



# 混合所有制改革之广州白云山模式： 战略资本改变商业生态

黄春兰 本报记者 钟文

两大行业巨头联姻，或催生一个新的行业巨头。

近日，全国医药工业巨头广药集团旗下的上市公司白云山(A股代码600332,H股代码0874)引入互联网巨头阿里巴巴创始人、董事局主席马云旗下的上海云锋新创投资管理有限公司(以下简称云锋投资)在业界引起广泛关注。

积极推动混合所有制改革,是当前国企改革发展的的重要举措。相关人士指出,此次白云山引入云锋投资在医药电商方面将率先抢占新高地,或促使传统国企向现代电商转型;而云锋投资入股白云山能促进其与阿里布局的药品电商在渠道、物流方面获得快速通道,实现双方共赢。

## 白云山战略引入非国企， 布局老字号品牌

1月13日，白云山公告非公开发行A股股票预案，拟融资百亿元。根据方案，本次非公开发行A股股票合计不超过41946.31万股，发行价格为23.84元/股，募集资金总额不超过100亿元。

值得关注的是，白云山此次引入的战略投资方，除了添富一定增盛世专户66号资产管理计划是白云山员工持股计划外，其余四家中只有云锋投资是广州国资系统之外的战略投资者。云锋投资由阿里巴巴创始人、董事局主席马云参与创建。此次云锋基金将以现金的形式投资近5亿元。

云锋基金董事总经理朱芝恺在接受媒体记者采访时表示，其团队一年前就拜访过广药集团，当时就想参与白云山的增发。他说，此次合作是看好白云山产业结构和发展前景，对



白云山牵手云锋投资，在医药电商领域抢占先机

云锋基金而言，整个医疗健康板块都是核心发展和重点投资方向。

朱芝恺还透露，此次合作，还基于广药有很多重要的老字号品牌，他们想利用互联网文化，对这些品牌进行投资和挖掘，希望在中药领域寻找新的发展机会。

记者了解到，目前白云山旗下拥有的老字号品牌除了王老吉之外，还有陈李济、敬修堂、潘高寿、采芝林等。但至于云锋投资会对哪个品牌感兴趣记者没有得到准确的答复。

著名经济学家、中国50人经济学家论坛副主席宋清辉在接受《中国企业报》记者采访时坦言，马云战略投资广州白云山并非只是看好其中一个业务，而是看好广药集团整个业务和布局医疗健康产业。未来，马云可以利用互联网文化对这些品牌再次进行深度投资和挖掘，在中药领域找到新的发展机会。相关人士透露，马云和云锋投资如此看重白云山，是因为此项投资为阿里系正在全力打开医药电商市场找到了最

佳合作伙伴。

## 传统国企电商化， 争抢电商最后的蛋糕

事实上，在此次合作中，白云山还与阿里健康强强联合。阿里健康为阿里巴巴集团和云锋基金共同控股的上市公司，股票简称阿里健康(H股代码0241)。

阿里健康CEO王亚卿表示，合作的关键点在于，医药电商领域所占的份额还非常少，这可能是我国电子商务领域最后一块大蛋糕，合作将利用互联网技术与传统行业相结合，这是我们双方发力的方向。

数据显示，医药电商在国内药品零售的份额很小，但增长势头很快。2011年国内医药B2C规模不过4亿元，到2012年全年销售已达16.65亿元；2013年继续呈爆发式增长，全年交易规模达42.6亿元。不过与已经高达2607亿元的年度药品零售总额相比，2013年医药电子商务

市场所占比重不到2%。

白云山董事长李楚源表示，本次阿里和云锋基金控股的“阿里健康”与广药白云山达成战略合作意向，将共同探索新医改和移动互联的大背景下，双方的跨界合作，也将为广药白云山向互联网转型提供新的思路和商业模式。

宋清辉对记者表示，从资本市场这份百亿定增计划可以看出，IT巨头频频布局医药圈，无疑将对传统国企现有模式产生巨大冲击，新的产业链正在形成。

广药集团相关负责人对记者表示，根据广药集团进入千亿俱乐部的战略规划，将利用三年时间成为“千亿级”龙头企业；2020年，要实现销售收入超过1500亿元，成为集制药、医疗、健康产品、健康服务和商贸物流为一体的世界级医药健康产业综合体。本次募资百亿元的非公开发行，将为公司打造大南药、大健康、大商业、大医疗四大产业板块，提供强大的资金支持。

## 权威点评

浙江省社科院经济所所长徐剑锋：

# 文化融合是混合所有制改革成败所在

本报记者 钟文

“深化国企改革尤其是积极推动混合所有制改革，是当前国企改革发展的主题。”浙江省社科院经济所所长徐剑锋近日接受《中国企业报》记者采访时表示。

徐剑锋分析，发展混合所有制经济是一项系统性工程，不仅涉及企业间资本、机制的整合，更涉及政府监管体制转变，任何一个层面的改革滞后都会影响到混合所有制经济的效果。

果。

在徐剑锋看来，此次广州白云山引入马云旗下的上海云锋新创投资管理有限公司，一家是国有资本的行业老大，一家是互联网行业巨头的投资基金，两家优势企业的强强联合，将充分发挥国有资本的资源优势和民营资本的市场机制优势，有效实现产业、技术、品牌等资源的互补和融合，必然会产生混合所有制新的典范。

一直以来，国有企业在我国经济发展中起到主导作用，众多民营企业

面临较大的生存发展压力。当前，国家正在实施的混合所有制改革，打破了历来国有企业，特别是国有企业的行业垄断壁垒，使得民营资本可以更广泛地参与到其中来，获得新的发展空间。

船小好调头，是形容民营企业在管理机制、管理效率、市场开拓等方面优势明显，这也一直是国有企业的诟病。在新的混合所有制情况下，民营企业通过依靠国有企业的资源优势，可以促进原有产业规模和空间的扩大。

这种有效结合，能广泛地通过优势互补，实现双赢，这也是混合所有制改革的目的所在。

徐剑锋强调，我们还应该看到，国有企业和民营资本往往在机制、体制上存在着差异。这种差异，实际上就是文化上的差异，包括价值观、管理理念、行为准则等方面，不能有效融合是多数企业重组失败的核心原因。如何能持续、稳定地完成文化融合，这是混合所有制企业面临的挑战，也是成败所在。

## 相关案例

# 正奇金融：引入联想控股成金融国企改革样本

无独有偶，仅与海螺总部一江之隔的合肥市，国有企业改革也有一个独特的案例。正奇金融的前身是合肥市国有资产控股公司旗下的三个金融公司：安徽创新融资担保有限公司、合肥市正小额贷款有限公司、安徽省金丰典当有限公司。三家公司注册资本金合计6.94亿元，净资产8.5亿元。2012年10月，合肥市委市政府将这三家公司的资产打包转让，面向全国公开招标。在众多意向方中，联想控股最终成功摘牌。

现在可以说，这起国企改革已经实现多赢：合肥市换来20多亿的

增量资金；联想控股在金融服务领域获得新的业务突破口；正奇金融业务高速增长，两年业务规模增长3倍。

与改制前的财务数据相比，正奇金融近年来的发展可以用飞速来形容。截至2014年末，正奇金融总资产达67.92亿元，净资产27.46亿元，累计缴纳税收2.7亿元。管理资产规模达108亿元，其中，融资担保业务在保余额达到40.31亿元，发放各类贷款余额41.71亿元。

当年联想控股在做尽职调查时发现，这三家金融公司在当地经营

得都不错，并且因为是国有企业，经营谨慎，风控做得尤其好。但是，其短板也很明显，业务规模长期上不去，重要原因是“缺少持续的资本注入，而类金融业务，如果没有资本的持续注入，想要扩大规模是非常难的”。

正奇金融的改制架构设计可谓十分大胆，合肥国资放弃了全部股权，但看似出乎常理的改制架构设计，却实际上带来了多方共赢的结果。这表明国企改革不应拘泥于所谓统一形式，而是要因地制宜。

值得注意的是，俞能宏本人在

此次改制之中也具有极为重要的示范意义。俞能宏出身体制内，在联想控股摘牌三家公司之前，他的职位是合肥市国有资产控股公司董事长兼党委书记。在联想控股完成收购后，俞能宏和原先的一些管理团队人员，经合肥市政府的同意，放弃体制内的身份，加盟正奇金融，既完成了身份的转变，也使得原先公司的经营焕发了巨大活力。事实证明，体制内出身的企业家，同样能交出靓丽的成绩单。而从联想控股的角度看，这一案例夯实了其金融板块业务。

(张晓梅 吴明 张晔)

## 态度



# 国企改革要走出 “一混就灵”的理解误区

江金骥

国企改革是篇大文章，备受关注在情理之中。与此同时，伴生的争议也从未停止，尤其是自“发展混合所有制”的概念被提出以后，一些人纷纷站出来，发展混合所有制就是要大力推进私有化，让更多私人、外企控股国企，让更多国企退出竞争性领域，凡此论调，客观上说，在社会上造成了一定的思想混乱。

在不同阶段，改革固然有不同的主题架构，但改革的目的从来没有变过，那就是保证国有资本的保值和增值。

## 曾经激情燃烧

从上世纪90年代以来，国企改革开始进入激情燃烧的岁月，那场改革从打破“铁饭碗、铁工资、铁交还”开始拉开大幕，先是在1993年十四届三中全会上提出了国企改革的顶层设计：建立现代企业制度。在这个过程中，股份制被作为一种重要的实现形式得到推广，大量国企改制上市。

1999年的十五届四中全会通过的《关于国有企业改革和发展若干重大问题的决定》，是迄今为止关于国企改革最重要的文件，标志着国企改革最高潮。这次改革方案，强调从战略上调整国有经济布局，坚持抓大放小、坚持有所为有所不为、推进政企分开，而且提出了要发展混合所有制经济。在这一改革思路指引下，1998—2000年的国企三年改革攻坚，取得了显著成效。改革前，国企亏损累累，且拖累银行体系，形成大量坏账，银行体系坏账率一度超过20%，银行业陷入“技术性破产”。全国国有工业企业的亏损面，从90年代初期的20%多一路上升至1997年的38.22%，不少国企陷入半停产状态，“脱困”成为关键词。改革后，数十万的国企职工下岗、分流、买断，大批国企破产、改制、重组，活下来的企业从1998年开始，盈利能力显著改善，大部分央企实现了改制上市。

进入21世纪后的第一阶段，在国企改制红利、上市募集大量资金、中国经济进入快速增长阶段、房地产大牛市等多重因素带动下，国企从亏损大户变成了盈利大户。

## 重续改革新程

遗憾的是，国企在丰厚利润的影响下，国企改革逐渐变得有名无实，甚至出现逆转：政企分开没有进展，至今国企高管依然保留行政级别；一度推开的管理层收购(MBO)，止于郎咸平对国有资产流失的质问；央企不断扩张，国进民退，2014年有47家央企跻身世界500强；“两桶油”的利润轻松超过民企500强利润总和；央企屡屡成为“地王”引发众怒……

由于国企改革的停顿以及国企利润的增长，这导致国企固有的内部人控制问题卷土重来，衍生的腐败屡见不鲜。结果是国企与民企的获利能力，在2007年之后又迅速扩大。直到十八届三中全会，国企改革再度提上日程。

按照十八届三中全会《关于全面深化改革若干重大问题的决定》要求，本轮国企改革有两大主线，一是组建国有资本运营公司，二是发展混合所有制，尤其是后者，作为一种体制突破，作为国企改革的基本取向，一年多来，持续被各方寄予厚望，当然，各种不同的解读版本，也在此间不断地见诸报端，比如有人强调，发展混合所有制，就要让国企大门大开，让私人、外企参与进来。

事实上，混合所有制绝非几种所有制的简单拼接，需要以一系列的制度设计创新为支撑，改革推进的政策性较强，涉及较多深层次的问题，必须统筹兼顾、合理安排。

就目前进行的改革实践来看，部分地方出台的细则中，为改革设定了时间、任务及工作量，提出混合所有制企业中“国有资本持股不设上下限”，甚至考虑将改革完成的情况纳入“一票否决”的任期考核中。除此之外，各界虽已就改革的大方向达成了共识，但围绕“何为混合、与谁混合、以谁为主”等问题的分歧依旧很大，“一混就灵”的激进思想隐约存在，这为改革的顺利推进或埋下隐患。

“改革是为了发挥不同性质股权的各自优势，实现各类性质股东的合作共赢，形成市场经济条件下的股权激励与约束机制，综合平衡各类股权的控制力，发挥股权之间的制衡作用，进而建立规范的公司治理机制，转换经营机制，提高经营绩效。”中国企业改革与发展研究会副会长李锦著文指出，在这场混合所有制改革中，有人在现实和理想中发生了偏差，作为改革的参与者，一定要走出“为混而混”、“一混就灵”的理解误区。

所以说，改革的关键是取向要正确，改革的意志要体现公共性。

从过去一年多的试点中我们看出，有关部门在强调保证改革大方向不出错的同时，鼓励探索、允许试错。我们认为，为了避免方向性的错误，就要吸取以前改革的教训，在此轮改革的取向上，不能被舆论所绑架，包括国外的一些报道，不能把发展混合所有制经济看做是国退民进，不能当做新一轮的私有化浪潮。

本轮改革从总体上来说不是削弱国有经济，更不是搞私有化、不是搞国退民进，而是借助混合所有制的实现形式，建立公平竞争的市场秩序，调整优化国有经济布局，实现从管资产到管资本的转变，最后是健全包括职业经理人、员工持股、员工激励等现代企业制度，进而增强国有经济活力、控制力和影响力，发展壮大国有经济，实现国民共进。