

讀書周刊

“混改”切忌“混而不改”

■ 本报首席记者 顾学文

推进混合所有制改革,是深化国企改革的重要突破口。

但混改怎么改?以往的讨论多从企业的角度和国资监管部门的角度切入,《混改:资本视角的观察与思考》则带来了一个全新的视角。

作者王悦 10 多年专注于国有企业改制重组和融资并购交易,参与了超过 15 家央企的混改项目执行或方案设计工作。《混改》从资本视角出发,以问题为导向,结合国资国企的发展现状和外部资本的改革期许,集中探讨了国企为何要混改、混改应该如何改的问题。

资本是讨论混改的新视角

读书周刊:混改是个宏大的课题,您是如何介入这个课题、如何开始您的写作的?

王悦:过去 20 年,国有企业通过股份制改造继而在境内外资本市场上市,被认为是深化国企改革、实现企业做强做大的必要途径。我在投资银行工作了 10 多年,专注于服务大型国企的改制重组和融资并购,并有机会在企业上市后持续跟踪和服务。我发现,确实有不少国有企业在上市后迅速做大,但同时也必须承认,上市并没有令国企的体制机制产生根本性变化,诚如中国建材集团宋志平董事长所说,“上市更多的是强调引入资本,而把市场化机制挡在了外边”。

2013 年,党的十八届三中全会提出积极发展混合所有制经济。从 2014 年开始,我有幸参与了超过 15 家央企的混改项目执行或方案设计工作,亲历了改革在落地执行过程中遇到的这样那样的问题。

经历了这些,我一直在问自己:究竟什么是混改?混改到底怎么改?

带着这些问题,在过去五年中,我把能够找到的过去 30 年关于国企改革的书籍和文献都找来读,启发很大;一方面,有很多前辈对国企改革方向进行了透彻的论述,贡献了很多思想;另一方面,四十年改革“写就”了一部实践的百科全书,有很多经验和教训。

2015 年我开始独立调研从中央到 12 个省市的企业、国资监管部门、研究机构、投资者等,通过超过 150 场的访谈,我开始了解不同时间点、不同主体、不同视角对国企改革的理解和期许,也对混改有了更深入的理解。

同时我也注意到,前辈们的探讨主要是从企业的角度和国资监管部门的角度切入,我想,我的基于资本视角的分析也许能够提供有益的补充。于是,我决定写这本书,希望我的书能给即将启程混改的国企以些许启发,更希望书中记录的前辈们勇于探索和创新改革的精神,能给国有企业家们以信心支持。

读书周刊:以资本的视角切入,能够观察到哪些特别之处?

王悦:资本的视角本质上是市场化的视角,具有市场驱动的三个本质属性:追求收益性、流动性和平等性。追求收益性是资本的根本特征,也是企业的竞争动力;追求流动性是实现资本优化配置的前提条件,资本的流动鞭策企业提升生产运营效率,驱动资源向优势企业集中,实现行业转型升级;追求平等性是资本对收益性和流动性的诉求在企业中有效反应的前提条件。

党的十九大提出“做强做优做大国有资本”的改革目标,我认为这要通过增强国有资本的收益性、流动性和平等性来实现:“做强”,意味着国有资本不仅要盈利,更要提升所投入资本的单位回报,即增强资本的收益性;“做优”,意味着要通过国有资本在布局和结构上的调整,实现资本的优化配置,这就要以增强资本的流动性为前提;“做大”,意味着国有资本要发挥引领和带动作用,实现“国民共进”,这就要以增强资本的平等性为基础。因此,资本是讨论混改必不可少的视角。

“冰棍化了”是更大的损失

读书周刊:为什么说混改的关键是让资本积极流动?如何实现资本的积极流动?

王悦:通过审视改革中国有资本市场化特征得以产生并不断强化的过程可以发现,通过



柳友娟 制图

股份制改造,当国有资产不断向资本形态转换,并通过多种方式实现流动时,因为资源配置效率提升了,企业的激励和监督机制改善了,最终国有资本的收益性也能得到提升。

因此我认为,改革始于资本的积极流动,无论国有资本还是民营资本,均需要流动,资本的积极流动是提升资本回报水平的关键条件,是推动企业改革与发展的核心力量。实践证明,国资要流动,民资也要流动;资本的退出是流动,引入外部资本也是流动;流动无关乎企业的层级,无关乎企业上市与否,而是通过以市场化为方向的资本运营来实现的。

要实现国有资本的积极流动,改革中要做到两点。第一,要实施“运营国有资本”性质的改革,这意味着,国有资本的所有者要以“市场化”方向实现“管资本”,只有这样,所有者才有动机通过资本运营实现优化资源配置。第二,逐步破除一系列对资本流动的限制,这既包括给国企集团授权,允许其自行决定在一定时间、一定比例内增持或减持子公司股权,也包括破除上市公司中特定类别股票不能流通的限制。

读书周刊:国有资本流动会不会导致国有资产流失?

王悦:国有资本的流动和国有资产的流失没有必然联系。若一味念着防止国有资产流失的紧箍咒,算着国有资产保值“的小账”,而不考虑如何通过改革抓住企业可持续发展的机遇,通过国有资本流动提高配置效率、实现增值,因为怕流失而不流动,最后若是“冰棍化了”,企业不得不走向破产,将造成更大的国有资产流失。

三原则回答三大争议问题

读书周刊:在探讨混改的设计思路时,您提出了混改三原则,这是基于怎样的考虑?

王悦:混改三原则——集中原则、绑定原则、归核原则的提出,针对的是混改设计思路中的几个核心问题,是源于实践、并用理论加以验证的思路。

设计混改方案时一般都会涉及这三个争议问题:一是怎么混、和谁混?二是要不要让员工持股?三是在集团还是在子公司层面混改?要回

答这三个问题,首先要明确我们的着眼点是什么?混改在国有资本层面和国有企业层面的目标并不总是统一的,所以我们首先需要认识到:在混改思路设计中,不能局限于实现每个微观企业竞争力的提升,而应着眼于国企改革总目标,并以做强做优做大国有资本为指导思想。

基于这个总目标,从资本视角出发,这三个问题就不难回答了。第一,混改中我们要引入“积极的”外部股东,基于资本市场的经验,这种“积极”表现为股东的持股集中和精力集中,尤其是对于股权高度集中的企业,这样的投资者一般是持股达到 10%、拥有董事会席位的战略投资者,混改要引入这样的投资者,这就是集中原则。

第二,实践中,投资就是投管理层,所以通过股权把管理层等核心员工进行绑定,不仅是减少内部人控制的一种手段,更是在改革过程中推动其爬坡过坎、实现企业可持续发展的必要措施,这就是绑定原则。

第三,从事资本市场操作,我们都知道“多元化折价”的客观规律,也就是说,主业多元化的主体的股权价值被低估,既然如此,突出主业就成为改革的必选项,这就是归核原则,混改应优先打造专业化业务平台。

“一混就灵”是个错误观点

读书周刊:有种观点认为混改“一混就灵”,对此您怎么看?

王悦:“一混就灵”是个错误观点。在企业内部改革层面,“一混就灵”会带来两种误解:一是认为混合就一定国企引入民资或外资,二是认为混改就是引资本,引资后企业的体制机制自然就好了。我对混改内涵的理解是“一体”:一方面混改是国有资本和“具有完整市场化特征的外部资本”的混合,换句话说,混合的性质与所有制无关,实践证明,民营资本不一定都市场化,国有资本不一定都不市场化,引入谁关键看谁具有市场化的特征。另一方面,混改是一项综合性改革,始于资本层面的混合并着力于国企层面引资本、健体制、转机制,切忌混而不改。

在改革的外部配套层面,“一混就灵”论者认为,混改是万能药,混改就是国企改革的全部内

容。国企改革的历程告诉我们,改革的演进需要配套与之相适应的改革条件,而不能“单兵突进”。我认为,混改要取得成功,需要配套两项支撑性改革,我称为混改的“两翼”:一是通过国资管理体制改革,推动政资分开,提升国有资本的独立性,并缓解国资布局的同质性问题;二是通过产权保护制度和市场经济秩序改革,维护不同所有制资本面对市场的竞争平等性。只有机身、没有机翼的飞机是飞不起来的,混改过程中,这两项改革虽然是混改的外延,却是决定混改成功与否的关键。

读书周刊:书中还提到了企业家精神,长期以来有种声音,说国有企业领导人缺乏企业家精神,您怎样看?

王悦:创新之父熊彼特认为,“企业家精神”是将新技术、新想法付诸应用,从而创造出新产品、新产业的能力,是经济发展的内在动力。有人则将企业家定义为那些真真正正有创新精神的,并为社会创造价值的企业领导人。

基于以上理解,说国有企业不存在企业家和企业家精神,这与我看到的实际情况完全不符。我接触过不少国有企业的领军人物,他们在世界范围内都是首屈一指的企业家。他们抱着极强的事业心和责任感,以极强的创新精神、付出巨大辛劳所打造的世界 500 强企业,为国家创造了巨大的财富,为中国企业在世界舞台发出了中国声音。

在调研地方国有企业的过程中,我也时常被这些领导者的企业家精神所深深触动。要知道,一方面,不同于很多处于国家战略性新兴产业、整体实力更强、影响力更大的中央企业,地方国企通常在本地面临民营企业的竞争,走出去则往往面临更激烈的竞争环境;另一方面,地方国企“层级低”,受到的各种“约束”多,很多时候我觉得这些地方国有企业的领导者更不容易。

当然,要达到党的十九大提出的“培育具有全球竞争力的世界一流企业”目标,我们还需要更加有效地培育和激发企业家精神,这个过程至少应该包括几点:第一,通过完善市场经济秩序改革,维护各种所有制资本的竞争平等性;第二,建立容错机制,改革是个试错过程,既要鼓励创新也要宽容失败;第三,在混改中同步引入核心员工持股,将以管理层为主的核心员工与企业的改革发展相绑定,有效激发企业家精神。

希望,最终是看有没有将它视为神明和一如自己生命的人。”这段话是冯骥才对他并肩战斗的同志们的描述,但何尝不是他自己的写照?

这本书固然是冯骥才对自己的人生的描摹和梳理,但其中折射出的时代巨大变迁及变迁里个人的选择和记录,依然让阅读它的人有很多收获,尤其是对一些正处于城乡建设、治理与文化建设岗位上的干部来说,阅读此书,是一次很好的重温历史的机会,毕竟,那段大拆大建的历史过去并没有多久。冯骥才在书中提到某市一位市长,虽然因主管城市建设而下令拆了很多重要的建筑,但有一次,他低声对冯骥才说:“将来历史会说我们是有罪的。”所幸,这个将来不算太远,今天的我们,对历史与传统的保护意识,可谓今非昔比,我们要为时代取得的巨大进步而感欣慰。

但是,代价是沉痛的。历史是一次性的,遗失失不再来,多少有价值的历史遗迹在我们懵懂未知时被破坏、被消除,永远无法再生。相似的还有我们的生态环境,破坏容易修复难,今天的我们正在一点点地还这笔环保的账。读冯骥才这本书,从个人的历史中重温集体的历史,正为时刻警惕,不要再犯类似错误。

《漩涡里:1990-2013》
冯骥才 著
人民文学出版社

书友荐书

藏书家读书看“颜值”

■ 韦力

梁实秋曾言,“以一般人而言,最简便的修养方法是读书。”深以为然。我既藏且读,更在不断的行走中验证书中所得。现择近期读过的部分书目,向各位读者予以推荐。

有趣:改装宋版书的有钱人

因为自己藏书的缘故,我很喜欢读和藏书有关的故事。陆灏也有藏书之好,也与许多藏书家有密切交往,如上海的黄裳先生。他的新作《不愧三餐》中《孙伯绳逸事》一文,就从黄裳在 1978 年的一篇文章讲起,提到一位书友买到了张佩纶旧藏的四种宋版书,其中最精彩的一部乃是《花间集》,此人拿着这些书请徐森玉先生鉴定,黄裳在文中写道:“森老盛赞此书,他十分高兴,当场表示要请良工,重新装池。森老听了大惊,说,这是万万使不得的。”

将原装宋版书拆掉重装,犹如今日许多地方拆掉真遗迹盖个假古董,此等焚琴煮鹤之举令徐森玉大吃一惊,这是什么人呢?陆灏在文中写道:“这位房地产经营者,业余喜欢收藏,先是收藏书画,后来兴趣转移,卖了书画,改收鼻烟壶,不久又转移到收藏古书。他收藏古书的标准是漂亮,内容和流传多寡倒不过问。”文章最后才点出这位书友的名字:“他叫孙伯绳,熟人。”

有颜:书脊上的“藏经洞”

首先惊艳于《敦煌》的设计:粗糙的封面,没有任何图案,仅在封面的上方印着两道压痕,孔雀蓝色,令人想起点翠工艺。翻开扉页,里面以骑马钉的方式夹着几页小于开本的纸张,均无文字,只是以黑白照片的效果显现敦煌的苍凉。这几页骑马钉纸又跟封面连成一体,形成经折装,而后则是以满铺敦煌壁画彩绘作为副封面。

书中用纸分为四种底色,书口则全部裁切成锯齿状,与寻常所见机制毛边不同,感觉更像民国毛孔版的邮票。书的后端还有一纸长长的附表,展开来看,有一米多长,乃是敦煌文献收藏单位一览表。设计最用心之处是把藏经洞设计到了护封上。护封书脊上有一圈闷切线,沿着闷切线慢慢撕开,就会露出封面精美的壁画;撕下来的纸片正是书签,书签的形状是藏经洞洞口的形状。

黄鲁是该书的责编,我微信问她:何以能把这部书设计得如此特别?她回答:《敦煌》是一本讲述敦煌历史溯源及其文化艺术发展的普及读本,我们特别想把它做好看,以表现敦煌的美。”

不负众望,这本书被评为“2018 年度中国最美的书”。

有味:一本“土得掉渣”的书

不久前有篇刷屏文章,《“土”到了极致,也就成了美》,文中第一个影像就是一本书被抖来抖去,落了一地的纸屑,配文《敦煌》是一本讲述敦煌历史溯源及其文化艺术发展的普及读本,我们特别想把它做好看,以表现敦煌的美。”

周晨赠我书时,告诉我部分设计灵感来自我的藏书,比如书以苏州码子作为页码排序,以纸捻钉的方式来装订。闻其言,顿感与有荣焉。



《不愧三餐》
陆灏 著
中信出版集团



《敦煌》
柴剑虹 刘进宝 著
朝华出版社



《江苏老行当百业写真》
龚为 摄影 潘文龙 撰文
江苏凤凰教育出版社