

国企混合所有制改革的五个关键问题

□刘小鲁 聂辉华

从20世纪50年代开始,中国的国有企业就一直在改革中蹒跚前行。经历半个多世纪的改革,国企改革仍成为热点问题。在这种情况下,本报告聚焦混合所有制改革,重点关注以下问题。

第一,现有的国企混改效率如何?那些实行了混合所有制改革的国企,是否效率一定比纯国企更好?第二,如果国企混改有助于提升国企效率,那么哪种形式的国企混改更有效率?哪些领域的混改更有效率?第三,如果国企混改有助于提升国企效率,背后的原因是什么?是混改本身改善了公司治理结构,激发了员工积极性,还是因为别的因素?第四,在已有的混改国企中,员工持股是否有效率?员工持股是否会导致利益固化,引发社会不公情绪?第五,下一步国企改革的具体方向和措施是什么?我们将基于大样本数据和严谨的经济学方法,试图回答上述五个关于国企混改的关键问题。

一、混合所有制国有企业的绩效评价

从利润率和生产率指标的比较结果来看,并不是所有类型的国有企业均效率低下。作为一种主要的混合所有制国企,国有控股企业的绩效要明显优于国有独资企业。此外,尽管国有控股企业的盈利能力尚弱于私营企业,但其生产率平均而言高于内资非国有企业。

(一)利润率

国有控股企业盈利能力明显强于国有独资企业和独资公司,但仍然弱于私营独资企业。根据《中国工业经济统计年鉴》的有关数据,2013年,国有控股企业的销售利润率为6.62%,而同年国有独资企业和私营独资企业的销售利润率分别为4.85%和8.34%。2013年,外商投资企业的销售利润率为6.71%,略高于国有控股企业;其他类型企业的平均销售利润率为5.25%,略低于国有控股企业。

(二)劳动生产率

国有控股企业的劳动生产率既高于国有独资企业,也高于其他内资企业。我们呈现了以2001年为基期进行价格调整后的各所有制类型工业企业的劳动生产率。从中可以看出,2003—2013年各年,国有控股企业的劳动生产率曲线均位于国有独资企业、私营独资企业和其他企业之上。2013年,国有控股企业的劳动生产率为98.62万元/人,而国有独资、私营独资和其他内资企业的劳动生产率分别为90.47万元/人、80.15万元/人和71.38万元/人。

此外,2009年以来,国有控股企业劳动生产率均高于外商投资企业。2009年国有控股企业劳动生产率开始超过外商投资企业。2013年,外商投资企业的劳动生产率为89.173万元/人,不仅低于国有控股企业,也略低于国有独资企业。

(三)全要素生产率

本报告基于1998—2007年工业企业数据库,使用OP方法估计了企业全要素生产率,并得到如下基本的统计性结论:

1、从1998—2007年间企业的平均生产率水平来看,国有独资与国有控股企业的生产率不仅低于外商独资或控股企业,也低于其他类型企业。在1998—2007年间,国有独资和国有控股企业的平均全要素生产率分别为1.28和1.36,而同一时期,外商独资或控股企业和私营企业的平均全要素生产率分别为1.44和1.39。

2、分时期来看,2002年之后,国有绝对控股和国有相对控股企业的效率不仅高于国有独资企业,而且也高于其他内资非国有企业。这种变化反映了“抓大放小”下国有企业整体效率的改善。2007年,国有绝对控股和国有相对控股企业的平均全要素生产率分别为1.57和1.56,基本不存在非常明显的差异,而当年国有独资企业和非国有企业的平均全要素生产率则分别为1.54和1.50。将非国有企业进一步细分为私营独资企业、外商独资及控股以及其他类型企业可以发现,上述各类企业2007年的平均全要素生产率分别为1.48、1.55和1.52。对比可知,除外商独资企业生产率与国有控股企业大致持平外,其他类型企业的全要素生产率均略小于国有混合所有制企业。

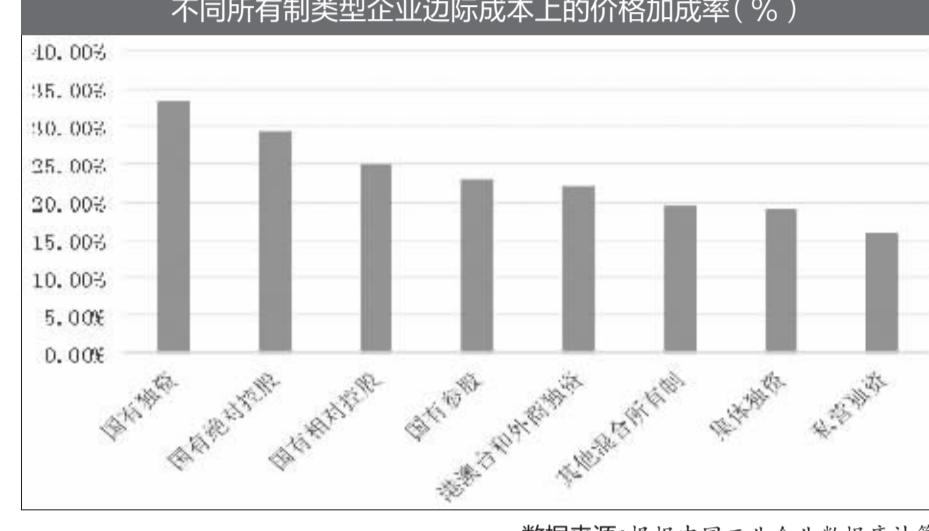
3、国有独资和国有混合所有制企业比其他企业有更快的技术进步速度。在1998年至2007年间,国有绝对控股和国有相对控股企业的全要素生产率年均增速分别为2.68%和1.95%,低于国有独资企业2.89%,但高于非国有企业1.75%的年均增速。

(四)混合所有制国企的效率在不同行业、规模和隶属关系上存在差异

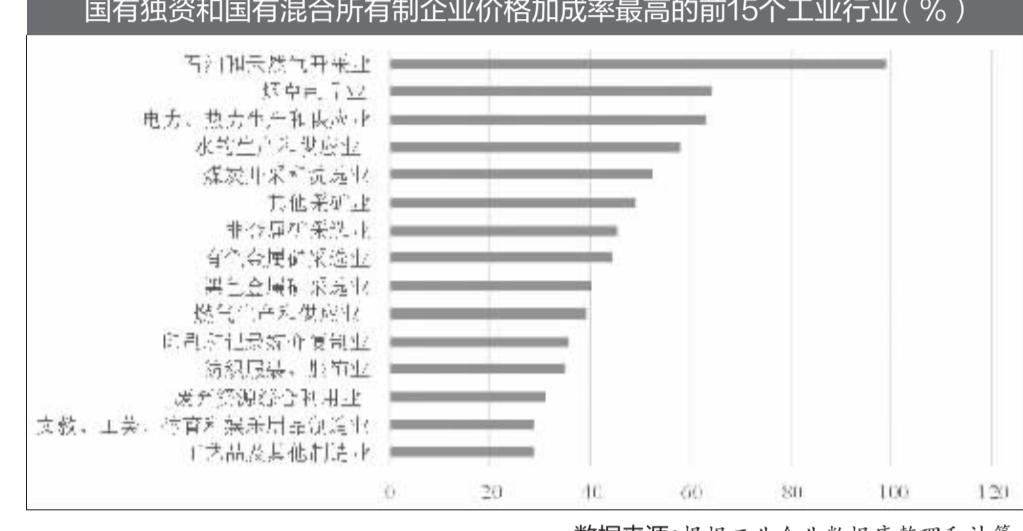
从各工业行业的企业平均绩效来看,具有高盈利能力与高生产率的国有和国有控股企业普遍位于具有垄断性特征的行业。在利润方面,以2013年为例。当年国有控股企业平均销售利润率在10%以上的行业按照利润率由高到低排序分别为石油和天然气开采业、家具制造业、酒、饮料和精制茶制造业、烟草制品业、有色金属矿采选业和医药制造业。其中,石油和天然气开采业、酒、饮料和精制茶制造业、烟草制品业都是具有典型行政性垄断和专营特征的行业。全要素生产率的行业分布与利润率的分布相似。根据工业企业数据库,1998—2007年间,国有控股企业平均全要素生产率最高的前10个行业基本都属于具有传统国有垄断特征的采掘业(如石油和天然气开采)、具有自然垄断特征的电力、热力的生产和供应业及燃气生产和供应业,以及具有专营特征的烟草制造业。

企业规模与国有企业全要素生产率之间正相关。1998—2007年间,大型、中型和小型国有独资工业企业的平均全要素生产率分别为1.70、1.43和1.24,呈现出随企业规模减小而递减的变化趋势。国有混合所有制的规模与效率之间具有同样的分布特征。大型、中型和小型国有绝对控股企业的平均全要素生产率分别为1.68、1.45和1.31,而大型、中型和小型国有相对控股企业的平均全要素生产率则分别为1.64、1.44和1.33,均表现出大企业更有效率的基本特征。

最后,央企在盈利能力上均优于地方国有企业。根据《中国工业经济统计年鉴》,2013年央企平均销售利润率为6.12%,而地方国有企业销售利润率为4.18%。而根据工业企业数据库的测算结果,1998年—2007年间,中央企业中国有独资、国有绝对控股和国有相对控股企业的全要素生产率分别为1.392、1.614和1.559。同一时期,地方国有独资、绝对控股和相对控股企业的全要素生产率分别为1.266、1.339和1.385,均低于相应类型的中央企业。



数据来源:根据中国工业企业数据库计算。



数据来源:根据工业企业数据库整理和计算。

(一)国有资产比重与混合所有制效率之间存在“倒U型”关系

基于劳动生产率和全要素生产率的绩效排序表明,国有混合所有制的效率不仅高于国有独资企业,而且高于民营企业。这一结果说明,生产率和国有资产比重之间并不是简单的单调关系,而是随企业国有资产比重下降而先升后降的“倒U型”变化趋势。本报告进一步通过计量分析验证了这一推断:在以全要素生产率为被解释变量,以国有资本比重及国有资本比重平方项为解释变量的计量估计中,国有资产比重系数符号显著为正,而其二次项的系数显著为负。此外,根据计量估计结果,全要素生产率与国有资产比重间“倒U型”关系的拐点大约在19%处。

(二)两因素导致国企混合所有制效率较高

前文的分析表明,国有混合所有制企业效率高于国有独资企业。这一结论符合从公司治理、国企社会目标和政策性负担的角度所进行的理论推断,即引入非国有资本有助于降低代理成本,并减少政府干预所带来的企业效率上的负面影响。

国有混合所有制企业的效率为何还高于民营企业?市场势力和信贷配给是形成这一结果的主要原因。市场势力和融资约束均会影响不同所有制企业之间的效率比较结果。国有企业平均而言有更强的市场势力和获取信贷资金的能力。在其他因素都相同的情况下,这倾向于使国有经济在生产率上占优。

(一)股权集中度与上市公司绩效

在国有混合所有制上市公司中,国有股权集中程度越高,则企业有更高的生产率。根据上市公司数据,2003—2014年间,国有混合所有制的上市公司中,国有股在所有股份中所占比重平均为35.60%,而国有控股公司的平均国有股比重则达到42.71%。国有股股权集中程度的增加,国有混合所有制企业的全要素生产率相应上升:国有股股权比重在0%至20%之间时,企业平均全要素生产率为65.105;国有股股权比重位于20%至40%之间时,平均全要素生产率为78.335;非国有股股权集中度位于80%至100%之间时,企业平均全要素生产率为113.182。

(一)国企不再是“低效率”代名词

第一,国有企业不再是“低效率”的代名词。一些国有控股企业,尤其是央企,其经济效益甚至好于一些民企,至少总体上国企和民企之间的效率差距在缩小。

第二,国有企业的盈利具有明显的行业、规模和身份特征。从各工业行业的企业平均绩效来看,具有高盈利能力与高生产率的国有和国有控股企业普遍位于具有垄断性特征的行业。企业规模与国有企业全要素生产率之间正相关。央企在盈利能力上均优于地方国有企业。

第三,混合所有制国企效率高于民营企业的两个最主要原因是贷款优惠政策和市场势力。混合所有制国企可以凭借国企地位获得更低的融资成本。混合所有制国企所处行业很大程度上是高度垄断的行业。在控制市场势力和投资-现金流敏感性指数后,国有资产比重对效率的正面影响被削弱,即国企股份的优势不再明显。此外,在其他条件相同的情况下,企业中非国有经济比重的提高则倾

二、国有混合所有制企业为何更有效率

1、信贷市场上的所有制差异

国有部门和民营部门在信贷资金获取上面临着不对称的融资约束。这主要表现在私营企业相对而言更难以获得较大额度和较长期限的贷款,并在贷款成本上高于国有企业。为近似反映企业的平均债务融资成本,本报告根据《中国工业经济统计年鉴》的数据计算了各类企业利息支出占总负债的比重。从结果来看,2013年,私营独资企业的平均债务融资成本为354%,显著高于其他各类企业;国有独资企业和国有控股企业的平均债务融资成本分别为2.23%和2.56%,不仅明显低于私营独资企业,也小于其他非国有内资企业。

国有企业与私营企业在投资-现金流敏感性上亦有显著差异。难以获得外部资金的企业不得不更多地通过内部融资方式来筹集资金。因此,企业投资对现金流的敏感性被视为一个反映企业整体外部资金使用障碍的经济指标。本报告计算了不同所有制类型工业企业的投资-现金流敏感性指数。该指数的取值即可为正也可为负,取值越大则表明企业面临越强的融资约束。除港澳台商和外商独资企业外,国有独资企业和国有绝对控股企业具有最低的投资-现金流敏感性指数;各类混合所有制企业的投资-现金流敏感性指数均为负数,但总体来看,国有混合所有制企业的投资-现金流敏感性程度更低;私营独资企业则表现出正的投资-现金流敏感性。这些结果说明,国有独资企业和国有混合所有制企业基本没有面临很强的融资约束,而私营企业在获取外部资金上则存在明显的障碍。

2、市场势力

从工业企业的行业分布来看,国有独资企业以及各种与国有经济相关的混合所有制企业在市场集中度相对更高的行业。基于中国工业企业数据库所进行的计算表明,私营独资企业所处行业的HHI指数均值为0.014,在各类型企业中处于最低水平,说明私营独资企业所处行业的平均竞争程度最高。国有独资企业、国有相对控股企业以及国有参股企业所属行业的HHI指数则分别为0.023、0.023和0.022,均高于其他所有制类型企业所处行业的HHI指数。从工业企业个体的市场势力来看,国有独资企业和各种与国有经济相关的混合所有制企业较其他企业而言有更强的市场势力。平均价格加成率在国有独资、国有绝对控股、国有相对控股、国有参股、其他非国有混合所有制和私营独资之间按照严格的降序排列。这表明对这些企业而言,国有资产比重和企业市场势力之间负相关。

国有独资和国有混合所有制企业在行政性垄断行业和具有自然垄断特征的行业中具有最高的价格加成率。从国有独资和国有混合所有制企业价格加成率最高的前15个工业行业看,前10个行业均为采掘业、烟草制造业、电力、热力、燃气和水的生产和供应业等传统国有垄断行业。

此外,央企的市场势力明显强于地方国有企业。基于1998—2009年工业企业数据库的测算表明,就国有独资和国有控股企业而言,市场势力对生产率的贡献为14%,而融资约束对生产率的贡献则不到1%。这说明市场势力是国有混合所有制企业效率高于民营企业的最主要原因。

三、从公司治理视角探析混合所有制国企绩效

1、股权生产率为94.504。

在国有混合所有制上市公司中,非国有股的股权集中程度同样与全要素生产率正相关。本报告将非国有股股权集中度定义为前三大非国有股股东的股权比重之和。虽然在0%—60%区间内生产率的波动幅度较小,但随着非国有股股权的进一步提高,生产率均值显著上升。非国有股股权集中度在40%至60%之间时,企业平均全要素生产率为68.449;非国有股股权集中度处于60%至80%之间的企业,平均全要素生产率为78.335;非国有股股权集中度位于80%至100%之间时,企业平均全要素生产率为113.182。

进一步的计量检验验证了上述结论。计量分析的结果表明:国有股股权和非国有股股权的集中均能提高上市公司的全要素生产率;进一步将国有股区分为国有法人股和国家股可以发现,国有法人股股权集中度与生产率正相关,而国家股股权集中度与生产率的关系则不确定;从股权集中的影响效果的对比来看,非国有股股权集中度的影响与国有法人股集中度的影响基本相当,而国家股股权集中的影响则较弱。

(二)内部人激励

本报告进一步以上市公司数据为基础,分析内部人激励对企业生产率的影响。常见

四、加快国有企业混合所有制改革步伐

1、向于增进企业生产率。

第四,员工持股对于提升国有控股和参股上市公司的效率有一定的正面作用。计量回归分析表明,员工持股比例在国有控股和参股企业样本下对企业生产率有显著为正的效应,但在全样本下不显著。一种解释是,国有企业普通员工薪酬相对固定,使得股权激励成为更加有效的补充性激励手段。

(二)加快改革步伐,明确国企的定位

加快国有企业的混合所有制改革步伐,特别是加快垄断性行业的国企混改比较有效,其效率显著高于纯国有企业。一个主要原因就是民营资本的进入有助于规范国企的公司治理机制。下一步的重点是推进垄断性行业的国企引入民间资本,加速混合所有制改革步伐。

将国企分类改革思路与完善市场竞争环境结合起来,通过营造竞争性市场环境给国企改革提供动力。目前国企改革的总体思路是,将所有国企分为商业类和公益类。要警惕有关

部门为了既得利益,将所有在垄断性行业享有市场势力的国企全部划入“公益类”,从而延缓了国企改革步伐。我们建议,对那些“关系国家安全和国民经济命脉的重要行业和关键领域”进行科学的细分,并作为“负面清单”向社会公布。绝大部分国企应该属于商业类,应该通过市场竞争的外部环境来改进效率,以市场化的手段来进行混合所有制改革。

加快国有企业的薪酬改革步伐,使国企员工的薪酬能够反映实际生产率。目前,由人社部牵头组织的国企薪酬改革方案尚未出台。我们的研究表明,国企目前的职工薪酬难以全面反映其生产率,缺乏显著的激励效果,因此持股股成为一种补充激励手段。应该优化职工薪酬结构,例如提高奖金或津贴的比例,减少固定工资的比例,使薪酬能够成为激励员工积极性的基础手段,这符合市场经济基本原则。

先市场化改革,再推行股权激励。由于国企资金盘子太大,极少数股份很容易被稀释,难以发挥股权激励的正常效果。太多员工持股,则容易导致小股东的搭便车行为。而

的内部人激励手段为股权激励和薪酬激励。使用万得上市公司数据的计量分析表明:第一,从管理层激励来看,薪酬激励对于提高国有控股和参股上市公司的效率有显著的正面影响;第二,虽然从经济意义上来看,高管持股对效率提升的作用平均而言高于薪酬激励,但这种激励方式在国有控股和参股的上市公司中不具备统计上的显著性;第三,员工持股对于提升国有控股和参股上市公司的效率有一定的正面作用,但在全样本下不显著。

形成这一结果的一种可能是在于,国有企业普通员工薪酬激励成为更加有效的补充性激励手段。

且,很多国企处于行政性垄断行业,这些员工已经享受了稳定而丰厚的工资福利,再对他们实行股权激励,可能导致利益固化,引发社会不公情绪。因此,对于竞争性国企,可以推行员工持股;但是对于垄断性国企,应该先进行市场化改革,然后再推行员工持股。

要从根本上改革国企,必须明确国企的定位。如果国企仍然要承担社会和经济职能,而不是承担单一职能,那么多任务代理模式下,国企不可能成为纯粹追求效益或者降低成本的市场化主体。更重要的是,只要国企仍然承担政治和社会职能,就不可能完全做到“政企分离”,就不可能与民企平等竞争。我们的建议是,少部分国企承担政治和社会职能,它们应该被划入公益类国企,作为“特殊企业”存在,不参与市场竞争;大部分国企应该只承担经济职能,它们应该被划入商业类国企,由市场竞争来决定其去留。

(刘小鲁为中国人民大学国发院研究员、企业与组织研究中心研究员、经济学院副教授;聂辉华为中国人民大学国家发展与战略研究院副院长、经济学院教授)