



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

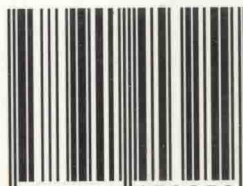
光明日报出版社

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 三 卷

光明日报出版社

第九章 上市公司运作中的 CI 战略

中国的上市公司获得了一种得天独厚的品牌资源,这种资源为上市公司创造了一次又一次的机遇。但是,拿到这块“牌子”并非完事大吉。然而上市公司仍存在的多种问题说明上市公司在“品牌”资源利用效率方面存在许多令人反思的问题。

这些问题形成与产生的原因有公司外部环境和内部管理两个方面,但最终是由于上市公司运作行为不规范而导致的。目前,我国有关规范上市公司行为的法规《公司法》、《条例》、《准则》、《实施细则》等都已建立,国家证监会也已提到了规范公司行为、加强公司监督的要求与安排,但从实际情况来看,公司的运作还未达到这些要求。

从 CI 战略及其导入的要求来看,运作行为不规范,不仅会影响公司的理念识别,损害公司的社会形象,而且与 CI 战略中的规范行为的要求直接相悖。从中国的实际来看,由于上市公司是我国现代企业制度的“排头兵”,所以,在按照现代公司制度的规范进行公司日常运行方面,上市公司有着义不容辞的责任。担起公司运作行为规范化的重任,真正实现转机建制,是上市公司最现实的选择。

因此,规范公司运作行为,不仅仅是上市公司从理念到行为的最重要的识别,而且这种识别的意义已超出了某个公司的范围——它的意义更在于为中国的深化国有企业改革开路铺石。由此看来,规范化的公司运作,是导入 CI 战略的目的。二者相辅相成,唇齿相依。

公司的形象识别是由理念识别、行为识别和视觉识别三部分构成的。从公司规范化的运作行为的内容看,很多都属于公司形象识别的范畴。如与公司经营理念相关的公司经营战略与发展规范、公司使命等;与公司行为识别相联系的公司设立、登记、股票发行与上市、内部管理控制体系、员工守则与福利制度、信息披露、经营业绩、股东大会制度、市场营销、股票价格、收购与兼并等;与视觉识别相联系的公司名称、更名与正名、商标与标志等。因此,和一般公司与企业相比,上市公司通过规范化来识别的内容更加丰富。但限于种种原因,我们在此不可能面面俱到,而只能选择我国上市公司在运作规范化方向现存的主要问题来讨论 CI 战略的现实意义。

第一节 公司经营战略与公司 CI 战略

从概念范畴上讲,公司的经营战略即是公司经营理念,它属于公司理念识别的内

容。因此，作为公司行为的统帅，公司的经营战略定位失当与否，不仅仅是理念识别的问题，它涉及到公司全盘的经营计划与策略，是公司形象的最高层次的体现。

目前我国许多公司经营战略定位失当，使公司经营走到进退维谷的境地。这是公司形象的大敌，也是公司导入CI战略的主要障碍。让我们先看一个案例。

【案例1】 “辽源得亨”是否“东山再起”^①

“弱不禁风”的体质，使“辽源得亨”在市场风浪中尝到了苦头。眼下，虽然涤纶长丝及其原材料的价格开始走稳，预计企业亏损的势头在下半年可望得到遏制。但公司领导层谈起这段经历，依然是感慨万千。

副总经理高继光说，当初公司在进行投资决策时，由于过于注重对股东的短期回报，因而对主业的资产投资几乎为零，大量的募集资金都注入房地产、证券等见效快、回报高，当然风险也大的经营项目。造成了目前主营规模止步不前，企业利润维系于副业的倒挂格局。

事实也是如此，“辽源得亨”改制后，在对股东回报一事上，确实是关注有加。1993年每股实现税后利润0.17元，向股东每股分红0.12元；1994年，企业每股税后利润为0.24元，向股东每10股送2股红股。虽然这在沪市上市公司中并不算优厚，但与同行业企业比，则是相当可观的。当然，这些回报多半是来自企业在副业上的投资收益。

但需要说明的是，股东这种对投资回报的企盼，希望是建立在稳定的基础之上，即主业的健康发展。对此，“辽源得亨”决策层有关人士也坦率表示，上市公司开展多种经营是必要的，因为这是抵御风险的一种手段，但主、副业的比例一定要严格控制。“辽源得亨”的教训，相信对其他上市公司在投资决策时，具有警示作用。

面对上半年出现的亏损局面，“辽源得亨”在中期报告中表示将积极采取措施，努力消化减利因素，这包括狠抓市场信息、强化内部管理、强化资金效益意识等4个方面。而公司有关领导表示，这些方案只是对企业进行的“微调”，要真正改变目前的不利局面，就必须“伤筋动骨”。

因为摆在“辽源得亨”面前的出路只有两条，一是向主业追加投资，扩大主营规模，真正实现规模效益；二是实行资产重组，优化资本结构，向主业外的其他行业另谋生路。但面对这两条出路，“辽源得亨”还是难作选择。

就国内宏观形势而言，涤纶长丝不存在市场饱和市场，统计资料表明，现在全国涤纶长丝总产量为250至300万吨，即使在“九五”期间上升到400至450万吨，也只是和市场需求持平，因此主业经营仍大有可为。但是“辽源得亨”要摆脱规模小、成本高的困境，形成年产10万吨以上的生产规模，至少要10亿元资金，还对于眼下尚处于亏损境地的“辽源得亨”来说，无疑是个庞大的数字。

然而，对企业实行资产重组也绝非易事，这就意味着“辽源得亨”将放弃经营多年的涤纶长丝业，而改道易辙进入一个全新的领域。更何况，妥善安置1000多名企业职工也是一个棘手的问题。

对此,我们只能希望“辽源得亨”能够吃一堑长一智,通过新的发展途径,实现新的腾飞,给投资者以真正稳定、长久、丰厚的回报。

从公司的经营理念识别的观点看,这种经营战略定位失当的主要表现为:

1. 公司的决策者不清楚公司的主营业务的根基是什么;
2. 公司的长处或优势到底在何处?
3. 公司的长期目标和短期目标不明确,往往以短代长;
4. 公司实现利润增长的关键驱动因素是什么。

在上述前提下,公司决策难以把握根本和全局,以致于朝秦暮楚。这种决策行为反映在公司内部的员工行为上,则表现为员工没有安全感,增加了他们的风险压力,从而,公司的决策实施受到员工的抵触。

这种情况,首先淡化和模糊了公司理念识别的差异性,进而使行为识别过于雷同。这实际上使公司失去了形象识别的基础,这时任凭公司再加包装、再加宣传鼓吹,对公司形象而言,都是弊大于利。

造成我国上市公司经营理念定位失当的原因,客观上可能是由于国家宏观调控而导致的主营业务不景气,但更深层的原因是:

1. 公司决策层对多元化经营的理解有偏。一些公司在多元化发展的旗帜下,弃主从副,把大笔的长期发展资金投资于房地产、金融、期货等本无优势又缺乏了解的行业。

2. 在投资决策之初,对投资项目调查不够,导致项目效益和目标效益相差甚远,为了弥补这种差距,上市公司往往急功就利,挪用资金,选择投机性强的行业。

3. 经理决策人的短期行为,使其不愿把资金投入短期难以见效的行业,因此,往往挺而走险,把公司的命运维系在地产、股票等“泡沫”项目上。

所有这些,都把公司的形象导入误区。当社会公众和公司员工无法把握公司经营理念识别时,也就无法以规范的行为来建立公司的行为识别系统,那么,当公司通过外界识别手段把握公司形象传给社会时,人们看到的便是一张“扭曲的脸”。

因此,公司在导入CI战略时,首先要明确公司的理念,以合理定位公司的经营战略与方向。根据CI战略中理念设定的具体要求,我国上市公司应建立一种以追求利润目标为主,兼顾文化与社会目标的理念识别系统。鉴于我国上市公司在公司经营理念设定中存在的实际问题,在确定公司发展战略与目标时,应着重考虑以下几个方面:

1. 以公司设立和招募股份时所确定的公司主管方向为依据,制定自己的发展战略。

2. 在多种经营中,应发挥自身的长处和优势,对新的投资项目,尤其新的投资领域要持以谨慎的态度。

3. 按照“招股说明书”中所说的资金用途约束自己的行为,使之更合乎上市公司的行为规范。

4. 立足长远发展, 避免盲目扩张和铺摊子, 树立长期、稳定回报股东的思想。

第二节 股东大会与公司形象识别

股东大会是上市公司实现“两权分离”的重要体现, 也是上市公司制度的“特有产品”。按照《公司法》和其它有关证券法规规定, 股东大会是公司最高权利机关。一些重大决策, 都须按照法律和有关章程, 通过定期的或临时的股东大会来决定。因此, 股东大会所涉及和代表的是全体股东的权益, 而不是少数人的“特权”, 能否依法规范股东大会的运作, 是上市公司规范化程度的重要衡量尺度之一。

股东大会作为上市公司的内部管理的一种制度, 是 CI 战略中行为识别的内容之一。目前我国上市公司股东大会的实际情况不尽人意, 这给“上市公司”制度本身投下了一片阴影。许多上市公司的形象不佳, 其中部分原因是现有的股东大会侵害广大股东的权力和利益。这说明了公司行为识别的传播内容与渠道都发生了偏离。

那么, 实际中的股东大会到底如何影响公司形象及其识别效果呢?

从部分上市公司对股东大会限制小股东表决权一事纷纷登报道歉, 到某家上市公司的股东大会决议被社会公众股东推翻, 围绕着股东大会如何使权力, 股东大会到底有多大权力, 以及究竟谁实际拥有支配上市公司运作的权力等一系列老话题, 再次被摆上桌面。毕竟, 在上市公司法人治理结构还不完善, 以及外部环境仍非健全的今天, 各上市公司在这些问题上的认识和做法是有很大不同的。

在大多数社会公众股东来看, 不少上市公司的股东大会形同虚设。之所以会形成这个的看法, 原因是多方面的。让我们看这个例子。

不久前, 一位上市公司的董事长谈了他的苦衷。该公司看准了一个发展前景和潜在效益俱佳的大型项目, 并召开股东大会通过了建设这一项目的有关决议。然而, 这一决议却在一些“上级部门”那儿层层“卡壳”, 拖延了一年多仍然悬而未决。相反, 邻省的一家同样看好这一项目的企业已经率先进行立项; 并已开工建设。痛失良机的该公司领导不由发出这样的感叹: 到底是股东大会决定着公司的生产经营决策呢, 还是那些高高在上的数不清的公章在支配着上市公司?

何况在日益激烈的竞争面前, 丧失稍纵即逝的机遇, 将意味着什么? 一些上市公司的老总们认为, 在当前企业外部关系还未理顺, 政府干预色彩依然较浓的情况下, 上市公司股东大会受外部环境的制约从而无法成为上市公司的“真老板”的状况, 看来还将持续相当长的时间。

但从另一方面看, 上市公司股东大会本身是否充分行使了其职权、中小股东的权益是否得到充分保障呢? 看来也未必尽然。

尽管“股东大会是上市公司的最高权力机构, 是全体股东权益的代表者”已成为各方的共识, 但不能不看到, 由于在绝大多数公司中, 国有股占支配地位的现实, 使股东大会成为国有股决定股东大会决议过程中的一种装饰。在不少公司中, 董事会实

际上扮演的就是国有股代言人的角色，并对股东大会起着决定性作用，使股东大会的权力实际上被架空，形成了董事会和股东大会之间的权力错位。另外，几乎所有的上市公司在召开股东大会时均采取了限制小股东表决权的做法，实际上也是对大股东甚至是对董事会“特权”的一种默认。但另一方面，中小股东中相当一部分非长期持有股权者，只关心股票差价而不关心公司长远发展，除了对利润分配等方案比较重视外，对公司的经营方针、投资计划、董、监事会的变更等重大问题未能认真行使自己的权力，使股东大会流于形式，难以形成股东大会对董事会和监事会的制衡作用。对于部分上市公司的“道歉”现象，有关人士认为，此举虽然值得肯定，但预计短期内依然无法改变国有股支配股东大会的格局。

如何充分有效地行使股东大会的权力，同时又兼顾中小股东的利益和呼声，已成为众多上市公司急于解决的难题。

例如，“鞍山信托”的大股东因顾及广大社会公众股东的意见而放弃表决权，从而使董事会预案被推翻的事件给市场带来了较大影响。

不难看出，解决股东大会“难开”的问题，涉及到我国上市公司股权结构设置的这一特殊现实，并非一朝一夕能够解决。但是，像“鞍信”这样的做法毕竟给我们带来了一些很好的启示，即在坚持股东大会规范运作的同时，如何更好地兼顾中小股东的利益。不妨设立社会公众股董事，代表社会股东充分发表意见。尽管这一设想在操作上有相当的难度，但毕竟可以通过实践逐步得到完善。此外，也有人建议，应当在上市公司中建立中小股东与大股东的对话制度，在公司采取重大决策之际，能够互相沟通，充分听取对方的意见，尽可能作出有利于所有股东利益的决定。

这个案例表明，由于股东大会运作不规范，产生了以下不良结果。

1. 公司股东大会制度形同虚设；
2. “行政权力”对股东大会的制约，使公司无法真正“转机换制”，影响公司决策的及时性，使公司痛失发展良机；
3. 董事会的“特权”，使股东大会流于形式，中小股东的利益无从保障。

这种不良结果，大大削弱了公司形象识别的效果，难以体现“上市公司”这一品牌和非上市公司及其它企业制度的区别。因此，公司导入CI战略，必须重视股东大会这一特殊的传播媒介，因为它不但关系到公司制度本身的存亡，而且其传播的层次多，范围广，也是其它制度所不具备的。

如何保证股东大会的传播效果，提高公司形象的识别性？关键在于规范股东大会的运作。从导入CI战略的具体策略来看，除了案例中建议的若干具体方法之外，最首要的也是最根本的还是依照《公司法》和有关证券法规来约束股东大会的具体运作：

1. 依照法规修改、完善公司章程；
2. 按照法规完善管理体制，保障股东大会的严肃性；
3. 为了保证股东大会的权威性，必须留有充分的时间让股东讨论大会预表决的

文件；

4. 为了保证股东大会的代表性，公司应完善和创新表决权制度，让中小股东和B股股东的权利得到保障。

5. 依照法规，建立健全内部审计、财务与报告制度，以保证股东大会所议文件的真实性。

第三节 监事会与公司形象识别

按照我国《公司法》的有关规定，监事会对公司董事、经理行为、财务报告等具有监督、检查的权力。从CI战略的导入来看，完善监事会的职能无疑是保证公司行为透明度、提高公开识别性的重要一环。

目前我国上市公司运作不规范的表现之一就是监事会本身的运作不规范。作为公司内部运作机制的一部分，监事会作用发挥的程度，也很大程度上制约着公司行为识别在公司内、外进行传播的有效性。

而事实上，公司监事会主要工作便是，参加每年一次的股东大会以及每年数次的公司董事会，除此以外，便是在年中和年末的时候撰写两份工作报告。

而根据《公司法》规定，上市公司监事会应履行的职责有：

1. 检查公司的财务；
2. 对董事、经理执行公司职务时违反法律、法规或者公司章程的行为进行监督；
3. 当董事和经理的行为损害公司的利益时，要求董事和经理予以纠正；
4. 提议召开临时股东大会；
5. 公司章程规定的其他职权。

由此看来，监事会需要做的工作很多。不仅如此，它作为股东大会领导下的常设监察机构，执行监督职能，其工作性质也是非常重要的。但是现实情况却和《公司法》对监事会的有关规定相去甚远。在调查中发现，相当数量的上市公司监事会的作用没有充分发挥。这些机构名义上是公司常设的监察部门，实际上大部分形同虚设。

最好的例证莫过于近年来屡次被媒介曝光的一些发生在上市公司中的大案了，如“双鹿电器”的群蛀案，还有“胶带股份”、“永久股份”、“原野公司”原主要领导人的经济案等，具涉及金额少则数万元，多则上百万元；从犯罪性质来看，既有收受贿赂，也有贪污敛财，情况各不相同。但其中有一点是一致的，即这些案件大多数是通过检察机关立案侦查和新闻媒介曝光后才公之于众的，而真正由上市公司的监事会审理出来的几乎没有。

在规范化运作的呼声日益高涨的今天，监事会对于上市公司内部制度建设和完善理应负有义不容辞的责任。为什么实际工作中监事会的作用却难以发挥呢？主要是一些公司的监事会成员在改制以前大多数是董事长、总经理的下级，要他们来监督掌握实权的领导，实在有点强人所难，弄不好，自己会“丢饭碗”。

监事气短，怕得罪人，自然难以履行监察的职责。但是，透过这一表象，会知道，监事会难以真正发挥作用的更深层次原因可能还在于上市公司领导层的观念之中。由于我国目前股份制改革还处于起步阶段，因此，企业领导层没有形成一套规范化的管理观念，他们中的大多数还是把主要精力集中于日常的经营，而把保障企业健康运行的监察机构看成是一种累赘或是一种摆设，因此，没有精力用在监事会的建设和完善上。

从导入 CI 战略的角度看这个案例，说明我国上市公司在很多时候都忽略了监事会的传播作用与效果。公司有非法行为时，无法通过监事会的作用来加以遏制。而这些非法行为一旦通过检察机关和新闻媒介曝光之后，对公司形象则是一种致命的伤害。

因此在导入 CI 战略时，公司必须把监事会看做公司行为识别的重要领域和途径。为了有效地向社会宣传公司的良好形象，防止有损公司形象的行为发生，须从以下几个方面完善监事会的职能：

1. 按照《公司法》，严格而明确地划分监事会的权力；
2. 按照公司的章程落实监事会的其它权力；
3. 公司领导层必须转换观念，“日常运营”和“保障监督”一起抓；
4. 扩大监事会组成成员的代表面，适当聘请如证券、银行、工商、检察、税务等部门的有关人员作公司监事，以保证监事会运作的社会性和公平性；
5. 扩大监事会运作的群众基础，如利用多种大众监督媒介，完善公司内、外监察体系。

总之，通过监事会运作的规范化，可以给经营者们以更大的压力，从而抑制其不良的或非法的经营行为，把一个优良的公司形象传达给社会公众。

第四节 经营亏损与公司形象识别

经营业绩是上市公司经营活动效率与效果的综合表现，是公司形象好坏的最终筹码，也是公司运作规范与否的集中体现。

自 1995 年以来，我国上市公司的业绩总体来说有两个特点：一是经营业绩普遍下滑，二是经营业绩不稳定，在这一特征下，许多亏损公司成了社会关注的焦点之一。1996 年以来，我国有关部门开始对亏损公司加强监督力度。如上海证券交易所五月份作出了对“西安黄河”、“一汽金杯”、“四川广华”、“钢运股份”、“钢管股份”（A、B 股）和“北京北旅”六家业绩亏损的公司施以警告和停牌处罚的决定。并同时要求就亏损原因和改进措施向社会公告。

这一行动无疑是从保护投资者利益，规范公司运作出发的。但从公司形象的角度来看，这一警告无疑是对公司形象识别的沉重打击。它从另一侧面告诉上市公司：公司质量才是形象的坚实基础。既然如此，那么亏损公司到底从哪些方面来提高自身质

量，从而提高公司形象的识别性呢？让我们先看下面一个例子。

西安黄河机电股份有限公司竟然在转制上市、登上上海这个证券市场大舞台后，出现效益大幅下滑现象，以致今年上半年业绩出现亏损。分析“黄河”效益回落的原因，除了管理上的因素外，发展资金的短缺一直是紧紧勒在企业脖子上的一根绳索。

几年前，在公司产销两旺时，由于有关方面扶持性政策不够，使公司失去了积累自有资金的机会，生产规模始终因资金不足而未能上去，也使发展乏力的危机深深潜伏下了，并随时间的推移逐渐暴露出来，到1994年，企业的这一弱点已充分显现出来。

据了解，“西安黄河”作为一家资金密集型企业，该公司生产所需流动资金基本要维持在5~6亿元左右，而1992年该公司募股所得的1.4亿元资金，由于投资分散等因素，一直未能缓解公司资金紧张状况。同时，由于原材料、无器件价格的上涨使公司的资金环境进一步恶化。1994年公司采购的显像管两度涨价，使采购成本净增了4.783万元。

上述状况也持续影响到以后的生产经营，这主要由以下几笔资金带来的压力所造成的：年底，公司为冲刺完成年度任务目标，曾不惜以30%的高息拆借3,600万元投入生产；其次，公司还向显像管厂借了2,000万元的显像管，再加上去年公司基建、技改拖欠下来的2,000多万元，这三笔债务的还款任务都落在了今年。另外，今年显像管及其它原材料、无器价格继续上涨，公司上半年同比多付资金1,200余万元。近年来进口显像管价格过高，国产货一时紧俏。上一年，公司向显像管厂购入18英寸和12英寸管子时，被对方搭售了一批25英寸管子，由于该公司在25英寸电视机生产上规模不大，导致这批显像管至今占有资金达6,000余万元。几笔帐算下来，次年上半年公司的“活钱”比上年同期减少了1.4亿元。此外，公司货款被欠现象了十分严重，货款总额已达2亿多元。

同样还有这样一个例子。

谁都没有想到，一度辉煌的“金杯”，在走进“一汽”大家庭后的半年间，竟亏损近一个亿！

当年初整个市场都在为“一汽”和“金杯”大联合额手相庆时，人们都忽略了一个简单又正确的道理：“一汽”并非“神仙”，而重视“金杯”的辉煌更需时间。于是，许多人便毫无心理准备地面对这样一个残酷的事实：“一汽金杯”半年亏损9,848.30万元。

现实是无情的，金杯人必须正视现实，正视市场；而投资者则应正视“金杯”。我们必须了解问题的根结究竟在哪里，金杯人如何摆脱困境？

“一汽金杯”若想走出低谷，其路维艰，因为它所面临的不只是一个中国汽车企业所面临的问题……

公司副总经理张沛雨谈到，从根本意义上说，“一汽金杯”的问题是“产品问题”而非资金问题，但“产品问题”牵扯到好多因素，其中之一便是资金。本年度，金杯

公司资金严重短缺,造成规模生产难以维持进行,产量下滑了10%。效益指标亏了9,000多万元。若想全面启动,最少也要6,000万元的资金,但公司流动资金贷款全额12个亿,固定资金贷款余额7个亿,还不上本金,还不上利息,欠银行1.6个亿。银行对“一汽金杯”除了金客公司以外,已分文不贷,可谓四面楚歌。这犹如一个患了重症的病人,明了病因,却无钱医治,无钱抓药,空有一帖药方。张沛雨说,若不是“一汽”及时提供的购股款先期1.5亿元到位,“金杯”生产恐怕难以维持。

“金杯”需要资金,因为汽车工业是大投入大产出的产业,成千万上亿元的资金一旦用上,便产生巨大的效益。而这又需要有正确的决策、正确的市场调研和科学的管理。我们不能不正视“金杯”在这几方面存在的问题。

1. 投资不平衡问题。金杯公司里有人提出过,汽车业的综合性配套生产应相互呼应,生产投资应相对平衡,但在过去几年,主机厂方面的投入却远远高出其配件生产系统的投入,造成配件生产能力低下,工序混乱不合理,无法与大规模高质量的主机厂相配套。那么,“一汽金杯”为何不多分配件生产“一杯羹”呢?说到底,是对汽车工业深层的认识问题,从而造成投资偏倚,战线拉得又长又散。

2. 摊子铺得太大的问题。当初,在中国汽车市场需求高涨的时刻,金杯公司做出了轻型客车、轿卡、货车一起上的决策,耗巨资用于引入流水线技术,上马生产后每年又要花费大量资金进口主机和主要部件。如此分散的投资和后续资金的缺乏使产品无法形成规模生产,无法握成拳头,再加上配件生产能力跟不上,国产化率上不去,成本下不来,一旦市场低迷,便毫无竞争力。如上马SY1041车和S19系列轿卡便是一个教训。当时金杯公司在选择美国通用公司S10系列轿卡,这种在美国销路极好的单排座客货两用车时,就有许多人隐隐感到不妥。单纯以车的各项技术指标而论,S10无可挑剔,但中国车少,中国车贵,美国“通用”的这种家庭主妇或儿童使用的车型根本不符合中国当时的国情。由此,S10轿卡在中国谈何有市场。

“金杯”寄予厚望,投入大量财力、物力的金通公司所产的S10轿卡和曾是主导产品为公司带来丰厚利润的SY1041车,如今悲哀地转为“金杯”亏损大户之一。

船大掉头难。当“一汽金杯”发现步入市场误区的浅滩时,资金已耗尽,一种历史、现实、内外部、主客观所堆积起的困难之礁已挡在面前。

这两个例子清楚地说明:公司亏损除了公司经营理念定位失当之外,还有以下原因:

1. 资金使用决策失误;
2. 产品开发决策失误;
3. 产品定向及结构决策失误。

这些重大的决策行为都是公司内部行为识别的重要内容;这些行为决策失误,就意味着公司失去了通过CI战略赢得和保持竞争优势的内在源泉,也失去了创造良好的公司形象的机遇。

作为亏损上市公司,其行为首先受到《公司法》的制约(如第157条有关规定

等)再是降低公司内部员工的士气;三是通过投资者和新闻媒介传播活动造成不良影响。所以,亏损公司欲树立或恢复一个好的公司形象十分困难。这就要求上市公司必须从一个长期的角度来导入 CI 战略,把扭亏增盈视为 CI 战略的主要内容,为此,公司必须解决以下问题:

1. 按《公司法》的有关规定,反省、调整和规范公司行为;
 2. 提高市场的预测能力,把产品方向确实定位在有现实和潜在能力的市场内;
 3. 提高新产品开发水平,通过优良的品质赢得市场占有率;
 4. 短期决策必须服务于长期发展决策;
 5. 加强现有产品生产的资金控制,加强管理的科学性,通过挖潜节约资金;
 6. 加强公司文化与精神在公司员工内部的传播,培训和吸引人才,鼓励士气,以增加内聚力,共度难关;
 7. 以逐年增加的办法,提高股东的投资回报,逐渐改善公司的二级市场形象。
- 这些问题的解决,还须有一个全面的公司行为识别的具体策划,所有规范行为识别本身也是一个重要环节。

第五节 上市公司报告与公司形象识别

上市公司的中期报告和年度报告(简称“报告”)是公司形象识别公开传播的重要媒介,也是信息披露的重要内容(关于中期报告和年度报告的规范格式和内容,见本章附录 I)。“报告”的真实性、及时性、客观性和规范性是检验上市公司信誉的重要标准,具有一定的法律责任。

目前,作为传播媒介,“报告”对维持传播公司的理念与行为没有起到应有的作用,这主要是因为“报告”本身不规范,其表现是:

1. 数据不真实,水份大;
2. 对公司内、外公布的标准不统一;
3. 对公司有利的多披露,否则就少披露;
4. 对资金投向特别是重大投资项目,缺少应有的披露;
5. 上市前、后“报告”中有关经营业绩的数据相差悬殊;
6. 披露不及时,特别是经营效益不好的公司,往往在股东大会迫在眉睫时,才扭捏亮相,不给股东以充分的了解公司报告的时间,从而能蒙混过关。

“报告”所存在的这些不规范的运作行为,从公司形象识别、特别是行为识别方面看,实际上是降低了所传播的信息质量。这在短期内可能侥幸无忧,但长此下去,必将遭到市场和股东的报复,降低公司的投资价值和行为识别的效果。因此,严格按照《条例》、《细则》等法规的要求与规定,规范上市公司报告的披露内容,提高报告质量,也是公司形象识别的内在要求。

第六节 股票二级市场与公司形象识别

上市公司的股票在二级市场上的表现, 可谓是公司形象的晴雨表, 以上我们讨论的种种行为, 都可以通过公司股价的波动来反映。投资者踊跃, 公司股价上升, 一般意味着社会公众投资者对公司形象与价值的认同, 否则, 是对公司形象与价值的否定。因此, 每个上市公司都十分关心自己的股票在二级市场上的表现。但是, 投资者的利益毕竟不是公司的直接利益, 这就难免顾此失彼。所以, 规范上市公司在二级市场上的运作十分必要。影响公司股票在二级市场上表现的因素往往很多, 以上我们讨论的内容可以说都在其列。在此, 我们只讨论两大因素, 一是配股方案, 二是市场宣传。我们先来分析下面这个例子。

厦门华侨电子股份有限公司在不久前召开的临时股东大会上通过了该公司 1996 年增资配股方案。该方案是以 10:2.79 的比例向全体股东进行配股, 配股价暂定为每股 6.98 元。其中, 厦门厦华的控股单位厦门华侨电子企业有限公司将以生产设备作价, 全额认购法人股的配售部分。因而该公司实际可以募集到的资金是配售给社会个人股东的 453.375 万股, 约 3,000 多万元。

厦门厦华在去年 1 月 13 日在上海证券交易所通过集合竞价方式发行。原定的发行价是每股 5 元, 预计可以募集资金 6,000 多万元, 但出人意外的以 13.38 元成交, 结果公司多募集资金一倍以上。且不论这样的发行价格是否合理, 但这多募集到的资金同样也是社会股东对公司投资的一部分, 公司经营者有责任相应增加股东投资的收益。该公司不仅未做过这方面的承诺, 而又在一年以后急不可待地推出新的增资配股方案, 在股市如此低迷的情况下定出每股 6.98 元的配股价, 又要向投资者募集 3,000 多万元, 一味增加股东的负担。

而该公司股东大会召开前几天, 其股票价格逆大势而上, 连续几天飘红, 股价被拔高了将近 1 元。市场炒作的痕迹非常明显。因为公司董事会早在本次股东大会之前几周就公布了增资配股的预案, 配股价为 7-8 元, 而真正实施还要等有关部门批准, 所以不存在投资者为了博消息而盲目买进。一种可能性很大的解释, 即这次炒作是为了配合公司召开股东大会, 并在会上通过其高溢价的配股方案。应该说, 这样的操作手法并不高明, 却在当前的股市中还挺管用, 事实上也并不是仅“厦门厦华”一家公司这么做。但它必将对这些上市公司的声誉造成损害。

就厦门厦华来讲, 该公司的主导产品是彩电, 并以出口为主, 1994 年的销售量是 50 万台, 创汇额, 5,380 万美元。说明公司生产技术和产品质量都达到一定的水准, 因而在国内彩电市场的竞争中具有相当的优势。但这种优势却没有从该公司筹资方式体现出来。从该公司提供的 95 年度中期报告中我们可以看到, 该公司由于在年初发行股票, 以及 5 月份以 10:3 比例送红股, 使其股本和资本公积金分别比年初增加 1,625 万元和将近 1.5 亿元, 而该公司的负债依然仅 1 亿元左右, 尤其是长期

负债依然为零。这样的资本结构明显不合理的，与该公司年轻有为、富于进取精神的管理层是不相称的。

尽管该公司股东大会已经通过其 1996 年配股预案，但笔者认为，公司管理层应该放弃这样的方案，而是通过长期贷款（如“深招港”近期筹集 2,500 万美元三年期低息贷款）方式筹集资金，以期给予广大股东更高的投资回报。

这个案例说明，配股方案与广大投资者的利益紧密相关。作为一种股利分配形式，和送股与派现相比，配股形式最不利于投资者。因为，公司配股相当于公司再次融资，再次向股民伸手要钱。因此，此种方案一旦不合理，或人为地创造高溢价配股的条件，便会遭到反对和引起投资者的反感，公司形象就会因而受损。

鉴于上例，公司为了在二级市场上塑造良好的形象，必须在各种股利分配方式进行权衡。一般来说，各种方式各有利弊，有研究表明：

1. 过多的送配股，会使公司股本急剧膨胀，股价大幅涨跌，每股盈利水平和每股净资产含量因此而稀释；同时，大量送配股可能会导致公司绩优地位的丧失和以后送配股筹资的空间大大缩小，对公司长期发展不利。

2. 大量送配股，使公司股票流动性、收益性下降，这种风险损失，往往是二级市场上的股民最为关心的问题。

3. 送配股是公司将应派发给股东的未分配利润或盈余公积金转成资本，将股东盈利再投资于本公司。这对股东来讲，是个收益不确定的投资方案。一旦公司的净资产收益率很低（如低于国库券利率水平）或主营业务经营不利时，投资者的投资收益就无法保证。

由此可见，公司的股利分配政策制订与选择，必须充分考虑投资者和公司之间的利益共性。为了树立长久、稳定的、良好的公司形象，长期来看，宜于多用派现的形式发放股利。

除了考虑以上公司的股利分配方案会影响公司的二级市场形象之外，还须考虑在二级市场上宣传广告对树立良好形象的作用。

从目前我国现实情况看，许多名牌企业（如青啤、海尔、轻骑等）并未成名牌股票。形成这种情况的原因有许多，如板块、概念、题材等，但广告宣传失利也是一个原因。

在这里所谓的广告宣传并不是对公司产品进行宣传，而是对公司股票本身的宣传，因此，这种宣传对公司在二级市场的表现来说，是一种重要的形象识别手段。其宣传方式可以利用多种新闻事件、信息披露的机会和专门的投资价值分析等。无论何时，选择何种形式宣传公司形象时，都要考虑传播的实际效果。因此，在策划这一宣传活动时，应注意：

1. 摆正位置，既要言不过实，又要有一定的鼓动性。由于二级市场上的股票形象在一定程度上也代表着上市公司的形象，所以，在宣传公司时，必须把握好分寸和力度，增强艺术性，减少虚假性；

2. 充分、合理地利用证券中介机构（如证券商站在第三者的立场上宣传公司形象）。

能够把上述两方面有机结合在一起的形式是公司投资价值分析报告。我们通过分析江苏索普化工股份有限公司投资价值分析报告，来说明这一报告的构成。

首先这份报告是由券商帮助江苏索普公司出具的公开性的报告，旨在让投资者全面、深入、客观地了解公司的价值。因此，它是利用券商宣传公司形象的一种形式。

其次，从报告的构成内容来看，报告所提供的信息具备了让投资者进行投资价值分析的条件。如江苏索普公司的投资报告由以下几部分构成：

1. 公司的发展历史；
2. 公司的发展优势；
3. 公司的财务状况分析；
4. 公司的发展规划；
5. 公司的二级市场表现与特征分析等。

这几部分，较全面地构成了投资价值判别的依据，综合考虑了投资者所需要的进行长期与短期投资，谋求长期与短期回报的主要决策信息，从而使投资者在较理智、清楚的状态下选择投资公司股票。

这种分析报告在全面、深入的基础上，提供了公司的可靠性和信任度。所以，这种宣传方式是较理智的，也是规范的宣传方式。另外，从公司形象识别的要求看，这种投资的价值分析报告是公司理念与行为识别再次传播的途径，也是完全按照公司的意愿进行传播的方式，而且这种传播能在公司经营状况发展变化时，重复进行，从而增强了公司形象识别的外部传播力度。因此，这种规范地宣传公司形象的手段，不仅仅符合公司运作规范化的要求，而且也符合公司形象识别的规范要求。所以，在实际运作中，公司应积极地采取这种媒介和手段，维护公司在二级市场的良好形象。

综上所述，公司运作行为的规范化是公司导入 CI 战略所必须考虑的内容。根据以上讨论，归纳起来有以下几类：

1. 用《公司法》和其它证券法规来约束公司行为，法规是规范化的衡量标准。
2. 健全和完善领导制度，保证股东大会和监事会等能发挥其正常的权力和作用；
3. 通过正面途径，客观、公正、全面地向社会各类投资者宣传公司情况；
4. 加强对公司经营决策的监督与评价机制，以保证公司有合理的投资效益；
5. 规范信息披露行为，提供其客观性，准确性、真实性和及时性。

第十章 上市公司收购阶段的 CI 战略

第一节 收购行为与 CI 战略

股票市场不仅具有获得公司发展所需的长期资本的功能，而且还具有企业重组、产权转移的功能。世界各大股票市场，此类事情此起彼伏中国股票市场更是如此，例如：1993年11月10日，“万科”购股“申华”；1994年6月4日，“辽宁”国发购股“爱使”；1994年6月3日，“绍百事件”；1994年6月3日，“康恩贝”控股浙江凤凰”；1995年以来，中国股市的购并事件更显风骚。

那么为什么会发生股权转移？从公司推行 CI 战略的角度，应如何看待这种行为，它们对公司从理念到行为的识别有何意义？应如何策划这类行为才能成为公司创造良好的市场形象？

首先收购行为本身蕴涵着从公司理念到行为的识别，或者说，收购行为本身就是上市公司创造市场形象，导入公司理念，增强公司行为识别的重要途径。因此，收购行为应是公司导入 CI 战略中的重大行为识别内容。收购事件和上市公司的具体经营战略目标和计划是紧紧联系在一起的，具体表现为：

1. 通过收购，以积极的态势寻求一国、一区域或一行业的突破口，建立进入一国市场或区域市场或行业市场的制高点。这种积极的收购行为，不需要筹划工地、人才、设备、技术、厂房、市场等；也无需费心解决创建一个新企业所带来的、在一个陌生的地方拓开局面的难题。因此，收购首先是一种经营理念上的选择。

2. 通过收购，可以迅速地扩大市场占有率，成倍地扩大自身的经营收入，壮大自己的力量，击败竞争对手。

3. 通过收购，实现公司多元化经营发展目标。公司多元化发展是公司立于不败之地的重要决策，除了纵向多元化，如产品系列的扩大、派生和新产品开发之外，还应追求横向多元化，即多种经营，如贸易、制造、服务等。

4. 通过收购，公司还可以承袭被收购公司已有的有效机制，延伸或补充公司自身的业务能力，从而加强公司的竞争优势，塑造公司的优良形象。

因此，公司的收购行为是理念识别和行为识别的高度统一，而这种统一性，又增进了公司的识别性。

其次股市收购行为从经济的角度看，是为公司发展战略目标的实施和提高公司经