

中国僵尸企业研究报告 ——现状、原因和对策

聂辉华 江艇 张雨潇 方明月 著

CHINA'S ZOMBIE FIRMS: CAUSE, CONSEQUENCE, AND CURE

中国僵尸企业研究报告 ——现状、原因和对策

聂辉华 江艇 张雨潇 方明月 著

CHINA'S ZOMBIE FIRMS: CAUSE, CONSEQUENCE, AND CURE

图书在版编目(CIP)数据

中国僵尸企业研究报告：现状、原因和对策 / 聂辉华等著. —北京：
中国社会科学出版社，2016. 10

(国家智库报告)

ISBN 978 - 7 - 5161 - 9175 - 0

I. ①中… II. ①聂… III. ①企业管理—研究报告—
中国 IV. ①F279. 23

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2016)第 257561 号

出 版 人 赵剑英

责任编辑 王 茵

特约编辑 王 称

责任校对 王佳玉

责任印制 李寡寡

出 版 中国社会科学出版社

社 址 北京鼓楼西大街甲 158 号

邮 编 100720

网 址 <http://www.csspw.cn>

发 行 部 010 - 84083685

门 市 部 010 - 84029450

经 销 新华书店及其他书店

印刷装订 北京君升印刷有限公司

版 次 2016 年 10 月第 1 版

印 次 2016 年 10 月第 1 次印刷

开 本 787 × 1092 1/16

印 张 5

插 页 2

字 数 50 千字

定 价 23.00 元

凡购买中国社会科学出版社图书，如有质量问题请与本社营销中心联系调换

电话：010 - 84083683

版权所有 侵权必究

摘要：供给侧结构性改革是当前经济改革和宏观调控的重要战略和主要抓手。供给侧改革的关键之一，就是加快淘汰僵尸企业。在此背景下，中国人民大学国家发展与战略研究院僵尸企业课题组使用 1998—2013 年（2010 年除外）中国工业企业数据库和 1998—2015 年上市公司数据库，对中国僵尸企业进行了全面研究。

首先，本报告提出了新的识别僵尸企业的方法。如果一个企业在当年和前一年都被 FN-CHK 方法识别为僵尸企业（即企业获得的贷款利息率低于正常的市场最低利息率），那么该企业在当年就是僵尸企业。相对于官方标准和学界流行的 CHK 标准，这一方法能够较好地减少僵尸企业识别过程中的“漏网之鱼”，又可以减少“误伤”。

其次，本报告描述了中国工业部门僵尸企业的全貌。（1）分年份来看，2000—2013 年，中国工业部门的僵尸企业比例最高时（2000 年）大约为 30%，此后呈下降趋势，并在 2004 年之后保持稳定。2005—2013 年的工业部门僵尸企业比例大约为 7.51%。这说明中国僵尸企业的问题是在逐渐缓解的。（2）分行业来看，利用 2013 年中国上市公司数据，我们发现：僵尸企业比例最高的五个行业

是：钢铁（51.43%）、房地产（44.53%）、建筑装饰（31.76%）、商业贸易（28.89%）和综合类（21.95%）；僵尸企业比例最低的行业是：银行（0）、传媒（4.12%）、非银金融（4.65%）、计算机（5.23%）和休闲服务（5.88%）。（3）分地区来看，经济发展水平较高的东部、南部地区僵尸企业比例比较低，而经济发展水平较低的西南、西北和东北地区僵尸企业比例较高。（4）分所有制来看，国有和集体企业中僵尸企业的比例最高，民营企业和港澳台及外商企业中僵尸企业的比例相近，且远低于国有和集体企业中僵尸企业的比例。（5）分规模来看，大型企业和中型企业的僵尸企业比例最高，但由于基数比较小，大部分僵尸企业还是小型企业。（6）分年限来看，随着企业年限的增长，僵尸企业的比例越来越高。成立1—5年的企业中，只有约3%的企业是僵尸企业；而在成立超过30年的“老”企业中，约有23%的企业都是僵尸企业。

再次，我们梳理了产生僵尸企业的5个主要原因。（1）地方政府和企业之间的政企“合谋”。为了政绩和维稳，地方政府不断给濒临破产的僵尸企业进行各种形式的“输血”，或者给非僵尸企业施加就业压力和产量

扩张压力，然后再通过补贴和贷款来维持其局面。这使本来不是僵尸的企业变成了“僵尸”，已经是“僵尸”的企业更加难以清理。我们发现，如果一个企业获得了更多补贴，或者冗员更多，或者是国企，那么成为僵尸企业的概率就更高。（2）地方政府之间和国企之间的恶性竞争。一旦国家将某个行业列入重点扶持范围，地方政府就一拥而上支持这个行业的发展，造成重复建设、产能过剩。在该行业出现大量僵尸企业之后，地方政府又纷纷提供优惠政策和补贴来支持这些当地企业，希望能够通过自己的“扶持”来“挤垮”其他地区的企业。许多政府部门出台政策鼓励企业兼并、“以大吃小”，甚至在行业救助时直接规定只救助一定数量的大企业，这直接造成了企业间“竞相做大”的囚徒困境。（3）大规模刺激的后遗症。2008年11月，为了应对国际金融危机给我国经济带来的压力，中国政府推出了投资总量约4万亿元的经济刺激计划。然而，4万亿元投资计划在一些行业引起了过度投资、盲目扩张，埋下了产生僵尸企业的隐患。（4）外部需求冲击。2008年全球金融危机后，世界主要经济体增长放缓、需求减少，使出口依赖型行业和企业在短时间内受到了巨大的冲击，订单不足、

商品滞销、资金周转困难、投资方撤资，许多原本发展良好的企业纷纷陷入困境，甚至沦为僵尸企业。(5) 银行的信贷歧视。2008 年以后，国有和集体企业的利润率在波动中下降，但负债率却逐年增高；与此同时，民营企业利润率一直比较稳定，但负债率却有所下降。也就是说，2008 年经济危机之后，虽然国有和集体企业盈利能力有所下降，但却更容易获得贷款；虽然民营企业盈利能力非常稳定，但却更难获得贷款。

最后，我们提出了减少僵尸企业的五条政策建议。第一，减少政府对企业的干预，尤其是慎用产业政策。地方政府要减少对企业运行的干预，不要利用行政力量去推动企业兼并重组，不要给辖区内企业施加超出其负担能力的就业压力和财税压力，不要给缺乏效率、生存无望的僵尸企业提供各种补贴和迫使银行发放贷款。第二，完善国资委对国企的考核指标，全面理解“做强做优做大国有企业”的要求。要警惕最后的结果是国企光是“做大”而没有真正“做强”和“做优”。如果国企一味做大，必然陷入产能扩张的囚徒困境，必然导致更多产能过剩，从而产生更多僵尸企业。第三，强化银行的预算硬化。一是要加强对银行体系的监管；二是要减

少地方政府对辖区内银行的行政干预，通过制定相关的法律法规，确保银行体系的相对独立性。第四，多渠道化解过剩产能，鼓励企业兼并重组和改制分流，加快建立和完善社会保障网。可以考虑将过剩的钢铁、水泥、玻璃等用于贫困地区的基础设施建设，由中央政府或者帮扶的地方政府通过发行债券代为支付。第五，加快国企改革步伐，关键是明确国企定位。进一步对国企进行分类改革，明确哪类国企要承担政治和社会功能，哪类国企是纯粹的市场化企业。对于前者，限制数量，当做特殊企业来对待；对于后者，加强市场化考核，鼓励做强做优。

目 录

一 背景：供给侧改革与僵尸企业	(1)
二 如何识别僵尸企业?	(6)
三 中国工业部门僵尸企业现状	(19)
四 僵尸企业产生的原因	(46)
五 减少僵尸企业的对策	(62)
参考文献	(67)

一 背景：供给侧改革与僵尸企业

中共十八大以来，供给侧结构性改革已经成为新一届中央政府进行经济改革和宏观调控的重要战略和主要抓手。2014年7月23日，国务院总理李克强主持召开国务院常务会议，讨论缓解企业融资成本高的问题。会议明确提出，“要按照定向调控要求，多措并举、标本兼治，推动结构性改革和调整”。^①

结构性改革从哪里改？先改什么？2015年10月，中央财经领导小组办公室副主任、国家发改委副主任刘鹤在广东省调研时就明确提出，要更加重视供给侧调整，加快淘汰僵尸企业，有效化解过剩产能。^②这意味着，中央认为供给侧改革是结构性改革的重点，而处置僵尸企业又是供给侧改革的重点。

2015年11月10日，中共中央总书记、中央财经领导小组组长习近平主持召开中央财经领导小组第十一次

^① 《李克强主持召开国务院常务会议（2014年7月23日）》，http://www.gov.cn/guowuyuan/2014-07/23/content_2723171.htm。

^② 《发改委：加快淘汰僵尸企业 有效化解过剩产能》，<http://finance.sina.com.cn/china/20151012/110423448155.shtml>。

会议，专门研究经济结构性改革。习近平强调，在适度扩大总需求的同时，着力加强供给侧结构性改革，着力提高供给体系质量和效率，增强经济持续增长动力，推动我国社会生产力水平实现整体跃升。^① 按照中央财经领导小组办公室副主任杨伟民的解读，供给侧结构性改革是一项长期任务，2016 年重点完成五大任务，去产能、去库存、去杠杆、降成本、补短板（即“三去一降一补”）。五大任务之首就是去产能，而去产能的重点就是“坚定地处置僵尸企业”。^②

“产能过剩”不是一个新问题，每当宏观经济过热时，政府就要缓解产能过剩问题。“僵尸企业”也不是一个新现象，在计划经济体制和软预算约束下，缺乏市场自生能力的国有企业依靠政府补贴苟延残喘，乃是一种不可避免的现象。那么，为什么这一次产能过剩引发了高度重视以至于要明确淘汰僵尸企业？我们认为这有两个原因。第一，国际国内经济形势同时出现增长下滑的严峻状况，导致全球化时代的中国经济不再能够独善

① 《习近平主持召开中央财经领导小组第十一次会议》，http://www.gov.cn/xinwen/2015-11/10/content_5006868.htm。

② 《杨伟民详解供给侧改革：要抓好“三去一降一补”五大任务》，和讯新闻网，<http://news.hexun.com/2015-12-28/181463494.html>。

其身。虽然中国经济在过去的 30 年里一直在高位增长，但是受 2008 年全球金融危机的影响，中国和美国、日本、英国、德国等主要发达国家一样，遭遇了急剧的增长下滑，并且在 2013 年之后出现了明显的持续下滑趋势（图 1）。

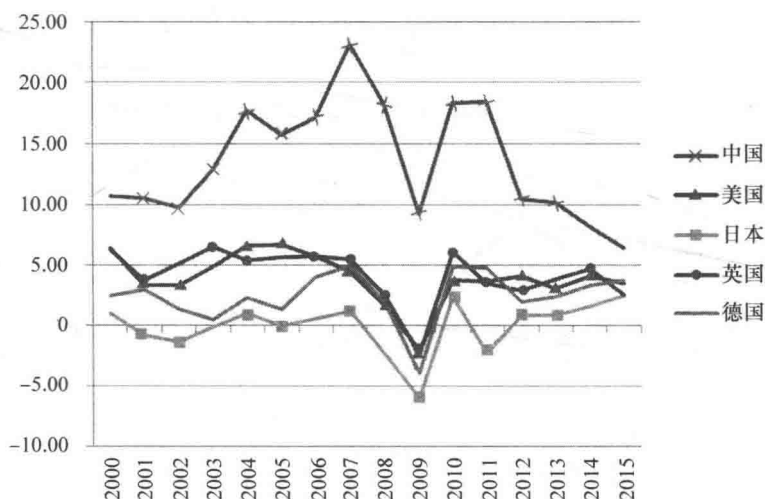


图 1 世界主要国家名义 GDP 增长率 (%)

资料来源：Wind 资讯网。

过去中国虽然也出现了产能过剩，但是过剩现象主要出现在某些行业或者局部地区，或者当时世界主要经济体仍然保持了稳定的增长。但是，目前的产能过剩是近乎全行业的、全局性的，而世界主要经济体都出现了

增长下滑。根据 2015 年中国企业经营者问卷跟踪调查报告, 2015 年停产和半停产的企业比例达到 29%, 是近 5 年的最高点。^① 衡量产能过剩的主要指标是产能利用率。根据欧美国家的经验产能利用率在 79%—83% 的区间属于供需合理配比。^② 据悉, 我国目前工业产能利用率降至 74.3%, 处于 10 年来历史新低。钢铁、煤炭、水泥、有色金属、石化等行业是产能过剩的“重灾区”。^③ 根据媒体报道, 2015 年钢铁行业产能利用率不足 67%, 汽车行业产能利用率仅达到 50%, 煤制油行业产能利用率不足 50%, 水泥行业产能利用率只有 60%。此外, 根据中国煤炭工业协会的数据, 目前全国煤炭产能在 40 亿吨左右, 在建产能 11 亿吨左右, 总规模约为 51 亿吨。而根据国务院发布的《关于煤炭行业化解过剩产能实现脱困发展的意见》, 从 2016 年开始的 3—5 年里, 煤炭行业要退出产能 5 亿吨左右, 同时减量重组 5 亿吨左右煤炭产

① 中国企业家调查系统:《企业经营者对宏观形势及企业经营状况的判断、问题和建议——2015·中国企业经营者问卷跟踪调查报告》,《管理世界》2015 年第 12 期。

② 《我国产能利用率为 78.7% 产能过剩问题仍突出》, <http://money.163.com/14/1118/15/ABBGKPL700253B0H.html>。

③ 《供给侧改革之思(二):“去产能”的关键问题》, <http://opinion.caixin.com/2016-05-31/100949500.html>。

能，总计约 10 亿吨。这意味着，煤炭产能应减少 20% 才能实现去产能的目标。造纸业也要大约淘汰 20% 的产能。一个生动的案例是，一位重型卡车行业的企业负责人告诉记者，近几年重卡行业持续低迷，库存积压越来越严重，几乎跟钢铁行业一样，到了“论斤卖”的地步。^①

第二个原因是，中国经过 30 多年的长期高速增长，目前经济底子较好，中央领导政治权威很高，正是痛下决心淘汰落后产能、实现经济转型升级的关键窗口期。中国能否实现“两个一百年”的经济社会目标，能否由要素驱动经济体变成创新驱动经济体，能否跳出“中等收入陷阱”，关键就看这届政府的作为。时不我待，在产能严重过剩的情况下，必须痛下决心处理僵尸企业，否则将失去发展良机。

^① http://ngzb.gxnews.com.cn/html/2016-07/15/content_1287718.htm.

二 如何识别僵尸企业？

1. 僵尸企业的缘起

“僵尸企业”（zombie company）作为一个专业的经济学用语，可能最早源于美国俄亥俄州州立大学经济学家 Edward Kane 于 1987 年发表的一篇论文。^① 按照维基百科的解释，僵尸企业是指这样一些负债企业，它们虽然可以产生现金流，但是扣除运营成本和固定成本之后，最多只能支付贷款利息，而无力偿还贷款本金。^② 换言之，这样的僵尸企业本来应该死亡，但是依赖政府补贴或银行贷款勉强维持生存，并且无法恢复活力。

20 世纪 90 年代日本经济在资产价格泡沫破灭之后，陷入了衰退状态，出现了“失去的十年”。学术界普遍认为，主要原因就是日本有大量的僵尸企业，占用了大量无效率的银行贷款，甚至挤出了优秀的企业，出现了

① Edward Kane, 1987, “Dangers of Capital Forbearance: the Case of the Fslc and ‘Zombie’ S&Ls”, *Contemporary Economic Policy*, Vol. 5, No. 1, pp. 77 - 83.

② “zombie company”, https://en.wikipedia.org/wiki/Zombie_company.

“逆向淘汰”。美国和日本三个经济学家 Caballero、Hoshi 和 Kashyap 于 2008 年在世界最权威的经济学期刊《美国经济学评论》(AER) 上发表了一篇论文,对日本僵尸企业的识别以及僵尸企业对资源配置效率的影响进行了深入分析,并引发了诸多后续研究。

最近三年,“僵尸企业”这个名词才开始出现在中国官方文件或会议中。2014 年 6 月 24 日,提请全国人大常委会审议的《国务院关于加强金融监管防范金融风险工作情况的报告》建议,严格控制对高耗能、高排放企业和产能过剩行业的贷款,对经营难以为继且产品缺乏竞争力的“僵尸企业”和项目,要实施破产或兼并重组。^①这可能是官方第一次使用“僵尸企业”这个专业术语。2015 年 3 月 20 日,国务院总理李克强在国家工商行政管理总局考察时提到了“僵尸企业”这个名词。^②此后,“僵尸企业”逐渐成为官方宏观调控政策的常用术语。例如,2015 年 9 月 14 日,在国务院新闻发布会上,国务院国有资产监督管理委员会副主任张喜武明确表示,要

① 《金融风险总体可控 部分领域重点防范》, http://www.gov.cn/xinwen/2014-06/24/content_2707563.htm。

② 《李克强:商事制度改革要协同向纵深推进》, http://www.gov.cn/zhuanti/2015-03/22/content_2838799.htm。

清理退出一批国有企业，对“僵尸”企业、长期亏损企业和低效无效资产要加大处置力度，实现国有资本形态转换，将变现的国有资本用于更需要的领域和行业。^①

最近，中国学者也开始关注僵尸企业问题。例如，何帆等人介绍了国外文献对僵尸企业的研究状况，并使用2007—2014年中国上市公司的数据估计了僵尸企业的比例大致为10%，且国有企业更容易成为僵尸企业。^② 他们的系列文章对僵尸企业这个问题做了比较全面的介绍和分析，但使用上市公司数据难以反映众多中国企业的现实情况，并且对僵尸企业现状和原因的研究尚不够深入。谭语嫣等人^③使用1998—2007年中国工业企业数据库研究了中国僵尸企业对资源配置的影响。然而，最近几年的产能过剩问题和僵尸企业问题与2008年之后大规模刺激计划有着千丝万缕的关系，并且目前的国企改革

① 《国新办就〈关于深化国有企业改革的指导意见〉有关情况举行吹风会》，http://www.gov.cn/guowuyuan/2015-09/15/content_2931720.htm。

② 何帆、朱鹤：《嘿，我发现了一只僵尸企业——僵尸企业系列研究之一》，财新网，<http://pmi.caixin.com/2016-01-11/100898020.html>。
何帆、朱鹤：《国有企业更容易变僵尸吗？——僵尸企业研究系列之八》，财新网，<http://pmi.caixin.com/2016-03-07/100917284.html>。

③ 谭语嫣、黄益平、胡永泰：《中国的僵尸企业与对民间投资的挤出效应》，《亚洲经济论文》（Asian Economic Papers）2016年。