



您的位置：首页 - 文章选登

央企增量持股破题高管长期激励(傅勇；8月31日)

文章作者：傅勇

国资委最近表示，将通过建立和完善国有独资公司来推进央企法人治理结构建设和股份制改革，并支持和鼓励符合条件的企业在境内外资本市场实现主营业务整体上市。这表明，央企改制有望走上“长治久安”之路。股份制改造不仅为央企股权激励提供了前提条件，反过来，股权激励方案的实施也是央企股份制改革成功的题中应有之意和必要之举。

国务院国有资产监督管理委员会主任李荣融最近在中央企业负责人会议上表示，国资委正在抓紧拟订和出台央企负责人中长期激励的办法，积极稳妥地引入股票期权激励等市场经济中行之有效的激励方式。同时，另有消息称，《公司法》的修改，以及很快推出的关于进一步规范国有企业改制工作有关问题的通知，将为国有企业经营者增量持股奠定基础；国企管理者可以持有所属上市公司增量部分的股票，而持股数额没有限定。

应该注意到，这是有关方面首次从政策面公开明确提出对央企经营者采取股权激励方式。至此，酝酿多时的股权激励机制终于初露端倪，而这项兼顾多方的重要举措，必将带来短期的和长期的积极影响。

短期来看，联系到国资委在此前几个月间先后多次放行国企的“股权转让”，此番力促央企股权激励制度化，不能不说与眼下正如火如荼的“股权分置”改革密切相关。当前，大型国家参股控股的上市公司超过800多家，占整个股市上市公司的60%以上。然而，有资料显示，超过三分之一的这类上市公司对“股权分置”改革并不怎么“感冒”——改革只是改少了高管们可控制的资产数量，对其高管本身却毫无利益可言。而增量持股的推出可以遵循市场经济的通行原则在均衡各方利益的同时，通过股改以期权的形式给高管们适当的股份以调动其积极性显然是十分必要的。

其次，从长期来看，央企引入长期激励机制的意义不仅在于配合“股权分置”改革，更是国企改革关键时期的必要动力来源和长期成功的制度保障。

众所周知，国有大中型企业改革已经过去不少个年头，而从日前公布的首度央企经营业绩考核结果来看，效果仍不尽人意。在纳入考核的179家央企中，有13家没有达到年初签定的业绩考核目标；而今年上半年，共有106家企业的实现利润同比增幅出现回落，其中同比下降的有67家，集团一级亏损的有26家，亏损面为15.4%，二级子企业亏损面达37.3%。

央企改制作作为体制改革整盘棋的“重中之重”之所以“轻”不起来，究其原因，根子仍然在于没有形成有效的激励约束机制。前段时间有消息称，国资委正在制定规定，对国企管理层的年薪最高额进行限制，初步定为不超过员工平均工资的14倍(年薪30万左右)。此消息立即引起广泛讨论。谁都知道，领导人是一个企业生死存亡、效益好坏的关键，对国企尤其是如此，而薪酬的高低是吸引或留住人才的关键因素之一。有报告数据显示，当前A股上市公司高管收入最高年薪达400万元，最大差距达588倍。显而易见，上限为30万的年薪对一流的经理人缺乏必要的吸引力。

可是，如果仅凭提高央企高管年薪来反映其人力资本价值，这不仅要受到社会公平规范理念的质疑，也缺乏一种有效激励的柔性。提升高管年薪的问题之一是存在一种“棘轮效应”，也就是说，年薪一旦提上去，就被粘在那里，只能上升难以下降。目前实行的绩效年薪能够解决一部分问题，然而作为一种事后实施的惩罚措施，绩效年薪不仅增加了准确考核的难度，也忽视了致使企业业绩下滑的行业和市场方面的客观原因。

股权激励的特别之处正是在于将企业家的利益同股东的利益“自然而然地”连在了一起。此时，高管的报酬随时受到经营业绩和企业在股票市场上的表现的影响，因而资本市场的运行就成了高管报酬的自动调节器，从而可以大大节约监督和考核的成本和难度。同时，高管由此具备了一种“剩余索取权”，而不再仅是一个高级打工者。

国资委最近表示，将通过建立和完善国有独资公司来推进央企法人治理结构建设和股份制改革，并支持和鼓励符合条件的企业在境内外资本市场实现主营业务整体上市。这表明，央企改制有望走上“长治久安”之路。股份制改造不仅为央企股权激励提供了前提条件，反过来，股权激励方案的实施也是央企股份制改革成功的题中应有之意和必要之举。

文章出处：《上海证券报》

[\[推荐朋友\]](#) [\[关闭窗口\]](#) [\[回到顶部\]](#)

转载请经授权并请刊出本网站名

中国博士论坛

中国社会科学院
保险与经济研究中心

IFB外商投资中心

IFB基金研究
与评价中心



地址：北京市东城区建国门内大街5号 邮编：100732 电话：010-65136039 传真：010-65138307
版权所有：中国社会科学院金融研究所