

# 国企混改路上最关键的“七步”

作者 陈高杰

从混改四批试点企业的陆续推出，到“双百行动”持续扩围，再到区域性国资国企综合改革试验“圈出”上海、深圳、沈阳三地排头兵，以及“科改示范行动”要求坚持“三因三宜三不”原则积极推进企业混合所有制改革，国有资本、集体资本、非公有资本等交叉持股、相互融合的混合所有制经济，已成为基本经济制度的重要实现形式，混改是国企改革的重要趋势和突破口。

国企混合所有制改革的道路虽然充满挑战，但只要走好最关键的这“七步”，就会迎来胜利的曙光。

## 企业发展战略要厘清

企业在混改之前首先要思考战略的三个命题，我是谁？我为什么而存在？我要走向何方？厘清企业的资源与能力、优势与短板、战略定位与发展目标、企业所处行业成功的关键因素，以及在混改的过程中需要借助什么力量、达到什么目的。

有些企业需要借助混改引入资金，改善资产结构；有些企业需要借助混改引入能够形成产业协同的战略投资者；有些企业需要借助混改实现员工持股，进而实现利益的捆绑，激发员工的内在动力；有些企业需要借助混改促进体制机制的改革，健全现代企业制度、激发经营活力。混改的出发点不同，所采取的路径和方式也必将存在差异。

企业混改要成功吸引投资者，也需要对企业的核心竞争力以及未来的发展战略有个清晰的描述。无论长期的战略投资者还是短期的财务投资者，如果不能通过商业计划书，看到拟混改企业清晰、可预期的业绩增长以及投资回报，很难下定决心，明确投资意向。

### 改革政策研究要透彻

混合所有制改革是一项系统工程，涉及的法律法规和政策繁多，从《公司法》《合伙企业法》《资产评估法》到《中共中央国务院关于深化国有企业改革的指导意见》（中发〔2015〕22号）、《国务院关于国有企业混合所有制改革的意见》（国发〔2015〕54号）、《中央企业混合所有制改革操作指引》（国资产权〔2019〕653号）、《企业国有资产交易监督管理办法》（国资委 财政部令第32号），乃至国企改革1+N政策体系都要了解，并结合企业实际情况进行通盘考虑，灵活运用。

以混改同步实施员工持股为例，目前员工持股的两个主要政策依据：《关于国有控股混合所有制企业开展员工持股试点的意见》（国资发改革〔2016〕133号）（以下简称133号文）和《国有企业科技型企业股权和分红激励暂行办法》



（财资〔2016〕4号）（以下简称4号文）均提出了明确的试点企业要求、持股员工范围、总持股比例、单一员工持股比例等。是否符合员工持股条件，选择哪种方式开展员工持股需要企业审时度势，量体裁衣。

## 混改路径选择要适宜

国有企业混改主要有三条路径：股权转让、增资扩股、出资新设。国有股东通过股权转让实施混改，属于“存量”混改，不能给混改企业带来“增量”资金，目前较少国有企业采用该路径实施混改。增资扩股属于“增量”混改，既能通过设定投资者资格条件并开展综合评议或竞争性谈判的方式遴选最切合企业发展需求的投资者，也能解决企业资金需求问题，是目前国企混改的主流模式。出资新设也属于“增量”混改，国有股东和投资者按照1:1的方式同步投资入股占有注册资本一定比例，不涉及国有资本的变更，所以不用进场交易；如果各方都用货币资金出资，也不需要开展资产评估工作，但较多应用于混改企业的新兴业务和种子业务。

很多国有企业在混改的过程中还需要统筹考虑资产重组、业务整合以及历史遗留问题解决等事情，改革路径设计必将更加复杂，要综合考量资金压力、税收成本、时间周期等多种因素。

## 股权结构设计要巧妙

混改主要混的就是股权结构，股权比例设计是否科学合理是影响混改成功与否的核心所在。股权结构设计有几个



国企混合所有制改革的道路虽然充满挑战，但只要走好最关键的这“七步”，就会迎来胜利的曙光。

重要节点：67%（绝对控制权）；51%（相对控制权）；34%（一票否决权）；30%（上市公司要约收购线）；20%（同业竞争警示线）；10%（临时会议权）；5%（重大股权变动警示线）；3%（临时提案权）；1%（代位诉讼权）。企业混改过程中要策略得当，攻守有道，划出几条股权关键线，明确哪条要力争、哪条要死守、哪条要严防、哪条要释放。

从国企混改实践来看，国有股东需重点关注三条线：67%、51%、34%。67%意味着国有股东可以对公司决议形成绝对控制（除了公司为控股股东提供担保等特殊情形）；51%意味着国有股东仍能控制公司的普通决议（除了修改

公司章程、增加或者减少注册资本，以及公司合并、分立、解散或者变更公司形式等重大决议）；34%意味着国有股东仍能对修改公司章程等重大事项进行一票否决。

一股独大或股权过于分散都不利于建立科学合理的股权结构，一股偏大且不会形成两方对抗局面的股权结构，更有利于建立有效制衡、科学决策的公司治理结构。

## 引战条件设置要合理

混合所有制改革需要引入非公有资本，并不意味着要全部引进民营资本。引战需要从企业的战略和实际需求出发，还要充分考虑双方能否在企业发展方向等重大问题上达成共识，能否实现企业文化的有效融合，通常能够为混改企业带来资金、资源，并实现产业协同发展的战投是首选。

投资者的选择可考虑民企、国企、产业基金等。民企经营管理效率整体要高于国企；但融资能力通常不及国企和产业基金。国企在战略合作、业务合作等方面具备较大的空间，对国企运作也有充分的理解；但是自身国有企业文化与被混改国企较为接近，在公司治理方面优化有局限。产业基金能给企业未来发展提供全方位的财务支持、自身治理规范，能够在公司治理方面产生积极作用；但一般对财务回报要求较高，中长期持股意愿不明确。

若引入单一投资者，由于各类型投资者风格各异，优势及局限性也各不相同，很难达到多方面的最优及平衡；若能引入

两类或两类以上不同类型的投资者，未来在战略协同、资金支持、公司治理优化等方面都会产生更为理想的效果。

## 员工持股机制要健全

满足133号文或4号文员工持股试点条件的企业，需要结合相关法律法规政策要求以及企业实际情况设计员工持股方案以及配套管理制度。

以133号文为例，已明确规定：员工持股以货币出资；试点企业、国有股东不得向员工无偿赠与股份，不得提供垫资、担保、接待等财务资助；入股价格不低于经核准或备案的每股净资产评估值；员工持股总比例不超过30%，单一员工持股比例不高于1%，可适当预留股权；应设定不少于36个月的锁定期等。这些政策规定要在方案及配套制度中充分体现。

员工持股方案需要对持股员工条件和范围、持股比例、入股价格、出资方式、持股方式、股权分红、股权管理、股权转让及员工岗位变动调整股权等作出具体规定。其中持股对象选择应根据所在岗位价值贡献等因素确定，未来再根据员工岗位和业绩变动情况进行股权动态调整。

为了规范有序加强员工股权管理，一方面要在公司章程中对员工持股的方式、持股管理、员工入股与退股等作出原则性规定；另一方面可以通过制定《员工持股管理办法》，明确员工股权转让与退出机制、员工持股管理、员工持股权益处置等。

## 公司治理结构要科学

混改后公司治理结构设计包括股东会、董事会、监事会、经理层五个层面，通过制定权责清晰、分工明确的公司治理制度及操作指引，明晰四会一层权责边界。混改企业要重点考虑引入的投资者给几个董事席位，这些董事是否进入董事会专门委员会，外部董事是否过半，董事会构建是混改后公司治理结构设计的中中之重。

此外，在混改过程中加强党建，坚定党组织的政治核心和领导核心地位，对顺利推进国企改革、确保混改后发展方向的正确，发挥着至关重要的作用。要将党建融入公司治理，在公司治理层面，界定党组织的职责权限；通过《党委会议事规则》、“三重一大”制度细则等制度体系的完善，从组织、制度方面，为企业加强党的领导、加强党的建设夯实根基。

（作者系北京求是联合管理咨询有限责任公司合伙人、咨询总监）

上接 01 版

# 危机中育新机，企业要以四个抓手“开新局”

党中央表示，在此基础上，财政、金融政策还有空间，会因时因势毫不犹豫推出新措施。

各级政府将持续推出减税、降费、减免、缓缴、补贴等“助企纾困”措施。乡村振兴、城市群建设、区域大战略、生态经济等战略如火如荼推进，我国在资金、产业、项目上还有很大空间。

“两新一重”投资，不仅包括了新型基础设施建设、新型城镇化建设，也包含交通、水利等重大工程建设，背后配套产业规模非常之大。广大企业应有效利用政策，把握机遇，实现自身市场开拓和可持续增长。

## 以产业创新为抓手 积蓄“四新经济”新动能

“四新经济”，就是和我们现在密切相关的新模式、新业态、新技术、新产品。“四新经济”已经充分融入到我们的生活之中，帮助我们开启新生活、实现新梦想，成为我国产业发展新抓手、经济增长新动能。

“四新经济”主要通过系列创新来实现，科技创新是根本，技术创新是途径，产品创新是手段，模式创业是加速器。但是，核心还是思维创新。

广大企业应顺势而为，创新发展，尽快实现“数字化改造、智能化升级”，

抓住“数字经济”和工业互联网等机遇，实现自身转型升级和高质量发展。

## 以完善机制为抓手 开创改革发展新局面

越是困难越需要改革创新，用改革创新激发微观主体活力。国家对改革的决心和支持坚定不移，近期出台了多部重磅文件：

5月18日，出台了《中共中央 国务院关于新时代加快完善社会主义市场经济体制的意见》；5月30日，国务院国资委出台《中央企业控股上市公司实施股权激励工作指引》；6月1日，中共中央、

国务院印发《海南自由贸易港建设总体方案》。

可以说，这些重要文件出台时间之密集，政策力度之大，都是比较罕见的，其总体效果和给企业带来的发展支持空间也是值得期待的。

这些锐意改革的信号和行动，像一股春风，可望唤起大家改革热情和激情，对我国企业激发活力、抵御风险是一场及时雨。

改革的实质就是不断优化完善机制，摆正企业效益和经营者、骨干员工利益之间的正相关关系，实现企业利益和发展成果与员工共享。

改革的核心动力，是大力弘扬以“创

新、坚守、责任”为主的企业家精神。疫情上半场是政府主导，并且党中央已经给下半场工作铺设了很多有利条件；下半场则需要企业家带领企业克服困难、振兴经济、建功立业。

总之，困难和挑战是暂时的，我国长期向好的基本面没有改变，很多发展指标相比发达国家还有空间，这些都意味着机会和增长。企业家要树立“四个思维”，即底线思维、战略思维、创新思维、法治思维，以“坚定信心、平常心、上进心”打好持续战、硬仗、胜利战。“熬过去、活下来”，大家已经做到，也已逐步复原。希望大家准备好行囊再出发，开创更加广阔新局面。