

# 五年后上海国资改革再出发 淡马锡模式可期

未来上海国资或聚焦于先进制造业、新兴战略产业及现代服务业，传统行业将加快调整和重组



## “葛文耀现象”折射国资改革困境

证券时报记者 刘晓晖

11月15日，《十八届三中全会关于全面深化改革若干重大问题的决定》正式发布，其中提到，要建立职业经理人制度，更好发挥企业家作用。建立长效激励约束机制，强化国有企业经营投资责任追究。

就在当天，上海家化董事会选出了新的董事长，大股东平安方面推荐的董事谢文坚全票当选，这意味着上海家化的葛文耀时代正式结束。

### 定位模糊

上海家化是上海国资改革的一个重要案例。2011年国资将股权卖出，从主管一切的第一大股东退到第二大股东，不再干涉企业经营，只享受股东的投资收益，而上海家化这两年的高增长高分红，也给上海国资带来了良好的收益。

然而，就葛文耀个人而言，上海家化改制收获的却是一枚苦果。葛文耀执掌上海家化20余年，几乎是凭一己之力将这家传统轻工国有企业打造成了一个总市值接近280亿元的家化行业龙头。从去年12月开始，葛文耀和大股东平安方面的矛盾加剧，今年5月，“共享费”事件爆发，让葛文耀和平安彻底破裂，葛文耀不得不在4个月后选择辞职。

无论是国资时代还是国资退出的平安时代，葛文耀在上海家化的定位一直是模糊的。他是国资任命的企业负责人，又是20多年的创业者，不能简单以“职业经理人”来定位。虽然通过股权激励拥有一部分股份，但他与民企上市公司的老板们又有着股权数量上的巨大差距，不是公司的实际控制人。充其量，他只是一个对企业发展作出过巨大贡献的公司领导人兼小股东。所以，无论是家化改制方案还是改制后的发展方向，他既不能左右国资，也不能左右新股东平安的意见。

葛文耀的黯然离场对上海国有上市公司的董事长们冲击是巨大的。有上市公司董事长对记者坦言：我们都很同情老葛，当年大家都是轻工系统的，他为家化的发展作出了巨大

贡献，最后却以这样的方式离场。”他认为，在民企、国企、外企当中，国企领导人是最不好干的。民企领导人拥有股权，是公司的实际控制人；外企领导人是职业经理人，只需要对董事会负责；而国企领导人身份就复杂得多，既非股东又非单纯的职业经理人，首先有组织上的人事任命，组织上通常会认命至少两位同级别国企领导干部，董事长对同级别领导比如总经理并不拥有更高的话语权。就公司治理而言，国企董事会没有真正的决策权，监事会职能也没有很好发挥。

### 不少遗憾

对国有企业领导人来说，年龄上的压力也是不言而喻。60岁退休是一道红线，不管个人身体健康如何，到点就退。记者前几年参加上海家化股东大会，已届60岁的葛文耀每次都会被股东问到什么时候退休的问题，而这种问题对民企老板而言，是完全不存在的。国企领导人不能弹性退休大概也是葛文耀坚持对上海家化进行改制的原因之一，家化改制之后，他在董事长位置上干到了66岁。

上海众多国有上市公司的负责人或多或少都有这样的感慨，上海市政府太强势了。这种强势体现在方方面面，人事任命是其中一环。去年上海仪电集团对旗下几家上市公司的董事会秘书进行了轮岗，这一举措在资本市场引起了轩然大波。上海金陵董秘陈炳良多次“上书”有关部门，坚决反对被轮岗，最终被董事会免职。

而上海国资大刀阔斧式的改革方式，也给市场留下了不少遗憾，其频频“弃壳”的行为引发市场关注。有上市公司高管直呼，上海国资太浪费。在IPO停发的当下，壳资源价值水涨船高，现在市场上一个壳的价格已经高达4亿-6亿元。而在上海百联集团及上海医药集团的国资改革中，上海国资先后放弃了4个壳，国有资产的潜在损失不容小觑。

如今，上海国资改革又启动了新一轮攻势，无论是改革思路还是改革力度，都是前所未有的。而此轮上海国资改革在大踏步前进的同时，也有必要梳理和反思一下过往走过的路，以避免曾经的遗憾重演。

## 上海报业重组引文化类国资整合猜想

证券时报记者 张昊昱

上海两大报业集团的合并，开启了上海文化传媒类国资整合的大幕。在不少投资者的预期中，上海广电系统旗下两大传媒集团或是下一个整合目标。

刚刚通过的《中共中央关于全面深化改革若干重大问题的决定》以较大篇幅明确了文化对国家重要的战略地位。实际上，文化传媒概念的火爆几乎贯穿了今年整个A股市场。无论是年初的影视股狂飙，还是年中的游戏股疯涨，或是《决定》推出后文化传媒板块的再度走强，这股投资热情的背后，显示出市场对文化产业的好看。

上海文化广播影视集团(以下简称“文广集团”)在上海滩素有“大文广”的称号，旗下成员包括上海广播电视台、上影集团、东方网、上海东方传媒集团有限公司、东方明珠等，产业覆盖电视、电影、旅游、演出等多个领域。上海东方传媒集团有限公司则是所谓的“小文广”，也是一家集广播、电视、网络等于一体的多媒体集团，旗下有第一财经、百事通、东方娱乐等公司。

作为分属上海滩两大传媒集团旗下的上市公司，东方明珠和百视通

的动向一直以来被市场当成解读上海国资整合文化资产的窗口。今年以来，东方明珠与百视通均有着手整理旗下资产的动作，并以不同的方式探索公司多元化经营。

百视通在今年下半年获得了视频公司风行网的绝对控股权，并于近期挂牌转让其持有的东方宽屏传播有限公司和欢腾宽屏信息技术有限公司100%股权。东方明珠则于近日在上海联交所挂牌转让太原有线电视网络有限公司股权，并通过转让松江大学城项目获得了18亿元补偿款。同时，公司以1.46亿元投资游戏研发工作室。

分析人士预计，如果大、小文广启动资产整合，东方明珠与百视通将成为整合后的大集团多项优质资产的注入平台。目前，文广集团旗下拥有电视、广播、影视演艺、旅游观光等相关业务，一旦资产整合完成，或将分不同的业务类型分别注入两家上市公司。

广发证券分析师赵宇杰认为，兼并收购仍将是传媒行业实现跨越式发展的有效方式，具有积极转型、升级意识的国有传媒上市公司将受益于《决定》，作为国有传媒资产整合平台，同时更好引入社会资本和人员激励，释放企业市场活力并增强竞争力。

## 胡汝银：上海国资改革要建立企业家培养平台

证券时报记者 张昊昱 徐婧婧

回顾上海国资改革的历史，在肯定其所取得成就的同时，也让人心生疑惑，为何期间没有优秀的企业家脱颖而出？

2008年，时任上海市委书记俞正声在上海“两会”时曾经提出一个令人深思的问题：上海为什么没出马云？实际上，自改革开放以来，上海不但没出马云，同样也没出马明哲、柳传志、王石这样的在30多年改革激荡中经过大浪淘沙的企业领军人物。是上海的企业家生性低调、深藏功与名？在著名经济学家胡汝银看来，答案显然是否定的。

### 行政化色彩浓

“上海国企发展面临最大的挑战是没有培养出一批很有名的企业家。”胡汝银略带遗憾地说。企业家往

往是一家企业最好的名片，企业家籍籍无名，企业也会在激烈的市场竞争中逐渐沦为平庸。很多人抱有的是这样的想法：如果把企业做得太好，变成肥肉，随时都会被组织部安排一个人过来取而代之，导致肥肉落入别人之口；做得太差了，又会被淘汰。所以就把企业定位为平庸，而不是出类拔萃。”

行政化色彩太浓，往往是国企的通病，上海国资也难逃这一窠臼。近期的一个例子是，今年4月上海某个国资委直接控股的大型上市公司，由于公司总裁要去政府单位任职，导致公司总裁职位空缺长达7个月。国企行政化的人事任命，管理层随时来到随时离开，让企业经营策略的延续性难以得到保证。

### 应采取直接持股形式

至于工作报酬激励的方式，胡汝银认为也应主要采取直接持股的形式，工作报酬的主要部分采取股权激励的方式，让企业家拿出足够的真金白银以合理的价格持有企业的股份，将自己的“身家性命”放在企业里，这样可以让企业家的利益和企业的成长发展捆绑在一起，形成长期的金手铐”。如果是廉价的激励方式，如行

权价很低的股票期权等，则很难培养出那种将企业视同自己生命的企业家。”不过胡汝银同时强调，对企业家要开正道、堵邪道，两手都要硬。激励要到位，对不当行为的惩处和监督也要到位。”

值得一提的是，《中共中央关于全面深化改革若干重大问题的决定》明确提出，建立职业经理人制度，更好发挥企业家作用，深化企业内部管理人能上能下、员工能进能出、收入能增能减的制度改革。这无疑为未来国企的人事制度改革奠定了基调。

胡汝银表示，三中全会强调改善政府的治理机制，而国资改革正是政府治理机制改善的一部分，包括国资治理机制、国资国有资产的治理机制和国有控股上市公司治理机制，也包括国有控股企业管理层的治理机制。要在三中全会的框架下，基于全球国企管理的经验教训以及国内的国资管理已有的经验教训，来推进国资改革的3.0版本，实现国资管理的实质性突破。”