混合所有制企业资源异质股东共生关系形成机理
——以中国联通混改方案为例（上）

2019年09月02日

企业新一轮混改的目标在于实现不同所有制资本的协同效应，即要求混合所有制企业中国有资源与民营资源实现有效融合，国有股东与民营股东将以此为契机建立共生关系。本文以中国联通混改方案为研究对象，归纳出混合所有制企业资源异质股东共生关系的形成机理：发展困境与资源约束是国有股东与民营股东的共生驱动，以双方资源相关性及优势互补性为共生条件，在治理结构优化、宏观政策引导、市场竞争需求及行业发展趋势的内外部共生环境下，国有股东与民营股东一体化的共生关系得以建立，并能够实现互惠共生。

关键词：混合所有制企业，股东资源，共生关系，案例研究

引言

混合所有制经济在宏观上是一种社会经济成分，在微观上是一种企业资本组织形式。我国新一轮混合所有制改革（以下简称“混改”）主要针对微观的企业层面，即企业股东由不同所有制性质的投资主体组成。新一轮企业混改旨在通过资源共享发挥不同所有制资本的协同效应，实现建立现代企业制度的根本目标，以加快形成有效的治理机制和灵活的市场化经营机制。回顾我国国企混改历程，改革举措包括国有股减持、全流通、国企上市等，虽然很多国企在资本结构上早已变成混合所有的形式，但政府干预力度并未减弱，行政垄断体制并未打破，参与国企混改的民营资本仍面临“玻璃门”、“弹簧门”、“旋转门”等障碍，难以真正改善国企治理效率低下的困境。究其原因在于，上述举措仅实现了以财务投资为形式的资本融合，并未实现以战略投资为形式的资源融合，导致民营资源无法在国企发挥应有的优势作用。解决这一问题的关键在于促进混合所有制企业中国有资源与民营资源的协同共生，相应地，以异质资源为物质载体的异质股东之间共生关系的建立就成为了影响混合所有制企业异质资源有效融合的重要因素。

一、文献回顾与研究思路

关于企业资源的研究由来已久，最初由Penrose（1959）[1]在企业成长理论中指出资源是企业获得持续竞争优势的源泉之一，但该理论并未回答“企业如何获取并保持竞争优势”。针对这一研究主题，Wernerfelt（1984）[2]提出资源基础理论（Resource-based Theory），认为企业竞争优势的源头是异质资源，异质资源的不可模仿性决定了竞争优势的持续性。基于该理论，Barney（1991）[3]、Peteraf（1993）[4]、Crook（2008）[5]针对企业个体的研究表明，不同资源要素通过企业的形式组合在一起共同发挥竞争优势进而创造企业价值。随着研究对象范围的扩大，诸多学者运用资源基础理论研究企业联盟，认为企业联盟的结构模式受企业资源互补性及资源整合利用水平的影响，进而作用于联盟效应（李薇、龙勇，2010[6]；孙彪，2017[7]）。纵观企业资源的相关研究，多以企业为单位，重点关注不同企业的资源特征对经济后果的影响，鲜有文献深入企业内部关注资源来源及结构问题。

股东作为企业资源的主要提供者，股东资源指股东所拥有并投入企业用以提升企业竞争优势与价值的所有要素，既包括财务资本，也包括社会资本、人力资本、技术资源等非财务资源（Shum and Lin，2010）[8]。其中，股东投入企业的财务资本体现在股权中，现有研究多以财务资本投入为标准、以持股比例大小为表征界定异质股东，并基于此探讨大股东与中小股东之间的关系。鲜有文献将非财务资源纳入异质股东的界定标准，而股东投入企业的非财务资源同样能够发挥异质性优势（王念新等，2012[9]；王淑敏、王涛，2017[10]），这支持了王斌教授研究团队的观点，认为引入股东资源视角可将股东投入从“财务资本”拓宽到“股东资源”，从而不同股东之间建立契约关系的依据不仅限于财务资本，还包括非财务资源（王斌、宋春霞，2015[11]；张伟华等，2016[12]）。因此，股东资源研究视角可扩展对股东投入的认识，有助于深化异质股东内涵，进而推动异质股东关系研究的多元化发展。

传统委托代理理论下，股东之间的关系由于代理冲突而处于对立状态（吕怀立、李婉丽，2015[13]；尹筑嘉等，2013[14]），但对股东之间积极的协同效应却无法解释。随着生态学中的共生理论进入公司治理研究视线，杨松令教授研究团队运用共生理论研究大股东与中小股东之间的关系，认为大股东与小股东并不是完全对立的，而是协调共生的（杨松令等，2009）[15]。相较于由股东利益冲突导致的对立关系，共生揭示了异质股东之间利益诉求的对立与统一，能够更加全面地反映异质股东关系。

现有文献已将股东资源视角运用到公司治理研究中，但仍未以股东资源差异界定异质股东并深入探究资源异质股东之间的关系。对股东关系的认识，学者们已逐渐由对立转向共生，并指出共生是异质股东之间的本源关系（杨松令等，2016）[16]。这为本文探索资源异质股东共生关系形成机理奠定了理论基础。引入股东资源视角后，以股东资源差异界定的资源异质股东之间存在共生关系。然而，在当前国企深化改革背景下形成的混合所有制企业中，国有股东与民营股东的资源异质性特征明显，且资源异质股东关系是混改企业治理结构的基础，是影响企业混改效应的关键因素，却鲜有研究关注混合所有制企业国有股东与民营股东的共生关系。

本文以企业混改中面临的异质资源融合问题为切入点，本研究聚焦于混合所有制企业资源异质股东的共生关系，以中国联通2017年度混改方案为例，运用案例研究方法归纳总结出混合所有制企业资源异质股东建立共生关系的关键要素，梳理要素间的相互关系，以探索混合所有制企业资源异质股东共生关系的形成机理，不仅有助于深化股东关系研究，也可为解决混改企业实践中面临的异质资源融合问题建言献策。

二、研究设计

（一）研究方法

股东共生关系的形成机理研究仍处于探索阶段，尚未达成一致结论，本文将研究问题聚焦于股东为什么共生以及如何实现共生。对于这类“为什么”及“怎么样”的问题，最适合采用案例研究方法。对股东共生关系形成机理的探索归纳需要基于共生关系形成过程的深度剖析，对案例资料的故事深入性要求较高，适合选用单案例作为研究对象。

（二）理论抽样与案例简介

企业新一轮混改要求不同所有制资本发挥协同效应的目标意味着新一轮混改企业中股东资源具有较高的异质性，这为本研究探索资源异质股东共生关系提供了现实素材，因此，在新一轮混改中已经公布混改方案的企业中选取案例分析对象。中国联通（股票代码：600050）是首家在集团公司层面进行混改的央企，改革力度和深度可见一斑，具有较强的典型性和代表性。此外，中国联通是上市公司，信息披露充分，数据可得性较高，通过证券交易所披露的公司公告及媒体报道可获得较为完整的二手资料，足以支撑本研究所用。因此，选择中国联通2017年公布的混改方案作为案例研究对象。

在2017年8月20日中国联通公布的混改方案中，采用了“定向增发+转让老股+员工持股”的组合方式，其中，向战略投资者定

向增发90.37亿股新股，向国有企业结构调整基金转让19.00亿股老股；向中层管理人员、核心管理人才及专业人才首期授予8.48亿股限制性股票。战略投资者中国人寿、腾讯信达、百度鹏寰、京东三弘、阿里创投、苏宁云商、光启互联、淮海方舟、兴全基金、结构调整基金的持股比例分别为10.22%、5.18%、3.30%、2.36%、2.04%、1.88%、1.88%、1.88%、0.33%、6.11%①。

（三）资料收集

数据收集遵循“证据三角形”原则，不同来源途径的数据相互印证，以提高所构建理论模型的可靠性和饱和度。本文采用了三种数据来源：第一，期刊文献，通过中国知网（CNKI）检索与中国联通混改相关的文献，共计78篇；第二，档案记录，通过中国联通公司官网及上海证券交易所官网查询中国联通财务状况、发展阶段及混改方案设计等资料；第三，新闻媒体报道，包括网易财经网、搜狐网、新浪财经网等，获取中国联通与战略投资者合作状况方面的资料。

三、资料分析

由Strauss and Corbin（2006）[17]提出的“开放性编码—主轴编码—选择性编码”三步编码法已成为一种成熟的资料编码技术，本文采用这一方法分析案例资料。参与中国联通混改的民营战略投资者共计八家，从中选择具有代表性的百度（B）、阿里巴巴（A）、腾讯（T）、京东（J），基于中国联通的历史档案记录资料及其与BATJ的合作事件资料，采用手工编码方式进行编码。

（一）开放性编码

开放性编码旨在从事件资料中提取关键概念，寻找概念之间的共性，将多个关联概念浓缩为一个范畴（苏郁锋等，2017）[18]。最终提取出15个概念，5个范畴，如表1所示。

表1 中国联通与BATJ共生关系形成机理的开放性编码

个案	事件	定义现象	概念化	范畴化
中国联通与百度	中国联通混改后，联通集团持股由62.74%降至36.67%(a1)，百度鹏寰持股3.30%(a2,a3)	a1国有股权“一股独大”减弱；a2百度持有中国联通股权；a3百度拥有股东大会提案权，并有权对董监高的违规行为提出派生诉讼	A1治理结构优化(a1、a3、a4、a5、a17、a19、a29、a31、a45、a47)	AA1共生环境(A1、A9、A14、A15)
中国联通与百度	联通混改前，4名非独立董事均来自联通集团；混改后，非独立董事席位数增至8，联通集团占3位(a4)；百度占1位(a5)	a4联通集团在董事会的话语权比重降低；a5百度在董事会拥有话语权	A2股权持有(a2、a18、a30、a46)	AA2一体化共生(A2、A3、A10)
	2016年，联通和百度签署战略合作协议(a6)，合作方向是互联网、人工智能、基础通信等领域(a7)	a6百度与联通协议合作；a7百度与联通存在业务交集	A3合作协议(a6、a20、a34、a48)	AA3共生驱动(A4、A8)
	百度缺乏发展人工智能和O2O业务所需要的ICT、终端定制、渠道等资源(a8)，联通拥有庞大的客户群体，能为百度提供渠道资源(a9)	a8百度缺乏市场渠道资源；a9联通为百度提供客户资源	A4资源约束(a8、a10、a14)	AA4共生条件(A6、A13)
	联通正在建设超宽带网络，但缺乏消耗宽带的应用(a10)，引入百度的人工智能技术，可实现应用的真正智能(a11)	a10联通宽带网络缺乏市场；a11百度为联通提供宽带网络应用途径	A5获取客户资源(a9、a27、a51)	AA5互惠共生(A5、A7、A11、A12)
	百度将完成联通线下门店与加盟店的服务线上化，借力人工智能和平台实力帮助联通产能升级(a12)	a12百度助力联通建立新的零售体系	A6股东资源优势互补性（a11、a36、a37、a43、a50、a54、a55、a56）	
	对比中国联通与中国移动、中国电信2015年至2017年的财报，中国联通的资产负债率最高，且呈上升趋势，营业收入和利润率均最低，每股收益的“含金量”较低(a13)	a13联通财务状况差	A7商业模式创新(a12、a16、a24、a26)	

	在4G基站建设数量上，截至2017年6月，中国移动和中国电信分别已达162万、86万，中国联通只有74万(a14)	a14联通基站设施资源有限	A8发展困境(a13、a15)	
	截至2017年6月，中国联通4G用户市场份额占比仅为15.4%，位于中国移动、中国电信之后(a15)	a15联通市场份额低	A9行业发展趋势(a22、a23)	
	百度通过百度地图等入口售合作卡，百度与联通联合定制百度神卡(a16)	a16联通与百度在基础通信领域深度合作	A10合作项目(a25、a28、a44、a52)	
中国联通与阿里巴巴	联通混改后，阿里创投持股2.04%(a17，a18)，阿里巴巴集团派出1名非独立董事(a19)	a17阿里创投有权对董监高的违规行为提出派生诉讼；a18阿里持有中国联通股权；a19阿里在董事会拥有话语权	A11管理模式创新(a32、a33)	
	2016年，联通与阿里巴巴签署战略合作协议(a20)，将在基础通信、移动互联网等领域合作(a21)	a20阿里巴巴与联通协议合作；a21阿里巴巴与联通存在业务交集	A12增强市场认同(a38)	
	国际运营商已将云计算、大数据等创新业务作为未来发展的重要增长点(a22)	a22通信业对创新业务的需求增强	A13股东资源相关性(a7、a21、a35、a49、a53)	

中国联通与阿里巴巴	传统通信业务增长放缓，产业价值重心从通信服务向信息服务转移(a23)	a23传统通信业务将被淘汰	A14市场竞争需求(a39、a40)	
	2017年5月，联通沃云和阿里云推出混合云解决方案(a24)，在云计算方向成立专项工作组(a25)	a24联通与阿里巴巴在云计算领域合作；a25成立合作项目组	A15宏观政策引导(a41、a42)	
	阿里巴巴与联通联合定制蚂蚁宝卡，鼓励用户使用支付宝平台消费，双向拉动新用户(a26)。截至2017年5月，联通与阿里的合作已为联通带来了200多万新客户(a27)	a26联通与阿里巴巴在基础通信领域深度合作；a27联通通过与阿里合作增加了客户量		
	阿里钉钉升级版本和联通推出智能办公电话功能(a28)	a28阿里与联通建立合作项目		
中国联通与腾讯	联通混改后，腾讯信达持股5.18%(a29，a30)，腾讯集团派出1名非独立董事(a31)	a29腾讯拥有股东大会提案权，并有权对董监高的违规行为提出派生诉讼；a30腾讯持有中国联通股权；a31腾讯在董事会拥有话语权		
	2018年，中国联通提出打造新基因、新治理、新运营、新动能、新生态的“五新”联通目标(a32)	a32联通提出新型战略管理理念		
	中国联通实现了企业内部业务流、资金流、信息流、管理流、内部控制流和审计流的“六流合一”，职能部门之间实现信息共享(a33)	a33联通升级内部信息管理系统		
	2017年6月21日，腾讯云与联通沃云和联通网络技术研究院签署战略合作协议(a34)，将在政企云计算市场拓展、5G网络等方面合作(a35)	a34腾讯与联通协议合作；a35腾讯与联通存在业务交集		
	联通沃云拥有优质的基础设施资源(a36)，联通网络技术研究院在新兴的网络技术、物联网技术等前沿技术方面都有优势(a37)	a36联通拥有硬件设施资源优势；a37联通拥有网络技术优势		
	依托联通优秀的互联网服务能力，腾讯云受到了不同垂直行业重点客户的认同(a38)	a38联通的网络服务能力为腾讯带来市场效应		
	5G网络技术已经成为行业发展大趋势，未来几年内进行5G网络建设和商用已具备技术成熟条件(a39)	a39 5G技术成为竞争关键		

中国联通与腾讯	微信、Skype等互联网应用对语音、短彩信等传统业务产生了替代，对联通等电信运营商形成冲击(a40)	a40替代品威胁		
	2016年9月，发改委指出，在电信等关系国计民生和经济安全的重要领域开展混改试点(a41)	a41电信业改革政策		
	2016年12月，中央强调，混改要在电信等领域迈出实质性步伐(a42)	a42混改政策助推		
	腾讯与联通达成战略合作，成为联通沃商店应用安全检测服务提供商(a43)	a43腾讯为联通提供技术服务		
	2017年5月，联通与腾讯的流量卡合作升级，成立中国联通电子商务腾讯合作运营中心(a44)	a44腾讯与联通成立实体合作运营中心		

中国联通与京东	联通混改后，京东三弘持股2.36%(a45，a46)，京东集团派出1名非独立董事(a47)	a45京东有权对董监高的违规行为提出派生诉讼；a46阿里持有中国联通股权；a47京东在董事会拥有话语权		
	2017年7月，京东与四川联通签署战略合作协议(a48)，在四川省内就产品、渠道、物流等方面展开合作(a49)	a48京东与联通协议合作；a49京东与联通存在业务交集		
	京东物流将为四川联通提供全渠道供应链优化和智慧供应链服务(a50)	a50京东为联通提供供应链技术服务		
	联通有庞大的用户群体和线下渠道，京东有丰富的产品、强大的物流和技术能力(a51)	a51联通为京东提供销售渠道资源		
	联通—京东定制化产品的联合销售与运营服务能够实现联通众筹终端在沃易购平台、SAP平台的采销合作(a52)	a52京东与联通联合定制产品销售平台		
	联通与京东物流实现联通线上产品的物流配送、激活、充值引导“三位一体”的多元协同(a53)	a53京东与联通在物流业务上相关联		
	联通实体厅店与京东线下门店的资源复用合作(a54)	a54京东与联通门店资源共享		
	联通为京东用户提供专属套餐、全网通4G智能手机终端等商品(a55)；京东的大型智能物流网络为联通用户提供交付服务(a56)	a55联通为京东提供优惠商品；a56京东为联通提供物流服务		

（二）主轴编码

主轴编码是为选择性编码建立范畴间的逻辑关系奠定基础，运用“动因、现象、脉络、中介条件、行动策略、结果”的典范模型将各个范畴串联起来，如图1所示。

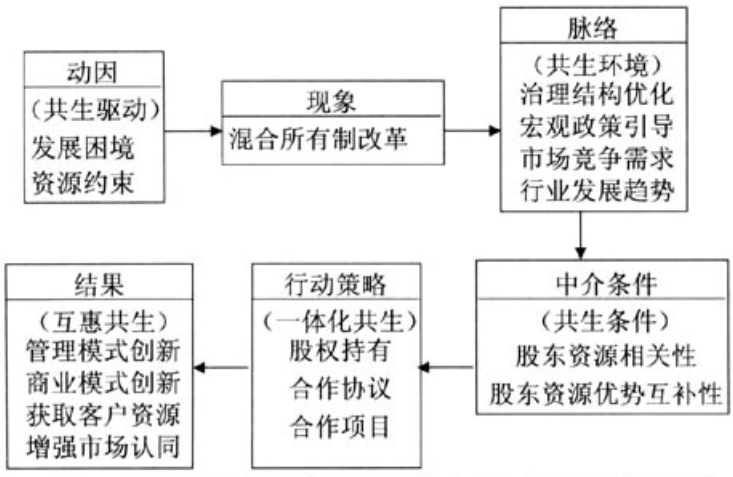

图1　混合所有制企业资源异质股东共生关系形成机理的主轴编码

为检验主轴编码结果是否已达到理论饱和，运用除BATJ外的民营战略投资者（苏宁、光启互联、淮海方舟、兴全基金）与中国联通的合作资料进行开放性编码②。结果显示，并未出现新的概念及范畴，表明已达到理论饱和。

作者：李明敏 李秉祥 惠祥 **来源：**《经济学家》2019年第6期

责任编辑：俞江月