



中国发展研究基金会

研究参考

第 6 号 (总 181 号)

2014 年 5 月 14 日

波士顿咨询：发展混合所有制，完善现代企业制度

内容摘要： 2014 年 3 月 22-24 日，由国务院发展研究中心主办、中国发展研究基金会承办的“中国发展高层论坛 2014 年会”在北京举行，本届论坛的主题为“全面深化改革的中国”。为了更好地倾听国际组织、跨国企业对中国发展的意见和建议，本届论坛邀请了与会公司结合自己的专长和论坛的主题撰写了专题报告。

本期研究参考为波士顿咨询公司论坛撰写的报告。

关键词： 混合所有制；现代企业制度；发展；完善

发展混合所有制，完善现代企业制度

波士顿咨询公司

一、国企改革历程回顾

过去三十多年，中国国有企业改革一直围绕着宏观层面的“国有经济布局”和微观层面的“提升国企效率”两大主题展开。2003 年之前，“国有经济布局”的方向是国有经济战线的收缩，“实现国有资本从低效企业到高效企业、从小型企业到大型企业、从一般竞争性部门到国家必须抓的战略性部门集中”¹，以摆脱国有企业大面积亏损的困境²。改革的成果是非公有制资本通过兼并收购、股权改造等方式参与到国企改革当中，混合所有制经济得到了相当程度的发展。而“提升国企效率”的方向是建立“现代企业制度”³，从而实现政企分开、企业自主经营、科学经营。改革的成果是众多国有企业从原来的“全民所有制企业”改制成为公司制公司，并依据公司法初步建立了公司治理机制⁴。2003 年以后，在“防止国有资产流失，实现国有资产保值增值”的原则指导下，国企改革的思路发生了一定的变化：国有经济退出竞争性领域的步伐有所放缓。国资委作为国有企业的监管者和出资人，对国有企业、特别是央企，提出了“突出主业、做强做大”等战略调整的要求，并出台了一系列举措，加强对企业责任人的经营绩效考核⁵、推动董事会的建设等等，旨在进一步提升企业效率。

二、当前国企改革亟需解决的几大问题

当前，我国在“国有经济布局”和“提升国企效率”两大主题上仍有诸多本质问题亟待解决。

1) “国有经济布局”：国有经济涉及竞争性领域的比例仍然偏高；众多行业的行政垄断仍然存在。2001 年，国企在非战略性领域⁶的资产配置为 43%⁷，而 2011 年，这一数字上升到 49%。由此引发的主要问题是竞争领域市场的公平性受到损害。国有企业在金融、土地等资源获得上具有较大优势，譬如，2009 年以来，国有企业融资成本在 7-9% 左右，而民营企业的融资成本普遍远高于 10%⁸，国有企业和民营企业的竞争地位不平等。与此同时，众多行业的行政垄断仍然存在，

譬如医疗领域、铁路系统的客运环节等，国有企业依赖行政垄断，缺乏动力提升经营效率，相关领域的经济活力受到抑制，发展缓慢。

2) “提升国企效率”：国有企业的现代企业制度并没有真正建立，公司治理机制中各方关系没有完全理顺。在一些企业，内部人控制现象依旧严重。政府依旧对国有企业行政干预较多，“管人、管事、管资产”，使得企业的经营决策不自主、缺乏市场化的人才、管理层和员工激励不足等。直接的后果是国有企业的经营效率仍然低下：2008-2012年国有及国有控股工业企业的利润率、资产回报率（ROA）及股本回报率（ROE）均低于民营工业企业⁹。以化工行业的上市公司为例，国有及国有控股化工企业的2012年利润率为1.2%，资产回报率（ROA）为0.8%，股本回报率（ROE）为2.5%，而民营化工企业这三项指标分别为4.7%、3.7%、7.2%¹⁰。

这两大问题互相掣肘。布局不合理限制了效率提升，而效率低下又加倍地依赖于政府在金融、土地等资源要素的补贴以及行政垄断。

三、新一轮改革方向

2013年11月，党的十八届三中全会明确提出，要“积极发展混合所有制经济”¹¹，“允许更多国有经济和其他所有制经济发展成为混合所有制经济”；同时，要“推动国有企业完善现代企业制度”，并“准确界定不同国有企业功能”，深化国有企业改革。

此番改革，旨在从更深层次解决前述问题：在宏观层面，通过发展混合所有制，重新调整国有经济的布局方向，破除行政垄断，在多个领域向民间资本、国际资本开放，建设公平的市场环境，提升经济活力；在微观层面，通过发展混合所有制，优化国有企业的股权结构，改善治理机制，提升国有企业效率。

然而，要实现本轮改革的目标，需要攻克一系列难题和挑战。本报告将就“发展混合所有制经济”和“改善国企治理机制”的一系列难题和挑战，提出可能的解决方案。

（一）发展混合所有制经济

现阶段发展混合所有制经济，需要应对三大难题：

1) 我国国有企业数量多、涉足行业广，如何将国有企业分门别类以有重点地推进混合所有制，避免“一刀切”？我国有 10 万多家国企¹²，总资产约为 90 多万亿¹³，涉及行业广泛，从核工业、电力、运输、到金融、工业制造、零售，需要制定明确、统一、且具有指导意义的分类方法。

2) 哪些行业是发展混合所有制的重点，国有资本和非国有资本的混合程度又应该是多少？发展混合所有制经济，国有资本对某些企业或行业的控制力从股权层面将发生变化，需要明确国有资本在哪些行业应保持绝对或相对的控制力，哪些领域应该更多由非国有资本主导。

3) 对不同类型的企业，发展混合所有制的路径是什么？我国国有企业情况千差万别，既有涉足行业比较单一的地方国有企业，也有涉足行业众多的大型央企，实现改革目标的路径也就可能千差万别。因此需要顶层制定改革路线图，对相关企业和地方政府给予方向上的指导。

针对以上难题，我们提出以下建议：

1) 以国资目标和行业本质两个维度，划分三类国有企业

确定发展混合所有制的重点，首先需要将国有企业分类，但我国目前缺乏统一明确的分类。现有的分类或者没有给出清晰的分类边界，容易造成归类混淆，或者不能指导改革实践，直观表明哪些行业应为改革重点。如国资委按行业对国家的战略价值将央企分为四类：涉及国家安全、涉及国民经济命脉、涉及支柱产业、及其他¹⁴。上海国资委则结合行业的市场属性，将国企分为公共服务类、功能类和竞争类三类¹⁵。

我们认为，国有企业的行业划分是改革的工作重点之一，需要成立专业课题组展开详细研究，制定相关政策，并最终通过立法加以确定。只有清晰界定分类边界，才能明确哪些行业可以发展混合所有制，哪些行业需要更多由国有资本掌控；更重要的是，只有清晰界定分类边界，才能避免各种利益集团以“国家安全”、“战略需要”等理由阻碍混合所有制的发展，譬如将产业链上某个环节的“公共事业性质”泛化

到整个产业链，导致整个产业链无法推进混合所有制。

为抛砖引玉，我们参考国际经验¹⁶，结合我国实际，暂且从两个维度划分我国国企：第一个维度是国有资本应实现的目标：产业控制和财务回报；第二个维度是行业的市场本质：自然垄断和自由竞争。相应地，我们尝试着将现在国有企业涉足的众多行业，归类到以下三个象限，（见下图）¹⁷，并分别命名为保障类、战略类和竞争类。



（1）保障类行业是保障国家安全和人民生活水平的基础行业，行业目标是实现社会效益，国有资本投资该类行业的目的是实现产业控制。由于初始投资巨大，保障类往往也是需要规模经济的自然垄断行业。

（2）战略类行业是国家为实现特定任务（如稳定经济、实现产业升级等）而需要进行产业控制的行业。通常，国家在不同的历史时期将不同的行业定义为战略领域。行业本身是竞争性的，但国家往往采用行政垄断方式设置准入壁垒，排除竞争。

（3）竞争类行业是除保障类和战略类以外的行业。国有资本进入这些行业的目的是追求资本增值和投资回报，而这些行业的市场本

质也是自由竞争的。

2) 国有资本集中布局保障类，战略类着力发展混合所有制，竞争类国有资本参股或退出

保障类行业：国有资本集中布局，实现国有独资或绝对控股

国有资本的布局应符合十八届三中全会的定位：“加大对公益性企业的投入，在提供公共服务方面做出更大贡献”。为此，国有资本应集中布局保障类行业，维持独资或绝对控股，谨慎引入非国有资本，以避免非国有资本因逐利而牺牲公共利益。市场经济成熟国家的保障类企业同样多为国有独资或绝对控股，如西欧国家公用事业、核能、军工等行业的国有企业 75%以上是国有独资或绝对控股¹⁸。在该领域采取私有化被证明是很容易损害公共利益的：例如英国水务公司私有化后，居民自来水价格五年内增长了 60%；路轨公司私有化后，由于政府没有解决投资不足的问题，导致服务质量下降，众多安全事故发生¹⁹。

为提升保障类企业的经营效率，在保证国有控股的前提下，可以采用服务合同、BOT²⁰协议、特许经营权等不涉及股权的方式，引导非公资本参与。

战略类行业：破除各种形式的行政垄断、实现国有控股为主的混合所有制

战略性行业应该是当前大力发展混合所有制经济的重点。从前述国企分类的方式可以看出，战略类行业的市场属性是竞争性的，但国家为了达到产业控制的目标，设置了准入壁垒排除竞争，形成了各种形式的行政垄断。人为限制竞争的后果是国有企业效率低下、资源配置扭曲、和行业缺乏活力，这是全球范围内在行政垄断领域“去国有化”运动的主要动因²¹。以西欧为例，受行政垄断保护的电信、电力、制造业、金融、石油等战略行业是 1977-2004 年间引入非公资本的主要行业，涉及的交易金额占到所有“去国有化”行业的 87%²²。这些引入非公资本的企业经营效率均得到了明显提升，同时市场环境得到了改善，整体经济得到了发展，撒切尔时代英国经济的发展与其“国有化”运动不无关系。

但现阶段，国有资本应在该领域仍保持绝对控股或相对控股。这些行业的健康发展对整体经济的稳定往往有举足轻重的影响力，如金融、石油化工（特别是上游环节）。在我国法制法规还不健全、市场经济环境还不完善、政府以外部监管手段规范行业运行的经验尚不充足的情况下，国家应在这些行业保持一定的控制力，以股东的角色从内部来影响行业的运作。为保证国家在战略性行业特殊事项的控制，还可在股权结构辅以“黄金一股”²³等机制确保控制权。

竞争类行业：国有资本参股或退出、建设公平的市场环境

国有资本应逐步退出竞争性领域。我国国有企业改革的实践表明国有资本退出竞争领域有利于资源的有效配置、市场的公平、和整体经济的增长。在市场经济成熟国家，国有经济已经基本退出了竞争领域。

鉴于当前我国仍有大量国有企业参与竞争性领域²⁴，实现完全退出并不能一蹴而就，在相当长一段时间内，国有资本还将存在。为此，我们建议一方面国有资本逐渐退股，发展混合所有制，一方面全力建设公平的市场环境，譬如拓宽非公资本融资渠道；通过立法限制政府对国有企业各种显性或隐性的财政补贴（如低价土地租金等）；减少政府行政审批等等。

（二）循序渐进发展混合所有制，完善资本市场和法制环境

我国国有企业众多且情况千差万别，改革的途径也将千差万别。譬如我国有地方国企，属于竞争类行业、核心主业突出、财务表现优良、且企业性质已经是混合所有制，如格力空调，改革的路径相对简单：国有资本持续退股，所得投资回报纳入地方财政。但也有央企集团母公司，全资持有、控股、或参股多个一级子公司，一级子公司下又有二级、三级子公司，企业个数达到上百，涉及的行业广泛、地域广阔、体量巨大²⁵，且业绩表现良莠不齐。在这种情况下，发展混合所有制可能涉及的问题众多，包括如何理清各业务板块行业归属的问题、剥离不良资产时的定价问题、如何解决地方财政、地方就业的问题等等。改革的路径将复杂且漫长，需要针对企业的实际情况，逐一分析，方可制定切实可行的策略。

但即使情况千差万别，仍有道路可循。英国、德国等国家上世纪“去国有化”的历程表明²⁶，顶层的整体规划和高阶路线图，有助于改革的顺利开展。为此我们认为，发展混合所有制，可按照以下高阶路线图，循序渐进。

第一步：如前文所提及，需明确定义国企的行业类别。

第二步：各级国资委及国有企业根据定义，理清其业务所在行业归类。特别对央企集团母公司来说，不仅要横向理清业务板块类别，也要纵向理清产业链上各环节的类别。

第三步：成立国资管理平台（简称“平台”，平台设立的原因将在下文论述）持有并管理国有企业，推动发展混合所有制。可以判断，未来的平台数量必然不止一个，设立的方式也必然众多，具体操作方式不是本文的重点，但我们建议平台的设立需遵循以下原则：（1）改革成本最小化：设立平台可能涉及集团业务的分拆、重组等，为国有企业带来业务上的冲击。因此需要权衡利弊，选择收益最大而成本最小的方案；（2）便于外部监管及内部管理：政府监管不同类型的企业的力度必然有所区别，为便于政府监管，同时便于平台管理人员积累投资运营和管理经验，建议针对保障类、战略类、竞争类行业，分别设立平台。

现有的国有企业可大致归入不同的平台持有和管理。（1）对国有集团母公司下的国有企业，如其行业归类单一（仅为保障类、或战略类、或竞争类），则在条件成熟的情况下，集团母公司改组为国资管理平台，相应地，其原来持有的国有企业归入平台管理；（2）对国有集团母公司下的国有企业，如果其且行业类别并不单一（多数集团公司或既拥有保障类又有竞争类、或既有战略类又有竞争类），则需要分离不同类型的资产：集团公司可剥离竞争类的非核心主业，划拨到其他国资管理平台持有并管理；或者将不同类型的资产分离，在条件成熟的情况下，成立两个或多个国资管理平台，分别持有或管理不同类别的资产；（3）对规模较小、业务相对单一的国有企业（非集团公司），则纳入新设或改造的保障类、战略类、竞争类平台持有或管理。

第四步：由战略类和竞争类平台，按照国有资本参股的目标，推

动旗下国有企业实现混合所有制。而实现的方式可以多样：公开上市、引入战略投资人、管理层收购、员工持股等等。

可以预见，第三、第四步将是一个长期的过程，因此可以同时进行：集团母公司下的国有企业在平台尚未建立的情况下，由国资委推动，先行实现混合所有制。在条件成熟的情况下，再归入平台持有和管理。

与此同时，混合所有制的实现需要资本运作，资本市场应健全规范、运作顺畅，因此要逐步完善资本市场，包括股票市场、债权市场、国有产权交易市场等。譬如众多企业如通过公开上市实现混合所有制，则股票市场应容量大、流动性良好、充分保护投资者；再如众多企业如通过管理层收购实现混合所有制，则需要资产评估公开、透明、公正，以防止国有资产流失。国家还需要提供必要的金融渠道，为民营资本、国际资本等提供资金支持。

除此之外，还需要同时完善相关法制法规，以保障各利益相关者权益，后文将有所论述。

（三）改善国企治理机制

完善国有企业（包括混合所有制企业）治理机制，需要应对下列难题及挑战：

（1）如何在国有资本管理架构上推动“政企分开”？在当前的国有资本管理体系下，国资委既是出资人又是监管者，导致了“政、资难分”（即监管人角色与“出资人”的角色合一）和“政、企难分”（即政府对企业的行政干预已超越公司法中定义的普通股东的权益）

（2）在管理模式上，政府对国企到底应该“管什么”、“管多深”？当前，国资委职能定位多重交叠，对国有企业“管人、管事、管资产”，一方面管得过多，企业的自主性、积极性受到损害；另一方面又因为管得多而难以管得准，无法根据企业的实际情况开展管理，只能采取“一刀切”的粗放式管理。

（3）在人事安排上，如何处理“党管干部”与“职业经理人”之间的矛盾？又如何引入长效激励机制？当前很多国有企业集团领导甚

至子公司领导均由政府任命，导致政企联系难以切断，也导致企业管理层的薪酬绩效难以市场化，不能形成有效激励，管理层很少以“股东价值最大化为导向”进行决策经营。

(4) 如何完善国有企业公司治理的外部环境？当前，由于立法不全、执法不严、信息披露不完善等原因，大股东侵占小股东权益、国有企业内部人控制等诸多现象频繁发生。

为打消民营资本、国际资本参与发展混合所有制的顾虑，确保其参与混合所有制公司运作后利益能得到有效保障；更为提升国有企业经营效率，实现国有资本保值增值，需要解决这些难题。

针对以上难点，我们提出如下政策建议：

1) 长期分离国资委监管和出资人职能、短期设立国资管理平台

长期来看，国资委的监管部门和出资部门需要分设，便于政企分开。国际经验表明，国有企业的监管者与出资人职能大多由不同的政府机构承担：监管部门负责监督政府、出资人机构、国有企业的运作与管理；而出资人机构依法享受出资人权利、履行出资人义务，与普通出资人并无差别。譬如，法国设立国家监督署，监督国有资本经营，同时设立与其平行的国家参股局，行使国家所有权。经合组织（OECD）也在《国有企业公司治理指引》中提到，有必要在政府代行国有所有权时，将政府职能与所有权主体权利安全分离。

由于分离国资委职能将是一个长期的过程²⁷，短期内比较现实的做法是在现有国资委的架构下、在国资委和企业之间建立国资管理平台，由平台作为直接出资人控股、参股国有企业。平台依据公司法成立，遵循公司法和其他相关法律，不从事具体的生产经营，而是以股东身份参与国有企业的管理和运作。同时，国资委逐步向纯粹的监管者转变。

2) 政府管平台、平台管企业以董事会建设为核心

政府对平台的管理总体上应当以董事会建设为核心：政府依据公司法和其他相关法律参与平台董事会选举；作为股东审核平台的财务报告；通过董事会参与平台的重大决策，但不干涉其日常经营等。同

时，政府监管机构监督平台的合法合规性。对保障类平台，政府需要加强外部监督，如强化外部审计、加大信息披露等，以保护公众利益，减少财政浪费。

平台对国有企业的管理应遵循市场化原则，同样以董事会建设为核心。竞争类平台的管控可借鉴淡马锡的模式，以财务管控为主，监督财务，不干涉经营管理和人事安排。保障类和战略类平台需要采取战略管控，参与制定企业发展战略，以实现国家产业政策；对特定的重大投资决策有超越董事会的审批权等。但这种特殊权力必须事前被严格界定。

董事会建设是公司治理的核心，为此我们建议：

(1) 政府及平台作为股东，尊重董事会的独立性。新加坡淡马锡²⁸成功要素之一就是政府充分尊重董事会的独立性：财政部任命淡马锡董事会主席，淡马锡董事会有权决定公司的经营方针、在投资决策、资金使用等方面享有自主权，不受财政部的制约。对于政府部门提出的特别要求，淡马锡也将其纳入市场化评估程序，有权予以驳回；如必须执行而又造成亏损，政府予以相应的经济补偿。淡马锡同样尊重旗下淡联企业董事会的独立性。

(2) 政府和平台严格选聘董事会成员。法国、瑞典、新加坡等国有出资人机构、平台公司，都设立了专门的部门、设定了严格的程序，为国有企业选聘董事会成员。每一个董事会成员都经历长时间的审核、推选、评价、董事会投票、股东代表大会投票等过程，以确保新加入的成员是企业发展所需要的。

(3) 政府和平台确保董事会具有专业性、多样性、公正性，并与管理层适度分离。市场发达国家的国有企业的董事会成员大多具有丰富的行业经验，并多为非执行独立董事，以保证企业决策的独立性，防止内部人控制。譬如淡马锡目前的 10 名董事会成员，其中 9 名是非执行独立董事，均为来自独立私营企业的商界领袖。

3) “党管干部到平台，企业聘用经理人”，引入长效激励机制。在人事管理方面，应逐步实现“党管干部到平台，企业聘用经理人”，即平台的管理人员由政府任命，而平台公司之下企业的管理人员，则

采用市场化的原则，由企业董事会从职业经理人市场直接聘用，不受政府约束。“党管干部到平台”是秉承我国政治体制一贯坚持的“党管干部”的原则，保障国有资本的社会效益、经济效益目标的实现；“企业聘用经理人”目的是在企业经营、运作上，最大化地实现“政企分开”。

无论是对平台还是对国有企业的董事会、管理层，都应该制定长效激励机制，以保证其利益与国有资本目标一致。这种做法在其他国家的国有企业运作中已经屡见不鲜，譬如淡马锡管理层的薪酬机制就与其三年的资产回报挂钩，而非一年。

我们认为，制定长效激励机制应遵循下列原则：（1）激励方案应该由董事会最终确认，对平台而言，政府可以有相当的话语权，但对国有企业，政府不应干涉；（2）激励方案的设计应该根据市场的原则而定，需要考虑到行业的差异、企业的差异等多种因素。对平台而言，董事会应委托商业运作的、专业的第三方机构制定标准，而非政府统一划定；（3）激励方案应该体现相关人员担当的责任、风险、以及业绩表现等要素，薪酬应随着这些要素浮动，防止“只上不下，只升不降”；（4）对平台和保障类国有企业而言，激励方案应公开化、透明化，便于公众监督；（5）激励方案的形式可多种多样，包括股票、期权、长期奖金计划²⁹、长期分红权³⁰等。

4) 完善公司治理的外部环境。参照市场经济成熟国家国有企业公司治理的最佳实践，结合我国相关机制建设的现状，我们认为在完善国有企业治理外部环境方面，需要重点关注：（1）平等对待所有股东；（2）加强外部监督和信息披露；（3）保护其他利益相关者。

平等对待所有股东

在过去发展混合所有制的实践中，曾经发生过国有企业在引入民营资本后，企业管理层与民营资本合谋向民营资本输送不正当利益、侵吞国有资产的问题；也发生过国有大股东利用控制权的不平等，侵害小股东权益的案例。我国公司法虽然明确规定“公司股东滥用股东权利给公司或者其他股东造成损失的，应当依法承担赔偿责任追根溯源”，同时规定了代理投票制、累积投票制、少数股东的股东大会召

集请求权和召集权等一系列的保护少数股东权益的措施，但在事前保障和事后救济的制度安排上仍存在缺陷。为实现平等对待所有股东，我们建议：（1）考察其他国家在“平等对待所有股东”方面的法制建设，完善公司法和相关法律；（2）在司法体系内，简化并完善少数股东权益申诉和救济的工作机制，做到司法独立；（3）在组成混合所有制公司时，股东各方可签订一般法律框架之外的合约规定，譬如核心高管的任职安排、投票权分配、退出机制等等，以避免未来可能发生的冲突；（4）同时，为避免少数股东滥用其申诉权利，在保护少数股东权益立法和执法机制建立的同时，同样保护董事会、管理层的权益，建立替代性的听证会或仲裁程序，以避免高成本的法律诉讼；等等。

加强外部监督和信息披露

在发展混合所有制的过程中，要防止“国有资产流失”和“内部人控制”现象的发生，需要加强对国有企业的外部监督和信息披露，以便国有企业的最终股东“全体人民”知情并监督。当前，国资委作为监管机构，设定了严格的审核、稽查、监事派出等机制，发挥了重要的外部监督作用。但是，国有企业内部人控制所致的贪污腐败案例仍时有发生，证明外部监督机制仍需要进一步的健全。为此我们建议：（1）建立和完善独立的资产评估机构和审计部门，就国有企业的资产出售、股权受让等，开展独立的资产评估和外部审计；（2）鼓励政府监管机构聘用第三方专业的审计机构对国有企业和控股混合所有制企业开展定期或专项的外部审计；（3）借鉴市场经济成熟国家对国有企业信息披露的相关规定，在遵循市场竞争原则的基础上，加强对外信息披露，譬如公开国资管理平台整体财务状况、公司治理机制、重大资产出售等信息；等等。

保护其他利益相关者的权益

在发展混合所有制的过程中，国有企业其他利益相关者的权益也有可能受到影响，譬如引入民营资本后，企业可能为降低成本开展大规模裁员，或者在与银行、供应商的合作中引入不规范的操作等等。为保护员工、债权人、供应商、客户等利益相关者权益，我们建议：（1）完善《劳动法》、《合同法》、《破产法》等相关法律，并强化执

行；（2）在组成混合所有制公司时，政府、国有股东、非国有股东就利益相关者的权益保护达成协议，譬如裁员规模等；（3）在混合所有制的董事会、监事会建设中，给予利益相关者相应的席位，参与公司治理；等等。

四、小结

总结而言，发展混合所有制经济的意义在于调整国有经济布局、提升国有企业效率。

发展混合所有制的重点领域在战略类和竞争类，保障类领域则仍维持国有资本的绝对控股。战略类领域要破除各种形式的行政垄断，竞争类领域实现国有资本的参股或退出。发展混合所有制经济要循序渐进，并完善相应市场和法制机制。

完善国有企业（包括混合所有制企业）公司治理，政府监管机构和出资人机构应分开设立，短期内在国资委下设立国资管理平台行使出资人职能。政府对平台的管理、及平台对企业的管理应以董事会建设为核心；保证董事会独立、专业、高效。党管干部到平台，平台以下企业引入职业经理人，并建立长效激励机制。同时完善公司治理的外部环境，平等对待所有股东、加强外部监督和信息披露、保护其他利益相关者。

¹ 资料来源：吴敬琏：“重组国有经济，完善国有经济的所有制结构”，收录于董辅初等主编“国有企业，你的路在何方”，经济科学出版社，1997年版。

² 从1986-1997年，国有企业的亏损面从13%上升至38%，亏损率从7.3%上升至66%，其中亏损面=亏损企业个数/企业单位数*100%；亏损率=亏损企业亏损额/(利润总额+亏损企业亏损额)*100%。资料来源：国有企业改革与董事会建设，宁向东等，中国发展出版社。

³ 1993年11月，十四届三中全会通过《关于建立社会主义市场经济体制若干问题的决定》明确指出，国有企业改革的方向是建立现代企业制度，其含义是“产权清晰、权责分明、政企分开、管理科学”的制度。公司制（特别是股份公司制）被逐渐定义为“现代企业制度”的主要实现形式。

⁴ 1994年《公司法》出台，是国有企业深化改革的一个重要里程碑，为中共十四届三中全会的“现代企业制度”提供了法制保障。

⁵ 参见国资委2号令《中央企业负责人经营业绩考核暂行办法》。

⁶ 非战略性领域指国资委定义的战略行业及国家铁路网络运营和烟草之外的行业，国资委定义的战略领域包括关系国家安全和国民经济命脉的重要行业，包括军工、电网电力、石油石化、电信、煤炭、民航和航运等七大行业以及基础性和支柱产业领域，包括装备制造、汽车、电子信息、建筑、钢铁、有色金属、化工、勘察设计和科技等九大行业。

⁷ 资料来源：财务部

⁸ 资料来源：揭秘钱荒及四项对策 国企占用大量贷款，21世纪经济报道，2013年12月。

⁹ 以2012年为例，国有及国有控股工业企业的利润率为6.2%，ROA为4.9%，ROE为12.6%，资产负债率为61.3%，而民营工业企业这四项指标分别为7.1%、13.2%、29.3%、及54.2%。资料来源：中国统计年鉴。

¹⁰ 数据来源：Wind，申万研究。

¹¹ 资料来源：《中共中央关于全面深化改革若干重大问题的决定》，十八届三中全会，2013年11月。

¹² 2008年末，中国国有企业数量为14.3万个，资料来源：中国经济普查年鉴，2008。

¹³ 资料来源：《2013年1-12月全国国有及国有控股企业经济运行情况》，财政部

¹⁴ 参考2013年12月19日国资委副主任黄淑和在国新办新闻发布会上的讲话。

¹⁵ 资料来源：《关于进一步深化上海国资改革促进企业发展的意见》，2013年12月

¹⁶ 市场经济成熟国家通常以单一维度对国企进行分类：从国有资本的目的或者从行业的市场属性。如芬兰、瑞典、新西兰和挪威以国资目标将国企分为承担特定任务、有战略利益的商业类、和以投资者利益为主的纯粹商业类三类；再如法国和新加坡以所属行业的市场本质将国企分为竞争类和非竞争类。

¹⁷ 需要指出的是，产业分类还应按行业沿行业价值链和上下游进行进一步的严格界定。例如，公用事业类中基础设施的初始投资较大、短期收益不明显，但决定着公共产品的质量基础，应划分在保障类；运营环节盈利性有所提高，并可引入竞争机制提高服务效率，但由于物价等因素，政府仍需一定的产业控制，划分为战略类；下游的设备制造、通用技术服务等环节则应引入充分的市场竞争。

¹⁸ 数据来源：私有化晴雨表 www.privatizationbarometer.net。

¹⁹ 资料来源：魏伯乐等，《私有化的局限》，2004年。

²⁰ 指建设-经营-移交协议，即政府授权私营公司建设、拥有和经营一项设施，然后在一定时期末将所有权移交给政府。

²¹ 资料来源：约瑟夫·E·斯蒂格利茨，热拉尔·罗兰，《私有化》，2013年。

²² 数据来源：私有化晴雨表网站 www.privatizationbarometer.net。

²³ 黄金一股首先被英国提出并采用，是政府的一种特权股，赋予国家或政府的权力超越了一股一票的规则。黄金一股通常以否决权的形式出现，典型的权利集中在确保国家安全、保证公共产品供应、维护员工利益等方面。

²⁴ 在国资委直属的 113 家央企中，主营业务涉及房地产行业有 14 家、消费品 10 家、服务类 7 家、汽车制造 5 家、非战略物资贸易 4 家。数据来源：国资委网站。

²⁵ 根据国资委 2012 年公布的数据，央企平均资产规模约 2800 亿元。

²⁶ 参考朱秋霞，《德国国有企业私有化的原则、方法及对我国的启示》，开放导报，2005 年 4 月

²⁷ 分离国资委职能，需要剥离各地方国资委的监管职能并整合、归并非国资委系统其它政府部门的监管职能、建立相关法律法规等等。

²⁸ 成立于 1974 年的淡马锡是公认运作较为成功的平台，截至 2013 年 3 月 31 日，淡马锡投资组合总值 2150 亿新元，约占新加坡 GDP 的 60%，股市总市值的 20%，资料来源：2013 年淡马锡年报。

²⁹ 长期奖金计划（Long-term bonus）通常指在期初设定一个较长周期的业绩目标（如 3-5 年），期末根据达到该目标程度的不同，公司在期末支付不同数额的奖金给激励对象。

³⁰ 长期分红权（Dividend sharing）指公司向符合条件的激励对象公司授予激励对象占总股本一定比例的虚拟股份，该虚拟股份可以获得对公司剩余利润的索取权利，即分红权利，但不参加股东会，也没有投票权，该权利不需员工出资也不得转让和出售。其本质是员工参与公司剩余利润的分享。

地 址： 北京市东城区安定门外大街 136 号皇城国际中心 A 座 15 层

电 话： (010) 64255855 邮 编： 100011

传 真： (010) 84080850 网 址： www.cdrf.org.cn

责任编辑： 任晶晶 电子邮箱： renjj@cdrf.org.cn
