



简报系列

序列号: BR20071108CH 总第 13 期

规范国有企业职工投资持股

【前言】：国有企业改革已行多年，在“抓大放小”的战略部署下，国有企业占整体国民经济的比重虽然有所下降，但关键领域的大型国有企业的壮大却使国有经济的战略地位得到进一步加强。与此同时，对这些大型国有企业的监督管理也更备受关注，如何规范国有企业产权和职工持股即为其中一个重要内容。针对实际出现的各种关于职工持股的问题，国资委在经过多年的调研和多方讨论后，即将出台《关于规范国有及国有控股企业职工持股的意见》。清华-布鲁金斯公共政策研究中心邀请到相关领域专家举行内部圆桌会议对该文件进行了深入的研究探讨，一方面对该文件的总体价值给予高度肯定，另一方面也从市场经济的自由开放等角度对其中的一些论点提出了疑义。

讲座名称：规范国有企业职工投资持股

主办单位：清华-布鲁金斯公共政策研究中心

时间、地点：2007年11月8日；中国北京

主持人：肖 耿，清华布鲁金斯政策研究中心主任



BRIEFINGS

SN: BR20071108 VOLUME 13

Standardization of Employee Share-holding Rules for SOEs

【Preface】 : The reform of the state owned enterprises (SOEs) has been carried out for years, and those SOEs really take influential possession of national economy. Meanwhile, the standardization of the property rights and share-holding become vital issues at present. With regard to the problems appear in practice, the State-Owned Assets Supervision and administration Commission of the State Council has draft a document called *the standardization of employee share-holding rules for SOEs*. The Tsinghua-Brookings Center has held a round table, inviting specialists to discuss about this document. Each specialist debated on the oncoming laws and decrees, giving out positive affirmation to their works, however, on the other hand, brining out challenges for the inappropriate aspects of the law and offering valuable advises.

TOPIC: Standardization of Employee Share-holding Rules for SOEs

ORGANIZER: Brookings-Tsinghua Center for Public Policy

TIME & PLACE: November 8 2007; Beijing, China

MODERATOR: Geng XIAO, Director, Brookings-Tsinghua Center for Public Policy

多年来，职工持股问题一直困扰着国有企业改革的顺利进行。虽然得到多方的关注和讨论，但是长期以来，国有企业职工持股问题依旧没有很好地得到系统的解决。在此背景下，国资委即将出台的《关于规范国有及国有控股企业职工投资持股规范意见》应运而生。围绕着这份即将出台的文件，参会人士畅所欲言，从多方面对国有企业职工持股问题进行了热烈探讨。

一、文件出台背景

1、填补政策空白

国资委 2003 年成立以后，对国有企业改制相继出台了两个比较重要的意见，对国有企业改制的主要规范和要求，这两个文件都表述得比较清楚，对地方、中央的国有企业改制的推进和规范化，起到了比较好的作用。

多年来，关于职工持股问题，尚未有专门文件对其进行表述。国有企业改革中，职工持股是一个绕不开的问题，而且（甚至）在现实中已经操作起来。目前以下四类企业当中都存在职工持股：第一类是地方中小企业；第二类是中央大型企业；第三类是破产重组企业；第四类是厂办大企业。针对职工持股，地方政府出台过一些文件，但在中央政府层面，目前仍然是政策空白。原经贸委曾经计划出台相关文件，但是由于认识不统一、把握不准、又很敏感，因此始终未能出台。职工持股的实践虽然已经走在前面，但是由于没有法律依据，现实当中存在大量的不规范行为，出现了许多问题。现在国资委下定决心，起草了《关于规范国有及国有控股企业职工投资持股规范意见》。

2、完善和规范国企改革

从目前的改革实践来看，上面所说的四类企业中，职工持股应该说是一种重要的形式，并且取得了比较好的效果，但是同时确实也出现了一些不规范行为。一个比较典型的例子是电力行业，存在两个突出问题。一个是在水电站倒流口和泄洪口安装一个小电机，都是职工投资建的，24 小时发电，电量过剩的时候，把大电机发电小时压缩，改由小电机发电。又比如煤炭采购、设备采购，工人出资成立一个供销公司的股份，煤炭过一手再到电厂，职工就享受利润，另外销售采购都经过职工持股环节来操作，由于是垄断的，实际上存在非常明显的价格转移现象。

调研中发现，职工持股企业比国有企业收益率要高很多，存在以下的情况。母公司的职工持有一个或者数个子公司股份，分为两种情况：一个是搭建了商业机会，然后注册了一个子公司，母公司职工一起出资拥有子公司主权；还有一种情况是，母公司的部分管理层担任子公司董事会成员，他们持有子公司的股份。母公司的管理层及职工持有子公司

股份（简称“母持子”）背景情况非常复杂，有的是因为开始大家没有积极性，母公司领导带头持股，大家认为是好事。调查发现，有利有弊，现在主要是弊大于利。譬如利益倾斜。母公司老总在子公司持股，就有可能给予资源的倾斜，比如资金的支持，各种商业机会的支持，人脉关系以及市场关系的介绍等等，这样会导致集团内部的不平衡。调查表明，同样一个集团，老总持股的子公司效益就好，造成集团内部不同子公司的不平衡。

在召开这次会议之前，已经征求了所有中央企业的意见，也征求了地方国资委意见，绝大多数的意见是，主张禁止母持子的行为，但开了一个口子，考虑科研院所的特殊性，如果公司老总在子公司持股，不管什么原因提升到母公司当老总，但是这个老总对子公司成果仍然起到重要作用的话，可以保留股份，不用退出原来持有的股份。其他一律禁止母公司的高管持有子公司的股份。

此外还存在其他一些不规范的持股行为，如管理层操作，但职工没有任何权益，是一个模糊的集体股，像这种行为在文件中是被禁止的。这些不规范的问题在社会上造成比较大的反响，尤其是垄断性质的国有企业职工收入比较高，差距比较大，这个也是其中一个方面。因为这部分收入不是来自正常的收入，而是独有的机会带来的收益，所以市场反映也很强烈。

职工持股本身，是地方改革的一个普遍的方式，尤其是一些经营相对困难的企业的改制，当时没有选择、这是唯一的方式。但是管理层持股和职工持股在改制过程当中，确实出现了很多内部交易造成的流失问题，出现了一夜暴富等很多不规范行为，因此社会对职工持股的看法非常不一致。有的认为，在目前，从总体上看，还是良好的，但是也存在问题；有的则认为主体上要改，看法差别很大。慢慢地，当年改制的结果慢慢出来了，国有企业改制形势比较好，经过调查，大家从实践上看，管理层和职工持股在比较规范的情况下，效果越来越明显。调查中比较两类民营企业，一类是国有企业改制而成的民营企业，另一类是原生态民营企业。从总体上看，改制的这些企业比原生态的更好，管理、发展和内部的劳资关系都比原生态好，当然，也不是说不存在问题。

母持子和关联企业持股，前些年大家没看清楚，该不该禁止，禁止到什么程度，看不清楚，所以没法做明确规定。2005年以后，国资监管部门对问题看得比较有把握了，而且现实需要政府部门出台一个明确的说法，比如说母持子，有的政府官员说是合规的，有的人就问不合规在哪儿，关联企业说不合规，规定在哪儿？没有规定。就造成随意的判断，不同人对一个事情判断不一样，判断下来就会有后果，大家也希望能有一个明确的说法。通过出台规范职工持股的文件，把正确的做法予以肯定，把需要鼓励的明确下来，把不公平、不合理、不合法的行为进行规范，而不是只针对出现的问题进行规范。当前存在的问题，如果政府不能够出台一个明确是非界限的文件的话，不仅可能造成国有资产流失，而且会使部分国企职工形成错误认识，认为收入是合法合理的，其实放在更大范围内是完全不合理的。因此需要尽早出台相关文件，形成一个比较统一的认识。

3、国企改革的方向

目前各级国有企业的数量是，一级 155 家，二级 60 家，三级大约是 1 万 1。地方的国有企业根据统计局的统计，大大小小加起来 18.6 万家。国资委 550 人，管 155 家央企。目前改革的设想是，2010 年前所有企业辅业都要改完。中小企业辅业在 2010 年前改完，大企业只要具备条件、整体上市或者私募，而不是局部改制，都是整体改制。无论是否已经改制，文件出台后，都可以按照这个文件执行。当然，这个文件主要是解决改制前，现在这个过渡期出现的问题。

二、文件的主要内容

1. 关注的问题

这个文件出台非常谨慎，问题也比较敏感，在召开本次会议之前，已经邀请部分法律界专家举行了座谈会，听到了好的建议和看法。这次会议从社会经济、公平等多角度听取各位专家的意见，这样在下一步修改文件的时候，能够更广泛的吸收各界的意见。从文件内容看，重点体现在下面七个问题。

(1) 积极探索科研设计企业科研骨干的股权激励。科研设计类型的企业，科研骨干持股给予肯定和鼓励。科研设计企业在近 3 年税后利润形成的净资产增值额达到企业净资产总额的 30%以上，且上年经济增加值(EVA)为正值、当年年初未分配利润没有赤字的，经批准科研骨干可获得利润分成，并可在企业改制时依据公允价值转为本企业股权。

(2) 对商业机会进行一些规范。国有及国有控股企业剥离出部分业务、资产改制引入职工投资设立新公司，改制企业不得与该国有及国有控股企业同业竞争；改制企业从该国有及国有控股企业取得的关联交易收入或利润不得超过改制企业业务总收入或利润的 30%。

(3) 对母持子进行一些规范。国有及国有控股企业母公司及其各级子企业(指全资、控股子公司，下同)的管理层和中层管理人员，不得持有子企业、参股企业股权。

(4) 对已经持股的管理层进行一些规范。持有国有控股企业股权的管理层，凡因调离、辞职、辞退、开除、死亡原因离开企业的，不得继续持有任何股权，须依法转让。除长期从事科研开发工作的管理层成员外，其他管理层成员退休后，继续持有股权不得超过 3 年；如其在退休后到所持股企业的关联关系企业工作的，应立即转让其所持股权。管理层转让股权的受让方和价格应在公司章程中作出明确规定。

(5) 对职工持股的形式进行一些规范。企业改制引入职工投资，可采取自然人直接持股或通过信托、成立投资公司等间接持股形式。对职工持股的形式有一些意见，现在比较敏感的有这么几个问题，一个是工会代为持股；一个是职工持股会持股；第三个是“拖拉

机”形式的持股，即在工商登记是某个人持股，实际上这个人代表其他很多人持有股份。这三种行为是现在比较普遍的行为。在这个文件没有涉及，既不鼓励，也不明确反对。经广泛征求意见，“拖拉机”形式的持股虽然不算是很规范，但这是人和人之间的契约关系，成本最低、简单易行，因此既不反对也不支持。

(6) 对工资结余进行一些规范。对这条存在争论。有专家认为工资结余就是应付款，应付款就是职工权益。有的人认为不是很妥，财政部2002年发布的313号文件规定，在企业改制，将国有独资公司改为股权多元化公司的时候，工资结余转为国有资本公积金。没改制之前的工资结余，财政部目前为止没有规定，国资委只是说不允许转为集体股，至于说企业发给职工个人、职工个人再用来出资，这个没有限制。国资委不希望再产生新的不明晰的股权。

(7) 对于国有企业职工持有关联企业的股权，现在的意见应该是全面禁止，完全不允许，而且还得退出。国有企业的管理层和职工不能持与其有关联企业的股份，国有企业的团队在关联企业持股，他们是实际的控制人。这样两个企业之间做交易，既不公开也不披露，最后的结果就是把国有的利益相互转移。目前这种情况在相当范围内存在，并不是个别现象。国资监管部门计划采取的做法是禁止国有企业管理层职工在关联企业持股，文件讨论稿就是这么写的。法律专家提出禁止可以，但应该是禁止交易，即禁止国有企业与其职工持股的企业做交易，就是从不同的角度来规范行为，这是一部分法学界专家提出的意见。还有的法律专家认为，不要禁止持股和交易，要求国有企业把所有交易行为予以公开和披露就可以了。调查企业关联交易的可操作性很差，因为市场价格每天都在浮动，而且不是全国统一价格，很难衡量价格是否规范和公平。

2、关于适用持股对象的规范

即将出台的文件禁止母公司中层以上干部持有子公司股份，中层以下普通职工没有做任何规定。中层干部不退出股份也可以，但是不能留在这个岗位上，自己可以有选择的权利，并不是强制性的。

之所以禁止管理层到关联企业持股，是希望持股的管理层、职工和所在企业挂起钩来，通过努力劳动使企业获得。而有关联关系的持股，调查表明价格转移太明显了，每年分红比例高达30%、40%，企业收益率大大高于同行业，显然是不公平的行为。

3. 和地方已出台政策的差异

国资委即将出台的规范职工投资持股的文件跟地方政府的文件有一定差别。地方政府主要是推进地方国有企业改革，制订的文件主要是体现鼓励政策，比如一次性出资可享受

的优惠等等，当时对于地方困难企业走出困境，加快改革力度，确实起到了一定作用。对于现在需要规范和禁止的行为，当年地方政府制定的文件中基本没有提到。

三、文件修改的几点建议

1. 应符合市场经济法制原则

有专家认为，这个文件从国资委规范国有企业的角度看是很好的，但是比如说五年、十年、二十年以后看，可能会有很多问题。出台一个关于职工投资持股的文件，这个是直接影响到市场交易和财产权的，它的制定应该有法律基础。

这个文件出台的话，影响非常大，因为这里面的条文不是重新界定所有产权，就是界定人家的交易。持股牵涉到个人资产的保护问题。资产只要是合法获得，不让人家持有或者要退出持有的股份，这是侵犯财产权，要讲清为什么有这个权利让人家退出，这在外国是有法律的。而且现有的已经形成的一些产权关系，也会受到这份文件的影响。

现在考虑国有企业改革，最重要是要看十年以后国有企业是什么样的，跟整个市场框架是不是协调，细节性的条文越少越好，只规定原则性的框架，这样可以留下更多的空间，国有企业可以变得更有竞争力。在法律里面最大的忌讳是不应该说不让干什么，只能说做什么事情有什么后果，一定要找到一个原因，条文跟现行的市场经济下的法律框架要能衔接。

2. 从制度面规范

有专家认为，改革开放这么多年，经济成长取得很大进展，但同时也出现了很大的问题。企业、管理者、关系怎么理顺，陆续已经出台很多意见，现在即将出台的文件在这方面很有帮助。混乱有两个原因，一个是制度原因，就是制度本身漏洞太多，所以不法分子有空可钻，另外一个就是道德水平的下降。道德水平是人的本性，如果是没利润的话动心的人很少，所以应该从制度面去着手。这份文件的优点兼顾多方面的利益，特别是对知识产权保护的问题，这是很重要的关注点。如果不保护知识产权，就没办法鼓励创造发明，因此这个对知识产权的保护确实填补了传统法律上很大的漏洞。

另外文件的操作性比较强，对症下药，这十几年也做了很多调查，然后有针对性的做着工作，是很有意义的。再一个就是制度漏洞，使人少犯错误。因为制度漏洞太大是一个很大的贪腐的诱因。着重制度面的改革可以减少这种贪腐现象的发生。

3. 信息披露

用一个文件来规范十几万家国有企业的职工和高管持股，监管往往是很难达到应该达到的效果，因为被监管人很容易规避监管。

在西方的监管文献里，发现信息披露是非常有用的，比通过规章制度监管政策更有效，实实在在把持有多少股份披露给大家，不光国资委通过披露信息来监管，整个媒体、大众都可以通过公开的信息来监管，利用大众的力量、市场的力量来帮助你做这个工作，而不是国资委管十几万家企业，这一点很重要。怎么样运用信息披露机制来达到这个目的。第二个怎么样借用其他股东的力量，因为规范的企业很多已经有其他的股东，包括外资股东、民营企业，如果为试点的话，股份化的企业应先做这个事情。

目前大型国有企业披露程度比上市公司还差，上市公司的一部分股东都有披露，国企应该报告到底有多少资本，有多少项目，投到哪里去了，高管的待遇怎么样。应该要立法披露，公众要有查询权，国有企业披露程度应该比上市公司还要多，这是帮助监管最有效的手段。

4. 应以鼓励为主

有专家认为，文件给人的感觉是限制性的，限制的意思是假设中高层管理人员可能腐败会导致国有资产流失，所以要限制。大家从调查中也知道，原国有企业改制而成的民营企业效益是好的，这个文件出台以后，还能达到这样的效果吗？另外，这个规定不利于企业建立核心竞争优势，一个企业是否做得好，核心是中高层领导人，只有有股权利益在企业里，才有动力管理好企业。

全球化背景下，中国国有企业抛开垄断性企业，有两个问题，一是真正自主的创新，二是能不能出世界级的企业，如果从这个角度出发，所有的政策都应围绕这个目标去做，观察国有企业和民营企业之间的差别，国有企业最大的弱点还是发挥期不足，员工巨大的潜力没有发挥出来，应该从正面予以鼓励，譬如员工持股。2005年关于国际化问题的十家沿海企业调研中，感触最深的两个例子，一个是万象国际化，一个是华为国际化。他们能走出去，为什么？就是一个机制问题，华为有员工持股会，在最核心的技术公司里，任正非居然能够退股，持有不超过2%的股份。又譬如奇瑞，一汽十几个人带着一些大学生就能把奇瑞汽车做出来。国资委过多把国有资产流失问题盯在钱和物上。国有资产最大的优势是人才，知识是需要积累的。应该更多的鼓励人才和骨干发挥积极性，因此文件的基调应该更正面一些。

这份文件首次允许管理层出资持股，可以技术折股，知识产权折股，在这个基础上还允许在出资持股之外，不持股的还可以分红，至少在现有的政策中，迄今为止这是最鼓励的一个政策，承认了人力资本价值。

5. 考虑改革的特殊性

有专家认为，我国职工持股来源跟其他国家不一样。2002年岗位分离，为了解决国有企业下岗职工或者分流，使其能够自谋生路，用国有资产折算经济补偿金，这是当时的办法。比如法国国有企业变成上市公司，国家规定，必须要拿出15%分给职工，目的是鼓励职工参与，培养股东文化。现在这种做法的问题是，搞辅业或者关联企业子公司持股，一开始给他点干粮自谋出路，有些人借机谋利，这种不当行为，可能单独出一个规范或者禁止的办法或意见较好，这样比规范职工持股更加明确。

6. 强调市场竞争

股份化过程应该能够走得快一点。前两年讲国退民进，这两年不怎么强调这一点，大概是因为国有企业现在盈利大大改善，国有企业在这一过程中是如何起作用的，要继续讨论。更关键的是，如果本身是垄断性的企业，把这么高的利润用一种分配的方法给内部人，肯定会引起社会上的非议。如果进行管理层持股，在企业处于相对竞争的情况下不会有这种非议。应该借鉴其他国家国有企业改革的做法，虽然不能完全照搬。

7. 强调明晰产权

有专家认为，现在股权有很多不确定性，如果不明晰产权、没有人负责任，公司开得再大，也没有人对利润负责。在国有企业改革过程中，一直没有解决“主人”的问题，现在不少企业的“主人”实际上都是有级别的干部。因此，首先要解决主人的问题，要把真的股东引进来。不把母公司的主人问题解决，这个文件很难落实。让市场发挥监管作用，上市或引进外资、民营资本都可以。

8. 关于参与分红的规定太狭隘

因为现代公司本质是合约关系，公司法没有规定分红，只是规定一个关系，设立一个章程，如果符合上市条例就可以上市。关于对利润的员工分配是困难的，很在执行过程中，有很多问题，最主要问题这种方式是直接的界定产权，直接界定交易，这对市场经济影响非常大，在计划经济和改革的时候可以这么做的，但是五年十年以后，可能会导致很多很多问题。

另有专家认为，规范员工分红这个文件出台了以后，国有企业在账面上看没有流失，实际上在贬值的流失，人才在流失，在同一个市场上竞争，国有企业、民营企业、外资企业很多企业在竞争，国有企业相对而言，除了垄断企业国家给了政策以外，在市场竞争方面，国有企业不太能够继续占竞争的优势地位，就是因为增加这种限制条件。

9. 国资委的立场最终决定了法令的方向

国资委是一个部门，文件属于国务院条例下来的实施细则的一个补充或者一个修正的意见，国有企业从大的原则上来讲，是国资委或者这个企业代表全国人民所有。文件方向的问题，取决于国资委的角色，还有对情况的判断，最终转型的判断，这个问题涉及到怎么样分配财富，如何分配是公正的？必须要符合这个大的趋势，否则就是表面的东西，很快随着市场转型就结束了，实际上是经常如此。在过去一年多，对普通民众的财富怎么样分配才是公正的？认同哪些基本原则做了一些案例和连接，最主要的是同意和接受市场公正，而不同意不接受过去的计划经济的公正，或者社会主义的公正，都是平等的，支持能者多劳多得，根据能力，而不是根据机会，也不是根据地位和权利获得财富。如果是这样的，大家接受，这是一个总的趋势，受教育越多越支持市场公正，意味着可能所有财富分配，基本的政策应该朝向这个方向，因为这是转型的主要方向。不是去限制拥有股权，而是看这些股权是不是符合以下几个原则。第一是公开性，是不是所有的信息都是向全民发布的，所有的人都能看到，这是信息公开性。第二是竞争性，机会不是垄断的。这涉及到国有企业的性质。第三是平等性，就是对等性，比如私人其他民营企业，是不是有同样的同等的地位，也就解除地位的垄断。第四是自由的选择性，可不可以交易，要能够自己做处置。

（本文由张慧婷编辑整理，李金迎审校）