

企業管治

何順文、李元莎

# 國企價值悖論與管治困局



央企的利潤主要來自上游產業和壟斷行業，例如電訊業。

(彭博圖片)

全球經濟危機後，各大經濟體哀鴻遍野之下，內地經濟一枝獨秀，而其中內地國有企業更是一片盛世景象。資本市值和銷售收入此消彼長之際，內地國有企業湧現出一批世界前列的大公司：例如全球市值最大的五家商業銀行中，大概有三家是內地國企；最大的移動通訊公司及市值排名前三名的石油公司。全球最大的煙草企業——中國煙草壟斷內地煙草市場，但因不是公眾公司而無法比較。

## 數家央企各領風騷

當然，考慮到內地資本市場泡沫性定價水平，內地企業高市值的真實價值應該大打折扣。但是除去規模因素外，考察國有企業在內地產業領域的分布，更具有標示作用。僅僅一百多家中央企業，根據已經公布的主要業務範圍，即有三百多個，從石油石化、電力電網，到地產開發、文化藝術，可謂包羅萬有、無所不在；而中央企業之外的地方國有企業，則更是數量驚人、無孔不入。

近年，國有企業發展可謂一帆風順，左右逢源。經濟高漲時，國企加速發展，博取更大利潤空間；經濟危機時，政府刺激基礎設施投資，國企受益最大。國企不斷壯大，幾乎得到了內地官方和主流輿論的一致推崇，尤其是內地國有企業近年來表現出的強勁的盈利能力，2008年國資委管理的中央企業利潤總額高達6961億元。

然而，細看內地央企利潤的形成，第一大問題就是央企利

潤主要來自上游產業和壟斷行業，其中中石油（857）、中石化（386）、中海油（883）三家國企利潤就達2290億元，佔約三分之一。中國電信（728）、中國聯通（762）、中國移動（941）三家利潤達1768億元，超過四分之一。央企內部也是強弱差距明顯，市場地位懸殊。所以，所謂「央企盛世」的空間並不準確，應該是數家企業各領風騷。

## 利潤從未上繳國家

關於央企利潤的一大誤解就是，這高達近7000億元利潤都上繳了國家財政，並作為政府財政收入的一部分，用於政府預算支出造福社會。而事實是，這些巨額利潤從來沒有上繳過財政，只是在去年才提出了將中央企業的10%的利潤上繳中央財政。所以，國有企業的巨額財富從來沒有被社會大眾所分享。

央企獲取巨額利潤對經濟資源的破壞性佔用，更是容易被忽略。央企除了國家給予的顯性或隱性的優惠，還利用自身的市場優勢地位擠壓下游產業利潤和消費者利益，本質上就是壟斷收益。在擠佔行業經營性資源外，央企等國有企業還利用自己獨特的政治社會地位，大量佔用內地本來已經稀缺的金融資源。內地資本市場和銀行信貸市場的對於非國有企業的歧視性待遇，已經成為內地經濟發展的一大障礙。

在市場經濟條件下，政府對於經濟的管理職責主要是利用經濟手段進行宏觀調控。雖然各國由於國情、歷史、文化不同，採取的手段和干預的程度有所差異，但是，政府對經濟的調控以財政政策和貨幣政策等經濟手段為主，輔之以一些非經濟手段，如准入門檻、行業標準、引導政策等，則是通則。政府管制的最大原則，無疑就是公平；而政府管制的最大問題，則是被企業所「捕獲」，喪失了政策獨立性。

## 國企獨大與社會公平

毋庸置疑，全世界的企業都有一個游說政府的問題，尤其是壟斷行業和大型公司，只是在不同國家的政治架構下採取不同的游說方式。內地大型國有企業影響政府的方式，與歐美企業相比，則更為直接和強勢。如果說西方企業高層還需要借助「旋轉門」（rolling door）來實現自身從政商身份轉換，則內地國有企業高層從來就是政府官員群體的當然成員，從來都是政商兼顧，隨時準備移形換位。

以內地近年經濟管制現實為例，在產業規劃、信貸投放和

地產調控等方面，有能力違反政府政策，而安然無恙的都是國有企業，尤其是手眼通天的中央企業。比如自去年開始的地產行業管政策之下，屢次高價投地的都是國有企業。國企強大的背後是軟弱的政府管制。

所以，國企的強大帶來表面的經濟繁榮，同時削弱政府作為經濟運行規則中立的仲裁者地位，以及喪失整體的經濟發展潛力。

明確國企的價值及其悖論所在，可以更為清晰的認識國有企業的空間所在，可以更為合理的劃定國有企業的範圍、減少國有企業數量，在可能的範圍內提高國企管理效率，提高整體社會資源的配置效果，也可以更為理性的認識國有企業的局限所在，更為公平的確定經濟運行規則，為其他企業提供更為寬廣的發展機遇，促使內地經濟進入新一輪有品質的發展階段。從更為廣泛的意義上，更可提高內地的發展潛力和社會公平程度。

何順文 澳門大學副校長（學術）  
李元莎 美國威斯康辛大學商學院助理教授



如果考慮內地資本市場泡沫性定價水平，內地企業高市值的真實價值應該大打折扣。  
(彭博圖片)