

# 中国建材混合所有制改革探析

夏秀芳 张慧慧

**摘要：**本文以中国建材股份有限公司为例，梳理其混合所有制改革的动因和过程，分析混合所有制改革对于公司治理结构和经营绩效的影响。研究发现：混合所有制改革提高了公司内部制衡的有效性，完善了公司治理结构；新材料板块产业链协同效应以及员工激励机制有助于加强公司技术创新、拓展业务，进而进一步提升公司整体经营绩效。

**关键词：**混合所有制改革；公司治理结构；经营绩效

**中图分类号：**F279.21 **文献标志码：**A **文章编号：**1003-286X(2021)21-0033-04

在国家政策支持和国有企业自身生存发展的要求下，深化混合所有制改革成为国有企业激发自身经营活力的重要途径，国有企业参与混合所有制改革的领域和范围逐渐扩大。当前国有企业混合所有制改革已进入关键期，工作重心由“混”逐渐转变为“改”，更注重以“混”促“改”来提升公司整体的经营绩效。本文以中国建材股份有限公司（以下简称中国建材）为例（分析框架见图1），从联合重组、新材料板块营运实体的混合所有制改革以及机制保障三方面梳理中国建材混合所有制改革过程，进而探讨以下问题：混合所有制改革对公司治理结构有什么影响？对公司绩效又有何影响？

## 一、公司概况及混合所有制改革过程

### （一）公司概况

中国建材是央企中国建材集团的核心平台，公司发行的H股于2006年3月23日在香港上市。2018年中国建材以换股吸收合并的方式与中材股份完成合并重组，新的中国建材H股正式在港交所上市交易。此次合并是在中国建材已有混合所有制改革的基础上完成重组上市，为中国建材进一步混合所有制改革奠定了基础。

公司发展至今，业务趋于多元化，目前中国建材的主营业务分为水泥、新材料及工程服务三大板块，其中新材料

包括轻质建材、玻璃纤维及复合材料，轻质建材的主要营运实体是以石膏板为核心的北新集团建材股份有限公司（以下简称北新建材），玻璃纤维分部主要营运实体是以玻璃纤维为核心的中国巨石股份有限公司（以下简称中国巨石）。

### （二）混合所有制改革过程

中国建材上市之初，其所在行业产能过剩、集中度较低、无序竞争等现象较为突出。全国水泥企业有5 000多家，而前十名企业集中度不足20%，可以看出水泥行业缺乏整合者，基于此，中国建材抓住发展机遇，调整企业结构，优化市场，自2006年起进行大规模联合重组，经历了多个混合所有制改革阶段。

#### 1. 联合重组民营企业。中国建材选

**基金项目：**山东省社会科学规划项目“基于不同混改模式的山东国有企业治理效率提升研究”（21CGLJ11）

**作者简介：**夏秀芳，青岛理工大学副教授，硕士生导师；

张慧慧，青岛理工大学硕士研究生。

取区域优势较强的淮海经济区，以联合重组作为混合所有制改革的开端：2006年中国建材上市募集到的一半资金收购徐州海螺全部股权，奠定了区域化战略的基础；2007年由中国建材与湖南省国资委联合浙江四大水泥企业共同成立南方水泥，区域合作战略初显，同时促进了职业经理人身份的转变；2009年采取相对控股方式，利用产业资本和金融资本成立北方水泥，全力推动东北三省水泥产业的联合重组；2011年在西南地区联合三家民营企业组建西南水泥。中国建材以战略目标“合”和文化“合”的理念，基本完成全国水泥市场的区域化战略布局，成为水泥行业重要的整合者，为公司建构了发展战略基础，混合所有制改革成效显著。

2. 新材料板块推进混合所有制改革。2016年中国建材新材料业务板块以石膏板为核心的营运实体北新建材通过发行股份购买了泰山石膏股权，以玻璃纤维为核心的营运实体中国巨石先是以参股的形式与民营企业合资设立公司，后收购中复连众部分股权延伸下游产业链，又以让股方式引入战略投资者。至2016年年末，中国建材以股权“合”的形式，将公司发展成为全球最大的石膏板和玻璃纤维生产商，之后中国建材混改的脚步并未停下，2018年在换股吸收合并的同时，北新建材继续推进混合所有制改革进程，与民营企业——山东万佳合资建立梦牌新材料有限公司，进一步巩固了中国建材在石膏板行业的领先地位。

3. 实施员工持股和股权激励方案。2006年中国建材便提出一项有效期为10年的长期股权激励方案，即向董事、监事及其他高级管理人员授以588万H股的股票增值权。之后中国建材更加注重完善激励机制，2017年中国建材的子公司——中材电瓷通过定向增资，以岗位股，由员工以现金认购新增注册资本

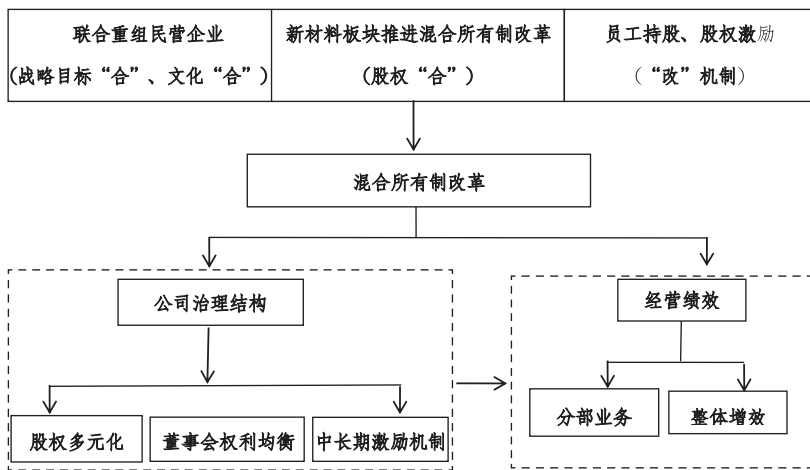


图1 本文分析框架

的方式实施员工持股，持股人员包括管理层和业务骨干共86人。中材电瓷作为员工持股平台，持股员工通过两个有限合伙企业合计持有中材电瓷6.23%股份。为进一步强化公司激励机制，中国建材另一子公司——中材国际于2017年制定了股权激励计划，激励对象共489名，包括3名董事、7名高级管理人员、479名核心技术和管理人员，共授予1 742.45万A股中材国际认购股权。2020年，经调整后，激励对象总人数变更为463名，股权数量变更为1 677.022万A股。

## 二、混合所有制改革对公司治理结构的影响

### (一) 股权多元化

2006年中国建材上市后，实际控制人中国建材集团持股合计为60.35%，从合计控股比例来看，中国建材此时属于国有绝对控股公司，国有资本拥有绝对控制权。经联合重组，即以存量资本吸收大量社会资本的方式推动水泥行业整合后，2011年中国建材的股权结构为：中国建材集团合计持股44.11%，信达持股2.56%，公众投资者持股53.33%。此时中国建材集团股权比重明显减少，达到国有相对控股状态，使得中国建材成

为既规范又有活力的多元化企业。中国建材在不断推进混合所有制改革的过程中，2016年新材料业务板块（北新建材和中国巨石）的混合所有制改革措施未对中国建材的股权结构产生影响，因此当年的中国建材股权结构并没有发生变化。自中国建材合并重组后，截至2020年12月31日，中国建材集团持股合计41.55%，国有资本控制人持股比例再次下降，此时公众投资者持股比例达到45.68%。从中国建材多次混合所有制改革过程来看，国有资本控制人的持股比例处于下降趋势，国有资本与其他资本的权利逐渐达到相对均衡。而中国建材在引入非国有资本之后，既能保证国有资本一定的控制权，国有属性不变，又能体现出较为有效的股权制衡作用，为中国建材完善公司治理结构和提升绩效奠定了坚实基础。

### (二) 董事会权利均衡

在董事会建设上，中国建材建立了科学规范的公司治理结构，并通过竞聘来选用外部董事，且建立了独立董事制度。基于混合所有制改革的推进，2006～2020年中国建材董事会成员发生了较大变化，由10人增加至15人，其中：执行董事4人（中国建材集团及其关联公司2人，中国建材高管2人），非



图 / 中建材

执行董事6人(中国建材集团及其关联公司4人,信达1人,泰山投资1人),独立非执行董事5名(皆为竞聘所任)。从中国建材混合所有制改革后的董事会成员信息来看,执行董事与非执行董事成员都具有较强的职业背景和专业能力,且独立非执行董事也均是管理、法律、财务等领域专家,对于推动公司的创新发展具有积极作用。此外,独立非执行董事全部由竞聘专家担任,与中国建材无任何关联关系,能够保持其独立性。可以看出,这种董事会结构既能够保证国有资本控制人对公司重大事项的决定作用,同时也均衡了各方权利,保障了中小股东利益不受侵害。

### (三) 中长期激励机制

作为混合所有制改革先行者以及业务全球化的企业,中国建材较早实行了长期激励机制以及职业经理人制度,强调以人为本的理念,着力推行员工持股和股权激励计划。与《关于国有控股混合所有制企业开展员工持股试点的意见》规定的30%上限相比,中国

建材的子公司——中材电瓷员工持股6.23%,比例相对偏小,但将企业效益与员工利益挂钩,两者成为利益共同体,既能在员工薪酬上起到激励作用,又有利于企业绩效的提升。同时,中国建材股权激励对象注重于核心人员,在混合所有制改革过程中一直全面推进职业经理人制度。可以看出,中国建材所采取的员工中长期激励机制,在提高员工积极性和避免人才流失方面起到了多层保障作用。

## 三、混合所有制改革对公司绩效的影响

### (一) 分部业务创新,业绩得到提升

水泥板块:水泥是中国建材的基础业务,混合所有制改革有效改善了水泥行业的集中度。中国建材以“价本利”的经营理念推动市场资源整合,分区域精细化生产管理,推动水泥业务转型升级,淘汰PC32.5R水泥,发展“水泥+”模式,延伸发展水泥产业链,2006~2020年水泥分部业绩发生大幅度变化,营业收入

从22.15亿元增长至1290.52亿元。

新材料板块:中国建材以石膏板为核心的新材料板块混合所有制改革是公司拓展业务的契机。基于此,中国建材在石膏板块业务方面推进“石膏板+”业务,进一步推进“一体两翼,全球布局”战略,尤其是以石膏板为核心的营运实体北新建材的业绩增加较为明显:2016~2020年的营业收入由81.56亿元增加至168.03亿元;玻璃纤维业务加快了智能制造步伐,加速推进海外业务发展,2016~2020年以玻璃纤维为核心的营运实体中国巨石营业收入由74.46亿元增加至116.66亿元;碳纤维和锂电池隔膜等新材料的研发升级,加快了公司国际化步伐。2016~2020年新材料板块整个分部的业绩由101.96亿元增加至416.21亿元,混合所有制改革取得明显成效。

工程服务板块:中国建材水泥和新材料板块混合所有制改革不断推进,进一步带动了工程服务板块“工程+”战略发展,有效推进了数字化服务和属地化



经营, 2006 ~ 2020年该板块的分部业绩由12.82亿元增加至399.15亿元。

#### (二) 整体提质增效, 夯实产业格局

从中国建材整体绩效变化来看, 公司绩效在不同阶段出现了不同幅度的增长: 2006年上市之初营业收入为64.52亿元, 经联合重组引入非国有资本, 于2011年形成了相对制衡的股权结构, 同时在中国水泥市场占有相对较高的人才和物质资源, 净利润增长率由2006年的-15.08%上升至2011年的137.88%, 提升幅度较大, 净资产收益率由2006年的9.44%上升至2011年的35.24%, 盈利能力经混合所有制改革后也得到明显提升。虽然收入不断增加, 但自2012年起, 中国经济发展速度由高速变为中速, 水泥需求增速逐渐放缓, 导致水泥价格下滑, 再加上此前中国建材大规模联合重组, 银行贷款较多, 给公司带来一定压力, 使得净利润增长率从2011年的137.88%降至2015年的-82.78%, 同时受节能减排的影响, 2015年营业收入有所下降。基于此, 中国建材加快结构调整的步伐, 促进公司转型升级。自2016年开始再经混合所有制改革, 新材料板块以及工程服务板块发展迅速, 中国建材绩效得到大幅度提升, 并逐步开拓国际市场。至2020年, 中国建材营业收入已达到2 547.62亿元, 净利润增长率也处于稳步提升状态。同时, 在混合所有制改革的基础上, 中国建材董事会做出精确决策, 持续推进“水泥+”战略, 加强新材料板块研发创新, 巩固工程服务板块属地化发展, 三大板块实施多元化经营。目前中国建材水泥、石膏板、玻璃纤维、水泥玻璃工程技术服务等多项业务规模已位居世界前列, 高性能碳纤维和锂电池隔膜等新材料业务也处于国内领先地位, 表明混合所有制改革增强了中国建材持续发展的实力, 提升了公司绩效, 产业格局得到进一步完善和巩固。

## 四、思考与启示

### (一) 明确目标, 及时抓住混合所有制改革时机

国有企业选择发展混合所有制经济是为了获得更好的效益, 因此, 混合所有制改革时机显得尤为重要, 但基于国有企业之间有着各自的发展特点, 在施行混合所有制改革时也应注重因企施策。中国建材是在市场集中度较低又缺乏整合者的时候, 选择以联合重组为主的区域化战略开启混合所有制改革路程, 之后以新材料板块混合所有制改革为契机拓展公司业务, 同时辅以激励机制推动混合所有制改革。中国建材采取的一系列混合所有制改革措施带来的启示就是: 企业应根据内部自身特点以及外部市场环境变化情况来明确企业的发展目标, 抓住混合所有制改革时机, 选择适合自身成长的混合所有制改革模式。

### (二) 以“混”促“改”, 保证制衡有效

对处于竞争行业关键领域的国有企业, 既要通过市场化经营机制推动混合所有制改革, 也需保持国有资本控制权比例, 保障国有企业属性不会发生变化。笔者认为, 为使混合所有制改革取得预期成效, 企业应着力抓好以下工作: 尽可能选择战略目标、股权以及文化能够相“合”的企业, 这样更有利于国有企业实现股权制衡, 提升混合所有制改革的绩效; 着力推行市场化经营体制, 建立制衡有效的公司治理结构, 完善职业经理人制度以及中长期激励机制体系; 在国有控股的混合所有制企业中, 控制人对其应做到灵活管制, 并给予企业一定的权利, 保证企业能够自主经营, 进而提升企业整体活力和市场竞争能力。

### (三) 拓展新业务, 提升整体绩效

国有企业与民营企业各自具有独特的人才、技术以及其他方面的资源优势, 在融合之后能够实现双方互补, 达到双赢。中国建材选择以“水泥+”战略拓展

新业务, 联合重组民营企业, 延伸产业链, 构建新的盈利增长点。由此可见, 当企业的资源配置效率在市场中得到提升时, 应善于利用资源来拓展新业务、寻求新的盈利增长点, 进而提升企业整体绩效。此外, 在混合所有制改革过程中国有企业要激励科技创新, 同时政府有关部门要加大监管力度, 助力企业实现高质量发展。■

责任编辑 刘黎静

## 主要参考文献

- [1] 郝阳, 龚六堂. 国有、民营混合参股与公司绩效改进[J]. 经济研究, 2017, 52(3): 122-135.
- [2] 慕好东, 郭骏超, 朱炜. 国有企业混合所有制改革: 动力、阻力与实现路径[J]. 管理世界, 2017, (10): 8-19.
- [3] 高明华, 郭传孜. 混合所有制发展、董事会有效性与企业绩效[J]. 经济与管理研究, 2019, 40(9): 114-134.
- [4] 夏秀芳, 刘晶晶. 山东交运集团混合所有制改革的模式创新[J]. 财务与会计, 2020, (12): 44-47.
- [5] 黄速建, 刘美玉, 张启望. 竞争性国有企业混合所有制改革模式选择及影响因素[J]. 山东大学学报(哲学社会科学版), 2020, (3): 94-109.
- [6] 马连福, 王丽丽, 张琦. 混合所有制的优序选择: 市场的逻辑[J]. 中国工业经济, 2015, (7): 5-20.
- [7] 慕好东, 彭睿, 朱炜. 国有企业混合所有制改革: 现实问题与破解之策[J]. 财务与会计, 2019, (14): 4-7.
- [8] 宋志平. 混改与并购[J]. 产权导刊, 2021, (1): 32-33.