



企业组织理论丛书

The Series of Business Organization Theories

国有控股 母子公司管理 控制

——基于中央企业的研究

姚望春 / 著

State-owned Parent Holding
Companies'
Control over Their
Subsidiaries:
Based on Central
State-owned Enterprises



经济管理出版社

ECONOMY & MANAGEMENT PUBLISHING HOUSE



企业组织理论丛书

The Series of Business Organization Theories

国有控股 母子公司管理 控制

——基于中央企业的研究

姚望春 / 著



经济管理出版社

ECONOMY & MANAGEMENT PUBLISHING HOUSE

图书在版编目 (CIP) 数据

国有控股母子公司管理控制——基于中央企业的研究/姚望春著. —北京: 经济管理出版社, 2016.3

ISBN 978-7-5096-4261-0

I. ①国… II. ①姚… III. ①国有控股公司—上市公司—企业管理—研究—中国
IV. ①F279.246

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2016) 第 035567 号

组稿编辑: 张永美

责任编辑: 杨雅琳

责任印制: 黄章平

责任校对: 车立佳

出版发行: 经济管理出版社

(北京市海淀区北蜂窝 8 号中雅大厦 A 座 11 层 100038)

网 址: www.E-mp.com.cn

电 话: (010) 51915602

印 刷: 北京九州迅驰传媒文化有限公司

经 销: 新华书店

开 本: 710mm×1000mm/16

印 张: 15.25

字 数: 274 千字

版 次: 2016 年 3 月第 1 版 2016 年 3 月第 1 次印刷

书 号: ISBN 978-7-5096-4261-0

定 价: 49.00 元

·版权所有 翻印必究·

凡购本社图书, 如有印装错误, 由本社读者服务部负责调换。

联系地址: 北京阜外月坛北小街 2 号

电话: (010) 68022974 邮编: 100836

前 言

母子公司管理控制是企业组织理论研究的重点问题。在建立和完善社会主义市场经济的伟大进程中，国有资产管理体制不断创新，国有企业持续改革，母子公司管理控制在其中的作用日益凸显。

以中央企业为代表的国有控股公司，分布在国民经济的重要行业和关键领域，掌握着中国国民经济的命脉，肩负着建设创新型国家的重大使命。国有控股公司在今后相当长的阶段内面临的首要战略挑战是，在建立现代企业制度的同时构建高效科学的管理体制。

随着国有企业改革的深化、国有资产管理体制的探索和资本市场的发展，国有控股公司普遍形成了以母子公司为主体和特征的体系。从本质上说，国有控股母子公司管理控制是母公司为了保证投资的安全、完整，确保企业集团整体战略的实施，根据国家有关法律法规对子公司进行的一系列制度性安排。国有控股母子公司管理控制是国有控股公司管理体制的重要微观基础。

中央企业集团公司与下属上市公司集中了优质资源，建立了相对完善的现代企业制度，是国有资产管理体制调整的集中表现。中央企业集团公司对下属上市公司的管理控制，是国有控股母子公司管理控制的典型。以中央企业集团公司与下属上市公司为研究对象，可以得出具有代表性的研究结论。

国有控股母子公司管理控制模式，指以产权关系为依据，公司治理和企业网络两个维度的不同变量的组合方式。这些组合方式受到多种因素的影响，反映出国有控股公司建立现代企业制度和管理体制的情况。

国有控股母子公司关系基于产权关系确立，产权关系是国有控股母子公司管理控制的基础和依据。在现实的公司制和股份制的制度约束条件下，母子公司的产权关系以股权关系形式实现。

在目前国有控股公司面临的制度背景和现实条件下，已经形成稳定性股东，因此应当保持母子公司产权关系的单向性，即母子公司不能相互持股。

在公司制和股份制的制度安排下，国有控股母公司与子公司之间的产权关系

以股权方式得以量化实现。对于国有控股公司而言，母公司对子公司持股具有很强的“刚性”，即持股比例基本上不会随着时间而改变，这充分决定并体现了国有控股母子公司管理控制的基本特征。母公司持有子公司股权的比例是母公司对子公司进行管理控制最根本的依据，进而决定了由产权关系派生出来的母公司对子公司拥有的其他权利。

国有控股母公司作为子公司的股东，对子公司依法享有资产收益、参与重大决策和选择管理者等权利。在国有控股母子公司体系中，这三项权利是由产权派生出来的，是母公司对子公司进行管理控制的基础性制度条件。

母公司投资设立子公司后，子公司作为独立的法人在一定制度约束条件下也可以投资设立公司。这样通过公司间产权关系的延伸，形成了“母公司—子公司—孙公司”的公司组织链条。国有控股母公司（以及子公司）在一定制度约束条件下，可以投资设立自己的多个子公司。这样形成了母公司（以及子公司）与多个子公司之间的横向产权关系，即产权关系以母子公司组织形式为依托实现横向扩展。

以中央企业集团公司下属上市公司为代表的国有控股母子公司管理控制模式下的公司治理，包括母公司对子公司董事会、监事会、经理层的规模、人员、运行机制等因素的安排。

上市公司董事会的规模取决于公司的资产规模、人员数量、业务多元化程度等因素，同时受到其他内外部因素的影响。一般而言，上市公司的管理难度大，董事会的规模也应当随之扩大；反之，在上市公司管理难度较小的情况下，董事会的规模要根据公司的实际情况控制在合理的范围内。母公司作为控股股东对上市公司董事会实施结构化的管理控制，关键在于母公司对上市公司董事会规模的安排、派出董事在上市公司董事会中所占的比例以及董事长是否由母公司派出人员担任。

上市公司监事会的规模由公司的资产、人员、业务等内外部因素决定。通常来说，上市公司的资产、人员、业务等规模越大，面临的内外部因素就越复杂，管理难度就越大，监事会的规模也应当随之扩大；反之，在上市公司管理难度较小的情况下，监事会的规模要根据公司的实际情况控制在合理的范围内。母公司作为控股股东对上市公司监事会实施结构化的控制，关键在于母公司对上市公司监事会规模的安排、派出监事在上市公司监事会中所占的比例以及监事会主席是否由母公司派出人员担任。

上市公司经理层的规模由多种因素决定。根据委托—代理理论，母公司应当

把确定子公司经理层规模的职责和权力赋予子公司董事会，而不宜直接安排子公司经理层人数的多少，即中央企业集团公司应当间接控制其下属上市公司经理层的规模。母公司作为控股股东对上市公司经理层实施结构化的控制，关键在于对上市公司经理层规模的安排、派出人员在上市公司经理层中所占的比例以及总经理来源、母公司是否赋予总经理董事地位、由母公司派出的董事长是否兼任总经理。

以中央企业集团公司下属上市公司为代表的国有控股母子公司管理控制模式下的企业网络，包括母公司对从集团公司到上市公司的节点距离的确定，以上市公司为关键节点的局部网络的节点容量的安排，以及企业网络中的财务控制、内部交易等内容。

从集团公司到上市公司的节点距离，指终极母公司（中央企业集团公司）到作为局部网络关键节点的上市公司的网络组织距离，即从中央企业集团公司到上市公司的产权链条上子公司的数量。中央企业集团公司与上市公司的节点距离分为两类：第一类，节点距离等于1，即中央企业集团公司直接持股上市公司。第二类，节点距离大于1，即中央企业集团公司通过子公司间接持股上市公司。

以上市公司为关键节点的局部网络的节点容量，指作为局部网络关键节点的上市公司自身投资设立（或以其他方式取得控股权）的各级子公司的数量。

企业网络的财务控制组织架构确定了资金在网络内流动的制度和渠道；财务管理人员的安排，特别是财务总监或总会计师的派出从具体运行层面实现了母公司的控制。

以上市公司为关键节点的局部网络与网络其他部分之间产品、服务的交易，是一种网络内部的资源配置方式。中央企业集团公司对上市公司在企业网络中的内部交易的安排，反映了对上市公司在网络层面的管理控制。

以中央企业集团公司及其下属上市公司为代表的国有控股母子公司的管理控制模式，以产权关系为基础，包括衍生出来的公司治理和企业网络两个维度。以产权关系为基础，公司治理和企业网络两个维度的因素组合形成不同的管理控制模式，对上市公司（子公司）的绩效产生一定影响。

以理论分析和实证检验为基础，根据公司治理和企业网络两个维度变量的组合方式，可以构建四种类型的国有控股母子公司管理控制模式。这些模式受企业网络内部和外部若干重要因素的影响。

（1）“一体化”模式。在这一模式中，母公司对子公司的集权程度较大。从公司治理维度看，母公司对上市公司进行着强有力的治理。从企业网络维度看，

上市公司处于企业网络的重要位置，发挥着局部网络关键节点的作用。

(2) “嵌入式”模式。在这一模式中，母公司对子公司偏于集权。从公司治理维度看，母公司与上市公司的关系较为紧密。从企业网络维度看，上市公司处于企业网络的边缘位置，仅作为母公司的战略执行单位。

(3) “离散式”模式。在这一模式中，母公司对子公司的分权程度较大。从公司治理维度看，母公司与上市公司的关系较为松散。从企业网络维度看，上市公司处于企业网络的边缘位置，仅作为母公司的战略执行单位。

(4) “分立式”模式。在这一模式中，母公司对子公司适度分权。从公司治理维度看，母公司对上市公司进行一定程度的治理。从企业网络维度看，上市公司处于企业网络的重要位置，在母公司支配下发挥着重要战略作用。

以中央企业集团公司整体上市后对母子公司管理控制模式的选择进行案例分析，可以验证上述国有控股母子公司管理控制模式的适用性。

Abstract

State-owned Holding Companies, represented by central state-owned enterprises, are located in the essential industries and key fields of China's economy. They are mastering the lifeblood of China's economy and undertaking the mission to build a creative country. Their primary strategic challenge in a long period from now on is how to establish modern corporate system meanwhile developing a scientific and efficient management mechanism.

As the main structure and traits, a parent-subsidiary company system has been formed in the state-owned holding companies with the reforming of state-owned enterprises, the exploring of state-owned assets supervision and the development of capital market.

By its very nature, the state-owned parent holding companies' control over their subsidiaries is a series arrangement for the latter by law and regulations, which are in order to keep the safety and integrity of the parent companies' investments and to implement the strategy of the whole group. It is the vital base of the state-owned holding companies control system.

Central state-owned enterprises, supervised and administrated by the SASAC (State Assets Supervision and Administration Commission of the State Council), are bestowed by high quality resources and have formed a modern corporate system. They are the mainly inflection of the exploring of state-owned assets supervision.

Central state-owned parent companies' control over their listed companies (in Shanghai and Shenzhen A Share Market) typically shows the character of the state-owned parent holding companies' control over their subsidiaries. This paper takes it as the focus to give some representative conclusions on the issue.

The patterns of the state-owned holding parent companies' control over their subsidiaries mainly refer to assembly of the factors of corporate governance and enter-

prise network, depending on the property relationship between parent companies and their subsidiaries. They are influenced by many factors from inner and outside parts of the state-owned enterprises, reflecting how the state-owned holding companies are establishing modern enterprise system and operation mechanism.

The relationship between state-owned parent holding companies and their subsidiaries is based on property which is the foundation of the former's control over the latter. The property relationship between parent companies and their subsidiaries is realized as stock relationship by the company law and shareholding system.

In China, stable stock-holders have been made in state-owned holding companies, so the property relationship between parent companies and their subsidiaries ought to be kept mono-directional, in other word there should be no interlocking shareholding.

By the company law and shareholding system, the property relationship between parent companies and their subsidiaries has been quantified. Parent companies shareholding of their subsidiaries shows rigidity which means it does not vary chronically, as is the key trait of the control patterns of the state-owned holding companies. The shareholding portion of parent companies in their subsidiaries is the premise of the former's control over the latter, meanwhile deciding the former's other rights derived from property relationship.

The state-owned parent holding companies, as capital contributors, have the right to enjoy the benefits of the assets of the company, make major decisions, choose managers etc. in accordance with the amount of capital they have invested in the company. These rights are derived from property and are the fundamental conditions of control patterns.

The subsidiaries also have the right to establish their own "subsidiaries". With the spreading of property relationship, a chain of companies will come into being.

The governance in the patterns of the state-owned parent holding companies' control over their subsidiaries, which are represented by the central state-owned parent companies and their listed companies, mainly involves the arrangements of the scale, members and operation of the board of directors, board of supervisors and managers.

The scale of board of directors is determined by the assets, employees, multi-

line operation and so on, influenced by other inside and outside factors. Generally speaking, the more difficult the control is, the larger the scale will be. As the controlling shareholder, the parent company's key structural control over its subsidiaries' board of directors lies in the settlement of the scale of board directors, the portion of the directors assigned by the parent company and whether the parent company nominates the chairman of the board.

The scale of board of supervisors is set by the same factors that determine that of the board of directors. The parent company's key structural control over its subsidiaries' board of supervisors lies in the scale, the portion and the nomination as well.

The scale of managers is fixed by many factors. The parent company ought to assign the power of deciding the numbers of managers to the board of directors. The parent company's key structural control over its subsidiaries' managers lies in the scale, the portion and the nomination.

The enterprise network in the patterns of the state-owned parent holding companies' control over their subsidiaries, which are represented by the central stated-owned parent companies and their listed companies, mainly includes the arrangements of the span from parent company to its subsidiaries, the capacity of the partial network (with listed company as its central point); the finance control and the intra-transactions.

The span from parent company to its subsidiaries is defined as how many companies have been established in the chain of ultra-parent company to the listed company. It has two results: one and more than one. The first condition means ultra-parent company directly holds shares of the listed company while the second means indirectly share-holding.

The capacity of the partial network equals to the number of companies which are held by the listed company.

The finance control organization in the enterprise network of state-owned holding company sets the channels and systems of the capital currents.

The intratransactions between the partial network and other parts is a type of allocation of resources, by which the parent company controls its subsidiaries.

The patterns of stated-owned parent holding companies' control over their sub-

subsidiaries are the assemblies of corporate governance and enterprise network, based on property relationship. They have influences on the performances of the subsidiaries.

Due to the theoretic analysis of data from listed companies, four patterns can be made:

(1) Integrating Pattern. In this pattern, the power of control mainly centralizes to parent company that governs the subsidiaries firmly and makes the latter as the key point of the partial network.

(2) Embedding Pattern. In this pattern, the power of control mainly tends to be centralized to parent company and keeps the latter as strategy operating units.

(3) Scattering Pattern. In this pattern, the power of control properly decentralizes to parent company and their subsidiaries. The former governs the latter firmly and makes them as the key point of the partial network.

(4) Separating Pattern. In this pattern, the power of control mainly decentralizes to parent company and their subsidiaries. The former governs the latter at certain degree and the latter are a strategy operating units.

The four patterns can be approved by the case study of the central-state owned enterprises after the have been listed as a whole in the a share market.

目 录

第一章 绪论	001
第一节 研究主题	001
第二节 研究意义	004
第三节 研究方法	005
第四节 本书结构	006
第二章 母子公司管理控制的文献综述	009
第一节 公司治理角度的研究文献	009
第二节 企业网络角度的研究文献	018
第三节 母子公司的管理控制模式	024
第四节 文献评析与本书研究视角	028
第三章 母子公司管理控制的研究模型	029
第一节 母子公司管理控制的内涵界定	029
第二节 公司治理与母子公司管理控制	032
第三节 网络组织与母子公司管理控制	035
第四节 母子公司管理控制的研究模型	037
第四章 公司治理与母子公司管理控制	039
第一节 产权关系是母子公司管理控制的依据	039
第二节 母公司与子公司产权关系的方向分析与量化	041
第三节 母公司与子公司产权关系的权利派生及拓展	047
第四节 董事会与母子公司管理控制	053
第五节 监事会与母子公司管理控制	071

第六节 经理层与母子公司管理控制 086

第五章 网络组织与母子公司管理控制 093

第一节 网络组织是母子公司管理控制的基础 093

第二节 以上市公司为中心的局部网络的形成 105

第三节 财务运行、内部资本市场与管理控制 112

第四节 财务控制组织框架构建与人员安排 116

第五节 网络内分工、交易费用与内部交易 120

第六节 关键节点内部交易与母子公司管理控制 122

第六章 母子公司管理控制的实证研究 125

第一节 样本说明、变量选择及测量 126

第二节 样本公司变量的描述性统计分析 133

第三节 T检验和ANOVA分析结果 147

第四节 假设检验结果汇总与讨论 169

第七章 母子公司管理控制的案例研究 173

第一节 国有控股母子公司管理控制模式的构建 173

第二节 中央企业整体上市与母子公司管理控制 179

第三节 国内外母子公司管理控制的综合案例 194

第八章 结论与展望 209

第一节 主要研究结论 209

第二节 本书创新之处 212

第三节 未来研究展望 213

附录 215

参考文献 221

第一章 绪论

第一节 研究主题

一、母子公司

公司是社会主义市场经济运行的微观主体。特别是在“大众创业，万众创新”的时代，公司肩负着不断创造社会财富，把创新思维具体化为产品和服务的重要职责。公司的成长和贡献，很大程度上推动着一个国家的经济发展和社会进步。

对公司的法律定位、组织结构和运行机制的研究和实施，是现代企业制度理论探索和实践运行的核心内容。

关于公司的含义，《中华人民共和国公司法》（以下简称《公司法》）规定：“公司是依照本法在中国境内设立的有限责任公司和股份有限公司”。“公司是企业法人，有独立的法人财产，享有法人财产权。公司以其全部财产对公司的债务承担责任。”上述法律条文明确规定了公司的法人主体地位，而且确认公司拥有独立的法人财产并享有法人财产权。

随着经济规模的扩大与科学技术的进步，公司业务范围持续扩展，地域分布更加广阔，面临着层出不穷的风险。这就要求公司不断变革管理制度、组织结构和运行机制，从而更有效率地开展业务、规避风险。在这样的背景下，母子公司体系应运而生。

《公司法》规定，“公司可以向其他企业投资”。一个公司可以通过出资^①成

^① 在实践中，国有控股母公司还可以通过划转等方式拥有子公司的股权。子公司形成方式不同不影响本书的研究结论。

为另一个公司的股东，这样形成了“一个公司持有另一个公司股权”的关系。《公司法》中的相关规定是：“公司可以设立子公司，子公司具有法人资格，依法独立承担民事责任。”持有其他公司优势比例股权的公司可以定义为母公司，被持股公司可以定义为子公司。^①

1995年，国家经贸委、国家体改委和国家计委在《企业集团组建与管理暂行办法》中，将企业集团定义为“以母子公司为主体，通过投资及生产经营协作等多种方式，与众多的企事业单位共同组成的经济联合体”。这一定义强调了母子公司在国有企业集团中具有主体地位，母子公司的形成方式包括投资及生产经营协作等，明确母子公司之间存在经济关系而不是行政附属关系。

二、中央企业

中央企业指由国务院国有资产监督管理委员会（以下简称国务院国资委）监管的企业（不含金融类企业）。中央企业作为国家控股和管理的国民经济支柱企业，肩负着与众不同的国家使命，大多分布在关系国计民生、经济命脉的重要行业或关键领域，与人民生活密切相关，更为集中地体现了国家竞争力和创新力。

随着经济转型的深化，中央企业参与国际化竞争程度日益加深，建立高效的管理体制和运行机制，越来越成为其进一步持续健康发展的关键因素。

进入21世纪以来，中央企业管理创新步伐不断加快，企业管理体制和运行机制有了新的改善和提升，整体管理水平明显提高。但是，相对于全球先进经济体中领先企业的发展速度，制度建设和机制构建仍然滞后，这成为影响中央企业整体竞争力提高的制约因素。

中央企业是国民经济的中流砥柱、实现大国崛起的脊梁。承担起经济转型的重担，中央企业责无旁贷。中央企业必须通过制度建设和机制构建，打造一批核心竞争力强、拥有自主知识产权、具有国际竞争力和世界级品牌的大企业集团，成为在国际上居行业领导地位的龙头企业。

三、国有控股公司

控股公司是通过拥有其他公司全部或大部分有选举权的股票，能够控制其董事会、监事会、经理层，从而最终控制其他公司经营活动的公司。当控股公司的

^① 在现有的法律制度下，企业也可以设立子公司。按照《企业法》注册的中央企业集团公司大多设立了子公司，在本书中也将这些中央企业集团公司定义为国有控股母公司。

出资者是政府或者国家授权的投资机构时，就形成了国有控股公司。

各种类型的国有控股公司，特别是中央企业集团公司，分布在国民经济的重要行业和关键领域，体现着国有经济的控制力，掌握着国民经济的命脉，肩负着建设创新型国家的重大使命。

在国有企业持续深化改革和国有资产管理体制不断探索的背景下，国有控股公司在今后相当长的一个阶段内，面临的首要战略挑战是：在建立现代企业制度的同时，构建高效科学的管理体制，通过管理控制的优化，打造具有强大核心竞争力、掌握自主知识产权、具备国际竞争力和拥有世界级品牌的大企业集团，以促进国家经济的转型和国际竞争力的提升。

四、国有控股母子公司

随着国有资产管理体制的探索和国有企业改革的深化以及资本市场的发展，国有控股公司普遍形成了以母子公司为主体和特征的体系。国有控股母子公司的有效运行，关系国民经济的持续稳定健康发展，决定着国有经济控制力的真正实现。

国有控股母子公司管理控制是国有控股公司管理体制的重要内容。在建立和完善社会主义市场经济的时代，国有控股母公司对子公司进行管理控制面临许多挑战和问题。构建科学有效的母子公司管理控制模式，从而实现对资产规模庞大、职工人数众多、组织结构复杂的各个层级的子公司进行有效的管理控制，是国有控股公司需要解决的重大课题。

国有控股母子公司管理控制是母公司为了保证投资的安全、完整，确保企业集团整体战略的实施，根据国家有关法律法规对子公司进行的一系列制度性安排。国有控股母子公司管理控制模式，指公司治理和企业网络两个角度不同变量的组合方式。这些组合方式受到多种因素的影响，反映出国有控股公司建立现代企业制度和构建运行机制的情况。

中央企业集团公司与所设立的上市公司，大多集中了优质资源，建立了相对完善的现代企业制度，是国有资产管理体制调整的集中表现。中央企业集团公司对所设立的上市公司的管理控制，是国有控股母子公司管理控制的典型代表。

本书研究的国有控股母子公司，指中央集团公司及其所设立并持股的（直接或间接）在上海证券交易所和深圳证券交易所 A 股市场上市的公司。国务院国资委管理的中央企业集团公司，大部分是国有独资公司或国有独资企业，也包括少

数几家股权多元化的公司，是其所设立并持股的上市公司的实际控制人。^①中央企业集团公司取得上市公司终极控制权的依据，一个是直接拥有上市公司股权，另一个是通过设立各级子公司而形成产权链条间接拥有上市公司股权。

本书以中央企业集团公司与所设立的上市公司为代表，从公司治理和企业网络两个角度构建国有控股母子公司管理控制模式，并通过整体上市后的中央企业母子公司管理控制的实践，分析所构建模式的适用性和理论指导意义。

第二节 研究意义

国有控股公司肩负着重大而艰巨的使命，需要充分利用作为资源的国有资产，实现国有资产的保值增值，增强自身国际竞争力。在国有控股公司普遍建立母子公司体系的前提下，完成这些重大而艰巨的使命，有赖于实施富有成效的母子公司管理控制。

国有控股母子公司体系在建立后取得了一定成效，但是在管理控制方面仍然存在一些突出的问题。

在许多国有控股公司中，母子公司管理控制在集权模式和分权模式之间徘徊。有些国有控股母公司对子公司片面强调集权，认为子公司的所有运行都应当由母公司来掌控，把子公司当作分公司或者母公司的部门来进行管理控制，忽视了子公司作为独立法人的地位和作用，使子公司几乎完全丧失了自主性，无法利用现代企业制度进行创新，不能对市场做出及时反应。

也有一些国有控股母公司过度强调分权，母公司对子公司缺乏必要的、有效的管理控制，以至于子公司各自为政。一些子公司的管理层认为，只要完成母公司下达的考核指标即可，而子公司的经营管理不需要母公司干预。在一些国有企业集团中，甚至有个别子公司的管理层拒绝来自母公司的管理控制，成为事实上不受管制的“独立王国”。采用过度分权的管理控制模式的结果是，母子公司作为整体难以实现资源的有效协调配置，企业集团战略无法实施。

^①《上市公司股东持股变动信息披露管理办法》将股份控制人定义为“股份未登记在其名下，通过在证券交易所股份转让活动以外的股权控制关系、协议或者其他安排等合法途径，控制由他人持有的上市公司股份的自然人、法人或者其他组织”。这里的股份控制人就是实际控制人。