

企业转制是获得长期资金，使转型升级目标得以落实的重要方式，而转型升级又是企业推行员工持股制度的重要前提。

“双转”战略：企业破局之道

文/钟朋荣

关键词：双转战略 转型 转制 员工持股 股权融资 股权激励

当前，受新冠肺炎疫情带来的全球经济下滑及中美贸易摩擦影响，一些企业处境较为艰难。面对艰难处境，一个重要的破局之道，就是同时推进“双转”战略，即转型与转制。

转型包括技术创新、产业调整和商业模式创新等多个方面，其中技术创新是基础。企业技术创新主要包括技术研发（新能源、新材料等技术）和两化（即信息化、智能化）。

转制就是进行以员工持股为主要内容的股份制改革，将封闭的股权变成开放的股权，由老板及家族持股或国资持股的独资企业变成员工参股和外部战略投资者参股的股份制企业（某些按规定不能实行股权多元化的国有企业除外）。

一、转制与转型的关系

企业技术创新和转型升级，无论是开发新技术，还是两化，都需

要大量资金。这种资金一般都是长期投资，而这种长期资金很难通过银行短期信贷资金解决，需要通过股权融资获得。

这里存在两种互为前提的关系：企业转制是获得长期资金，使转型升级目标得以落实的重要融资方式；而转型升级又是企业推行员工持股制度的重要前提。不进行技术创新和转型升级，企业缺乏成长空间和发展前景，很难吸引其他股东参股，特别是难以吸引对企业知根知底的员工参股。

相反，如果企业有一套好的转型升级方案，再通过股份制改革实现股权融资，使该方案得以落地，同时又通过股改建立一套员工持股的内部激励机制，大家都会对企业的未来充满信心。在此情况下，让员工投资参股成为企业股东的可能性就比较大。

有了员工持股制度，企业不仅

在改制时能筹集一大笔资金，为转型升级创造非常重要的条件，还能在今后的员工激励方式上较多地采用配股方式，少采用现金奖励方式，使企业将更多的资金用于后续的不断创新。而企业有了更好的发展前景，在现金奖励与配股奖励之间，较多的职工更愿意要股份。

企业转型升级需要调动两个积极性：一是物的积极性；二是人的积极性。这两个积极性相比，人的积极性比物的积极性更重要。调动物的积极性是通过技术研发，通过信息化、智能化来实现；调动人的积极性要通过股份制改革和对骨干员工的股权激励来实现。对于企业来说，这两者缺一不可。只有技术创新，没有制度创新，是不完整的转型升级。

随着企业信息化和智能化改造，企业员工会有一定幅度的精简。企业股份制改革和员工持股制度的实

在华为体制下，创造财富和分享财富是同一批人，所以他们会全力以赴创造财富。

——钟朋荣



施，要涵盖精简后的员工。员工参加股改，成为股改后的持股对象，预示着自己会在未来转型升级、人员精简、制度创新等一系列技术创新和制度创新中分享技术红利和制度红利。这会大大提高员工参与股改、争当股东的积极性。

企业股改，首先要重点鼓励企业技术骨干和管理骨干投资入股，通过他们入股，使企业既融得资金，又融得动力和积极性，使这些企业由一人操心变成更多的人操心；由一家人操心，变成大家操心。

企业股改还要引进相关行业的战略投资者。他们的进入，不仅会给企业带来资金，还会带来技术和管理的提升，带来市场的拓展。

对于有可能上市的企业来说，在进行企业改制的同时，要按照上市的要求规范运作，力争在改制之后，尽快实现股票上市，成为上市公司。有了上市预期，更有利于增

加股改对员工的吸引力。

现有企业转型升级应成为经济发展的主要措施之一。

我国当前提振经济的主要措施是投资，特别是基建投资。当前的投资表现为三大特点：地方政府投资积极性高于企业；国企投资积极性高于民营企业；基建投资重于产业投资。今年二季度的三个

月，基建投资同比增长分别为2.7%、8.3%、6.8%，而上半年民间投资同比下降7.3%，制造业投资同比下降11.7%。

在各类投资中，用于现有企业技术创新的投资应该放在最重要的位置。因为这类投资一般不需要征用土地、建厂房等，具有相对投资少、周期短、见效快的特点。

为了支持现有企业转型升级，也为了吸引更多的民间资金，特别是吸引企业内部员工参与企业改制，通过企业改制和员工参股筹集转型升级的资金，政府财政应该通过减税、退税、技改贴息等政策，将更多的财政资金由支持基建投资转向支持现有企业的转型升级和股份制改革。

二、发展企业股权融资应成为金融改革的主要内容

我国现行的融资体制是银行间

接融资为主体。这种金融体制不利于支持创新，而且容易使企业的负债率不断上升，也容易积累企业的债务风险和银行金融风险。所以，两年前中央提出“金融供给侧改革”。金融供给侧改革的重要内容，就是加大包括股权融资在内的直接融资比重。

企业的股权融资包括多方面：如私募股权融资、企业股票上市，也包括向内部员工和高管进行股权融资。在各种股权融资中，能通过股票上市在资本市场上进行融资的企业毕竟是少数。无论股票市场如何发达，大多数企业都不可能进行股市融资。

不仅能够上市融资的企业是少数，就是能获得PE、VC等投资机构进行股权投资的企业，也只是少数。对于数千万家实体企业来说，实现股权融资的可行途径，就是通过股份制改革，用优惠条件吸引本企业员工投资参股。

与其他种种股权融资相比，向内部员工和高管进行股权融资具有特殊的意义：它既是融资又是改制，将企业由家族制改成员工持股的股份制，从根本上改变了员工与企业的关系，使员工由企业雇员变成了企业的股东，成为企业所有者之一。

华为之所以能取得辉煌的业绩、成为中国企业楷模，员工持股是重要的制度因素之一。任正非在回答华为的体制选择时说，华为既不做家族企业，也不做公众企业；华为要做由创造财富的人分享财富的企业。笔者非常赞赏任正非的理念。

在华为体制下，创造财富和分

享财富是同一批人。员工既是股东又是员工，既是财富创造者又是财富的分享者，他们的贡献与收入之间有直接的因果联系。包括任正非本人的财富也与股市无关，完全取决于财富的创造。所以他们会全力以赴地创造财富。

员工持股从融资角度看，就是股权融资，它具有股权融资的种种优势，避免了债权融资的种种弊端。与债权融资不同，它是长期融资，不需要还本付息，不会增加企业的负债。

与向外部战略投资者进行融资不同，内部高管和员工进行股权融资，不仅能实现融资，还具有稳定队伍、稳定人心、提高凝聚力、调动员工工作积极性等作用。

与涨工资、发奖金等收入激励方式相比，对高管和员工进行股权激励，企业不需要直接支付现金。这对于当前处于经营困难，现金匮乏的企业来说，既能解决现金缺失的难题，又能实现激励员工的目的。

推行员工持股制度，要真正有吸引力，就要让股份能在企业内部流通起来。如此给员工开一个前门让他进来，还要开一个后门让他随时能出去。如果只进不出，大家就有后顾之忧，就不敢进入。

笔者几年前参观过青岛利群集团的内部股份转让市场（现在“利群股份”已经在上交所上市）。该企业当时是内部员工持股的股份制企业，它将内部的几个二级公司变成几只内部股票。员工买了股票后可以在内部员工之间转让。每天中午午休期间，内部股票开盘。

这种股票有几个特点：第一，交易者限于内部员工之间；第二，没有造假行为，因为员工对企业知根知底，企业既不可能也不敢造假账欺骗员工；第三，没有坐庄和爆炒行为；第四，员工持有股票每年有较高的现金分红。

当时笔者颇有感触：这是笔者见过的最好的股票市场。如果中国有几千万家优质企业都进行股改，都让员工参股，在这些股改企业都建立一个类似青岛利群集团的、更加规范的内部股票市场，许多员工就会买本企业的股票，然后努力工作，随着企业效益上升分享企业的效益和成长。

这样的融资方式应该是中国实体经济最需要的融资方式，这样的资本市场应该是对企业、对企业一线创造财富的广大劳动者最有益处的资本市场。华为的巨大成功，已经从实践中证明了这种股权制度和内部资本市场的优势。应该看到，华为的内部员工持股及其股权交易制度还有较大的优化和改进空间。如果通过改进和优化，使其更加科学合理，华为将会取得更好的发展。

中国现在的资本市场是从美国等西方国家照搬来的。这种资本市场模式存在局限性：难以解决众多企业的融资难题。能上市融资的企业毕竟是少数，多数企业只能依赖银行贷款，而银行贷款很难支持企业创新。企业创新需要通过股权融资获得资金支持。

什么是金融，什么是资本市场？其实很简单：一方有钱，另一方需要钱，在两者之间，距离越近越好、

环节越少越好、中间的费用越低越好。内部员工持股和内部股权市场正是具有这种特征的资本市场。

华为的成功，从企业制度层面看，是员工持股制度的成功。如果承认员工持股制度具有优越性，如果相信华为的成功与员工持股制度有密切关系，我们就应该将这种制度规范化、普及化。我国的资本市场以及某些法律、政策就应该进行相应的完善，使员工持股模式能得到更好地实施和推广。

以《公司法》为例，是否有必要规定股份公司的股东人数不超过200人？《公司法》规定，“股东转让其股份，应当在依法设立的证券交易场所进行或者按照国务院规定的其他方式进行”。按照该法律，国务院是否可以出台政策规定，实施员工持股制度的企业可以建立内部股票转让市场，并出台全国统一的《企业内部员工股份转让条例》？有了这样统一、规范的政策和条例，华为的内部员工持股制度将会更加完善，许多因股份流通和转让而造成的矛盾就会迎刃而解，员工持股制度也会在全国得到更大范围推广。

国家要富强，需要增强员工创造财富的动力；社会要公平，需要让创造财富的员工尽可能多地分享经济成长的好处。相关法律、政策、金融体系，都应该围绕这样的理念调整和完善。■

作者系经济学家、北京视野咨询中心主任，兼任多所大学教授

编辑 韦敏