



公司上市

GONGSI SHANGSHI YUNZUO ZHINAN

运作指南

顾问 米建国 国务院发展研究中心宏观经济部部长
主编 白金锁 中国人民大学经济学博士

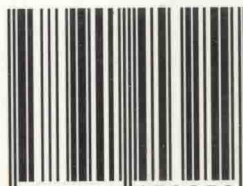
光明日报出版社

责任编辑 鲁 葳
封面设计 胡向东



GONGSI SHANGSHI YUNZUO ZHINAN

ISBN 7-80145-325-5



9 787801 453259 >

ISBN 7-80145-325-5/F·18

定价：880.00 元（全四卷）

公司上市运作指南

顾问:米建国 国务院发展研究中心宏观经济部部长
主编:白金锁 中国人民大学经济学博士

第 二 卷

光明日报出版社

第三章 企业境外上市外资股（H股等） 改建程序及申报规范样本

第一节 企业境外上市外资股（H股等）的改建程序

为推动我国国有企业股份制试点和证券市场健康发展，经国务院批准，在国家体改委和国务院证券委等有关部委的负责牵头和协调下，1993年上海石化总厂等九家国有大型企业进行了股份制改组，并到香港发行股票和上市交易。到1993年年底为止，有上海石化、青岛啤酒、广船国际、北人印刷机械、马鞍山钢铁和昆明机床等6家股份有限公司相继完成股份制改组工作，并在香港招股上市，1994年又有仪征化纤、天津渤海、东方电机招股上市。9家公司在境外发行H股总股本55亿股筹集资金总额达113.9亿港币。

1994年，国务院又批准同意洛阳浮法玻璃集团、重庆庆铃汽车制造厂等22家国有企业到香港、美国纽约等地上市，其中洛浮、重庆庆铃已率先招股上市，分别发行H股2.5亿股和5亿股，募集资金9.12亿和10.3亿港币。山东华能发电股份有限公司8月初在美国招股上市，发行11.63亿H股，募集资金3.16亿美元，市盈率为18.8倍。上述公司上市的成功，为企业利用外资开辟了一条崭新的途径，表明了我国大型企业有能力直接进入国际金融市场吸纳资金。

这些公司之所以能够在境外成功上市，取得辉煌的成绩，取决于诸多因素，但我们认为，其中最重要的是这些企业进行了艰苦的、细致的股份制改建工作，基础打得好。没有这个基础工程，就谈不上到境外上市。如果说，股份制改建是一个完整系统的工程，那么发行股票并上市只是其中一个重要的环节。改制是基础，是根本，招股上市是手段是目的。只有改建好才能上市，上市后能促进更好地改制。在这方面1993年的九家企业是开路先锋，他们以自己的实践为后来的企业积累了经验，探索了道路。

一、发行H股、N股的国有企业股份制改建的一般程序

发行H股、N股的试点企业的股份制改建工作程序，一般来说，与在国内发行A股的改建程序差别不大。但是，它是境外上市，要考虑到《公司法》、《股票发行与上市交易管理暂行条例》与境外上市点的地区或国家的公司法和证券法的衔接，境外上市企业股份制改建工作程序有它的特殊性。总体来说，目标就是“高标准、高质

量、规范化”，做到“两个符合、两个接轨”：这就是说，符合中国的法律，又符合上市地证券交易法规，即和社会主义市场经济要求接轨，又和国际惯例接轨。归纳起来，一般有以下九大程序：

（一）申请立项

地方试点企业通过省、市人民政府，中央试点企业通过其行业主管部门向国家体改委、经贸委、计委和国务院证券委提出到境外上市的申请。申请的内容是应包括：一是企业的概况、产品方向及发展前景；二是企业的资产状况等财务数据。帐面额及预计的评估额分别列出企业的总资产、净资产及负债情况，测算一下按新税制、会计准则、财务通则等新的企业财会制度计算的企业股改前后二年实现的利润，税后利润及创汇额；三是根据企业建设资金的需求，列出需通过境外发行人民币特种股票方式筹集的外资资金规模和需在国内配套发行人民币股票方式筹集的国内资金的规模，募集资金的投向及可行性研究；四是申请境外上市的国家，地区和时间，股本结构及上市规模；五是加入关贸总协定后，企业在国际市场的竞争能力及经济效益影响变化。

根据企业的申请，国家“四委”认真考核筛选，推荐上报国务院选拔试点企业的标准：一是符合国家的产业政策，重点选工交企业，并向能源、交通、通讯等基础工业倾斜，暂不选商业、金融、房地产企业。在进行股份制改组方面已具备一定条件的企业可优先考虑。二是企业急需建设资金企业有国家批准立项的基建技改计划项目，企业所处的行业或企业应是允许外商投资的。三是企业在有一定的资产规模的一般情况下，募集股份后的股本总额至少应在4亿元以上，募集前的企业股本面值应在2亿元以上，募集的外资股票（即H股）面值应在1亿元以上；到美国，欧洲发行股票并上市的试点企业，募集前的股本面值应在10亿元以上，募集的外资股票面值应在8亿元以上。个别企业资产规模达不到上述要求，但又是国家急需扶持，作为试点的，可以特殊情况个案处理。四是企业有较好经济效益和创汇能力。企业按33%所得税税率和12倍市盈率计算的公司市值，均摊到发行后的股本额，以致每股价格至少应高于资产评估折股后的每股净资产。企业的年创汇能力原则上应高于募集外资股本面值的10%，以便企业不受宏观外汇兑换市场变化的牵制，每年能顺利地支付境外股东的股息。

在国家“四委”的考核推荐和国务院审定的基础上，国家“四委”联合发文下达可以作为股份制改组并境外上市的国家级试点的预选企业的名单。

（二）拟订股份制改组总体方案

试点企业初步拟订股份有限公司的资产、负债及组织结构框架方案，开展相应的效益测算，对改组前后企业与国家的利税关系进行比较测算，对募集资金的投向及可行性进行分析研究。

这是企业股份制改组的准备阶段。以企业自身为主，适当地可聘请国内的股份制咨询机构参谋、咨询。主要工作是，首先学习法律、政策，学习和借鉴其他上市公司的经验，这是改制的理论准备。通过学习，明确本企业改制的法律政策，了解国外有关公司上市的法律条例，明确本企业改制的目的，能否改制、如何改制。其次成立专门机构，加强工作协调。抽调精干、素质高的人员组成专门机构，健全现有会计制度，学习股份制企业会计制度，了解国际会计准则，作好会计接轨准备。紧接着是效益预测，测算企业的资金利润率水平。通过效益预测，分析改制是否有利于中央与地方财政，有利于控股公司，有利于投资者，有利于公司的发展。最后是草拟股改方案，国有企业上市有它的特殊性，拟订股改方案十分重要，它是改组的总纲。也是下面对资产清点和聘请中介机构开展的工作，限定个大概的范围。对此，企业先做到心中有数，避免后期工作的盲目性，争取主动。

（三）资产评估立项与财产清查

一是地方试点企业或者国家授权的国有资产和国有土地持股单位向省、市国有资产管理部门和国家土地管理部门提出国有资产和国有土地使用权评估立项申请，经审核后，分别转报国家国有资产管理部门和国家土地管理部门审定备案。

二是中央试点企业或者国家授权的国有资产和国有土地持股单位向其主管部委提出国有资产和国有土地使用权评估立项申请，由行业主管部委审核后，分别转报国家国有资产管理局和国家土地管理局审批立项。

三是试点企业开展清产核资和存货盘点工作，对企业财会历史遗留问题拟出处理建议，并结合产权界定工作，请原企业主管部门或政府明确产权代表（法人机构或部门）。

清产核资和存货盘点工作量很大，需要投入大量的人力和物力。马钢为全面盘清家底，全公司投入人力 2859 人，历时 4 个月，年终存货盘点，仅原料堆就测量了 10 多个，统计数据资料达百余斤。

关于产权界定，有二个方面的含义，一是国有企业占用资产产权的界定，二是国有企业财务帐上的所有者权益或债权的界定。国有企业改为股份制，其存量资产都应界定为国有。但有的企业提出，企业过去承包，自己用留利投资形成的那一块资产怎么办？自己靠贷款滚起来的那块资产怎么办？换句话说，这些能不能形成企业股。国家明文规定，不能设企业股。企业留利是国家留给企业使用的，只有使用权，而没有所有权，留利投资形成的资产应设国家股。另外，企业靠贷款滚起来的资产归谁？应该说，谁是企业的出资者，谁就应该拥有国有资产增殖的权益。国有企业全是国家投的，企业用贷款滚起来的资产应归国家。

还有一个问题是，如何确立试点企业国有资产的产权代表？《公司法》对此作了规定，即国家授权的投资机构或国家授权的部门。国家授权的投资机构包括国家投资公司、国家控股公司、国有资产经营公司、具备条件的企业集团公司。确立产权代

表, 1993 年九家企业做法各有不同。一种是行业总公司作为国有资产产权代表, 如中国石化总公司, 中国船舶工业总公司; 一种是企业集团的集团公司作为国有资产的产权代表, 如天津渤海化工集团公司; 一种是大企业作为国有资产投资主体, 如马鞍山钢铁公司; 一种是直接由国有资产管理局作为产权代表, 如青岛啤酒股份有限公司, 其国有股权直接由青岛市国有资产管理局持有。

界定企业产权, 明确企业的产权代表, 在改组中比较重要, 关系到的利益格局的重新分配, 比较敏感, 要慎重处理, 处理不妥当, 会拖延股改, 影响上市。

(四) 聘请中介机构

一是聘请具有资格的律师事务所拟写企业股份制改组系列法律文件、企业变更的重大合约、设立公司的章程、律师出具的法律意见书。二是聘请具有资格的资产评估机构进行国有资产评估物业评估。三是聘请具有资格的注册会计师事务所开展企业前三年经营业绩审计、后一年经营效益预测、债权债务清理、资产验资等工作。四是聘请具有资格的证券发行机构拟定股票发行方案、招股说明书, 组织承销团, 提出推荐公司上市的申请。五是聘请具有资格的土地评估机构对国有土地使用权进行评估。以上工作一般应由有证券资格的中外中介机构采取项目合作或其他方式联合进行, 但向国家有关部门报送的文件需由国内中介机构签署。

试点企业股份制改组并上市是一项专业化程度比较高的工作, 牵涉到法律、公关、承销渠道、会计审计和资产评估等许多特定内容。企业为确保改组并股票发行上市成功, 必须聘请有经验的中介机构予以帮助, 利用其专业知识和渠道, “借船出海”。中介机构选聘及其服务质量的好坏, 对企业股份制改组, 股票发行并上市的成功有着重大影响。因此, 试点企业要高度重视选择中介机构, 一般采取广泛接触, 重点选择的策略, 让中介机构进行投标。在投标的基础上对其概况(包括背景、实力、可信度、知名度)、以及工作业绩、与同行的合作关系、工作方法、报价等组织专人进行比较分析, 写出分析报告。在选择中介机构上, 一般应坚持四个原则: 一是要有较高的知名度, 与企业实力、声誉相对称。二是要有实力, 能卓有成效的开展工作, 确保改组与股票发行成功。三是要有良好的服务态度和汉语水平, 以保证良好的服务质量。四是收费比较适中。

中介机构进入试点企业后, 承销商、会计师、律师相继进入企业, 清财核资、结构重组、产权界定、资产评估、业绩审计等, 内容庞杂、工作量大, 如何使工作有条不紊。试点企业是要按系统工程的要求安排改组内容及其进度制定上市时间表, 时间表一般按倒排方法制定。二是企业组织专门班子, 分别对口各中介机构, 配合中介机构开展工作。三是组织现场协调。协调分两个层次。第一层次是企业高层领导和各中介机构合伙人等, 负责全局协商; 第二层次是现场协调机构, 由企业、承销商、会计师、法律顾问、评估师的现场负责人参加。

关于中介机构如何开展工作, 那是专业化的业务知识, 我在这里简单地概述一

下：

1. 资产评估。企业改组中的资产评估，一般分五个阶段开展工作：一是按清产核资的结果进行帐物表的三核对；二是现场考查成新率；三是市场调查和现值计算；四是流动资产盘点；五是土地评估，补发土地使用证。

2. 业绩审计。审计工作是分三步进行的。第一步，先按国际会计制度，把企业前三年按国有企业会计制度编制的财务报表进行全面换算。第二步，把原生产报表和基建报表进行并帐处理。第三步，结合企业重组方案再做调整。

3. 法律认证。这是主要指公司聘请的律师对公司重组方案，分立与合并协议，企业重大合约、合同的变更，资产及债权债务的划分及公司的章程，进行法律认证。

（五）申报公司重组报告

地方试点企业通过省、市人民政府，中央企业通过其行业主管部门向国家体改委申报公司重组报告，其中包括：一是试点企业重组方案，讲明公司的分立或合并情况，股份有限公司的机构设置，股份有限公司与原有企业的关系以及有关问题的处理。二是资产和负债的划分及债务的处理。三是有关效益，利税测算数据。四是股权结构及募股方案。五是重组实施计划。

企业重组是国有大型企业股份制改造的一次必不可少的工作。从实质上说，它是企业告别旧的计划经济管理模式，建立现代企业制度，充满活力地走向市场而进行的一次彻底的外科手术。要与国际惯例接轨，满足上市要求。一是“主辅分离”，要确保股份公司高速运转，同时要充分考虑到划入股份公司单位要具有一定的实力、活力。原企业的资产债务在两公司之间进行适当分离，财务关系要进行结算。二是国家股的股权设置、股权管理、股权代表委派要符合国家政策的规定。三是要明确分立后的公司之间的经济关系。一般来说，分离的实体与股份公司之间都有大量的业务往来，这种交易属于“上市规则”中定义的“关联交易”，为防止这类交易侵害小股民的利益，香港的“上市规则”对此进行了严格限制，凡属“关联交易”达到一定金额时，要向公众披露，向香港联交所报告并要求适当的豁免。此类事情要慎重处理，否则“上市申请”过不了关。如马钢重组后，总公司以及总公司下属的分公司与股份公司还有大量的业务往来，凡属“关联交易”的，马钢严格遵守“公平、公正、合理、等价”的市场原则，由总公司与股份公司签订了《矿石购销协议》，包括设备维修、教育、食堂、通讯、水电风气在内的“一揽子”相互服务项目的《服务协议》，以规范两个公司今后的业务往来，并向香港联交所申请了今后两公司关连交易适当的豁免额，顺利地通过香港联交所的上市审查。

（六）申报发起设立公司

在资产评估、财务审计和公司重组方案等工作完成的基础上，地方试点企业通过省、市人民政府，中央试点企业通过行业主管部门向国家体改委申报发起设立股份有

限公司，国家体改委进行批复。申报文件包括以下内容：

1. 地方试点企业向省、市人民政府，中央试点企业向行业主管部门上报关于发起设立股份有限公司的申请。

2. 省、市人民政府或行业主管部门向国家体改委转报试点企业关于发起设立股份有限公司的申请。

3. 国家资产管理局关于企业股份制试点的国有资产评估结果确认通知书和国有股股权管理的批复（包括折股方案等）。

4. 试点企业前三年经营业绩财务审计报告和未来一年经营盈利预测报告、债权债务处理方案及注册会计师事务所从业证券资格证明复印件。

6. 涉及国有土地使用权的，应有国家土地管理局对企业股份制改组国有土地使用权评估结果确认及国有土地使用权作价方式确认等问题的批复。

6. 试点企业发起设立股份有限公司的初步公司章程。

7. 律师出具公司改组的法律意见书及其从业证券资格复印件证明。

（注：为适应企业到境外上市进度的需要，在特殊情况下，经批准，企业在本条3、4、5款工作未完成的基础上，可依据公司财务报表及企业改组方案，先行提出发起设立公司的申请，所需提交的文件应为本条1、2、6及国家资产管理局对企业股份制试点的国有资产初步折股方案的批复，余下的文件归入申请转为社会募集公司时一并补报）

这里需要解释的公司的初步章程，这是试点企业按《公司法》制定的章程，为发起设立公司，进行工商登记所用，不交证券交易所审查。

关于法律意见书，一般是指律师对公司改组中的重大行为和公司章程的合法性、合规性出具的意见，其内容大致是：一是公司改组行为与公司章程必备条款制订的依据，符合《公司法》及有关中国法律规定。二是表明公司改组与章程的内容、方式符合上述法规。

（七）召开公司创立会议并工商登记

试点企业在收到批复，获准发起设立公司后，即可召开创立会议，创立会议通过下列主要决议案：

1. 发起人设立公司的工作报告。
2. 通过设立公司的章程。
3. 选举公司董事及委任公司法定代表。

公司召开创立会议后，向有关工商行政管理局进行工商登记，领取营业执照，取得法人资格，公司正式成立。

（八）申报股票发行及上市方案

公司积极策划招股方案和招股说明书，向国务院证券委、中国证监会申报股票发

行及上市方案。

此阶段的工作主要由承销商完成，企业配合。

在海外发行时，要注意做好国际推销活动，争取投资者更大的反应，保证发行成功。一是要适当选择开展推介活动的地区和国家。上海石化为做好股票发行，在香港、日本、新加坡、英国、法国、瑞士、美国等国家和地区的约 30 个大中城市进行推介，组织大小推介活动达 76 次，会见各投资者、新闻记者约 2000 多人。二是重视国外专业公关公司的重要作用。国外有些公关公司专门从事与投资相关的公关工作，他们熟知投资双方的需求，是投资机构与上市公司之间桥梁。尤其在欧美地区，各类投资机构占领了证券市场的主体地位，公关公司作用更显重要。对以往未进入国际市场的企业，委托一个有声誉、有资格的公关公司替试点企业做好在海外的各种联络沟通工作很有必要。三是应加强上市企业在境外上市的全面宣传报道，要尽可能在招股说明书披露海外投资者在综合技术、经济、环境因素等方面关心的问题。境外投资者最关心的是，国内的价格政策；人民币的汇率变化；中国恢复关贸总协定缔约国地位后，企业的产品在世界市场竞争力及前景；股份公司在成立后的经营策略、管理制度怎样与国际接轨；企业今后三五年内投资计划、产品销售趋势、投资回报率以及信息管理、会计制度、股息政策、员工管理、福利和奖励等。这些问题，企业都应有充分的准备和对策。

另外，发行上市，企业要把握好时机，一是国内形势的好时机；二是当地证券市场的时机。马钢 H 股发行上市，正值香港股市急剧升温，恒生指数在八千八百点的高位上，这对上市公司来说，是最好的时机。新华社香港分社经济部负责人在会见马钢代表时说：“九家到香港的上市公司你们是第五家，你们发行上市时机选择得最好。香港股市从未到达这样高的恒生指数，祝贺你们发行成功。”

（九）申请转为社会募集公司

新设立的公司申报股票发行及上市方案的同时，地方试点企业通过省、市人民政府，中央试点企业通过其行业主管部门向国家体改委提出公司转为社会募集公司的请示，应申报下述文件：

1. 地方试点企业向省、市人民政府，中央试点企业向行业主管部门提出公司转为社会募集公司的申请。
 2. 省、市人民政府或行业主管部门向国家体改委转报公司申请。
 3. 转为社会募集公司的公司章程。
 4. 股东临时会议通过的关于转为社会募集公司、增资扩股、公司章程及股票交易方式的特别决议。
 5. 律师出具的关于转为社会募集公司章程的法律意见书。
- 国家体改委接到上述文件后，经审核，批复公司转为社会募集公司。

二、企业发行 H 股的股份制改建的具体做法与经验

(一) 企业境外上市的主要成效

九家企业直接到境外发行股票并上市的试点是成功的。主要成效表现为：第一，抓住了国际资本向亚太地区转移的有利时机，直接进入国际资本市场，募集到巨额的生产建设资金，开创了中国企业通过证券市场向国际化发展的新途径。第二，企业经过规范的股份制改造，解决了国有企业体制上长期未解决的难点问题。九家企业确认了国有资产的产权代表，理顺了企业产权关系，剥离了非生产性资产，优化了企业的资产结构，在转换经营机制上有了较大突破，竞争力明显提高。上海石化、马钢等企业的经济效益创出了历史最好水平。第三，按照国际规范进行管理和运作，在国际市场树立了中国上市公司的良好形象，为全国企业建立现代企业制度，起到了带头和示范作用。

(二) 已到境外上市的六家企业资产重组基本概况

据初步统计，1993 年上海石化等 6 家已到境外上市的企业，资产总额为 280 亿元，负债为 153.5 亿元，资产净值是 126.5 亿元，折股数为 90.96 亿股，净资产折股率为 71.9%。其中，资产最大为上海石化股份有限公司，约为 143.7 亿元，最小的是昆明机床厂，约为 2.4 亿元；净资产折股率最大的是马鞍山钢铁股份有限公司，为 83.5%。

已在境外上市的 6 家企业的股本结构，发起人的股份为 90.14 亿股，其中国家股（包括国有法人股）为 89.97 亿股，占发起人股本总额的 99.8%；其他法人股 1760 万股，占 0.2%。6 家公司发行 A 股 16.26 亿股，募集资金 57.6 亿元，其中法人股 2.9 亿股，内部职工股 3.85 亿股，社会公众股 9.5 亿股，6 家公司，A 股发行量最大的是马钢，发行 6.87 亿股，募集资金 23.7 亿元。6 家公司，发行 A 股市盈率最高的是青岛啤酒股份有限公司，发行 1.53 亿股，募集资金 6.23 亿元。6 家公司发行 H 股总量为 40.78 亿股，募集资金 79.74 亿港元。其中，马鞍山钢铁股份有限公司发行量最大，为 17.3 亿股，募集资金 39.3 亿港元。加总统计，6 家公司，已对社会公开发行股份 74.76 亿股，募集资金折合人民币约为 140.15 亿元。6 家公司，总股本为 150.18 亿股，其中 A 股为 109.4 亿股，占总股本的 72.8%；H 股为 40.78 亿股，占总股本的 27.2%。在总股本中，国家股为 89.87 亿股，占总股本 60.04%。

到香港上市公司招投的财务费用，如果美元以 8.5 元，港元以 1 元人民币计价（当时汇率），境内外发行总费用约为 5.28 亿元，占募集资金总量的 3.78%。其中，A 股发行费用为 1.38 亿，占其募集资金的 2.48%；H 股发行费用为 3.9 亿港元，占其募集资金的 4.63%；6 家发行 H 股冻结认股资金利息 8199 万元港币，实际 H 股、

A 股总费用为 4.46 亿元，占募集资金的 3.19%。其中 H 股的发行费用相应降为 3.08 亿港币，占其募集到位资金的 3.65%。在六家公司中，发行 H 股冻结认股资金利息比较成功的是昆明机床股份有限公司，H 股发行冻结认股资金利息为 4300 万元港币，而发行的费用为 1136.8 万元港币，扣除费用，净得收入 3163.2 万元港币。该公司再扣除发行 A 股的 388.8 万元，发行净收入 2664.4 万元。6 家公司，筹集的资金总量减去财务费用，筹资净总量，A 股为 54.12 元，平均每股筹集资金 3.43 亿元；H 股筹资总量为 78.92 亿港币，平均每股筹资 1.93 元港币。上述数字充分表明，6 家公司到境外上市，取得了巨大的成功，为拓宽国有企业的国际资金市场闯出了一条新路。

（三）中介机构的选聘

九家企业中介机构选择的顺序一般是：企业的法律顾问→会计师→评估师→承销商。选择一般要做如下工作：

1. 接触交流。广泛接触有兴趣参与企业发行上市的中介机构，相互交流信息，但应注意对所有中介机构一视同仁，信息等量提供。

2. 确定选择标准。中介机构一般应具备下列条件：雄厚的实力和声誉，专业经验丰富，专业人员素质高，组织协调能力强，价格适中。

3. 有选择发出招标书。在交流接触基础上，按标准初选，向部分较好的中介机构发出邀请，要求其提出建议书。

4. 邀请招标对象现场考察与其会谈，增强双方的了解。

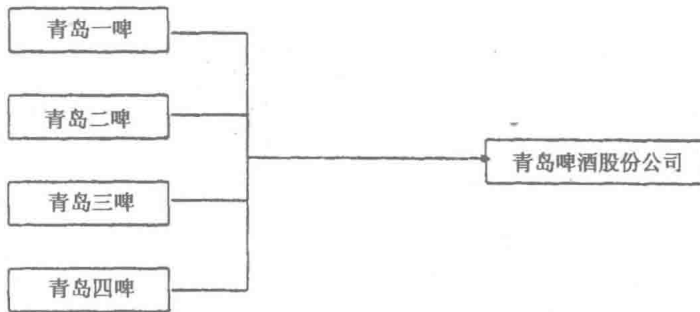
5. 选择评定。根据招标对象的建议书和会谈情况分析比较，从中选择各方面条件比较适合企业的中介机构。

（四）资产重组

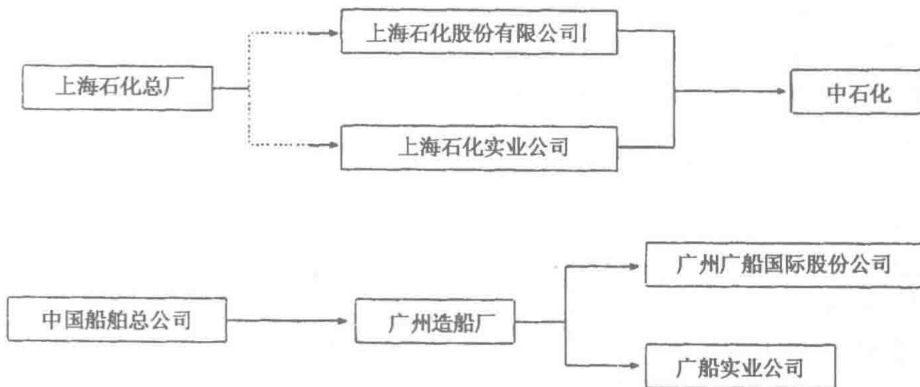
九家企业进行公司制改造，对存量资产进行重组，主要有三种类型：

第一种类型，整个存量资产（单个企业或几个企业）全部改组成为股份制，不分经营性资产还是非经营性资产，统统捆在一起进行股份制改组。譬如，青岛啤酒厂就是这样的，几家企业合并在一起，取消原来企业的法人资格（见下图）。

第二种类型，原来的存量资产分成几块，变成几个新的实体。一类是取消企业法人资格。譬如，上海石化总厂，原来计划把存量资产划成了三块，与石化生产密切相关的资产划分来组成上海石化股份有限公司；把与石化生产配套、服务的资产划分出来组成上海金山实业公司；第三块是企业用办社会的资产，如医院、学校、托儿所、幼儿园之类的，交给地方政府。但是，后来操作时，第三块用于办社会的资产交出去遇到一些困难，需要过渡一下，因此，这部分交由上海金山实业公司代管。上海石化总厂法人地位取消，上海石化股份公司和金山实业公司是两个分立产生的新的法人实体，各自独立，直接隶属于中石化公司。另一类是保留原企业的法人资格，如广州造



船厂，原存量资产分离后组成广州广船国际股份公司和广州广船实业公司，都具有法人资格，但仍隶属于广船。其财务关系仍由广船直接对中国船舶总公司。

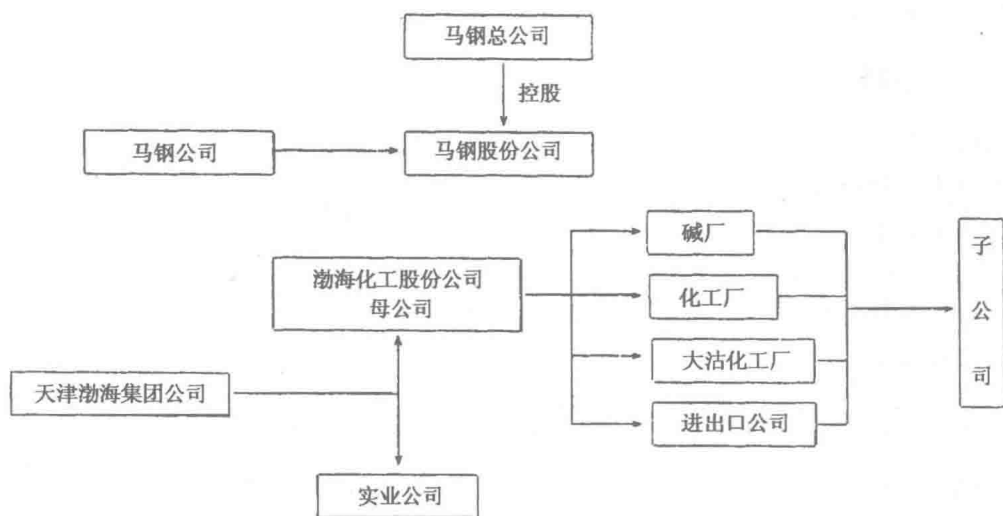


第三种类型，从原存量划出一部分资产，组成股份有限公司，其余的存量资产仍维持原来的格局。一类为马鞍山钢铁公司，共 53 个直属单位，从存量资产中划分出和钢铁生产直接相关的 30 个单位组成马鞍山钢铁股份有限公司，其余的如矿山、建筑、安装、设计、医院、学校等 23 个单位维持原来的格局。另一类是集团公司改组成母子股份有限公司。如天津渤海化工母子型的股份有限公司，股份有限公司母子公司均是独立的法人实体，把非生产经营型实体划出来组成实业公司。

(五) 资产剥离

九家境外上市企业按照股份制规范意见进行股份制改造的同时，参照国际惯例，进行了企业生产主体与社会负担的分离，取得了较好的效果。主要作法是：

1. 将原企业分别组建成独立经营的股份有限公司和服务性实业公司。前者主要包括原企业的生产主体、生产配套、生产辅助和相应的经营管理部门；后者主要包括原企业的社会职能机构、后勤生活服务部门和企业兴办的第三产业及安置职工子女就业的厂办大集体。有的企业还把效益较差、与生产主体联系不太紧密的生产辅助部



门，如机修、厂用设备工具制造、矿山、运输、基建等单位划入实业公司，以提高股份公司的资本利润率和股票发行的溢价水平。

2. 股份公司和实业公司之间以市场价格为基础，建立同等优先的相互有偿服务关系。双方相互提供的产品、服务渠道不变，尽可能做到平等互利、符合市场原则。在同等价格下，双方优先利用或提供给对方产品和服务。多数企业将原来用于职工福利的暗补改为明补，便于生活福利市场化。

3. 合理划分原企业各项负担。债务负担，大体按双方占有生产性资产的比例划分，股份公司占有大多数生产性资产，承担大多数债务，利用股票上市后筹到的资金偿还；社会保障负担，双方各自按工资总额上交养老统筹金，离退休职工额外的补贴、福利和医疗费用，企业分离前离退休的职工，全部或大部分由实业公司支付，以后离退休的，双方各自支付；富余人员负担，九家企业均采用人员按建制划分的办法，由于企业一线富余人员相对较少，分离后股份公司人员富余情况相对好于实业公司。

4. 利用国有股分红弥补实业公司经营亏损。分离后，实业公司转向为全社会服务，但是由于集中了原企业较多的社会负担，同时经营性资产不多，人员素质相对较低，单靠经营创收一时无法做到收支平衡，现在都有不同程度的困难。九家企业均利用国有股分红补贴实业公司。

目前，已在境外上市的企业，在分离社会负担方面取得了非常明显的效果。一方面，改善了企业形象、使企业轻装上阵、股票发行获得成功，筹措了大笔资金。如上海石化股票价格 1 港币的 H 股，发行价为 1.58 港元，最高成交价达 3.7 港元，加上发行的 A 股，共筹资 35 亿元人民币。另一方面，企业的巨额社会负担没有推给国家、推向社会，相反，这些服务机构、富余人员，在新的机制下开始焕发出新的活

力。如北人集团实业公司，1993 年创造利润 500 多万元。

（六）国有股的股权设置与管理

九家国有资产投资主体的持股形式又可分为三种：一是直接持股，称为国家股。如中国石化总公司直接持有上海石化股份有限公司的国家股股权；马鞍山钢铁公司直接持有马鞍山钢铁股份有限公司的国家股股权。一种是间接持股，如中国船舶工业总公司委托广州造船厂持有广船国际股份有限公司的国有股份，北人集团以企业法人形式的持有北人股份有限公司的国有股份称国有法人股。三是混合持股，既有国家股又有国有法人股。

（七）企业债务包袱与改建前离退休人员的养老费用

九家企业处理债务包袱，一般分三种情况，债务包袱是由“拨改贷”投资和基本建设基金贷款本金形式的，如果是对国家确需直接投资的经有关部门审定，改为国家投资，转增国有资本金。如果是企业之间的债务，经双方出资者协商后，可将债权转为股权。如果上述两种类型的债务不能改为投资，则转为改制后的公司负债，由公司所有股东负债偿还，随着债务的逐渐偿还，所有股东的权益相应增加。

对离退休人员的养老费用一般两种办法：一是每年从国家股的分红中拿出一部分资金用于养老费支出，直到这部分离退休人员全都过世为止。二是根据每人平均享受养老金的年限，计算离退休人员共需要多少养老费，在资产评估后折股时，划出一块和养老费等值的资产放在公司，作为公司对离退休人员养老费开支的来源。

（八）土地使用权的外置方式

境外上市企业土地使用权的处置方式主要有两种：一种是以土地使用权作价入股，另一种是试点企业交纳年租或土地使用权出让金。前一种方式有二个类型，一是国家以一定年期的国有土地使用权作价入股，土地资产折为国家股；二是企业以出让方式取得土地使用权作价入股，土地资产折为法人股。后一种方式也有二个类型，一是国家的租赁方式将土地使用权租赁给试点企业有偿使用，每年收取相应的租金，二是企业依法办理土地使用权出让手续，签订出让合同并缴纳国有土地使用权出让金后，可以将土地使用权出租给股份公司。土地使用权的处置时应注意：（1）土地使用权作价入股，要考虑公司的股本结构，切忌股本做得过大，致使每股税后利润摊余额过小，影响公司股上市的市盈率。（2）土地使用权出让交出出让金要考虑企业的承受能力，可以单用宽限期限和分期支付的办法。

第二节 企业发行 H 股申报范本

(北京首都国际机场股份有限公司)

一、省市或部委推荐企业发行股票函

关于推荐中国国际航空公司和北京首都国际机场列入国家第五批境外上市预选企业的复函

中国证券监督管理委员会：

在中央领导同志的关心下，在贵委、中国证监会和国家其他有关部门的大力支持和协助下，中国东方航空股份有限公司、中国南方航空股份有限公司和中国航空公司于 1997 年在海外成功上市。目前，我局直属企业中国国际航空公司和北京首都国际机场向我局提出了进行股份制改造并在境外上市的申请。

中国国际航空公司是我局三大直属航空运输企业之一，是国家首批 55 家大型企业集团试点企业之一，1995 年在国有企业 500 强评选中以净资产排名列第 94 位。北京首都国际机场主要业务量在全国机场中名列前茅，是我国最重要的门户机场，符合企业改制的产业政策条件和选择境外上市试点企业标准。为了适应我国航空运输的迅速发展，民航企业主要依靠国际债务融资和银行贷款进行自我积累和发展，在未来几年面临较大的还贷压力和资金需求。实行股份制改造，有利于实现政企分开，促使企业转换经营机制，建立“产权清晰，权责明确，政企分开，管理科学”的现代企业制度。通过发行股票在国际资本市场直接融资，将减轻企业债务负担，保持经济效益的稳步增长，增强持续发展能力，经受住全球经济一体化进程中更为激烈的竞争和挑战。

经研究，我局推荐中国国际航空公司和北京首都国际机场列入国家第五批境外上市预选企业。现将两公司的材料转报贵委，请审批。

中国民用航空总局

××××年×月××日

二、公司公开发行股票的申请报告

北京首都国际机场 H 股发行申请报告（略）

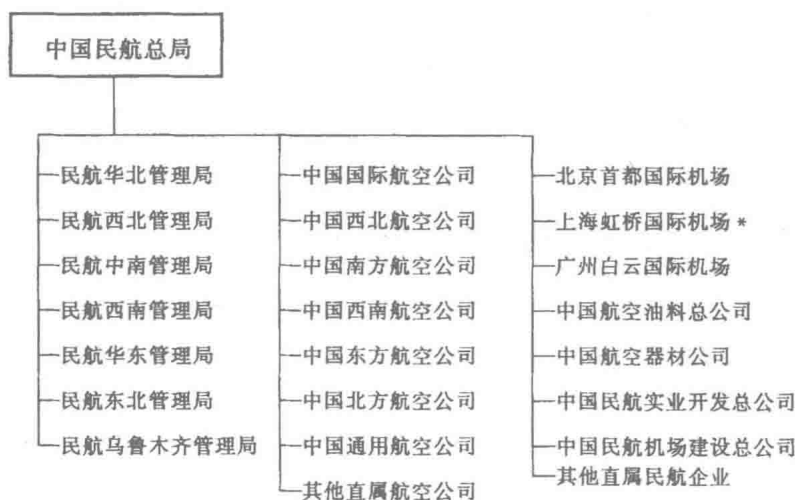
北京首都国际机场基础材料

中国民航业

中国民航总局由中国政府于 1949 年建立，负责管理中国民航事务的各方面，包括机场和航空公司的运营。在最初的 30 年的大部分时间，中国民航总局受中国人民解放军监管。1980 年，中国民航总局脱离空军，直接归国务院管理。此后不久，随着中国政府在 1978 年倡导的经济改革，民航业即推动了大规模改革。第七个五年计划（1986—1990）期间，与中国总体经济体制改革步调一致，以鼓励竞争来促进民航业的发展，作为该计划的一部分，国务院指示中国民航总局将其政府、行政和监管职能与民航的营运活动分开，不再直接管理民航的日常运营，并将航空公司业务与机场业务分开。因此，中国民航总局便成为民航业的监管机构，负责计划、监督、协调民航活动，包括机场与空管系统的行政管理、飞机适航性能的掌控、购机计划的审批、就开辟国际航线进行谈判、为飞行员及航空公司颁发执照以及与空军的协调。

目前，中国民航总局实行三级监管体制，即民航总局、地区管理局、省（区、市）局，分别监管民用机场、航空公司和其他民航直属企业。

下图显示中国民航监管体系：



* 上海虹桥国际机场于 1995 年划归上海市管理

上图显示中国民航总局直接监管的机构和企业，地区管理局属于民航二级政府机