

突破坚冰

股权分置改革试点全记录

陈乃进 主编

新华出版社

突 破 坚 冰

——股权分置改革试点全记录

陈乃进 主编

新 华 出 版 社

图书在版编目 (CIP) 数据

突破坚冰：股权分置改革试点全记录/陈乃进主编. —北京：新华出版社，2005.10

ISBN 7-5011-7243-9

I. 突… II. 陈… III. 企业—股份制—经济体制改革—研究—中国 IV. F279.21

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2005) 第 115361 号

突破坚冰

——股权分置改革试点全记录

陈乃进 主编

*

新华出版社出版发行

(北京市石景山区京原路8号 邮编：100043)

新华出版社网址：<http://www.xinhupub.com>

中国新闻书店：(010)63072012

新华书店经销

北京市朝教印刷厂印刷

*

787毫米×1092毫米 16开本 27印张 336千字

2005年10月第一版 2005年10月北京第一次印刷

ISBN 7-5011-7243-9

定价：58.00元

编辑委员会名单

主 编	陈乃进		
编 委	杜跃进	王 坚	段国选
	宁晨新	孔雪松	冯 刚
	闻召林	卫保川	朱向军
	单亿春		
执行编辑	闻召林	璩立国	夏丽华

仅以此书献给

所有参与和支持
股权分置改革的人们

代序

伟大的突破

《中国证券报》社长兼总编辑 陈乃进

困扰中国资本市场多年的股权分置“坚冰”，终于在 2005 年实现了伟大的“突破”。

目前，在总结第一、二批股权分置改革试点经验的基础上，全面股改已经启动。在这场“开弓没有回头箭”的伟大改革中，制度的突破、利益的权衡、政策的安排、市场的博弈，无不需要一定的远见卓识以及超人的智慧和胆识。

任何一项真正的改革都不可能是一帆风顺的。2005 年 6 月 6 日，上证综指失守 1000 点，并创下 998.23 点的近 8 年新低。此时，距股权分置改革试点启动仅一个多月。与此同时，围绕首批试点中不尽完善的细节，市场各方也表现出各种各样的疑虑。

为了舒缓这种压力，消除市场疑虑，改革推动者做了大量艰苦的政策解读与释疑工作。政策的呵护也在这个时候发挥了巨大的心理支撑作用。中央各部门密切配合，相关配套政策密集出台：中国证监会与国资委联合发布了做好股权分置改革试点的意见，国资委发布了国有控股上市公司股权分置改革的指导意见；财政部和国家税务总局宣布，对个人投资者的红利所得减半计征个人所得税，在股权分置改革中，流通股东获取的对价暂免征税。此外，国家也向身处财务危机中的券商伸出援手。这些政策，为稳定改革预期打下了坚实基础。

三个多月的股改试点以事实证明，“统一组织、分散决策”的试点大思路是行之有效的。破冰之旅为改革的全面推进“试”

出了一条可行的通道。正如证监会有关负责人在启动第二批试点的谈话中所说的那样，“改革启动之初存在的诸多不确定性正在逐步消除。”但是，面对试点的成功，我们也很清楚，未来的改革仍然会遇到很多意想不到的困难，但无论遇到什么样的困难，我们都应一如既往地推动改革。因为经过多年的理论探讨与实践检验，我们深深地认识到，惟有改革，才能带来资本市场的转型与转折。

在此，我们不妨憧憬一下改革完成后的资本市场：那时，股东的利益取向将趋于统一，“损人利己”将被“荣辱与共”所替代；股价将更加接近企业基本面，从而更有利于实现资源的优化配置；国有股权将告别静态的净资产评估模式，在市场化的动态估值中实现保值增值；各种金融工具的作用将得到充分发挥，从而促进上市公司的兼并收购……

中国证券报伴随着中国资本市场而诞生，多年来始终站在倡导改革的最前沿。2004年初，我们出版了《破解全流通迷局》一书，真实地记录了“国九条”出台之前，社会各方为解决股权分置问题所进行的不懈探索。今天，当改革向纵深方向全面推进时，我们决定编辑出版《突破坚冰——股权分置改革试点全记录》一书，将2004年初“国九条”出台以后股权分置改革所取得的突破辑录成册，并以此书献给所有参与和支持这项改革的人们。

《突破坚冰》一书在记录股改启动前后重大事件的基础上，还收集了权威研究机构对全部46家试点公司股改方案的个案评析，同时辑录了管理层有关股权分置改革的所有重要制度安排。相信此书对于正在或即将致力于股改的公司和相关人士，具有重要的参考和使用价值。

2005年9月30日

目 录

第一部分 酝酿突破

今年是解决全流通的好时机·····	(3)
要在发展中解决股市问题·····	(5)
国务院提出发展资本市场九条意见·····	(8)
推进资本市场的健康快速发展·····	(10)
走活资本市场的战略突破·····	(14)
积极贯彻落实《若干意见》·····	(17)
国务院意见将得到逐项落实·····	(19)
“1307点”想起“全流通”·····	(22)
解决股权分置这一关总得过·····	(24)
解决股权分置迫在眉睫·····	(25)
解决股权分置条件渐趋成熟·····	(27)
六个工作组全面启动·····	(29)
解决股权分置将有统一安排·····	(30)
是改革不是革命·····	(31)

着力解决市场深层次问题·····	(33)
市场急需尽快恢复信心·····	(38)
资本市场步入改革攻坚年·····	(40)
暂停“C股市场”优先解决股权分置·····	(43)
让悬念中的靴子尽快落地·····	(46)
理清改革次序解决股权分置·····	(48)
解决股权分置 化共识为行动·····	(50)
解决股权分置成为第一选择·····	(52)
资本市场 春天的脚步近了·····	(53)
总理报告为资本市场指明了方向·····	(58)
中国股市的历史方位·····	(59)
尽快积极稳妥解决股权分置·····	(68)
有理由期待更多突破·····	(70)
解决股权分置试点条件已经具备·····	(75)
制度变革宜早不宜迟·····	(76)
政策“试盘”·····	(78)
市场有望在全新制度框架下运行·····	(80)
解决股权分置关键是给股市信心·····	(85)
国务院研究部署资本市场改革发展重点工作·····	(86)

第二部分 破冰之旅

股权分置改革试点正式启动·····	(91)
试点成功有利于加快股权分置问题解决进程·····	(93)
历史的转折 可贵的实践·····	(97)
期待试点开新局·····	(102)
要特别保护中小股东利益·····	(105)
中国股市的重要转折点·····	(107)
改革不会停步·····	(115)

稳定改革预期	(117)
做好制度安排	(120)
沪深证交所出台具体措施	(122)
高管股权激励渐行渐近	(126)
试点朝着积极方向推进	(131)
大中型公司要积极解决股权分置	(134)
第二批试点即将启动	(136)
试点公司要具有广泛代表性	(137)
关注中国发展中资本市场的系统性建设	(142)
发展中小企业板服务于中小企业	(145)
力求实现市场资金供求动态平衡	(147)
股改利于提高上市公司质量	(150)
网络投票 波澜不惊的第一天	(152)
增持新规将带来什么	(157)
控股股东有望在二级市场增持	(159)
税收政策助推试点	(160)
红利税减半 试点对价免税	(162)
各方积极推动试点进程	(164)
广东：争取进入第二批试点	(166)
控股股东获准增持流通股	(168)
获得流通权的国有股不会马上出售	(169)
国有控股股东持股底线原则划定	(172)
改革不确定性正在逐步消除	(173)
所涉公司积极寻求解决方案	(176)
42 家公司试点稳定市场预期	(180)
蓝筹对价方案是稳定预期的核心	(182)
国家富强离不开资本市场	(185)
蓝筹对价 兹事体大	(187)

股权分置改革进入关键阶段·····	(190)
对价方案莫要偏离“国九条”·····	(194)
给出各方能够接受的对价方案·····	(196)
价值投资为纲 对价方案为目·····	(198)
最简单的就是最好的·····	(200)
全方位解读转折中的资本市场·····	(202)
不再进行第三批试点·····	(214)
期待好标杆·····	(217)
第二批 28 家试点初显“羊群效应”·····	(219)
上市公司股权激励破题·····	(222)
股权分置改革方案应简单明了·····	(226)
深圳力争在改革方案上有所创新·····	(228)
稳定市场和推进改革措施将实施·····	(229)
以改革为契机完善股东共同利益机制·····	(232)
国有股定价原则 事变则法移·····	(235)
重造有效市场的开始·····	(237)
国有股东参与改革办法将出台·····	(239)
建立与投资者重大事项沟通机制·····	(240)
权证管理暂行办法正式推出·····	(242)
第二批试点试出了什么·····	(243)
算大账 顾大局·····	(247)
不能以当前股价判断改革成败·····	(249)
审批权“下放”有望加快改革进程·····	(252)
综合多种因素衡量中小板对价·····	(254)
试点要稳定有序展开·····	(257)
股改有助于中小企业走向蓝筹·····	(259)
督促上海公司尽快提出改革方案·····	(262)
增持承诺 一诺值不值千金·····	(263)

央企要按中央要求推进股改·····	(265)
是增值而不是流失·····	(266)
从政治高度保障股改成功·····	(269)
政策将向股权分置改革后的企业倾斜·····	(271)
关注 G 股战略性投资机会 ·····	(272)
巩固市场预期 锁定股改胜局·····	(274)
是机遇也是挑战·····	(277)
功在全局 利在长远·····	(280)
试点突破坚冰 股改柳暗花明·····	(283)
试点结束将推出上证新综指·····	(290)
深交所将推出做市商制度·····	(291)
基金可投资权证·····	(294)
广州控股履行承诺出现异常·····	(296)
当承诺遭遇尴尬·····	(297)
股改进入全面推进阶段·····	(299)
推进股改维护市场稳定发展·····	(302)
证监会就股改管理办法征求意见·····	(309)
全面股改即将步入操作阶段·····	(311)
实施股权分置改革均衡全面·····	(313)
40 家公司拉开全面股改大幕 ·····	(316)

第三部分 方案评析

股权分置改革试点方案综合分析·····	(321)
---------------------	-------

第四部分 制度安排

国务院关于推进资本市场改革开放和

稳定发展的若干意见·····	(349)
关于加强社会公众股东权益保护的若干规定·····	(357)

关于上市公司股权分置改革试点有关问题的通知·····	(362)
国务院国资委	
关于国有控股上市公司股权分置改革的指导意见·····	(366)
关于发布《上市公司回购社会公众股份管理办法	
(试行)》的通知·····	(368)
关于上市公司控股股东在股权分置改革后增持	
社会公众股份有关问题的通知·····	(376)
上市公司与投资者关系工作指引·····	(377)
关于上市公司股权分置改革的指导意见·····	(383)
上市公司股权分置改革管理办法·····	(390)
上市公司股权分置改革业务操作指引·····	(401)
上市公司股权分置改革说明书格式指引·····	(406)
关于上市公司股权分置改革中国有股股权管理	
有关问题的通知·····	(415)

第一部分 酝酿突破

中国证监会规划委主任李青原博士表示

今年是解决全流通的好时机

记者 郭凤琳 北京报道

中国证监会规划委主任李青原博士日前在“第八届中国资本市场论坛”上表示，股权分置是资本市场发展的极大障碍，应尽早解决。她认为，2004年是解决全流通的一个很好的时机，因为目前不仅市场取得了前所未有的共识，而且宏观经济好转，股市也在稳中向上。

她说，如果实施全流通最重要的是保护流通股股东利益，要保证在涉及他们切身利益的问题时，流通股股东要有知情权、话语权和表决权。实施方案的过程中，一定要采取市场或非市场的手段，保证市场价格不过多波动。

在全流通指导思想的选择上，李青原说，作为研究部门希望采取规则统一、决策分散的方式。证监会作为政府部门，应规定大的原则，即通过方案必须得到50%以上流通股和非流通股、2/3以上的全体股东同意。具体到是缩股还是配股、如何赔偿等方面的技术措施，应由各上市公司的股东大会决定。政府部门应该考虑如何使过程平稳，防止操纵和行政定价。

至于具体方案，李青原表示，她倾向试点先行。在试点公司的选择上，应选没有严重历史问题、基础好、在国民经济中有代表性、和国民经济状况关联度较高、实施全流通后股价能稳中有升的企业。这样能维持整个市场价格不过度波动。在试点过程中，逐步完善配套措施。

她说，解决全流通实际上是对上市公司的股票重新资产定价，定价虽然非常重要，但实际意义不是很大。因为在双方谈判以后，决定的新价格一旦进入市场，随着供需关系的变化价格马

上就会被打破。经过全流通的改制以后的公司真正投资价值有多少，股票值多少，应由中介机构评价。这就要充分发挥包括证券公司在内的中介机构在发现投资价值上的基础性作用。

李青原强调说，全流通是牵扯到证券市场发展的根本问题，但它是一个相当复杂的问题，需要不同部门之间的政策协调以及配套改革措施。如果决策层没有达成共识，很难向前推进。在全流通过程中的资金支持，就要求跨部门协调，目前证监会正在推进这方面工作。

另外，她主张在全流通改革过程中，一些早应采取的改革措施，如上市公司管理层股权激励制度等，应该抓住机会搭上修改法律、规章的“便车”。

(2004年1月2日《中国证券报》)