

國企改革 進退之間徘徊

企業管治

李元莎、何順文

內地國企改革的重要性除去其龐大的資產規模之外，更多的在於其牽涉到內地政治經濟關係的各方面，其中一個基本方面即是其與非國有企業之間的此消彼長、進退轉換。

過去十年內國有與非國有企業的關係基調是國企強勢，國退民退成為二者關係的主旋律。站在新的歷史節點，評價過去十年，國企進退成為未來內地國企改革的無法回避前提性問題。

美國保爾森研究所（Paulson Institute）最近發布的研究報告《改善國企的業績》，對於內地近20年的國企進退輪迴進行了頗為全面的回顧，可以成為有益借鑒。從內地的意識形態而言，否定之否定的螺旋式上升，也是正統哲學的核心觀念之一。所以，未來國企進退再次轉換，也許將成為下一個10年的主題。

國進之下 回報下降

該報告基於中國財政部包括地方企業在內的國企財務資料，梳理了內地國企資產的分布情況，驗證了過去10年國企擴張的事實。自2006年以後，國有資產向官方界定的戰略性行業集中的目標並未實現，尤其是2008年後，國有資本在競爭性行業，如餐飲、零售和低端製造業的配置，反而出現顯著上升。至2011年，約有一半的國企資產仍配置在非戰略性行業，大約9萬多個企業和37萬億元人民幣的資產。

國企大舉擴張的同時，國企的所有主要財務業績指標均呈現下降趨勢。根據具有代表性的工業企業指標，資產回報率在2007年達到6.7%的峰值。2009年下跌至3.6%，2013年僅回升至4.5%左右。而非國有工業企業2007年的資產回報率約為8%，2009年下跌至7%左右，目前的資產回報率回升至超過9%。由此，該報告認為國企業績的惡化是結構性、長期的。

回顧歷史 鏡鑒不遠

而基於這兩個動態變化趨勢，該報告認為，需要回歸到1997年至2003年期間的成功模式，即鼓勵乃至強迫業績較差的



■現實中地方國企的業績財務差，資產規模亦較小，有限度國退民進可從這裏開始。
(新華社圖片)

國企退出市場，進行國有資產的戰略收縮和轉型。1997年開始推出的國企改革，是在國企普遍虧損壓力下開始的。所以宣導國企自負盈虧，並將數量龐大的國企關閉或民營化，成為當時唯一可行的國企改革路徑。在抓大放小的口號下，政府將重點放在保留並強化戰略性行業的大型國企上。

在一系列政府強力措施下，國企數量顯著下降，從1997年的26.2萬縮減至2003年國資委成立時的14.6萬；同期國企員工數量由7000萬減至4200萬。反觀經營業績，國企的整體股本回報率從1998年的0.4%提高至2006年的12.4%，資產回報率從1998年的0.2%提高至2007年的5%。與近10年的國企擴張之下，資本回報率下降相對照，則是國企收縮、回報上升。

然而在2003年後，政府基本關閉了國企的退出和民營化路徑。國企改革政策由原來的抓大放小，轉變成了全面大力發展國有企業。國企向非國有資本的轉換管道關閉，國企改革的剛性退出壓力喪失。而2008年全球金融危機之後，內地政府的經濟刺激措施中，國有企業獲得了巨額

的信貸支援，造成國企經營追求規模、忽視回報。反映在財務資料上，就是股本回報率大幅降低。

展望未來 進退輪迴

面對內地經濟下一步發展，國企的進退是個繞不過去的話題。在龐大的國企資產和國企資源現狀下，國企進退之間牽動內地經濟格局。而欲推動經濟發展，國企進退也是巨大槓桿。

從國企10年擴張脈絡和現有資產行業分布來看，從國企自身的監管和運營而言，也到了戰略收縮、強調財務回報的時候。而通過國企進退來推動經濟發展，對於政府決策層，也是一種節奏可控風險較小的方式。

同時，根據內地十八屆三中全會提出的通過混合所有制來提升國企業績的精神，內地政府應該進行明確的制度式安排，積極促使民有資本可以通過併購交易和合資合作，與國有企業形成互動。

現實操作性而言，地方國企的財務業績通常更差，而且資產規模較小，這種有限度的國退民進可以在地方政府持有和管理國有企業開始。