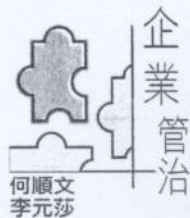


央企股東地位重建與管治變革



內地國企
宏觀管理體制
與微觀管治機
制，在中央政
府成立專門的
國有資產管理
機構——國有資
產監督管理委

員會(國資委)後，開始更接於市場化和企業化，其中一個最為明顯的表徵，就是在各種內外因素交互作用下，國資委的股東角色意識覺醒，在主導管理方式上的股東地位重整，以及與之相伴的企業管治變革。所謂「央企」，指的是內地中央國資委直接管理的國有企業，經過一系列兼併重組後，目前央企有一百六十多家。

作為以前各中央部委的直屬企業或是一些部委撤併後的重整公司，就行業地位和資產規模而言，央企在內地國企中處於核心和主導地位，本港主要的紅籌和H股，即絕大部分由央企控股。在內地的國有企業，還有由地方政府及其國資管理機構管理的地方國企。雖然這在修辭學上有欠嚴密，因為顧名思義，國企應該是國家所有的企業，當然也可以變通理解為地方政府代表中央政府管理國有資產。

央企中壟斷性行業佔有很大比重，或者說具有全國壟斷地位的企业，基本都是央企。其中代表性的有三大石油集團——中石化、中石油、中海油；四大通訊集團——中移動、中聯通、中電信、中網通，以及在本港影響力巨大的招商局集團和華潤集團等。無論是在資產總額、利潤總額，還是在分支機構、員工人數上，這些壟斷企業都佔有絕對優勢地位，由此也決定了央企的基本性質和產業布局。

兼併重組後或現壟斷

大量央企長期處於粗放經營狀態，加上掌控資產及資源豐富，在「內部人利益最大化」驅動下，盲目多元化擴張，下屬實體包羅萬象，經營內容交叉重疊。

國資委成立後以突出主業為主，着手推動下屬企業的兼併重組，兩年內已有二十多家企業完成了合併。所採取的模式主要是引導相關行業規模適中的兩家企業直接合併，或是把一家較小企業劃歸一個巨型集團，以求擴大企業規模，減少下屬企業數量。

突出主業，集中優勢作為企業發展戰略本無可厚非，但是央企間的同類企業合併重組帶來的壟斷隱患——在央企中規模較小的企業，本身卻大多在業內具有重要地位，合併之後的實力膨脹，極易扭曲行業競爭環境——卻不得不防。不能用市場化主導企業戰略發展的名義，製造根本違背市場化精神的壟斷問題。

創設合理董事會架構

壟斷和競爭之惑，無疑超出了國企管理範疇，但是內地央企壟斷與政府管治內在同一，且尚未頒布反壟斷法，沒有專門反壟斷機構的條件下，讓國資機構負責防止市場壟斷之責，雖有悖於其追求股東回報的本職，但卻是不得已而為之的現實選擇。

絕大部分央企名稱上稱為公司，但卻並非依據內地公司法設立，股東會、董事會等企業基本管治機構均付闕如，良性企業管治更是無從談起。

即使是完成公司制改造，甚至部分或整體上市的央企，受制國企體制的慣性作用和整體管治水平，內部管治也處於初級階段，離規範的公司管治距離尚遠。在央企股權短期內難以多元化的制度約束下，創設並合理設計董事會架構，就成為目前推進央企管治變革的突破點。在國資委以股東身份主導的央企董事會創設中，外部董事制度的設計成為關鍵。國有企業長期沿用「官本位」的考核激勵體系，尤其是表現出色的央企高管，甚至可以直接擢升為省部級要員，如中海油和中石化的前任總經理就轉任省部級正職。

公開考核管治績效

與此相對應的企業管治意義上的約束激勵機制，則基本是一片空白。例如國資委成立之前，央企根本沒有硬性的經營預算，負責人也就沒有與經營績效掛鈎的激勵機制。國資委嘗試推出的績效考核制度，把企業預算經營目標完成狀況，作為對企業負責人進行激勵的根據，並以此構建一個評價考核體系，直接體現了其追求股東回報的新角色定位。

經過複雜的財務決算、獨立審計和反覆平衡，國資委首創以股東身份，按照財務資料公布年度考核結果——所有央企被分為五級，其中A級二十五家、D級九家、E級四家，其餘為B級和C級。中石油、中石化和寶鋼囊括了前三名，另有四家企業重大經營失誤和安事故被降級。

可是，其中一大遺憾是此次考核沒有公開考核的詳細內容，資訊的公開度和透明度仍顯不足。從央企的國有性質和行業影響出發，全面公開央企的評級結果和主要依據理由充分——合理滿足公眾對於國企和國有資產經營的知情權，既利於社會監督，也便於學術研究和評論。

長期以來，國有企業為滿足上市要求，一般採取「分拆上市」的辦法，即把優良資產組合包裝上市，作為發起人的國企則多以控股股東出現，其所持股份被定性為國家股或國

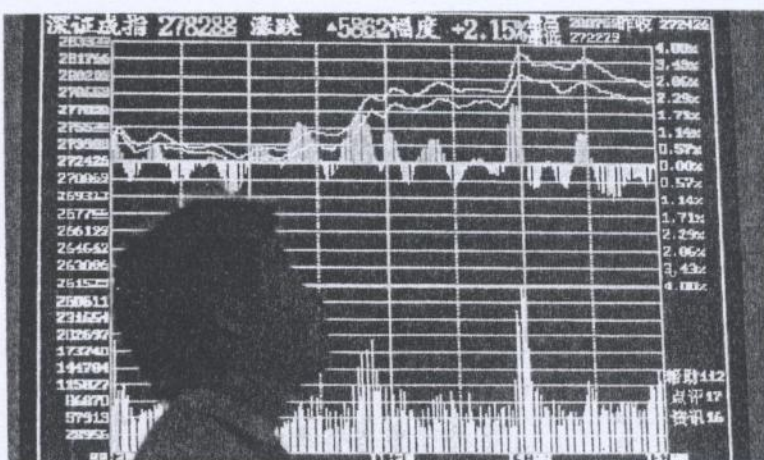
有法人股，不具流通性，僅可以進行場外協議轉讓。這種股份的人為分置和鎖定，模糊了國有股東的股東意識，抑制了股東最基本的自由交易權能，但是在內地正在進行的股權分置改革中，國有股份經過購買轉變為流通股，由此帶來的制度變革影響，對於國企，尤其是央企的衝擊力量將是巨大的——國有股東不得不面對一個充滿價格波動和交易機會的全新市場環境，股東地位的回歸和股東意識的覺醒相輔相成，彼此作用。

國有股東重新定位

綜上所述，在內地市場化改革陸續破解長久難題的背景之下，經濟體制變遷合力催生出國有股東的股東意識回歸，在監管機構層面和央企層面都呈加快速度的發展態勢，並可能率先接近制度演進中不可逆轉的臨界點。

考慮到內地經濟政策反覆易變的特點，準確預測以央企為代表的國企企業管治發展取向和速度是不可完成的任務，但至少在內地社會經濟市場化大勢所趨之下，國企的股東地位重建將是未來相當長一段時期，主導內地國企管治發展的內在支配力量。

何順文 浸會大學工商管理學院院長兼教授
李元莎 浸會大學工商管理學院博士研究生



國有股份藉股權分置安排改為流通股，可以令央企的國有股東對本身股東的身份意識提高。(路透社圖片)