必须是体制外身份，不允许其再保留行政级别，否则就只能作为政府派出的董事会成员，不能参与企业具体经营。企业高管工作称职，可连聘连任；不称职，董事会可撤换他们。对他们的考核，应由董事会依据其对董事会的承诺及其经营业绩来进行。

5.党管干部体现在对董事会成员的推荐和监督

《关于深化国有企业改革的指导意见》（简称《指导意见》）强调，“坚持党管干部原则与董事会依法产生、董事会依法选择经营管理者、经营管理者依法行使用人权相结合”。笔者认为党管干部原则在混合所有制中的体现，就是党组织对于混合所有制企业中代表国有资本的董事会成员的推荐和监督。至于所推荐人选是否能真正任职，还要看公司股东大会的表决情况。需要强调的是，混合所有制中的党管干部原则不是上级党组织对于董事长或者总经理的直接任命，而是对董事会人选的推荐。如果党管干部原则体现的是直接任命董事长或者总经理，那就是又回到了以前的老路，导致对于国有

企业管资本的初衷还是不能实现。当然，目前我国职业经理人市场还不完善，如何实现党管干部原则与市场化原则相衔接，仍须在实践中不断摸索。

6.有所为有所不为

根据《决定》，国有资本要加快向重要行业、关键领域和重点基础设施集中，向前瞻性战略性产业集中，向产业链关键环节和价值链高端集中，向具有核心竞争力的优势企业集中，这就需要对国有资本的管理，做到不缺位。一要保证国有资本在企业中的控股权，通过股东大会、董事会等来贯彻国有资本的意志。二要采取一些特殊的股权设置，如《指导意见》中提出的，在一些特定领域探索建立国家特殊管理股制度。在不绝对控股条件下，实现对企业的政策引导，如有损害国家利益问题，国家管理股可行使一票否决的权力。而对于完全市场化行业的混合所有制企业，国有资本不是第一大股东会逐渐成为常态。随着企业的发展，各类所有制类型的资本都会进来，原有的股权不可避免会受到稀释。在这种情况下，国有资本的定位应该是做一个财务投资者，不谋求第一大股东地位或者对企业的控制权。对这些资本的管理原则应是以国有资本的保值增值作为唯一标准。

和本文主旨相关的一个问题是，什么是国有资产流失？这个定义需要明确，否则国企监管部门和国企领导人会无所适从。国有资产指国有企业中具体的作为资产的实物，而国有资本指作为资本形态的国有产权或者股权。作为资产的实物，随着时间的流逝、企业的发展，资产不可避免会改变形态或者流失，而作为国有资本，则不可能流失。因此，对于国有企业的考核，不应该再用国有资产流失之类的标准，否则会束缚住国有企业管理部门的手脚，使其瞻前顾后，不敢大胆决策；真正需要考核的应该是国有资本的保值增值状况。在这种原则下，国有企业管理部门才可以放手对企业进行兼并重组，退出一些不是国企优先发展方向的领域，进入应该重点发展的领域。

（作者单位：中国社会科学院世界经济与政治研究所）

DOI: 10.13561/j.cnki.zggqgl.2017.02.003 ■ 编辑：田佳奇