

# 国有存续企业问题政策背景的深度分析

[作者] 余菁，罗仲伟

[单位] 中国社会科学院工业经济研究所

[摘要] 国有存续企业问题是近两三年间才为人们关注一个研究课题。已有文章对国有存续企业形成动因的论述多不透彻、系统。本文认为，梳理国有存续企业问题的政策背景，可考虑从特大型中央企业改制上市、大中型国有企业主辅分离和当前的整体上市热这三条线索入手。现就这三条线所进行一下分析。

[关键词] 国有存续企业，政策背景，分析

国有存续企业问题是近两三年间才为人们关注一个研究课题。已有文章对国有存续企业形成动因的论述多不透彻、系统。本文认为，梳理国有存续企业问题的政策背景，可考虑从特大型中央企业改制上市、大中型国有企业主辅分离和当前的整体上市热这三条线索入手。

## 一、源于特大型中央企业改制上市的分析线索

20世纪90年代中后期，一批特大型中央企业（集团）开展了重组改制和境外上市的有关工作。它们无一例外地采用了存续分立式的改制方案，形成了资产规模巨大、人员数量众多、历史遗留问题多且矛盾复杂的国有存续企业。

2000年初，中国石油和中国石化两大集团公司及其下属企业单位的员工，从本企业经营管理角度探讨国有存续企业管理问题的文章开始见诸报端。它们是最早谈论国有存续企业的文献。在随后的一两年时间里，国有存续企业改革一直被视为单个国有企业（集团）内部改革与发展中孤立的、偶然的管理事件，未得到社会外部力量及国有企业改革政策制定者的深度关注，更缺乏从国有企业改革全局出发对国有存续企业改革的系统性制度安排。

### 1. 特大型中央企业改制上市的政策背景

特大型中央企业改制上市这一工作思路的提出，有两个方面的政策背景。

（1）大型国有企业改制的政策背景。我国国有企业改革采用了“从小到大”的策略，即先改中小型国有企业，再改大型、特大型国有企业。党的十二届三中全会提出“政企分开”，党的十四届三中全会提出“建立现代企业制度”、“对国有企业进行公司制改造”，这些政策方针都率先在中小型国有企业中得到充分实践和贯彻落实。

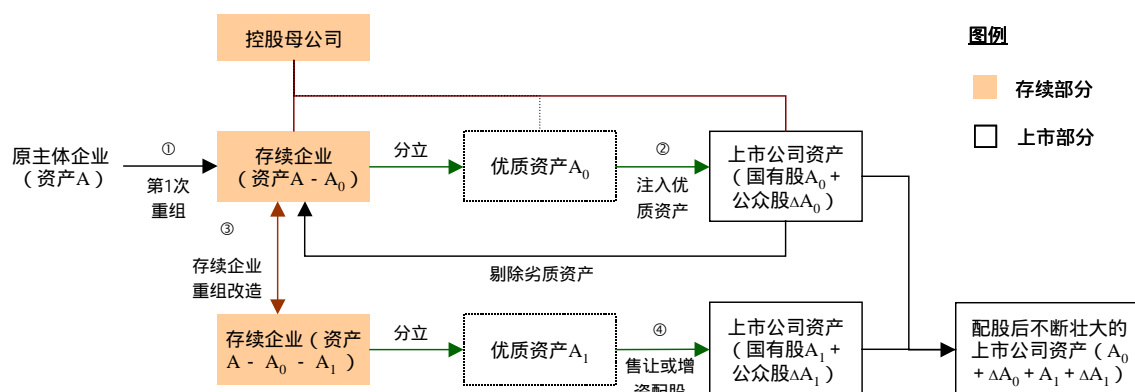
以党的十四大及十四届三中全会为分水岭，国有企业改革全面步入以制度创新为主的新阶段。党的十四届五中全会和党的十五大，进一步明确国有企业改革的切入点正从微观层面的单个国有企业的改革转向宏观层面的整个国有经济的改革。1998年的机构改革，打破了我长期在计划经济体制下依托专业经济部门实施宏观经济管理的架构，一大批专业经济管理部门和行政性公司被撤销。党的十五届四中全会通过了《中共中央关于国有企业改革和发展若干重大问题的决定》，提出“对国有大中型企业实行规范的公司制改革”。自此之后，大型国有企业开始在落实国有企业改革的各项政策方针方面取得实质性进展。

（2）特大型中央企业改制上市的政策背景。80年代中后期，我国国有企业的资金筹措开始摆脱对财政资金的依赖，自筹资金成为国有企业的最大资金来源。但出于体制性原因，为数

众多的国有企业在不同程度上存在自有资本率低,对银行资金依赖度大,资产负债率高等问题。步入 90 年代,改制上市被视作为具有一定规模的国有企业深化改革和筹集资金的重要手段。由于历史原因,国有企业大都存在产权不明晰,资产分布领域广、构成复杂,盈利水平低,社会负担重的问题,难以达到股票发行与上市的标准,为此,国有企业改制上市时一般要进行资产重组,采用存续分立式的改制模式,去芜(盈利能力差、关联度弱、非经营性的资产)存精(核心资产),以构造出符合资本市场要求的“质地优良”的主业资产。90 年代中后期,适用于中小型国有企业的存续分立式的改制模式,被照搬、延用到大型、特大型国有企业。为达到最大限度地筹集资金的目的,以中国石油集团公司、中国石化集团公司、中国移动集团公司为代表的垄断性行业的特大型中央企业(集团)在海外上市之前都采用了存续分立方式进行重组改制。

## 2 . 与存续分立式改制上市方案相伴生的存续企业问题

存续分立式改制方案的设计初衷如下:(1)实施第一次重组,将可能降低对投资者吸引力、运营绩效相对差的资产以及在短时期内难以顺利履行上市前必要程序的资产剥离出去;(2)优质资产上市融资,并将上市后募集资金用于企业扩大再生产及滚动发展;(3)将国有股本从上市公司优质资产高效运营过程中获取的收益,用于对存续企业的注资、改造和重组;(4)选择有条件的其他国有资产或存续资产进行二次、三次重组上市;(5)将增资扩股后募集资金用于上市公司持续运营及其他资产重组活动;(6)循环往复,形成相对完整、高效运作的融资机制(见图 1)。



虽然存续分立式的改制方案在特定时点上,技术性地满足了各大中央企业(集团)以优良资产顺利在海外上市融资的一时之需,但大量盈利能力差的资产、数量众多的富余人员、各种历史遗留问题及其中蕴含的阻碍中央企业(集团)改革深化的种种矛盾,被留存在国有存续企业,亟待更进一步的、持续性的改革措施来处置与化解。

## 二、源于大中型国有企业主辅分离政策演变的分析线索

主辅分离是国有企业出于深化改革的需要,由辅业与主业分别推进改革的过程性措施,“主”指亟待改制改组的主业核心业务及相关资产;“辅”是相对“主”而言的非核心业务及相关资产,包括辅助生产经营活动、配套生产经营活动及长期计划经济体制下形成的社会性服务

职能和部分社会管理职能。

90 年代初，钢铁冶金、轻工纺织、机械制造等竞争性行业的国有企业纷纷按照《公司法》和建立现代企业制度的要求，在内部探索主辅分离的改革之路。随着有色、煤炭、汽车、石油石化、邮电通信等受政府管制较多的资源型或自然垄断型行业的大中型国有企业（集团）改革步伐的加快，主辅分离范围不断扩大，辅业相对主业改革慢、发展空间小、人员分流包袱重，主辅业之间业务关系错综复杂、矛盾突出的问题相继浮出水面，并日益成为制约各行业国有企业改革深化的瓶颈。

## 1.“主辅分离”政策含义的转变

以党的十六大召开及 859 号文件 的出台为分水岭，2002 年底以来的主辅分离相比于此前的主辅分离，其政策含义发生了根本性的变化。

（1）1992 年 至 2002 年。这一阶段的改革以增强个体国有企业的效率为出发点，侧重于解决主业的发展问题。在这一阶段，主辅分离本身被作为改善个体国有企业绩效的手段，改革的重心落在“增效”上，增效的具体途径则是“减员”、“减负”。

在操作层面上，这一阶段的改革强调主辅分开、减员增效。操作中常采用“冷冻”、“隔离”的做法，没有实现主业与辅业在人员、资产、业务、财务上的真正分离，改革有一定的局限性，存在辅业分而不离、离而不立的问题，既不利于精干主业，也不利于辅业走向市场。这一阶段的改革在宏观层面上缺乏系统的政策支持，主要靠各个国有企业从微观层面上“自助式地”探索辅业改革的切实可行的路子。从总体上看，由于缺乏政策支持，这一阶段的改革始终受制于一些企业自身难以克服的尖锐问题，改革不彻底、不充分的情况非常普遍。

（2）2002 年底以来。这一阶段的改革以提高国有经济整体效率为出发点，在保证主业规范化、市场化、高效运作的前提下，侧重于通过搞活、放活辅业来从根本上解决制约国有企业改革的瓶颈问题。这一阶段改革中辅业在内涵、范围和改革举措上，有明显的突破。

从内涵上看，前一阶段的主辅分离改革形成了形式上相对独立的辅业，这仅仅是改革的第一步。当前的改革作为国有企业整体改革的后续步骤，其目标是要将辅业一一改造成为股份多元化，在实质上独立、与母体企业彻底分离的经济实体。

从范围上看，前一阶段改革中的辅业以狭义的辅业，即“三产”企业、多经企业、办社会职能为主，而这一阶段辅业搞活、放活的范围被拓宽到广泛的非核心资产、非核心业务上，包括各种具有一定经营规模和市场竞争能力、与主业处于同一产业链上下游环节、业务高度关联的配套生产经营单位。

从举措上看，辅业进一步改革所需要的资源及其在企业资源禀赋上的天然缺失，有待主业直接或间接的补给。但是，其补给方式将趋于阳光化（来源于主业中国有股权的经营收益经由财政用于支付的辅业改革成本）和市场化（来源于主业在关联业务领域合理、合法和适度的业务支持）。

在操作层面上，这一阶段的改革强调主辅分离、改制分流，最终目的是从产权上、财务上、资产上和人员上一一解开主业与辅业之间藕断丝连的、非市场化的关系纽带，最终使国有企业主、辅业全面嵌入产品市场和要素市场的市场机制硬约束之下。

这一阶段的改革有较好的政策环境支持：第一，90 年代末以来中央政府采用的扩大内需的积极财政政策和稳健货币政策初现成效，基础设施领域及其拉动的重化工业的大中型国有企业从经济景气中获益颇丰。第二，新的国有资产管理体制逐步建立健全。按照政府公共管理职能与国有资产出资人职能分开的原则，2003 年 3 月，国有资产监督管理委员会成立，对授权监管的国有资本履行出资人职责，改变了此前的“多龙治水”格局。第三，各部门开始为辅业改革，提供配套的税收、社会保障、债务重组等优惠政策和创造有利条件。

## 2. 辅业改革与国有存续企业改革的相关性

少有文献深入探讨辅业与国有存续企业的关系，人们常常将这两个概念彼此孤立起来谈，或者是简单地将两个概念混为一谈。其实，二者既有很强的相关性，又有一些区别。在 2002 年之前，辅业的范围及其内涵相对狭小；主辅分离政策含义转变之后，“辅业”开始拥有近乎等同于“存续企业”的内涵。

根据国有企业改制时对待剥离重组的资产分类依据的不同，分立改制可以分为侧重于主辅分立的模式，侧重于产业分立的模式和侧重于区域分立的模式。资产规模大，历史遗留性问题多，办社会负担重，富余人员数量多的大中型国有企业，都将侧重于主辅分立的改制模式视为其顺利上市融资的有效途径。主辅分离时，辅业通常被划入不上市存续企业范畴。

在主业上市时，一些企业采用了主业一次性整体上市的方式；另一些企业则受资本市场的需要条件约束，采用了“整体上市，分步实施”的策略（即先剥离出部分主业优质资产上市，随后，再由上市公司分数次向集团公司收购尚未上市的主业资产，最终实现主业整体上市）。一旦主业整体上市，辅业即等同于存续企业；而在主业完成整体上市之前，存续企业包括但不仅仅限于辅业，它还包括主业中一些核心业务及相关资产——在不需要区分后者的研究情境下，辅业即等同于存续企业。

主辅分离政策含义的转变，对加快存续企业改革起到了极大的促进作用。越来越多的人意识到，存续企业改革并不是某一个或某一批大型国有企业微观层面的、偶然性的管理问题，它是 90 年代大中型国有企业改革、改制不彻底的必然产物。在当前各种条件日臻成熟的情况下，存续企业改革理应该被看作国有企业改革向纵深推进的重要内容，纳入统一的政策引导、支持及规制范围。也只有这样，存续企业作为特定历史时期国有企业改革伴生物负面效应才能减少到最小。

## 三、源于整体上市热潮的分析线索

2002 年，原国家经贸委和中国证监会开展了对上市公司建立现代企业制度情况的检查工作。这次检查，使国有企业优良资产剥离上市后存续企业改革、改组滞后，不利于上市公司治理的问题得以集中暴露出来。随后，人们开始对延用了十几年的存续分立式改制模式的弊端，进行深刻反思并寻求突破与改变。其结果是，整体改制上市模式，作为对分立式改制上市模式的替代，日益引起政策制定者和实务操作者的重视。

### 1. 政策法规方面

2003 年 9 月 18 日，中国证监会颁布《关于进一步规范股票首次发行上市有关工作的通知》，明确“自 2004 年 1 月 1 日起，股份有限公司设立必须不少于三年，才可以申请首次公开发行股票并上市，但国有企业整体改制设立的股份有限公司、有限责任公司依法整体变更设立的股份有限公司或经国务院批准豁免前款期限的发行人除外。”与此前企业辅导期满一年后可申请发行上市的制度相比，《通知》的政策导向明确，即鼓励国有企业整体改制上市，以避免上市公司与存续的控股股东之间可能发生的种种违规、违法行为。

2003 年末至今，有关部门也表示支持具备条件的大型国有企业通过重组实现整体上市，并从不良资产、土地、债务处置等方面出台了支持性政策。例如，2004 年 3 月 10 日颁布的《国务院办公厅关于中央企业分离办社会职能试点工作有关问题的通知》，提出以中国石油集团

公司、中国石化集团公司和东风汽车公司为试点，将学校、公检法、医院等社会职能机构从企业分离出去，成建制地移交地方实施属地化管理。这类政策，是系统解决历史遗留性问题，支持中央企业轻装上市、实施整体改制和深化存续企业改革的重要举措。

## 2. 实务操作方面

2003年9月，TCL集团以“换股+公募”的吸收合并方式成功上市，开了上市公司控股股东即集团公司整体上市之先河。3个月之后，武钢集团决定采用定向增发国有股和向社会公众公募相结合的方式，募集资金收购集团公司资产，实现集团公司整体上市。

此后，各地区、各行业企业（集团）步整体上市后尘的传闻，不绝于耳。在上海，宝钢集团、上海电气集团、上海医药集团等大中型国有企业纷纷提出三年内海内外整体上市的目标。从行业分布看：（1）在IT行业，中软股份于2003年底通过了整体收购其第一大股东中国计算机软件与技术服务总公司的议案；（2）在石油石化行业，历史遗留问题相对少、包袱相对较轻、基础较好的中国海洋石油总公司在2004年工作会议上，提出“到2008年实现整体上市”的目标；（3）正处于景气期的重化工业领域，继武钢之后，鞍山钢铁集团、上海宝钢集团、中国铝业集团及我国汽车行业排名前四位的汽车工业集团先后表示已将集团公司整体改制上市纳入议事日程；（4）在资源型行业，我国最大的煤炭企业神华集团计划在2004年年内以整体改制方式在海外市场上市；（5）在综合性行业，资产状况较好的中国华润总公司明确年内采用无剥离整体改制方式上市；（6）在金融领域，2004年6月平安保险集团公司，成为第一家境外整体上市的金融集团；几大有独资商业银行在选择上市方案时都以中国人寿为前车之鉴，在不同程度上表现出对“整体上市”的倾向性意见。

## 3. 整体上市热潮对存续企业改革的积极意义

整体上市热潮，带来了对整体上市方案适用性的争论。正方将整体上市誉为企业改制上市方案的“2.0版本”；反方则认为，整体上市有利有弊，不可能成为一种普适性的方案。

笔者认为，整体上市模式为人们所关注，其重要意义不仅在于它在改制上市操作程序上或技术层面上，相比于分立式改制上市模式的优劣，而在于它标识了一种观念与行为上的变革。这种变革的实质是要纠正以往分立式改制方案中隐含的“舍重组改制之本而求上市融资之末”的倾向，它是对整个90年代人们普遍接受的“改制上市，就要进行重组和剥离”的错误观念和“国有企业改制上市，不可避免将短期内难以克服的矛盾、难以解决的包袱甩给存续企业”的错误做法的否定与再认识的过程。

今后，存续企业的问题，在很大程度上应该成为一个存量问题。任何未来可能发生的存续企业增量，都将在其成为真正的增量之前（即主业上市之前），被消化于无形。换句话说，国有企业在内部重组与改制不彻底、不到位的情况下，不宜急于上市。那些正在进行改制上市工作的企业，应该有意地放慢、放稳上市的步伐，将企业改组、改革、改制的各项工作落到实处，推进彻底的改革，不留后遗症、少留后遗症的改革；当且仅当企业内部组织管理条件成熟、不再存在可能伴生的国有存续企业问题后，才能寻求整体性的上市融资。这是当前国有企业改制方式转变对国有存续企业改革的积极意义所在，也是依托资本市场，立足长远发展，纵深推进国有企业改革的必然选择。

[http://www.cass.net.cn/chinese/s02\\_gjs/zxkycg/gycxqyshdfx.doc](http://www.cass.net.cn/chinese/s02_gjs/zxkycg/gycxqyshdfx.doc)