

# 央企躍進後準備過冬

內地中央企業長期以來控制內地經濟命脈，坐享政治資源，在內地中央國資委成立的這五年裏，因多數企業分布於能源、交通和機械製造業和重化工產業，充分享受了內地經濟結構重化型變遷的豐厚商業回報。內地中央企業的經營業績直線上升之下，國有企業自身伴生的一系列管治與經營問題，也開始積聚。今年作為內地國資委第二個五年任期的頭一年，一直高歌猛進的中央企業，在國際和國內宏觀環境的制約下，開始進入一個轉折點。

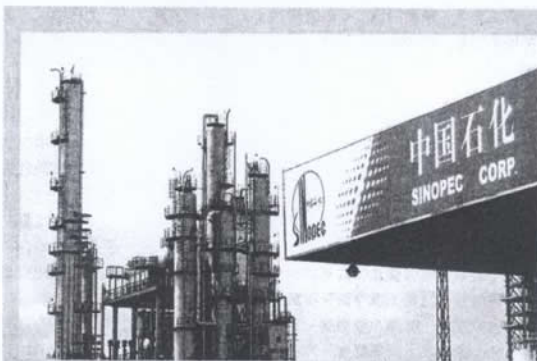
## 首季開始進入拐點

從2002年到2007年，中央企業資產總額從7萬億元人民幣增長一倍達到14萬億元；淨資產從2.6萬億元增長到5.1萬億元，也幾乎翻了一倍。更為明顯的是，中央企業整體營業收入在最近四年間增長120%，年均增長接近22%；淨利潤則增長300%，年均增長40%多。可見，內地中央企業在這一輪內地經濟高速發展中，保持了明顯高於其他經濟類型的速度，充分享受了自身的制度紅利。

而在這一表面風光的業績背後，更多的是由於中央企業壟斷某些能源通信等基礎行業而形成的壟斷收益。比如，佔據中央企業利潤最多的，就是三家石油公司和四家電訊公司，各巨無霸型的中央企業，在為自身創造良好業績的同時，卻難說創造了多少經濟福利。而利潤驟升也在更大程度上掩蓋或說遲延了央企自身問題的解決，甚至給了不少央企高層一種業績將持續增長的幻覺。

但是，商業周期正以其內在邏輯糾正人們的幻覺。今年第一季度，在營業收入繼續大幅增長的同時，央企的利潤總額出現了首次同比下降。更具有轉折意味的是，利潤減少的行業主要是前五年利潤增長的主力，同時也是政府干預最為嚴重的石油、石化行業和發電行業，由於成品油和電價政府管制，原油和煤炭價格一直上漲，這兩大行業一季效益下降了三成，直接導致了央企整體利潤的下降。

而在國資委上週召開的會議上，國資委主任李榮融公開警示央企至少要做好兩年從緊的準備，國



今年首季，央企的營業收入繼續大幅增長，惟利潤總額出現了首次同比下降。(彭博圖片)



國資委主任李榮融告誡央企，至少要做好兩年從緊的準備。(彭博圖片)

資委擔心，某些中央企業負責人仍然沒有認識到經濟周期拐點的出現，對形勢的判斷過於樂觀。讓李榮融擔心的，首先是持續惡化的企業生存和發展的國際環境，美國經濟已到達邊緣，世界經濟增長趨勢放緩已成定局，這勢必拖累全球經濟；而內地自身的高通貨膨脹和出口下降，也將壓縮製造業和基礎產業的利潤空間。

在國際國內宏觀經濟形勢不容樂觀的背景，李榮融警示央企要做好提前過冬的準備。一些企業也即開始重新審視自身的發展戰略，對投資項目回報進行

更為嚴格的測算。

對於多是壟斷企業的中央企業而言，在經濟繁榮的時候，壟斷能帶來巨額利潤；但是一旦行業周期進入低谷，無法進行自我戰略調整的壟斷企業也將承受更大的風險和損失。最為明顯的例子就是價格受到管制的企業。在當前的通脹壓力下，政府不可能允許企業按照市場水平定價，未來相當長一段時間，這些企業只能承受政策虧損，煉油產業的行業虧損就是明證。

作為中央企業出資人的國資委，由於下屬企業的行業分布，實際上也無法提供一個統一的解決方案，更多的也就是進行風險提醒。因為同一個宏觀經濟因素對於不同行業的央企，具有截然不同的影響。比如，今年第一季度人民幣升值已達到4%，這對航運、物流為主的企業非常有利。首季三大航空公司盈利將近25億元，其中滙豐收益達到36億元。但對於造船業則相反，人民幣每升值1個百分點，造船業要損失30億至40億元。

## 成本控制與資金安全

對於準備過冬的內地央企而言，從企業應對經濟衰退的兩個基本方面，就是控制成本費用和保障資金安全邊際。但是對於央企而言，由於預算較緊和沒有意識到冬天的來臨，很多央企在編制2008年預算時對自己估計太高，對成本上升的壓力估計不足，企業費用支出安排仍比較寬鬆。而在國際原油、煤炭、鐵礦石和農產品等大宗商品價格連創新高的背景下，內地勞動力、土地、資金要素的價格上漲將在所難免，成本費用的剛性上升將有可能突破企業的安全邊際。

能否維持資金安全，避免資金鏈斷裂也將成為考驗央企的一個關鍵。李榮融就曾以上海華源為例，認為即使是非常好的企業，如果資金周轉不過來，資金鏈斷了，也會死掉。目前部分央企的資產負債率較高，一些企業資產負債率超過了80%，高負債在加大企業籌資成本的同时，也捆綁了企業的資金鏈。一旦出現信貸緊縮，企業將無法保持營運資金的安全，債務危機將接踵而至。

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