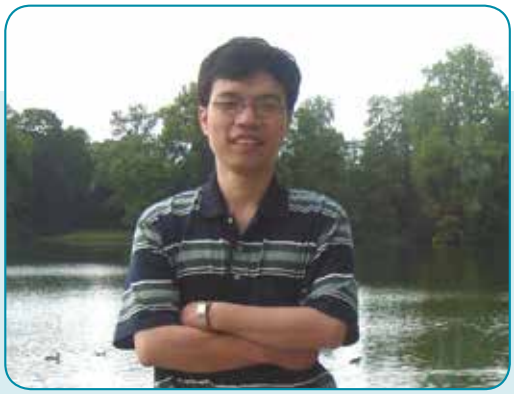
上市公司获得的政府补贴为何高烧难退

文 陈奇志



陈奇志
中国中轻国际工程有限公司
制浆造纸工程部副主任，副总经济师

核心提示：地方政府受政绩驱动，对当地上市公司提供巨额补贴帮助其增加利润这一现象已经司空见惯，并有高烧难退的态势；同时政府补助具有无偿性，上市公司也千方百计争取政府补助，并逐步成为一种依赖性，导致政府补助在发挥其原始功能的基础上演变成了一种对上市公司普遍输送利益和防止当地上市公司连续亏损而退市的有效工具，已严重背离资本市场的公平原则，被社会公众猛烈抨击。本文就这些问题和缘由进行探讨和分析，以期读者获得一些警示。

近年来，世界经济仍处于复苏态势，我国经济发展进入增长速度换挡期、结构调整阵痛期、前期刺激政策消化期“三期叠加”的阵痛期，产能过剩矛盾突出，工业生产价格持续下降，企业生产经营困难等问题比较严峻。在这样的环境下，我国从容应对各种挑战，顶住巨大的下行压力，保持中高速增长，在全球主要经济体中仍然处于较高水平，来之不易。随着《中国制造2025》《关于发挥品牌引领作用 推动供需结构升级》等文件印发实施，供给侧改革的不断推进，国民经济运行平稳，逐渐适应经济发展新常态；国家环保整治、淘汰落后产能以及市场需求增长等因素进一步对实体经济形成利好效应，脱实向虚风险得到有效缓解，实体经济整体运行缓中趋稳，稳中向好，行业集中度进一步提升。

特别是2015年和2016年，国家环保法修订案，国务院印发《大气污染防治行动计划》和《水污染防治行动计划》，工业和信息化部、水利部、发展改革委、质检总局等四部委联合印发《重点用水企业水效

领跑者引领行动实施细则》，环境保护部发布《关于实施工业污染源全面达标排放计划的通知》，国务院印发《“十三五”生态环境保护规划》，工业和信息化部、发展改革委、人力资源部等十六个部门联合发布《十六部门关于利用综合标准依法依规推动落后产能退出的指导意见》等具有划时代意义的多个重磅环保政策持续出台，生态环保就已经成为各行业的新焦点，环保部门从重视环评到重视实际排放，从督查频次增多到监管执行力度加强，从严执法成为了重点工作。在国家一系列环保政策的高压性推动下，实体经济迎来优胜劣汰的优化升级阶段。

中共十八届三中全会以来，构建“一带一路”战略新格局，走互惠互利的合作共赢之路；发展改革委印发了《境外投资项目核准和备案管理办法》，大幅度放开境外投资项目核准权限，为“走出去”创造有利条件。自2013年5月15日国务院发布《关于取消和下放一批行政审批项目等事项的决定（国发〔2013〕19号）》以来，简政放权一系列政策的不断推出，深化改革深入人心，不断地为企业的自主决策松绑，为市场经济稳步发展注入强劲动力，也是实现我国国民经济持续稳步发展的关键环节。

1 上市公司政府补贴范围越来越广 金额越来越大

我国经济转型和产业升级这一宏观目标的实现在微观上要落实到企业身上，需要有一大批拥有先进技术、具有现代化管理、注重创新、进行公平竞争、运营良好的企业，持续促进国民经济良性发展；但如果企业发展依赖独占公共资源、政府补贴或不正当竞争手段，那就背离了市场经济公平竞争，是有害的，应引起高度警惕。

政府出于保护交通、能源、农业、粮油等基础性行业，降低企业税负，鼓励研发及调整产业结构等目的，对相关企业进行补助的现象在国际上普遍存在。在我国，上市公司作为地方经济发展中举足轻重的力量，依据相关政策获取一定的政府补助本无可厚非。然而，从近年来上市公司获取政府补助的现状来看，政府补助在发挥其原始功能的基础上演变成了一种对上市公司普遍输送利益和防止当地上市公司连续亏损而退市的有效工具。每年上市公司年报公布时披露的个别公司获取巨额政府补助的信息也往往引起社会公众的极大关注。近几年政府补贴范围越来越广，数额也节节攀升，争议越演越烈。根据一些机构统计数据显示，2010年，政府补贴总额为400亿元；2011年，政府补贴总额为470亿元；2012年，政府补贴总额达到564亿元；2013年，这一数字迅猛增加至792.8亿元；2014年，更是惊人，达到1391.7亿元；虽然社会公众批评声不断，但是2015年政府补助还是达到历史最高值1743.4亿元，引起公众的猛烈抨击，被许多媒体炮轰为一种病态。

根据2016年上市公司年报统计，A股3222家上市企业中，有2893家企业2016年获得政府补助，占比约九成，共计1655.65亿元，较2015年整体下降5%。从行业层面来看，以证监会行业分类为标准，属于制造业的上市公司2016年获得政府补助896.33亿元，占据了半壁江山。数据显示，2017年上半年，在3300多家A股上市公司当中，有3057家上市公司获得了政府补助，补助金额共计469.52亿元，相比2016年同期减少3.24%。部分专家分析认为，在经过前一段时间密集的微调之后，已经形成了一个比较良好的向上发展的态势。部分龙头企业或者行业的骨干企业，在得到前期的一些政府补贴支持之后，在一定程度上完成了自身技术升级或者产品升级的迭代过程，对于政府的补贴需求也会有所下降。这也说明我国的骨干企业或者说行业龙头也取得了一定的实质性的触底反弹成果。所以，在政府补贴总体规模上呈现出稳中有降的趋势。

2 上市公司为何需要政府补贴

我国上市公司在国民经济中已具有重要的战略影响，基本代表我国经济的核心竞争力。由于发展的内外部环境发生了深刻变化，使上市公司在公司治理、技术进步、社会责任、投融资机制等方面具备了先进的制度优势和优越的发展环境。上市公司是现代市场经济发展的产物，其在现代经济中的主体地位随着上市公司规模的扩大和影响力的增强而与日俱增，

是市场经济中最具有发展能力与潜力的微观主体。上市公司是推进现代经济发展方式转变、实现科技进步与创新活力的生力军，也是推动资源节约型与环境友好型经济发展模式建设的主力军。大多数上市公司在其行业内都属于排头兵，也是地方经济最重要的依托主体，对区域的经济发展具有支撑作用，起着经济带动、产业拉动、劳动力资源消化、财政税收供养等作用，寄托着一方政府实现经济腾飞的梦想，所以很多上市公司不仅是一方经济主体，还承担着一方社会管理或稳定的社会责任，其重要性不言而喻。总之，上市公司是我国的经济基础，只有公司做好做强了才能对国家和地方经济发展和社会稳定做出应有的贡献。政府补贴企业实际上是一种反哺行为，通过输血行为增强企业的造血功能，促使企业更良好地发展。因此当公司需要战略性发展或面临暂时困境时，往往需要政府的支持和特别关注，政府给予一定的扶持或临时性补贴是一种必要的措施。

政府给予上市公司的补贴会基于多方面的原因，从目前政府补贴去向看，获得政府补助的公司大致可以分为三类：一是承担为国家重点发展的前沿性、战略性或新兴产业的公司；二是与国计民生、基础产业密切相关的公司；三是业绩不佳或濒临退市的ST公司。

通过政府补贴，上市公司可持续经营，实现预定的目标。预定目标大致有3种：一是因为上市公司投资了国家或者地方政府支持的产业，政府给予一定的补贴，以资鼓励，这种补贴不存在任何问题。二是地方政府为了让上市公司能够通过再融资募集资金，使用补贴上市公司的办法保持上市公司业绩持续增长，这也是维护公司利益和投资者权益的一个有效手段。三是上市公司即将因连续3年亏损而被暂停上市，地方政府为了保护这一上市资源，强行补贴上市公司，以增加上市公司的利润，从而避免出现连续3年亏损的情形；对于不少ST类上市公司来说，政府补助更是成为了避免退市的“保命钱”。

对于承担为国家重点发展的前沿性、战略性或新兴的产业的技术创新、开发应用和示范效应的上市公司，在一段时间内投资大、风险大、产出少，予以一定的扶持，属于政策性调控，社会公众普遍能接受。对于全球性经济衰退或国家政策重大调整导致企业经营出现困境，政府及时对重点企业给予临时性救助或补贴，大都也能理解。但问题是政府补贴的作用被严重扭曲，其普遍性、依赖性、不透明性以及高速膨胀等特征带来起很大的负面影响，严重伤害了公平竞争原则，不利于市场经济有序发展，对资本市场的健康发展也极为不利。

3 政府补贴为何遭到社会公众猛烈抨击

对于政府补贴，社会焦点集中在以下3个方面。

3.1 政府补贴不分主次全覆盖化，且年年有，严重损害了纳税人的利益

政府收入也称财政收入，分为税收收入、国有资产收益、国债收入、收费收入以及其他收入等。税收收入是最大的来源，约占70%，如2015年我国财政收入逾15万亿元，其中税收收入11万亿元。2016年我国GDP为11.2万亿美元，人均8123美元，世界银行对不同国家收入水平的类型提出过一个划分标准，我国目前应属于中等收入国家，宏观税负水平应在22%左右，而我国宏观税负水平2014年和2015年连续2年均超过29%，相当于发达国家收入28.90%的水平。政府的财政收入除税收之外，还有一个几乎可以与之并驾齐驱的收入主体：包括预算内收入、预算外收入、制度外收入等。只有把这些统统加起来与GDP相比较，才是真正的“宏观税负”，作为纳税人的社会公众非常关注政府收入的合理去向，希望更多的资金投入到国计民生，改善国人福祉，让国人过上有尊严的生活。但政府补贴从2010年400亿元，仅过5年飙升到2015年的1700亿元，每年增长率高达35%。更让人不解的是90%以上的公司获得政府补贴，几乎全覆盖。这种全覆盖的方式，而且年年都有并不断攀升，其合理性、合法性遭到普遍质疑，严重伤害了纳税人的利益。

3.2 政府补贴很多被用于保护落后者，阻碍了社会进步

政府补贴作为很多地方政府留住企业或者吸引

企业的重要手段在发挥作用，甚至将上市公司的数量和被 ST 的多少作为政绩考核的指标。于是各地方政府竞相补贴。地方政府为了保留“壳资源”对上市公司进行支持，给予不菲的地方政府补贴。事实上这是一种保护落后的做法，尽管来自地方财政的补贴年年润色着上市公司财报，对一些连年亏损的企业，财政补贴也起到了暂时避免暂停上市甚至退市的作用。但很多公司在失去补贴后再度陷入亏损，而有的公司在补贴之下仍旧增收不增利，甚至无法摆脱亏损的尴尬。政府补助已经成为上市公司扭转亏损局面的主要方式，这明显偏离预定轨道，无法排除为本地上市公司粉饰业绩的嫌疑，而补贴错位不仅造成财政资源的配置浪费，而且有损公平竞争，阻碍了社会进步。

3.3 名目繁多，缺乏法律依据

随着上市公司获取政府补助成为普遍现象及其对上市公司财务数据产生的重要影响，《企业会计准则第 16 号——政府补助》中要求企业在附注中披露政府补助的种类及金额。各上市公司公布年报附注中披露的政府补助名目繁多，有上百种之多，对于获取政府补助项目的依据，虽然在政府补助明细表中备注部分进行了列示，但仅以政府文件或寥寥数字的解释难以作为上市公司获取政府补助的充分、合理的依据。通过不完全信息整理，可以归纳为以下十大类：

- 税收返还或优惠
- 财政补助或贴息
- 科研创新、关键技术或示范应用
- 产品开拓和推广以及公平贸易促进补贴
- 环保治理和节能减排
- 产业发展资金（信息化、转型升级专项引导、规模企业突出贡献等）
- 搬迁补助或淘汰落后产能补助
- 维稳、技能培训、就业补贴
- 上市费用、企业改制补贴
- 经营扶持资金、大企业发展用电用汽补贴等

从以上分类可以看出，政府补助在很大程度上已被作为一种利益输送的工具，是维护上市公司和地方政府各相关利益平衡所做出的一种妥协。它基本覆盖了企业从建立到经营生产的内部管理和受外部环境影响的企业存续经营的各个层面，几乎到了一个行业一议、一个企业一议，量身定制的地步。政府补贴的目的并非主要出于鼓励研发、产业转型升级等合理目的，而大都被用于上市公司自身经营不利所导致的连续亏损或保壳行为，缺乏合理的支持依据和公信力。

4 造纸板块上市公司获得政府补贴的特点

整体来看，造纸板块上市公司获得政府补助的表现在许多方面与我国 A 股上市公司是相同的，包括全覆盖、名目繁多以及被用于企业盈利（或保壳行为）

表1 我国A股公司政府补助情况一览表

年份	公司数量/家	政府补助总额/亿元	年增长率/%	总净利润/万亿元	补助在净利润中的占比/%	营业收入/万亿元	营业利润率/%
2013	1934	792.8		2.25	3.52	27.06	8.31
2014	2235	1391.7	75.54	2.43	5.73	28.96	8.39
2015	2847	1743.4	25.27	2.48	7.03	29.42	8.43
2016	3222	1655.7	−5.03	2.76	6.00	32.52	8.49

表2 我国沪深两市造纸板块公司政府补助情况一览表

年份	公司数量/家	政府补助总额/万元	年增长率/%	总净利润/万元	补助在净利润中的占比/%	营业收入/万元	营业利润率/%
2013	29	55019		122748	44.82	9827610	1.25
2014	29	75627	37.46	30673	246.56	9665728	0.32
2015	28	90479	19.64	312086	28.99	10042444	3.11
2016	25	124269	37.35	534700	23.24	11355388	4.71

注 造纸板块含 B 股粤华包。

等，还有企业规模越大，获得的补助越多。但造纸工业有自身发展特点，对照A股整体情况，归纳一下其存在的一些不同表现，见表1和表2。

• 造纸板块得益于近年环保风暴，市场需求回升，龙头企业经营业绩显著好转，且净利润呈现快速增长的趋势，不同于A股总体稳中有升。

• 造纸板块营业利润率提升较快，但营业利润率仍较低，与A股营业利润率基本稳定在8%的总体平均水平差距较远，这说明造纸工业整体盈利能力不足，亟待提高。

• 造纸板块政府补助每年都在较快增长，不像A股总体增长率在下降。

• 造纸板块政府补助占净利润较高，甚至出现某年政府补贴额高于净利润额，说明造纸工业发展较依赖于国家和地方扶持政策和资金支持。

• 造纸板块上市公司时常被其他公司兼并重组，退出造纸主业，数量不升反降，与A股总体在不断攀升呈相反方向发展，说明造纸板块整体业绩和资本市场表现堪忧，应引起警觉。

5 政府补贴可能导致的严重后果

不可否认，上市公司是地方政府的重要阵地，确实为地方政府带来很多好处，包括产生税收收益，带动相关行业、提升投资环境、稳定就业等，企业好了，地方GDP就上去了，地方政府更容易得到国家支持。政府补贴在一定程度上能提高企业效率和社会效应，解上市公司燃眉之急，可以解决上市公司短期财务数据难看的问题，保住宝贵的壳资源，但无法解决企业长期绩效持续增长的问题，上市公司如果一味地靠补贴来掩盖业绩上的短板，不在经营业务上下功夫，最终将患上“软骨病”，即把精力都放在如何争取补贴上，而不是市场策略、科研投入或强化管理上，其经营能力将不可避免随之下降，最终导致市场竞争力的丢失，被市场所淘汰。靠补贴补血不是长久之计，企业更应该注重自身的造血能力，才能有利于企业持续盈利。同时高额的政府补贴也直接影响市场公平竞争，不少企业偏离了以市场化的方式做好本业的正途，千方百计钻政策空子，骗补贴的案例也层出不穷。这在战略上也是一种非常有害的短视行为，是对投资者的一种战术欺骗，值得投资者警惕。

政府补贴应该回归理性，属于政府扶持方向的应当给予扶持，属于企业内部职责的要坚决限制。因为不管政府补贴的名目如何包装，在客观上一旦造成以补贴形式占用公共资源支持过剩产能的经济活动，就与经济转型的目标背道而驰。地方政府对当地上市企业的过度呵护，反而让补贴政策变了味道。面临这些问题，相关的补贴政策应该得到审慎评估和调整，重新思考和梳理当前的产业补贴政策，真正有利于经济实现顺利转型。

所以，地方政府给上市公司格外开恩、过度补贴的做法，实质上是保护落后，妨碍了产能过剩的化解，妨碍了僵尸企业的淘汰。这样，地方政府在行为上自觉不自觉地形成了一种对落后的保护，这是与供给侧结构性改革政策相悖的。著名金融学教授佩蒂斯曾在英国《金融时报》上撰文提醒中国政府，应该把财富从国家转移到普通大众手中，利益集团必须停止掠夺大众财富。

6 改善上市公司获取政府补助的建议

近年上市公司为了改善业绩，粉饰报表的可视性，除了通过政府补贴这一有力手段外，还临时采取变卖土地、出售股票和房产以及提取高比例的坏账等非常规应急措施。但纵观不同手段的威力，变卖财产和提取大额坏账只是一次性行为，与政府补贴的弹性、隐蔽性和可靠性相差甚远，很多企业都乐于躺在争取地方补贴的温床上。这涉及到地方政府、上市公司、证监机构3个主体，在此就政府补贴尽快回归理性，还原其本来功能，提出以下改善建议。

6.1 政府

从政府层面来看，首先，必须规范政府补助的范围，严格控制政府补助方面的财政支出，有效避免无合理依据的政府补助的无序行为。只允许对符合国家税收优惠、研究开发、产业结构调整等明确的相关政策范围内的项目进行补助，杜绝地方政府无合理依据的奖励性补助和临时性补助。政府对符合政策规定的

相关企业进行补助是合理的，也是必要的，有助于市场经济的健康发展。但是，对不符合政策规定的企业进行无合理依据的补助就会干扰市场经济的正常运行，破坏正常的市场竞争环境，影响市场竞争的公平性，同时也浪费了大量的政府财政资源。地方政府对上市公司名目繁多的奖励性补助、为了扭亏为盈和防止退市而对上市公司所给予无合理依据的大额补助都是政府补助乱象的表现形式。其次，应严格依法补助，严格规定政府补贴在地方财政支出的上限，严格对各种政府补贴进行法定程序审查。最后，可以考虑将地市级政府对当地上市公司进行补助的审批权限上升至省级政府，提高审批级次，避免地方政府的随意性、临时性政府补助，增加上市公司获取不合理政府补助的难度。

6.2 上市公司

从上市公司层面来看，在市场经济中，企业是市场竞争的主体，在严控地方政府不合理政府补助的基础上，各上市公司应摒弃依靠政府补助来增厚利润或扭亏为盈的思想，全力提升企业的持续盈利能力。同时，提高上市公司年报中政府补助披露的详细程度，健全审计和管控制度，加大补贴使用的监控力度，以确保补贴的有效性和可信度。

6.3 证监机构

从证监机构层面来看，必须坚定执行退市制度，不做任何公司的保护伞，避免退市制度的缺失。上市公司退市制度是资本市场重要的基础性制度，对于优化资源配置、促进优胜劣汰、提高上市公司质量、保护投资者合法权益发挥着重要作用。2014年，证监会正式发布《关于改革完善并严格实施上市公司退市制度的若干意见》，这被称为“史上最严”的退市制度，再次明确了改革目标是进一步健全完善资本市场基础功能，实现上市公司退市的市场化、法治化和常态化。但回顾A股市场的退市历史，自2001年退市制度建立起至现在，两市总计退市公司仅有90余家，年均退市率约0.35%，而成熟资本市场年退市率一般在6%以上。退市难，主要是受利益关系错综复杂和对退市概念股炒作的期待有加等因素制约，说明在退市制度上还需不断改进以及执行力方面不够坚定和明晰。政府用补贴为失去盈利能力的上市公司保壳，为本不该得到补贴的公司提供支持，这种过度的介入让资本市场失去了其该有的运营规则，竞争也不再公平。我国急需一个有上市、有退市，进退有序的长效机制，以确保一个真正有生命力的、公平透明的、健康稳定的资本市场。

注 本文中部分数据来源于2016年各纸业上市公司年报，并参考了王继晨的《上市公司获取政府补助现状及对策研究》及周子勋的《政府补贴不应成为上市公司的依赖》等文献。