

中国企业投资协会
北京大学光华管理学院
中国经济改革研究基金会国民经济研究所

中国企业 投资分析报告 (2003年版)

Report on China's Enterprises Investment

甘子玉 厉以宁 / 主编

■ 2002年中国经济保持较快增长、经济运行质量不断提高的主要原因之一，表现为投资的高速增长带动经济快速发展。

■ 2002年投资增速在25%以上，投资对整个工业增长的贡献率达到58.5%，拉动增长7.4个百分点。企业投资对于调整经济结构、提升产业水平、加速技术创新做出了重要贡献。

■ 最引人注目的是，非政府投资开始成为带动经济高速增长的重要因素，民间投资趋向活跃，改变了经济增长主要依靠政府投资的格局，为中国经济提供了新的发展动力。

■ 随着我国对外开放领域的扩大，政策透明度提高，我国整体投资环境继续改善，促进了投资进一步增长，中国企业投资的环境、战略、对象、结构和方式正在发生深刻变化。



经济科学出版社

中 国 企 业 投 资 协 会
北 京 大 学 光 华 管 理 学 院
中 国 经 济 改 革 研 究 基 金 会 国 民 经 济 研 究 所

中国企业 投资分析报告 (2003年版)

甘子玉 厉以宁 / 主编



经济科学出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

中国企业投资分析报告 .2003 年 / 甘子玉, 厉以宁主编. —北京: 经济科学出版社, 2003.12

ISBN 7-5058-3844-X

I. 中… II. ①甘…②厉… III. 企业-投资-研究报告-中国-2003 IV. F279.23

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2003) 第 103481 号

出版策划: 求真工作室

责任编辑: 金 梅

责任校对: 徐领弟

技术编辑: 董永亭

中国企业投资分析报告 (2003 年版)

甘子玉 厉以宁 主编

经济科学出版社出版、发行 新华书店经销

社址: 北京海淀区阜成路甲 28 号 邮编: 100036

总编室电话: 88191217 发行部电话: 88191540

网址: www.esp.com.cn

电子邮件: esp@esp.com.cn

中国科学院印刷厂印刷

河北三佳集团装订厂装订

880×1230 16 开 29.5 印张 720000 字

2003 年 12 月第一版 2003 年 12 月第一次印刷

印数: 0001—3000 册

ISBN 7-5058-3844-X/F·3147 定价: 80.00 元

(图书出现印装问题, 本社负责调换)

(版权所有 翻印必究)

《中国企业投资分析报告（2003年）》编辑委员会

编辑委员会主任：甘子玉

编辑委员会副主任：王洛林 吴树青 厉以宁 詹永杰 谷 子
刘克崮 邱晓华 孟晓苏 朱善利 樊 纲
徐渊哲

主 编：甘子玉 厉以宁

副主编：朱善利 樊 纲 林挺建

编辑委员会委员（以姓氏笔画为序）：

王洛林 甘子玉 厉以宁 刘克崮 刘蜀生
朱善利 谷 子 汲凤翔 吴树青 邱晓华
孟晓苏 林挺建 秦宛顺 徐渊哲 靳云汇
詹永杰 樊 纲

课题组组长：靳云汇 秦宛顺 万东华

课题副组长：王咏梅 丁 红

课题组成员（以姓氏笔画为序）：

王志刚 王 鹏 周雪军 施涵清 高 义

前言

2002 年是中国加入 WTO 后的第一年, 中国的市场经济迸发出前所未有的活力, 跃上一个崭新的平台。中国的企业已经站在了一个新的更广阔的经济舞台上参与国际竞争, 中国的经济正在融入世界。

2002 年中国经济保持较快增长、经济运行质量不断提高的主要原因之一, 表现为投资的高速增长带动经济快速发展。2002 年投资增速在 25% 以上, 投资对整个工业增长的贡献率达到 58.5%, 拉动增长 7.4 个百分点。企业投资对于调整经济结构、提升产业水平、加速技术创新做出了重要贡献。最引人注目的是, 非政府投资开始成为带动经济高速增长的重要因素, 民间投资趋向活跃, 改变了经济增长主要依靠政府投资的格局, 为中国经济提供了新的发展动力。

随着我国对外开放领域的扩大, 政策透明度提高, 我国整体投资环境继续改善, 促进了投资进一步增长, 中国企业投资的环境、战略、对象、结构和方式正在发生深刻变化。

从投资环境来看, 企业的竞争日趋激烈, 企业进入剧烈的分化、调整和重组时期。在市场竞争中企业优胜劣汰的进程加快了, 生产要素和市场份额加速向优势企业及名牌产品集中, 企业规模化、大型化与小型化将并行不悖, 既互相竞争, 也互相补充。

从投资战略来看, 企业投资的国际化倾向逐渐加强。发展企业对外直接投资, 提高企业资本国际化力度, 面向全球开发与配置资源, 成为企业发展的重要趋势。随着中国经济的市场化程度逐渐加深, 企业投资也逐渐面向全球。这和经济的全球化和一体化发展趋势是一致的。中国企业选择在海外进行投资或者收购海外的企业, 一方面可以利用其他发展中国家的廉价资源, 比如劳动力、原材料、资本等, 另一个更重要的方面在于大陆企业在海外建厂或者收购国外的公司, 能够避开国际贸易壁垒等因素的干扰, 同时也能提高大陆企业在国外的知名度。

从投资对象来看, 垄断行业的打破, 开放领域的增多, 限制政策的减少, 打开了民间资本的闸门。民营企业投资涉及的行业越来越多, 分别进入了民航、港口码头和城市供水排水等具有垄断性的行业。民营企业投资对象的范围得到进一步扩大, 利润来源更加广阔。对这些垄断行业而言, 吸收民营资本, 不仅有助于公司经

营理念和经营方法的改变,而且有助于公司的市场开拓力度和抗经营风险能力,同时也可借此突破单业发展的局限,建立多元化的投资机构。

从投资方式来看,企业投资日益呈现多元化和分散化趋势。企业投资多元化和分散化,是一个不可避免的现象。主要原因在于,原有产业的市场空间、产品生命周期都有限度,导致产业发展到一定阶段时,平均利润率下降。同时,企业又拥有较多的资本积累,需要进行新的投资。另一方面,选择多元化和分散化投资也可以降低企业的投资风险。

从投资结构来看,企业投资中资本投资所占比重越来越高。这和企业的经营方式由单纯生产经营向生产经营和资本经营转变是一致的。生产经营是资本经营存在的基础,资本经营是生产经营扩张与发展的必要条件。从2002年成功的企业投资案例来看,资本运作是企业扩张和发展、进入新行业的最快捷的方式,其操作模式日益成熟化,风险相对较小。

中国企业投资问题是当今学术研究的热点之一。与众多企业投资方面的研究成果相比,这部研究分析报告创新之处在于:首先,提出了新的研究角度,从经济全球化和我国加入世贸组织的大背景入手展开对问题的分析;其次,给出了新的研究框架,从宏观投资趋势到微观投资现象层层深入剖析,既关注宏观面投资特点,又进行行业比较分析,并选取2002年最具影响力的重大投资案例作为具体操作说明,为投资者提供了全面深入的参考;第三,研究报告使用了新的研究方法,在合理借鉴国内外有关投资研究的最新成果基础上,将定性分析与定量分析、个案分析与综合分析有机结合,论证严谨清晰,观点新颖独到。本书运用了国家统计局、多家行业协会等权威机构提供的系统的、全面的、长期的统计资料,以及大量中外文书刊分析资料,具有资料翔实、论据充分和说服力强的特点,从而使有关投资问题的研究更具有学术价值和现实意义。

中国企业投资正在步入一个新的发展阶段,即从更多地靠政府政策主导投资增长的阶段,向由政府政策和市场活力共同推动投资增长的阶段跨越。国有资产管理体制改革的深入、政府对民营经济的鼓励支持与引导等都将对促进投资发展起到重要作用。我们有理由相信,随着改革的深化和开放的扩大,中国企业投资将迎来一个全新的时代,实现新一轮高速增长。

本书是由中国企业投资协会、北京大学光华管理学院和中国改革基金会国民经济研究所联合研究、编写完成的。在编写、出版过程中,得到了国家发展和改革委员会姜伟新副主任及投资司、外资司、宏观经济研究院投资所、原国家计委陈光健副主任、国家统计局、中国房地产集团公司、北京首创股份有限公司、中国航天集团公司、北京傲威之星家具有限公司等单位的大力支持,在此表示衷心的感谢!

石以宁

2003年11月

目录

第一篇 宏观面投资分析

- 第 1 章 2002 年固定资产投资运行基本情况及主要特点 / 3
- 第 2 章 2002 年固定资产投资快速增长的原因分析 / 24
- 第 3 章 对 2002 年投资高速增长所涉问题的看法 / 33
- 第 4 章 2003 年投资前景预测及需要采取的主要对策 / 45

第二篇 行业投资分析

- 第 1 章 农林牧渔行业投资报告 / 57
 - 第 1 节 行业发展情况 / 57
 - 第 2 节 行业重大事件与法规 / 65
 - 第 3 节 行业投资分析 / 67
- 第 2 章 煤炭行业投资报告 / 72
 - 第 1 节 行业发展情况 / 72
 - 第 2 节 行业重大事件与法规 / 77
 - 第 3 节 行业投资分析 / 78
- 第 3 章 石油和化工行业投资报告 / 81
 - 第 1 节 行业发展情况 / 81
 - 第 2 节 行业重大事件与法规 / 85
 - 第 3 节 行业投资分析 / 87
- 第 4 章 有色金属行业投资报告 / 89
 - 第 1 节 行业发展情况 / 89
 - 第 2 节 行业重大事件与法规 / 96
 - 第 3 节 行业投资分析 / 98
- 第 5 章 钢铁行业投资报告 / 101
 - 第 1 节 行业发展情况 / 101

第 2 节 行业重大事件与法规 /	108
第 3 节 行业投资分析 /	109
第 6 章 汽车行业投资报告 /	115
第 1 节 行业发展情况 /	115
第 2 节 行业重大事件与法规 /	118
第 3 节 行业投资分析 /	120
第 7 章 电力行业投资报告 /	124
第 1 节 行业发展情况 /	124
第 2 节 行业重大事件与法规 /	128
第 3 节 行业投资分析 /	130
第 8 章 电子及通信设备制造行业投资报告 /	133
第 1 节 行业发展情况 /	133
第 2 节 行业重大事件与法规 /	137
第 3 节 行业投资分析 /	139
第 9 章 家电行业投资报告 /	145
第 1 节 行业发展情况 /	145
第 2 节 行业重大事件与法规 /	148
第 3 节 行业投资分析 /	150
第 10 章 纺织行业投资报告 /	153
第 1 节 行业发展情况 /	153
第 2 节 行业重大事件与法规 /	163
第 3 节 行业投资分析 /	164
第 11 章 医药行业投资报告 /	168
第 1 节 行业发展情况 /	168
第 2 节 行业重大事件与法规 /	172
第 3 节 行业投资分析 /	174
第 12 章 食品饮料行业投资报告 /	178
第 1 节 行业发展情况 /	178
第 2 节 行业重大事件与法规 /	181
第 3 节 行业投资分析 /	184
第 13 章 批发零售行业投资报告 /	187
第 1 节 行业发展情况 /	187
第 2 节 行业重大事件与法规 /	190
第 3 节 行业投资分析 /	192
第 14 章 交通运输行业投资报告 /	195

第 1 节	行业发展情况 / 195
第 2 节	行业重大事件与法规 / 203
第 3 节	行业投资分析 / 206
第 15 章	邮政行业投资报告 / 209
第 1 节	行业发展情况 / 209
第 2 节	行业重大事件与法规 / 212
第 3 节	行业投资分析 / 213
第 16 章	电信运营行业投资报告 / 217
第 1 节	行业发展情况 / 217
第 2 节	行业重大事件与法规 / 218
第 3 节	行业投资分析 / 220
第 17 章	旅游行业投资报告 / 223
第 1 节	行业发展情况 / 223
第 2 节	行业重大事件与法规 / 227
第 3 节	行业投资分析 / 228
第 18 章	房地产行业投资报告 / 231
第 1 节	行业发展情况 / 231
第 2 节	行业重大事件与法规 / 234
第 3 节	行业投资分析 / 236
第 19 章	金融与保险行业投资报告 / 239
第 1 节	行业发展情况 / 239
第 2 节	行业重大事件与法规 / 242
第 3 节	行业投资分析 / 246
第 20 章	第一产业行业间固定资产投资比较分析报告 / 250
第 21 章	第二产业行业间固定资产投资比较分析报告 / 255
第 22 章	第三产业行业间固定资产投资比较分析报告 / 261

第三篇 投资案例

第 1 章	提高行业集中度：一汽集团并购天汽集团 / 269
第 1 节	案例背景分析 / 269
第 2 节	案例操作过程 / 273
第 3 节	投资效果分析 / 277
第 4 节	综合评价 / 278
	投资模式总结 / 280

第2章 实现地理区域扩展：TCL收购德国施耐德 / 281

第1节 案例背景分析 / 281

第2节 案例操作过程 / 284

第3节 投资效果分析 / 287

第4节 综合评价 / 288

投资模式总结 / 290

第3章 打造全新产业链：联想收购汉普 / 291

第1节 案例背景分析 / 291

第2节 案例操作过程 / 294

第3节 投资效果分析 / 296

第4节 综合评价 / 298

投资模式总结 / 300

**第4章 实业资本进军金融资本：北大方正集团并购浙江
证券公司 / 301**

第1节 案例背景分析 / 301

第2节 案例操作过程 / 303

第3节 投资效果分析 / 307

第4节 综合评价 / 307

投资模式总结 / 309

第5章 以金融租赁实现资本化运营：西部金融有限公司 / 310

第1节 案例背景分析 / 310

第2节 案例操作过程 / 313

第3节 投资效果分析 / 313

第4节 综合评价 / 314

投资模式总结 / 314

第6章 跨行业多元化：新希望打造多元化企业集团 / 316

第1节 案例背景分析 / 316

第2节 案例操作过程 / 317

第3节 投资效果分析 / 321

第4节 综合评价 / 322

投资模式总结 / 323

第7章 国内企业海外建厂：重庆力帆摩托车低成本扩张 / 324

第1节 案例背景分析 / 324

第2节 案例操作过程 / 327

第3节 投资效果分析 / 329

第4节 综合评价 / 330	
投资模式总结 / 331	
第8章 反常规买壳上市：万通入主先锋股份 / 332	
第1节 案例背景分析 / 332	
第2节 案例操作过程 / 336	
第3节 投资效果分析 / 338	
第4节 综合评价 / 339	
投资模式总结 / 340	
第9章 跨行业并购外资资产：中国林凤集团并购安然 国际成都电力公司 / 341	
第1节 案例背景分析 / 341	
第2节 案例操作过程 / 344	
第3节 投资效果分析 / 345	
第4节 综合评价 / 346	
投资模式总结 / 347	
第10章 民营企业超常规国际化：金义集团新加坡 买壳上市 / 348	
第1节 案例背景分析 / 348	
第2节 案例操作过程 / 349	
第3节 投资效果分析 / 352	
第4节 综合评价 / 352	
投资模式总结 / 353	
第11章 技术与资源的结合：金蝶进军建筑行业信息化 / 354	
第1节 案例背景分析 / 354	
第2节 案例操作过程 / 359	
第3节 投资效果分析 / 360	
第4节 综合评价 / 361	
投资模式总结 / 361	
第12章 构筑多业态经营体系：大商集团编织 “东北店网” / 362	
第1节 案例背景分析 / 362	
第2节 案例操作过程 / 364	
第3节 投资效果分析 / 365	
第4节 综合评价 / 366	
投资模式总结 / 368	

第 13 章 ERP 整合企业内部资源：武钢集团信息化 / 369

第 1 节 案例背景分析 / 369

第 2 节 案例操作过程 / 371

第 3 节 投资效果分析 / 373

第 4 节 综合评价 / 374

投资模式总结 / 375

第 14 章 以联合推动战略转变：首创股份进军水务市场 / 376

第 1 节 案例背景分析 / 376

第 2 节 案例操作过程 / 380

第 3 节 投资效果分析 / 382

第 4 节 综合评价 / 382

投资模式总结 / 383

第 15 章 以参股实现联合：花旗巨资进入中国市场 / 385

第 1 节 案例背景分析 / 385

第 2 节 案例操作过程 / 388

第 3 节 投资效果分析 / 390

第 4 节 综合评价 / 391

投资模式总结 / 391

**第 16 章 突破航空业垄断：上海均瑶集团参股东航武汉
有限公司 / 393**

第 1 节 案例背景分析 / 393

第 2 节 案例操作过程 / 396

第 3 节 投资效果分析 / 397

第 4 节 综合评价 / 398

投资模式总结 / 399

**第 17 章 政府引导民企买断：青岛顺联买断青岛港
5 号码头 / 400**

第 1 节 案例背景分析 / 400

第 2 节 案例操作过程 / 404

第 3 节 投资效果分析 / 406

第 4 节 综合评价 / 407

投资模式总结 / 408

第 18 章 以资本运作推动产业发展：新浪收购广州讯龙 / 410

第 1 节 案例背景分析 / 410

第 2 节 案例操作过程 / 413

第 3 节 投资效果分析 / 414

第 4 节 综合评价 / 415

投资模式总结 / 416

附录 主要行业上市公司数据分析

第 1 章 第一产业上市公司数据分析 / 419

第 2 章 第二产业上市公司数据分析 / 427

第 3 章 第三产业上市公司数据分析 / 446

第一篇

宏观面投资分析

2002年投资运行的基本情况、特点 及2003年展望

2002年，面对国际政治经济环境复杂多变、世界主要经济体经济增长持续低迷的不利局面，我国国民经济仍保持了持续较快增长的良好势头，全年国内生产总值比上年增长8%，同比加快0.5个百分点，明显好于年初预期，好于国际。从拉动经济增长的三大主要动力看，固定资产投资增势强劲发挥了主导作用。初步统计，全年全社会固定资产投资达到43 202亿元，比上年增长16.1%，为1996年以来的最高增速。但固定资产投资的高速增长也引起了社会各界对投资增长是否过热以及投资高速增长能否持续的担心。本文通过对2002年投资增长的基本特点、原因、运行中存在问题以及有利和不利因素的综合分析，同时充分考虑到了2002年加入WTO积极效应的进一步显现、政府换届以及伊拉克战争等新的不确定因素的影响，认为2003年固定资产投资仍将保持快速增长的态势，增速可能比2002年进一步加快，全年将达到18%左右，总量将跃上5万亿元的新台阶。同时，要高度关注投资运行中的一些固有问题特别是苗头性问题，采取切实有效措施，进一步改善投资结构，提高投资质量，促进投资的良性循环增长，防止出现大的波动。

第 1 章

2002 年固定资产投资运行基本情况及主要特点

一、固定资产投资总量突破 4 万亿元，投资对经济增长的拉动作用进一步增强

固定资产投资增幅创 1996 年以来的最高水平。2002 年，全社会固定资产投资 43 202 亿元，比上年增长 16.1%，增速比 1996~2001 年年平均增长 10.1% 的速度快了 6 个百分点。这一增速是自市场供求环境发生根本性转变特别是亚洲金融危机爆发后，我国为应对国内需求不足而实行积极的财政政策以来，年度投资增长速度最快的（见图 1.1.1）。从总量上看，全社会固定资产投资总量首次突破 4 万亿元，是自 2000 年突破 3 万亿元后登上的又一个新台阶，投资规模扩张速度进一步加快。近几年，特别是亚洲金融危机以来，固定资产投资规模迅速扩张，全社会固定资产投资从 1995 年突破 2 万亿元到 2000 年突破 3 万亿元，共用了 5 年时间，而从 2000 年的 3 万亿元到 2002 年突破 4 万亿元仅用了 2 年。

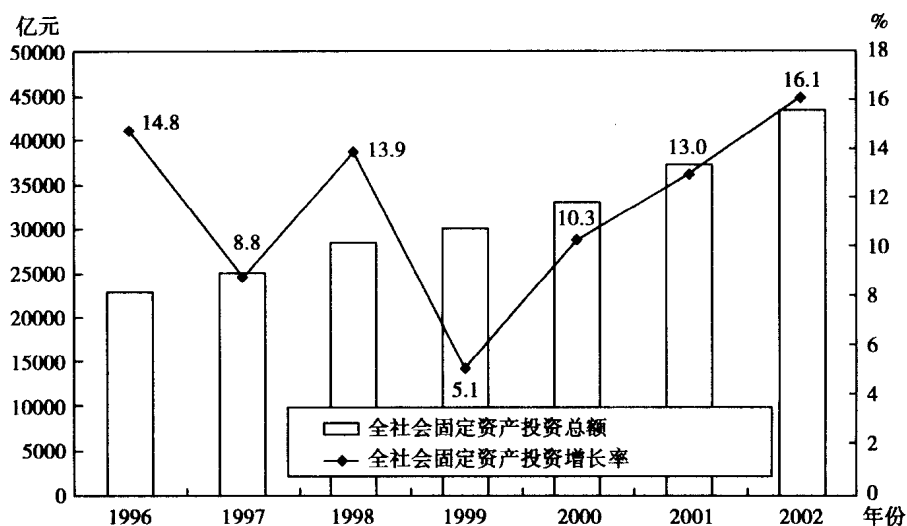


图 1.1.1 全社会固定资产投资增幅为 1996 年以来最高

从动态过程看，2002 年固定资产投资增速呈现高开高走，逐季平稳加快的特征，各季

度增幅明显高于 2001 年 (见图 1.1.2)。分季度看, 固定资产投资第 1 季度增长 19.6%, 第 1~2 季度增长 21.5%, 第 1~3 季度增长 21.8%, 全年增长 16.1%, 各季增长相对平稳, 表现出很强的增长后劲。第 4 季度投资增速较前 3 个季度有所回落, 主要是第 4 季度投资总量过大, 约占全年投资的 40%, 并不表明当季投资增势的减弱, 历年情况也大致相同。

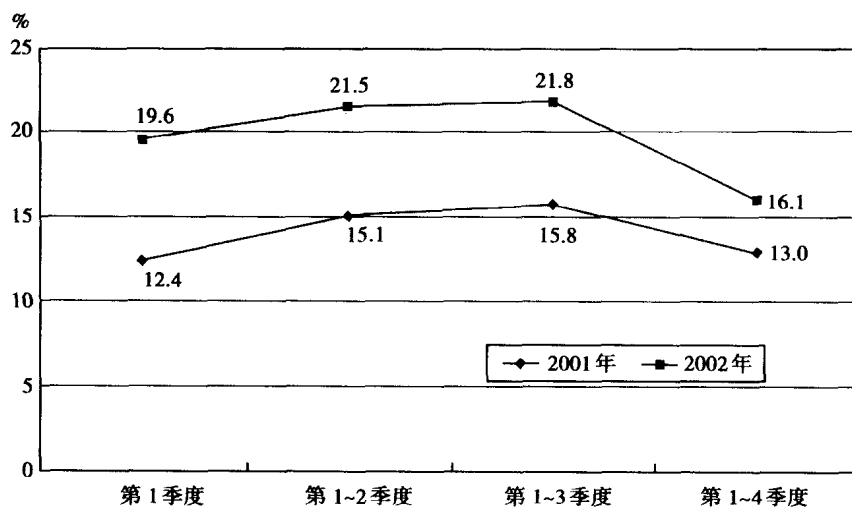


图 1.1.2 2002 年固定资产投资逐季加快增长

固定资产投资的高速增长, 使投资需求对经济增长的拉动作用进一步增强。作为一个经济高速发展的发展中国家, 投资驱动是我国经济的显著特征, 投资需求是我国经济增长的主要动力, 具有其他因素不可替代的重要作用。从投资率看, 资本形成占国内生产总值的比率不断上升, 2002 年达到 39.4%, 比 2001 年上升 1.4 个百分点, 几乎接近经济过热的 1993、1994 年水平, 是改革开放以来第二个投资率较高的时期 (见表 1.1.1)。从全社会固定资产投资占国内生产总值的比率看, 2002 年按现价计算的全社会固定资产投资占当年国内生产总值的比重达到 42.2%, 为近年来的最高水平 (见表 1.1.2), 固定资产投资对国民经济增长的拉动作用进一步增强, 有效地克服了世界经济增速减缓给我国经济增长带来的困难。一方面, 投资高增长直接增加了国内需求, 拉动了钢材、水泥、生铁、机械设备等生产增长的加快, 带动了整体经济趋向活跃; 另一方面, 投资高增长, 间接地通过增加居民收入、解决农民工就业等途径带动消费需求增长的加快。同时, 由于新增投资技术含量整体水平的提高, 也加快了我国产业结构调整 and 升级的步伐, 为我国经济的持续快速健康发展奠定了良好的基础。

表 1.1.1

资本形成率不断上升

单位: 亿元

年 份	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
资本形成总额	14998	19261	23877	26867	28458	29546	30702	32500	37461	41954
国内生产总值 (支出法)	34501	46691	58511	68330	74894	79003	82673	89341	98593	106546
资本形成率 (%)	43.5	41.3	40.8	39.3	38.0	37.4	37.1	36.4	38.0	39.4