

国企改革背景下央企合并的公司治理问题

——基于董事会、监事会及高管结构建设的视角

冯筱榕, 张雨, 赵晨辉

(南开大学商学院, 天津市, 300071)

摘要: 自 2015 年十八届三中全会明确提出进一步深化国有企业改革以来, 合并重组成为中央企业贯彻落实改革的重要战略之一, 最近两年已有 11 对 22 家央企完成了合并重组, 且国资委表示在 2017 年将连续推进央企合并, 预计将央企数目减至两位数。合并后拥有更大规模的央企面临着公司治理的新挑战, 公司治理结构建设将在一定程度上影响央企合并后的效果。本文基于中国南车和中国北车的合并案例, 重点分析合并过程中新的董事会、监事会及高层管理者的结构建设问题, 发现合并后的整体人员安排基本是双方持平的, 且新的公司治理结构对央企合并的公司具有一定的借鉴意义。在此基础上, 本文从董事会结构建设等方面提出四点建议, 为日后的央企合并过程中公司治理结构的建设提供参考。

关键词: 央企合并; 公司治理; 董事会结构; 国企改革

中图分类号: F270.7; F276.1 **文献标识码:** A

1. 引言

2017 年 2 月 14 日, 上市 18 年的武钢股份终止上市, 以 1:0.56 的比例并入宝钢集团旗下的宝钢股份, 合并后的宝武钢铁同日上市, 完成了中国两大钢铁集团重组合并过程中的关键性程序, 这是南北合并之后的又一个大型央企合并事件。自 2015 年中共十八届三中全会明确指出“必须适应市场化、国际化新形势, 以规范经营决策、资产保值增值、公平参与竞争、提高企业效率、增强企业活力、承担社会责任为重点, 进一步深化国有企业改革”之后, 合并重组成为央企的关键词, 仅 2015 年一年国资委就推动 6 对 12 家央企完成合并重组。2016 年国务院颁布《关于推动中央企业结构调整与重组的指导意见》, 提出了央企合并重组的总体要求、主要目标、重点工作和保障措施, 由此可见, 央企合并将成为接下来几年内中央企业深化落实国企改革的重要战略之一。

目前对于央企合并的关注点大多集中在央企合并的可行性和合理性等问题上, 但公司治理在央企合并中也是一个关键性的问题。央企一直以来就存在公司治理不完善的问题, 2016 年国务院颁布的关于深化国有企业改革的指导意见中, 针对此问题提出重点改善意见, 要求国有企业“健全公司法人治理结构, 重点推进董事会建设, 切实解决一些企业董事会形同虚设、一把手说了算的问题”, 关于国企中的人事安排也明确提出“加强董事会内部的制衡约束, 国有独资、全资公司的董事会和监事会均应有职工代表, 董事会外部董事应占多数, 落实一人一票表决制度”等要求。

合并之后的央企拥有更大规模, 若忽略合并过程中及合并之后的公司治理结构建设, 将对企业的未来发展埋下重大隐患。2009 年中外运和长航合并后, 曾由于长期整而不合、高层矛盾较大的问题, 最终被并入招商局。通过多次合并重组不断扩张的三九集团, 在公司治理方面存在严重的“一把手”问题, 独裁的决策机制及监督的严重匮乏, 最后使公司彻底倒下。由此可见, 公司治理的完善在央企合并过程中起着至关重要的作用, 央企合并的目的并不仅仅在于公司规模的扩大, 其追求的目标是合并后的更优更强, 为避免合并之后的虚胖问题, 央企应该重点考虑到合并之后的整合问题, 特别是合并后的两拨人员该如何整合, 董事会、监事会及高层管理人员该如何安排, 以完善公司的治理结构建设, 实现 1+1>2 的合并效果。本文着重研究中国南车和中国北车合并前后的公司治理情况, 通过分析合并过程中公司董事会、监事会及高层管理者的人员安排问题和公司治理结构建设问题, 发现南北车合并过程中人员安排基本处于双方持平的状态, 且合并后的公司治理结构建设良好。在案例分析的基础上, 本文提出了关于央企合并在公司治理问题上的建议, 为日后央企合并的公司提供一

定的参考。

2. 文献综述

自美国学者 Berle 和 Means 在其专著中提到现代公司普遍存在所有权和经营权的分离问题之后^[1], 各个学科意识到了由委托代理关系产生的公司治理问题, 关于其理论概念、具体模式及实践应用的研究也都接踵而至。吴敬琏^[2]、钱颖一^[3]、张维迎^[4]、李维安^[5]等人从不同的角度对公司治理的定义提出了各自的看法, 其主要内涵是通过制度机制等方面的安排, 协调公司及利益相关者之间的关系, 以解决公司存在的两权分离问题, 最终达到维护各方利益最大化的目标。随着公司治理理论研究的发展以及公司经营中因公司治理不佳而引发的各种问题频繁发生, 社会各界及学者们在理论上探索了公司治理的评价体系, 如上海证券交易所、南开大学公司治理研究中心、香港大学中国金融研究中心等^[6], 既提高了监管部门的监管效率, 也加大了公司对自身治理水平的重视程度。

国有企业作为国民经济发展的支柱和关键力量, 受自身股权结构、传统体制及市场地位等方面的特殊性因素影响^[7], 在公司治理的实践过程中更是面临诸多的困难和挑战。学者张维迎是我国最早研究国有企业公司治理问题的, 在 1986 年, 他提出了国家所有制下的企业家“不可能”定理, 即在国有制下, 政企分开是不可能的, 所有权约束无效, 经营者短期行为不可能解决等问题。虽然近几年在国企改革的背景下, 国有企业的公司治理日益得到重视和改善, 但依旧存在不少问题。

国有企业内部治理问题大致可分为董事会、监事会和管理层三个方面。国企董事会存在国资委职能错位、董事职责虚化、责任制度和保险制度不健全、规模结构不合理、运作不规范等问题^[8-9]。国企监事会成员大多来源于公司股东, 缺乏客观独立性, 使得公司的监管部门形同虚设, 无法对管理层形成一定的约束^[10]; 管理层存在激励约束问题^[11], 国企的董事会成员常兼任公司管理层, 导致实际上对管理层的约束度有限, 增加了运营决策的风险^[12]。另一方面公司管理层的激励机制也存在缺陷问题, 国企的激励方式鲜有股权激励, 且缺乏精神层次的激励, 降低了经营管理的效率^[13]。国企内部治理的这些缺陷, 使得国企的贪污腐败行为屡见不鲜, 且缺乏严厉的打击力度, 影响了国企的长期有效发展。

为深化国有企业改革, 央企合并重组逐渐成为近几年的重要战略, 而企业的合并势必会增大企业规模, 从而增加企业公司治理的难度^[14]。前任国资委主任李荣融指出, 公司治理如果不解决好, 企业说倒就倒。剧锦文^[15]基于战略层面考虑了央企是否应该合并的问题之后指出, 央企合并中的内部治理结构冲突是不可避免的, 而化解此问题的交易成本通常会十分巨大, 特别是并购后的人事安排问题。张政军和袁俊^[16]研究表明央企重组合并存在着公司治理的“后遗症”问题, 若不及时重视, 可能会给国有企业在国内及国际竞争上带来更多问题。严学锋^[17]在分析了宝钢、武钢合并前存在的公司治理问题后, 认为宝武合并的旧患未除, 又迎来合并之后的公司整合新问题新挑战。可见央企合并重组想达到 1+1>2 的效果, 就必须处理好公司治理的重要关卡。

以上文献一方面是关于国有企业一直以来存在的公司治理问题研究, 另一方面是此次央企合并浪潮中强调公司治理问题重要性的研究。现有研究对我国央企建立完善有效的公司治理结构具有重要意义, 但针对央企合并中公司治理结构建设的具体解决方式的研究却较为匮乏。

3. 央企合并的公司治理问题——基于董事会、监事会及高管结构建设

为更加清晰地了解合并中的公司治理结构变化, 本文选取了南北车的合并案例。在具体分析之前, 有必要简单了解南北车的合并政策, 根据《中国南车股份有限公司、中国北车股份有限公司合并预案》资料显示, 中国南车与中国北车的合并原则是双方对等的方式, 技术上是南车吸收合并北车, 合并后采用新的公司名称和组织机构代码。为探究央企合并中公司治理结构的变化情况, 本文将对中国南车和中国北车合并前后的董事会、监事会和高管进行统计分析, 合并前选择正式合并前一年 2014 年的数据, 合并后采用 2015 年的数据,

资料来源于 Wind 资讯。

3.1 董事会结构

表 1 南北车合并前后董事会结构

	合并前 (2014 年)	合并后 (2015 年)	最新 (2017)
南车 董事会	7 人 郑昌泓 (董事长)、 刘化龙 (执行董事)、 傅建国 (执行董事)、 刘智勇 (非执行董事)、 李国安 (独立)、 吴卓 (独立)、陈嘉 强 (独立)	11 人 崔殿国 (董事长)、 郑昌泓 (副董事 长)、刘化龙 (副 董事)、奚国华 (执 行董事)、傅建国 (执行董事)、刘 智勇 (非执行董 事)、李国安 (独 立)、张忠 (独立)、 吴卓 (独立)、辛 定华 (独立)、陈 嘉强 (独立)	8 人 刘化龙 (董事长)、 奚国华 (副董事 长)、刘智勇 (非 执行董事)、李国 安 (独立)、张忠 (独立)、吴卓 (独 立)、辛定华 (独 立)、陈嘉强 (独 立)
北车 董事会	7 人 崔殿国 (董事长)、 奚国华 (执行董事)、 万军 (职工董事)、 李丰华 (独立)、张 忠 (独立)、邵瑛 (独 立)、辛定华 (独立)		

根据表 1 可知,南北车合并之前的董事会成员各 7 人,合并之后规模扩大,第一届董事会人数也增加为 11 人,其中有 63.6%是吸收合并方中国南车的原董事会人员,36.4%是被吸收合并方中国北车的原董事会人员。此外,中国南车的董事会人员全部进入新的董事会,而中国北车的董事会人员有 3 人未进入新董事会,除原职工董事万军被调到新公司的监事会以外,其余两名独立董事均离职,去向未披露。

据资料显示,在 2016 年 11 月底,合并后的中国中车董事会发生了变动,新董事会人数由原 11 人减至 8 人,且其中 62.5%是吸收合并方中国南车的原董事会人员,37.5%是被吸收合并方中国北车的原董事会人员。在具体的分配上,新任董事长是原中国南车的执行董事,而新任副董事长是原中国北车的执行董事,新任的独立董事中有 3 人是原中国南车的,2 人是原中国北车的。较 2015 年刚合并的变化是原董事长崔殿国和原副董事长郑昌泓均退休离职,原执行董事傅建国离职,去向未披露。

合并后中国中车的董事会中,独立董事的比例为 62.5%,超过一半,符合国务院公布的《指导意见》中“董事会外部董事应占多数”的要求。在董事会下设的专门委员会中,除了战略委员会以外,审计与风险管理委员会、薪酬与考核委员会和提名委员会主席均由独立董事担任主席。独立董事占多数且担任专门委员会主任的董事会结构具有一定的优势,一方面独立董事可以为公司的决策提供专业且客观的信息,使公司充分利用到社会资本的力量;另一方面,董事会独立程度高,可以强化董事会的监督职能,特别是对于公司执行董事的监督。

3.2 监事会结构

表 2 南北车合并前后监事会结构

	合并前 (2014 年)	合并后 (2015 年)
南车监事会	3 人 王研 (监事会主席)、孙克 (监事)、邱伟 (职工监事)	3 人 万军 (监事会主席)、 陈方平 (监事)、 邱伟 (职工监事)
北车监事会	3 人 陈方平 (监事会主席)、朱 三华 (监事)、刘智 (监事)	

根据表 2 可知,南北车合并之前的监事会人数各 3 人,合并之后监事会规模未变,仍为 3 人,监事会主席万军是原来中国北车董事会中的职工董事,其余两名监事名额南北车各占

一名，所以合并后的监事会中有 33.33%是吸收合并方中国南车的原监事会人员，66.67%是被吸收合并方中国北车的原监事会人员，剩余未进入新监事会的人员离职，去向未披露。

中国中车监事会中职工监事的设置对于公司的发展就有一定的意义。职工代表进入监事会是完善法人治理结构的客观要求，可以加强职工群众与公司监事会的联系，直接将群众的意见反映出来，从源头上维护公司职工的合法权益，另一方面也直接加强了公司监事会的客观公正程度，在一定程度上杜绝了监事会形同虚设的现象。

3.3 高层管理者结构

表 3 南北车合并前后高管结构

	合并前 (2014 年)	合并后 (2015 年)
南车高管	8 人 刘化龙 (总裁)、张军 (副总裁)、詹艳景 (副总裁)、王军 (副总裁)、楼齐良 (副总裁)、徐宗祥 (副总裁)、张新宁 (总工程师)、邵仁强 (董事会秘书)	8 人 奚国华 (总裁)、赵光兴 (副总裁)、詹艳景 (副总裁)、孙永才 (副总裁)、王军 (副总裁)、楼齐良 (副总裁)、徐卫平 (副总裁)、谢纪龙 (董事长秘书)
北车高管	9 人 奚国华 (总裁)、赵光兴 (副总裁)、高志 (副总裁)、孙永才 (副总裁)、贾世瑞 (副总裁)、魏岩 (副总裁)、徐卫平 (副总裁)、王勇智 (总工程师)、谢纪龙 (董事长秘书)	

根据表 3 可知，南北车合并之前的高管人数分别为 8 人和 9 人，合并之后高管人数也为 8 人，规模基本未变，合并后的高管中有 37.5%是吸收合并方中国南车的原高管人员，62.5%是被吸收合并方中国北车的原高管人员。具体分配上，除了总裁和董事长秘书均是原中国北车人员外，6 名副总裁中原中国南车和原中国北车各占一半，剩余未进入新监事会的人员离职，剩余高管人员离职，去向未披露。

中国中车的现任董事长是刘化龙，副董事长是奚国华，总裁是奚国华，副总裁是赵光兴，虽然副董事长和总裁是同一人，但不存在董事长兼任总裁的现象，也不存在副总裁进入董事会的现象，这样的设置具有一定的意义。一方面，董事长不兼任总裁，副总裁不兼任董事会成员，避免了高层管理者和董事会人员高度重合的现象，可以有效实现决策和执行的分离，使得董事会可以更加直接地行使对于总裁的选拔和辞退的权利；另一方面，副董事长和总裁由同一人担任设置，避免了董事会和高层管理者完全不重合的现象，在一定程度上形成了对高管的激励作用，使高管可以更加关注公司的运行，使他们有机会在绩效良好、晋升到总裁之后的情况下进入董事会，符合高层管理者对于更高职位、权利等个人利益的追求。

3.4 合并重组的公司治理结构

表 4 南北车合并前后人员分配比例

	董事会	监事会	高管	合计
中国南车	62.5%	33.33%	37.5%	44.44%
中国北车	37.5%	66.67%	62.5%	55.56%

如表 4 所示，合并后的董事会、监事会及高管成员的人员中有 44.44%是原中国南车人员，55.56%是原中国北车人员，基本处于持平状态。且通过表 1-3 的数据分析，在具体到独立董事、监事、副总裁等不同级别时，也基本都是原南车北车各持一半，很少出现某一职位是单方主导的现象，这种安排对于合并企业具有一定的好处。董事会是公司的政策决定者，

合并双方在董事会人员中基本持平的分配，可以更好的让决策者掌握合并双方的公司信息，避免决策偏向于合并双方的某一方，以致出现“合而不整”的现象；监事会是公司的内部监督者，双方基本持平的分配，有利于公平、客观地对待合并双方，从一定程度上避免偏袒现象；高层管理者是公司的政策执行者与落实者，是公司经营管理的直接参与者，合并重组不仅仅是股权、董事会的合并，更多涉及到公司普通员工与业务的合并，如果合并后的高管中仅仅是单方的原来高管人员，想必会出现不了解另一方具体业务而使经营过程出现问题的现象。

中国南车和中国北车的合并案例中，合并后的董事会、监事会及高层管理者的人员安排基本是双方持平的，这在决策、监督及经营过程中有利于实现双方公平，有利于合并后的融合整合，这对于其他央企合并的公司具有一定的借鉴意义。但是，合并的公司应该考虑到其合并方式、公司规模及合并双方经营业务的差异，做出适当的调整。合并后的公司治理结构不仅仅需要关注建设问题，后期的具体实践也尤为重要，公司的战略、文化、精神上的融合是重组合并的重要润滑剂。

4. 央企合并公司治理问题的建议

央企合并浪潮中的公司在公司治理问题上虽然面临着旧伤未好，又添新伤的困难和挑战，但若合理完善公司治理结构建设，合并重组何尝不是央企改善其公司治理问题的新契机。为此本文基于对中国南车和中国北车合并前后的公司治理问题的案例分析，提出以下意见和建议，由于篇幅所限，将重点分析董事会结构建设问题，同时简要涉及监事会和高管等方面的问题，以对日后央企合并的公司治理结构建设提供一定的参考。

4.1 完善董事会结构

在董事会规模方面，应避免过大或过小的情况，按照相关规定央企董事会规模一般为7-13人，且应避免人数为偶数的情况，因为偶数容易导致董事会决策效率低下。董事会成员的年龄和性别问题也应该得到重视，虽然年长人员可能经验比较丰富，但董事会成员过度老龄化也可能对企业的决策产生不利影响；此外，绝大部分国企都存在无一名女性董事的情况，但女性董事会成员在一定程度上会更了解女顾客的想法，且其性格方面会与男性有相互补充的作用，所以董事会可以适当添加一些女性董事。

高质量高效率的董事会应该避免同质性过高的现象。按照国资委相关规定，应该合理引入具有不同专业背景的外部独立董事，独立董事的人数应该超过董事会人数一半以上，才能显示出董事会的独立性。独立董事的加入有助于提高董事会的专业化水平，从公正客观的角度提高公司的决策效率，为方便他们更多地在董事会决策过程中行使权利，应该尽可能让独立董事担任董事会下设的专门委员会主任。外部董事的来源一般是央企退下来的高管、境外人士、大学科研院所及中介机构的专业人士，其丰富的管理经验对于国有企业的发展具有重要的指导意义。

完善董事会问责和免责机制，解决企业的“一把手”问题。在实践过程中，很少有国企设定董事会决策失误而追求董事会成员责任的制度，而问责机制有助于董事会制定政策的稳定性和谨慎性，且可以在一定程度上限制董事会出现“一把手”说了算的情况。另一方面，过度的问责制度也可能限制董事会做出相对积极的决策，所以对于并非个人问题且董事确实尽职尽责的情况下，应该制定适当的免责制度。问责和免责的制度是相互关联的，企业需要合理地把握机制的松弛度。

4.2 提高监事会效率

监事会拥有对董事会及高层管理者的监督权，对其形成约束，防止内部人侵害所有者的利益。在人员选择方面，应该严格要求监事会成员的在法律、财务等方面的专业素质，提高监事会履行职责的专业素养，从根本上解决监管效率低下的问题；其次，在监事会中应该设置职工监事，以加强职工群众和公司的交流，方便基层群众反映问题，维护职工的合法权利，这也在一定程度上提高了监事会的监管效率。

4.3 合理把握对高管的约束和激励

首先应该避免董事会和高层管理者高度重合的现象，董事会代表的是公司所有者的利益，若高管中过多是董事会成员，会造成公司的经营者缺乏所有者的约束和监管，出现“内

部人控制”、“一把手”说了算等问题,从而影响到公司的运营和所有者的利益。但约束的同时需要给予一定的激励,比如将公司的经营绩效与高管的薪酬挂钩,以提高管理者的工作积极性;除薪酬方面的激励外,也应适当满足高管对自身未来职业发展的渴望,给予他们经营业绩优异的晋升机会;为了避免管理者的短期投资问题,可以考虑适当的股权激励,使管理者可以站在所有者的角度考虑企业的长远发展利益。

4.4 合理安排合并过程公司治理结构的人员比例

公司合并不仅仅是简单的股权合并,它涉及到两个企业的主营业务、客户群体和广大员工的合并整合,而合并双方均仅了解各自公司的整体运营状况,所以合并过程中应避免董事会、监事会、高层管理者人员过多偏向于其中一方,这么可能会导致由政策决定到经营管理及监管监督等各方面上都过多偏向于其中一方,从而失去合并重组想要达到强强联合以求更强的目的。但是具体的比例关系,仍需根据双方的合并方案、经营范围及企业规模大小等具体情况做出适当的安排。

为贯彻落实党的领导,加快深化改革的步伐,国有企业应创新且谨慎地将企业做大做强,为实现两个一百年的奋斗目标和中华民族伟大复兴中国梦奠定更加坚实的基础。

参考文献

- [1] John Micklethwait and Adrian Wooldridge. "The Company :a Short History of a Revolutionary Idea.". Journal of Economics, 2007(2):3-11.
- [2] 吴敬琏.现代公司与企业改革[M].天津:天津人民出版社,1994. 90-102.
- [3] 钱颖一. 企业的治理结构改革和融资结构改革[J]. 经济研究,1995,(01):20-29.
- [4] 张维迎. 所有制、治理结构及委托—代理关系——兼评崔之元和周其仁的一些观点[J]. 经济研究,1996,(09):3-15+53.
- [5] 李维安、武立东.公司治理教程.[M].上海:上海人民出版社,2002.
- [6] 吴晓璐,陈海燕. 公司治理评价研究综述[J]. 科技和产业,2012,(02):100-103.
- [7] 凌文. 央企控股上市公司九大热点问题研究[J]. 管理世界,2012,(01):2-8.
- [8] 谢永珍,李维安. 中国国有企业董事会治理:现状、问题与对策——基于对山东省管国有企业的调查[J]. 山东社会科学,2008,(11):77-82.
- [9] 李梅. 论国企改革中的公司治理问题[J]. 江汉论坛,2003,(06):32-36.
- [10] 张海生.我国上市公司治理结构研究[D]. 华中科技大学博士学位论文, 2008-10.
- [11] 吴凡,卢阳春. 我国国有企业公司治理存在的主要问题与对策[J]. 经济体制改革,2010,(05):67-71.
- [12] 邓旭东,欧阳权. 委托代理理论与国企激励约束机制的构建[J]. 企业经济,2004,(10):17-20.
- [13] 吴凡,卢阳春. 我国国有企业公司治理存在的主要问题与对策[J]. 经济体制改革,2010,(05):67-71.
- [14] 严学锋. 央企重组,“命悬”公司治理[J]. 南风窗,2016,(20):28-30.
- [15] 剧锦文. 一把手谁当:央企合并难题[J]. 董事会,2015,(06):40-43.
- [16] 张政军,袁俊. 董事会不该成整合“配角” [J]. 董事会,2015,(06):44-45.
- [17] 严学锋. 宝钢武钢重组的治理挑战[J]. 董事会,2016,(08):82-84.

The corporate governance of the merger of central enterprises under the reform of state-owned enterprises

——Based on the perspective of board of directors, board of supervisors and senior managers

Feng Xiaorong, Zhang Yu, Zhao Chenhui

(The business school of Nankai University, Tianjin, 300071)

Abstract: Since the Third Plenary Session of the Eighteenth Central Committee of the Communist Party of China has made it clear that the reform of state-owned enterprises has been further deepened, the merger and reorganization has become one of the important strategies for the central enterprises to implement the reform. The merger and reorganization of 22 central enterprises have been completed from 2015 to 2016, and SASAC will continue to promote the central enterprises merged during 2017, which is expected to reduce the number of central enterprises to less than 100. The larger central enterprises after the merger face the new challenges of corporate governance, and the corporate governance structure will impact the effect of merger. Based on the merger case of CSR and CNR, this paper focuses on the construction of the new board of directors, board of supervisors and senior management, and finds that the overall arrangement of the staff is basically half of each one, and the new structure of corporate governance has some reference. Based on this, this paper puts forward some suggestions on the construction of the board of directors and so on to provide reference for central enterprises.

Keywords: merger of central enterprises; corporate governance; structure of board of directors; reform of state-owned enterprise

基金项目: 2012 年国家自然科学基金重点项目(71132001) “我国集团企业跨治理与评价研究”、2014 年度教育部人文社会科学重点研究基地重大项目(14JJD630007) “基金治理和基民利益保护研究”、2015 年南开大学亚洲研究中心资助项目

作者简介: 冯筱蓉 (1996-), 女 (汉族), 山西省运城市人, 南开大学商学院财务管理系本科生; 研究方向: 投资组合。Email: 286107063@qq.com

张雨 (1995-), 女 (汉族), 宁夏回族自治区石嘴山市人, 南开大学商学院财务管理系本科生; 研究方向: 投资组合。Email: 543860458@qq.com

赵晨辉 (1996-), 女 (汉族), 山西省大同市人, 南开大学商学院财务管理系本科生; 研究方向: 投资组合。Email: 18222689823@163.com (通讯作者)

