



要素市场化配置推动国企改革进入深水区

作者：刘竹波

电话：（010）58532877

邮箱：xhsfinance@163.com

编辑：张 骐

审核：杜少军

日前，中共中央、国务院发布《关于构建更加完善的要素市场化配置体制机制的意见》。十九大报告指出，经济体制改革必须以完善产权制度和要素市场化配置为重点。当前，我国国有企业改革已围绕国有资产产权制度进行了一系列探索，完善要素市场化配置体制机制，将更好地发挥市场在资源配置中的决定性作用，推动国企改革进入深水区。

官方网站：cnfic.com.cn

客服热线：400-6123115



目录

要素市场化配置推动国企改革进入深水区	1
一、 要素市场化配置进一步明晰国企改革路径	3
二、 科技+资本，国企改革双赛道开启	4
1.我国国有企业竞争力待增强，“科技+资本”双赛道开启	5
2.“科改示范行动”启动，科技将成为国企改革核心要素	6
3.强化资本运作，助力国企做大做强.....	6

图表目录

图表 1：生产要素的五大范畴	4
图表 2：世界 500 强中美企业行业分布差异（我国未上榜行业）	5
图表 3：国企上市主要途径	7

要素市场化配置推动国企改革进入深水区

日前，中共中央、国务院发布《关于构建更加完善的要素市场化配置体制机制的意见》（下称“意见”）。这是落实党的十九大和十九届四中全会精神的一项重大改革部署，也是新时代推进经济体制改革的又一具有标志性意义的重要成果。完善要素市场化配置是深化经济体制改革、建设高标准市场体系的客观要求，同时也是解决经济结构性矛盾、推动高质量发展的根本途径。完善要素市场化配置体制机制将对我国国企改革纵深式推进产生深远影响。

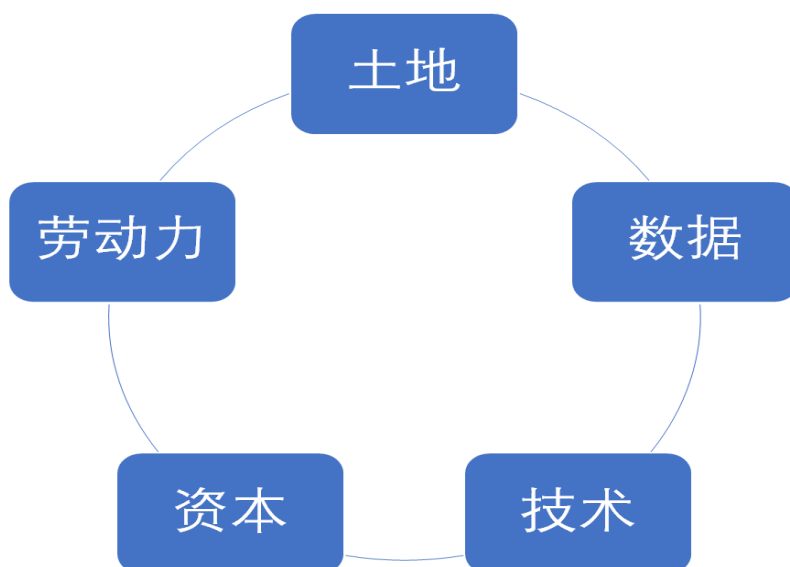
综观“意见”全文，共出现“改革”一词23次，围绕完善要素市场化配置体制机制、建立开放、竞争、效率的现代经济体系，“改革”依然是贯穿始终的主线。十九大报告指出，经济体制改革必须以完善产权制度和要素市场化配置为重点。当前，我国国有企业改革已围绕国有资产产权制度进行了一系列探索，完善要素市场化配置体制机制，将更好地发挥市场在资源配置中的决定性作用，推动国企改革进入深水区。

一、要素市场化配置进一步明晰国企改革路径

经过40多年改革开放，我国已形成了较为健全的商品市场，然而由于生产要素与商品属性不同，生产要素市场存在明显的发展滞后的情况。十九大报告明确指出，生产要素发展滞后突出表现在普遍存在的二元结构双轨运行、价格扭曲、市场壁垒等，反应在国资国企领域，法人治理结构不健全、内部人控制问题时有发生，经营决策机制市场化程度不高、企业运营效率有待提高、社会资本参与存在“玻璃门”“旋转门”等壁垒、企业科技成果转化机制不健全等。一系列问题不仅不利于构建统一、开放、竞争、有序的市场体系，更削弱了我国国资国企领域市场化配置资源的能力，不利于培育具有全球竞争力的世界一流企业。

“意见”的出台，是对党的十九大和十九届四中全会重大战略部署的进一步深化和细化。在当前全面深化国有企业改革的历史阶段，完善要素市场化体制机制将在优化政府职责、推进布局优化和结构调整、完善分配制度、促进公平竞争、有效防范风险、鼓励科技创新、积极参与国际竞争、强化人力资本、解决历史遗留问题等重要领域发挥基础性的作用。“意见”明确了要素的五大范畴，即：土地、劳动力、资本、技术、数据，体现了生产要素的重要性和鲜明的时代性，尤其是数据作为新型生产要素，有助于发挥数字经济新动能，提升数据对其他要素效率倍增的作用。

图表 1：生产要素的五大范畴



来源：《关于构建更加完善的要素市场化配置体制机制的意见》，新华财经整理

围绕五大要素范畴，相关领域基础性改革有望进一步深化。转变政府职能、打破行政垄断将大幅减少政府直接配置要素的范围。在土地要素市场，提出以多种方式推进国有企业存量用地盘活利用；在劳动力市场，优化国有企事业单位面向社会选人用人机制，深入推行国有企业分级分类公开招聘，深化国有企业工资决定机制改革；在资本要素市场，健全多层次资本市场体系、主动有序扩大金融业对外开放将对优化国有资本布局提出新要求；在技术要素市场，深化科技成果使用权、处置权和收益权改革，保护知识产权将有助于国有企业科技成果转化和产权激励；在数据要素市场，全面提升数据要素价值将加速形成经济发展新动能。

深化国有企业和国有金融机构改革，强化竞争政策基础性地位，确保各类所有制企业平等获取要素……一系列制度性、规则性表述进一步明晰了我国国企改革路径。与此同时，分类施策、循序渐进的实施原则也与我国国企改革的推进相辅相成、步调一致。

二、科技+资本，国企改革双赛道开启

2019年底，国务院国资委举行的中央企业负责人会议上提出要在建立市场化经营机制上实现新突破，开展提质增效专项行动，以发展先进制造业、振兴实体经济为重点，着力推动国有资本布局

优化调整。尤其在当前贸易战，以及新冠肺炎疫情双重影响下，做大做强国有资本，围绕核心技术和产业链提升国有企业竞争力将会成为改革重点。

1. 我国国有企业竞争力待增强，“科技+资本”双赛道开启

改革开放40多年来，我国国有企业改革取得了巨大的成就，但也存在明显的差距。2019年《财富》世界500强中国企业数量首次超越美国，我国成为全球拥有大企业数量最多的国家，我国国有企业上榜87家，占到中国总上榜企业数量的67.4%。从500强榜单的行业分布来看，能源、银行等垄断性行业占比较大。在以信息技术、生物医药等行业为代表的高端制造及新兴产业领域，中国企业占比远低于美国企业，说明我国企业尤其是国有企业“大而不强”，产业布局不够优化。与此同时，我国在医疗器械和设备、计算机软件等细分行业无企业上榜，与美国企业差距明显，中国制造在全球产业链分工中仍处于相对中低端劣势。

图表 2：世界 500 强中美企业行业分布差异（我国未上榜行业）

序号	细分行业	美国企业数量	序号	细分行业	美国企业数量
1	保健：保险和管理医保	5	12	批发：食品	1
2	保健：医疗设施	1	13	食品：消费产品	3
3	财产与意外保险（互助）	2	14	食品生产	4
4	服装	1	15	食品店和杂货店	4
5	管道运输	3	16	信息技术服务	1
6	航空	3	17	烟草	1
7	计算机软件	2	18	医疗器械和设备	1
8	家居、个人用品	1	19	饮料	1
9	建筑和农业机械	2	20	娱乐	1
10	批发：保健	3	21	综合商业	4
11	批发：电子、办公设备	2	22	其他	3

来源：赛迪智库，新华财经

从资本使用效率及盈利能力来看，我国与美国也存在较大差距。我国上榜企业平均净资产收益率为9.9%，美国上榜企业高达15%。中国上榜企业利润主要集中在具有政策优势和垄断地位的行业，以银行业为例，数量仅占8.5%的中国银行业利润占比为47.5%，而信息技术与服务业平均利润仅相当于美国的31.3%。因此，培育世界一流企业，建设世界级产业集群，亟需提升企业资本运营效率，进一步激发全社会的创造力和市场活力，完善市场机制等重点领域推出更多的改革举措。据了解，2020年起中央企业经营业绩考核在保留净利润、利润总额、资产负债率3个指标基础上，新增营收

利润率、研发(R&D)经费投入强度指标,“两利三率”指标体系的形成也反映出国有企业改革将科技创新和资本运营效率摆到更加突出的位置。

2. “科改示范行动”启动,科技将成为国企改革核心要素

“意见”明确提出要引导各类要素协同向先进生产力集聚。科技是第一生产力,我们认为,2020年,围绕增强国有企业科技创新能力、加快发展战略性新兴产业和先进制造业的要素市场化改革将驶向快车道。围绕科技这一核心要素,打通人、地、钱、数(据)等基础性要素流动和配置环节是关键。就在“意见”公开发布的前一天,国务院国有企业改革领导小组办公室召开“科改示范行动”部署会议,继“双百行动”“区域性综改试验”后又一国企改革专项工程启动,目标是打造一批国有科技型企业改革样板和自主创新尖兵,并为全国国有企业改革提供有益示范。

“科改示范行动”在完善公司治理体制机制方面提出加快推动科技型企业董事会应建尽建、配齐配强;健全董事选聘、管理、考核、评价、退出等机制,提高董事会科学决策水平;全面落实科技型企业董事会依法行使重大决策、选人用人、薪酬分配等权利。在健全市场化选人用人机制方面,提出全面推行经理层成员任期制和契约化管理,加快建立职业经理人制度。在强化市场化激励约束机制方面提出工资总额单列、大力推行股权激励、分红激励、员工持股、超额利润分享、虚拟股权、骨干员工跟投等中长期激励方式。在激发科技创新动能方面,提出充分发挥科技型企业在技术创新决策、研发投入和成果转化中的主体作用;建成一支结构合理、素质优良、创新能力强的科技人才队伍;支持和带动其他大中小企业和各类主体实现融通创新等。科技创新归根到底要实现对“人”的激励,引导劳动力要素有序流动,畅通落户、职称评审渠道等既是“意见”的具体要求,也是促进科技创新、培育经济发展新动能的题中应有之义。

3. 强化资本运作,助力国企做大做强

“意见”提出,健全多层次资本市场体系,完善股票市场基础制度,完善主板、科创板、中小企业板、创业板和全国中小企业股份转让系统(新三板)市场建设。伴随着我国资本市场制度和运行规则的完善,依托上市平台强化资本运作成为国有企业重要的发展趋势。尤其是在以“管资本”为主的国有资产监管大格局,以及股权主体多元化的大背景下,强化资本运作成为重要趋势,2020年在混改等领域亦将有更多新亮点。

一是“引资引战”双向通道已打开。随着“意见”的实施,完善法人治理结构,确保各类所有制企业平等获取要素成为基础性规则。过去讲引进战略投资者,大多是吸引民营等社会资本。以中国联通为例,借助战投股东的优势资源增强战略协作能力,在触点领域、智慧家庭领域、云计算、

大数据等方面与腾讯、阿里等加强合作。而当前，国资入股战略性新兴产业的优质民企从而优化产业格局也成为一大趋势。以医药板块为例，九强生物、康恩贝等民营医药企业纷纷引入国有资本。一方面，在国家集采、医保控费的背景下可以为民营上市公司获取更多资金、信用等方面资源；另一方面，国有资本也借此对如医药大健康等战略性行业加强布局，优化资源配置。“引资引战”双向通道已打开，对于国有企业而言，建立何种国资管控模式、如何通过并购等资本运作实现产业协同效应等是接下来需要关注的重点。

二是通过上市推动改革步伐。2019年《改革国有资本授权经营体制方案》明确提出鼓励有条件的企业上市，提升资本运作能力。地方层面也积极探索，以综改试验基地深圳为例，实施“上市公司+”战略，大力推动国有企业上市，加大市场化并购上市公司力度，推动国有资产向上市公司集中，使上市公司成为深圳国有企业主要组织形式和管资本的重要载体。在政策推动和一系列示范效应下，国有企业加快推进上市、倒逼企业改革，加快资本和规模扩张的趋势已然形成。

目前来看，国有企业上市的途径和模式有多种选择，也各有其特点。如并购上市可以短时间内获取对方企业稀缺的核心竞争资源；借壳上市相比IPO操作更为简单，通过控股一家已上市企业实现上市目的；或者对内部资源进行整合，以股权搭建为核心，对高增长优势板块进行平台孵化；或者对高潜力、成长性好的业务注入优质资源，进而推动科创板直接上市或先引入战略投资者实现产业发展、最终实现公司上市。2019年底，证监会发布修订后的《上市公司分拆所属子公司境内上市试点若干规定》，国企上市又增添分拆上市新途径，如中国铁建分拆旗下铁建重工至科创板上市。无论以何种模式和路径，发挥资本市场作用，完善法人治理结构，倒逼国有企业市场化改革，充分发挥市场对生产要素的配置作用，提升国有企业资本运营效率是最终目的。

图表 3：国企上市主要途径



来源：新华财经

重要声明

新华财经研报由新华社中国经济信息社发布。报告依据国际和行业通行准则由新华社经济分析师采集撰写或编发，仅反映作者的观点、见解及分析方法，尽可能保证信息的可靠、准确和完整，不对外公开发布，仅供接收客户参考。未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用。