

中国企业投资协会
北京大学光华管理学院

2004

中国企业投资分析报告

Report on China's Enterprises Investment

甘子玉 厉以宁 / 主编

■2003年中国经济保持强劲上升的势头，全年GDP增幅达到9.1%，比上一年增加1.1个百分点，连续两年实现8%以上的高增长。■从宏观形势来看，2003年国内生产总值116694亿元，按可比价格计算，比上年增长9.1%，加快1.1个百分点。■2003年固定资产投资大幅度增长，成为带动中国经济增长的主要力量。固定资产投资占全社会投资的比重已超过50%，民间投资占全社会投资26.7%。■2003年民间投资已经成为我国投资领域最具活力的增长源泉。■国有经济的产权转让给民营经济带来了巨大的投资机遇。2003年投资领域发生的最大变革即不同所有制之间的投资界限开始打破，民间资本与国有投资主体逐渐出现相互融合、相互渗透、相互结合、优势互补的趋势，共同形成推动投资增长的合力。



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

2004
中国企业投资分析报告

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 .2004 年/甘子玉, 厉以宁主编.
—北京: 经济科学出版社, 2004.8
ISBN 7-5058-4304-4

I. 中… II. ①甘…②厉… III. 企业—投资—研
究报告—中国—2004 IV. F279.23

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2004) 第 060465 号

出版策划: 求真工作室
责任编辑: 金 梅 张 频
责任校对: 徐领弟
技术编辑: 董永亭

中国企业投资分析报告 2004 年

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 26.5 印张 660000 字

2004 年 8 月第一版 2004 年 8 月第一次印刷

印数: 0000—3000 册

ISBN 7-5058-4304-4/F·3576 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（2004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

序 言

2003年，是中国经济发展史上不平凡的一年，中国战胜了史无前例的“非典”疫情，成功地应对了各种内外挑战，中国经济保持强劲上升的势头，全年GDP增幅达到9.1%，比2002年增加1.1个百分点，连续两年实现8%以上的高增长。在经济快速增长的内在动因中，投资效应显著，投资对经济增长的贡献度达到70%，民间资本的内在活力得到很大激发。种种迹象表明，我国经济已经进入新一轮经济增长周期的上升阶段。

国民经济实现可持续增长的重要条件之一，是投资实现稳定增长。这一轮经济扩张充分体现了中国作为成长中经济的鲜明特点，即我国经济自主性增长的内在机制加强，民间投资作为主要的推动力，开始在更大范围、更广领域和更高层次上参与经济增长。民间投资的自主性大为增强，已经成为推动与支撑社会投资增长的重要力量。2003年，民间投资占全社会投资的比重已超过50%，民间资本已经成为我国投资领域最具活力的增长源泉。

国有经济的产权转让给民营经济带来了巨大的投资机遇。2003年，投资领域发生的最大变革就是不同所有制之间的投资界限开始打破，混合所有制经济的投资主体开始出现，民营经济开始全面参与国有经济的战略性重组，民间资本与国有投资主体之间逐渐出现相互融合、相互渗透、相互结合、优势互补的趋势，共同形成推动投资增长的合力。实践证明，国有企业改革的深化需要借助民营经济的力量，加速国有企业的改制和提高国际竞争力。为了完善国有资本有进有退、合理流动的机制，除了涉及国家安全和国民经济命脉的重要行业和关键领域由国有独资或控股投资以外，其他行业要区别不同情况实行民间资本不同程度的参股投资形式，有效地放大国有资本对民间资本的辐射功能，提高国有经济的控制力、影响力和带动力。这是一个新形势下扩大利用民间资本的双赢选择。因此，促进国有经济与民营经济多种投资合作模式将是未来的发展方向。

中国正处于工业化和城市化的快速进程中，这正是国民经济长期保持高速发展的奥秘所在。在中国经济高成长背景下，我们需要紧紧抓住国际资本向中国转移这一有利时机，通过扩大投资，建立世界制造业中心，迅速提高工业化质量和水平。

与此同时，城市化是工业化的客观要求和必然结果，工业化带来了城市经济结构多元化，不同成分、不同规模和不同类型的企业共同发展，形成相互依存、相互促进和相互竞争的繁荣局面，充分发挥城市的聚集效应。工业化和城市化的合力推动，形成经济增长的巨大能量。2003年，民间资本成为工业化与城市化最强有力的载体，广泛进入工业化与城市化领域，在催生市场需求、满足就业、变革经营模式方面发挥出很大的创造性，展现了民间投资更加广阔的前景。

与此同时，民营经济开始进行深层和广泛的投资战略的调整，积极参与中西部地区投资竞争与合作，明显加大在西部地区投资力度，开始新一轮投资热潮。这主要归因于政府为西部大开发创造了良好的体制环境和政策环境，在中西部地区，采取了比东部地区更加灵活、宽松和开放的投资政策，从而大大降低了民营资本进入的交易成本和体制风险，激发了民间的投资热情，促使民营资本在中西部开始了战略性布局 and 全方位投资扩张战略。民间投资向中西部地区流动，必然加快中西部地区产业结构调整 and 升级，有助于发展具有竞争力的优势特色加工制造业，同时依靠工业化带动农业产业化和城镇化步伐，促进中西部地区经济的跨越式发展。而对民营经济来说，这无疑有利于分散市场饱和或竞争加剧带来的风险，大大增强了在全国市场的整体竞争力。

未来20年，世界经济处于有利于中国加速发展的战略机遇期，中国的经济发展进入了与世界经济密切互动的新阶段。中国的经济发展会对世界格局产生日益重要的影响。鼓励民营经济扩大投资领域，是牢牢把握外部环境机遇的战略构想，是进一步优化协调国民经济结构的途径之一，也是促进我国经济结构调整和技术进步的重要举措。中国经济是欣欣向荣的成长中经济，拥有广阔的市场和投资空间，开发西部现在只是起步阶段，振兴东北老工业基地也才刚刚提出，如此宽广深厚的潜力完全可以使投资增长持续下去，中国经济在今后20年仍将保持高速增长。在未来发展中，民间资本仍将逐步摆脱成长的束缚，努力为自己寻找空间，不断涉足并创造投资机会，步入良性循环的轨道，实现稳定和有效率的 growth。民间资本对经济增长的主导作用刚刚拉开序幕，在不久的将来，民间资本的活力将得到更加充分的释放，上升到一个新的增长平台。

厉以宁

2004年6月

目录

第一篇 宏观面投资分析

- 第 1 章 2003 年固定资产投资运行基本情况及主要特点 / 3
 - 第 1 节 基本情况 / 3
 - 第 2 节 主要特点 / 5
- 第 2 章 2003 年固定资产投资高速增长分析 / 24
 - 第 1 节 2003 年固定资产投资高速增长的原因 / 24
 - 第 2 节 2003 年固定资产投资需要注意的现象 / 33
- 第 3 章 2004 年固定资产投资的主要对策和前景分析 / 38
 - 第 1 节 主要对策 / 38
 - 第 2 节 前景分析 / 42

第二篇 行业投资分析

- 第 1 章 农林牧渔行业投资报告 / 47
 - 第 1 节 行业发展情况 / 47
 - 第 2 节 行业重大事件和法规 / 51
 - 第 3 节 行业投资分析 / 53
- 第 2 章 煤炭行业投资报告 / 60
 - 第 1 节 行业发展情况 / 60
 - 第 2 节 行业重大事件和法规 / 62
 - 第 3 节 行业投资分析 / 64
- 第 3 章 石油和化工行业投资报告 / 68
 - 第 1 节 行业发展情况 / 68
 - 第 2 节 行业重大事件和法规 / 71
 - 第 3 节 行业投资分析 / 73

第 4 章	电力行业投资报告 / 78
第 1 节	行业发展情况 / 78
第 2 节	行业重大事件和法规 / 81
第 3 节	行业投资分析 / 84
第 5 章	钢铁行业投资报告 / 88
第 1 节	行业发展情况 / 88
第 2 节	行业重大事件和法规 / 92
第 3 节	行业投资分析 / 94
第 6 章	有色金属行业投资报告 / 101
第 1 节	行业发展情况 / 101
第 2 节	行业重大事件和法规 / 104
第 3 节	行业投资分析 / 106
第 7 章	汽车行业投资报告 / 113
第 1 节	行业发展情况 / 113
第 2 节	行业重大事件和法规 / 117
第 3 节	行业投资分析 / 119
第 8 章	电子及通信设备行业投资报告 / 123
第 1 节	行业发展情况 / 123
第 2 节	行业重大事件和法规 / 127
第 3 节	行业投资分析 / 130
第 9 章	纺织行业投资报告 / 135
第 1 节	行业发展情况 / 135
第 2 节	行业重大事件和法规 / 138
第 3 节	行业投资分析 / 140
第 10 章	房地产行业投资报告 / 145
第 1 节	行业发展情况 / 145
第 2 节	行业重大事件和法规 / 151
第 3 节	行业投资分析 / 153
第 11 章	交通运输行业投资报告 / 158
第 1 节	行业发展情况 / 158
第 2 节	行业重大事件和法规 / 160
第 3 节	行业投资分析 / 165
第 12 章	电信运营行业投资报告 / 169
第 1 节	行业发展情况 / 169
第 2 节	行业重大事件和法规 / 176

第 3 节	行业投资分析 / 179
第 13 章	金融与保险行业投资报告 / 183
第 1 节	行业发展情况 / 183
第 2 节	行业重大事件和法规 / 188
第 3 节	行业投资分析 / 195
第 14 章	旅游和餐饮行业投资报告 / 200
第 1 节	行业发展情况 / 200
第 2 节	行业重大事件和法规 / 202
第 3 节	行业投资分析 / 205
第 15 章	文化产业各行业投资报告 / 209
第 1 节	行业发展情况 / 209
第 2 节	行业重大事件和法规 / 213
第 3 节	行业投资分析 / 217
第 16 章	产业间固定资产投资报告 / 222
第 1 节	行业发展情况 / 222
第 2 节	行业重大事件和法规 / 225
第 3 节	行业投资分析 / 228

第三篇 投资案例

第 1 章	构筑国家能源安全线：中海油巨资海外扩张 / 235
第 1 节	案例背景分析 / 235
第 2 节	案例操作过程 / 238
第 3 节	投资效果分析 / 240
第 4 节	综合评价 / 241
	投资模式总结 / 242
第 2 章	钢铁重组触发首例要约收购：南钢联合 成功接手南钢股份 / 244
第 1 节	案例背景分析 / 244
第 2 节	案例操作过程 / 249
第 3 节	投资效果分析 / 251
第 4 节	综合评价 / 252
	投资模式总结 / 253
第 3 章	以收购实现品牌国际化：三九集团打入日本市场 / 254
第 1 节	案例背景分析 / 254
第 2 节	案例操作过程 / 257

第3节	投资效果分析 / 258
第4节	综合评价 / 259
	投资模式总结 / 260
第4章	全方位合作改变产业格局：中国乐凯 联手伊士曼柯达 / 262
第1节	案例背景分析 / 262
第2节	案例操作过程 / 266
第3节	投资效果分析 / 269
第4节	综合评价 / 270
	投资模式总结 / 271
第5章	风险资本助推网络游戏：软银重金投资盛大网络 / 272
第1节	案例背景分析 / 272
第2节	案例操作过程 / 276
第3节	投资效果分析 / 278
第4节	综合评价 / 279
	投资模式总结 / 280
第6章	海外收购打造完整产业链：京东方巧获 TFT-LCD核心技术 / 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 / 286
第4节	综合评价 / 287
	投资模式总结 / 288
第7章	创新金融产品推动市场化投资：成都兴蓉市政 建设启动民间投资 / 289
第1节	案例背景分析 / 289
第2节	案例操作过程 / 291
第3节	投资效果分析 / 293
第4节	综合评价 / 294
	投资模式总结 / 295
第8章	行业间优势资源合作与共同发展：中国石化与 中海集团组建合资公司 / 296
第1节	案例背景分析 / 296
第2节	案例操作过程 / 299
第3节	投资效果分析 / 300

第 4 节 综合评价 / 300	
投资模式总结 / 301	
第 9 章 扩展新的业务增长点: UT 斯达康多元化 / 302	
第 1 节 案例背景分析 / 302	
第 2 节 案例操作过程 / 305	
第 3 节 投资效果分析 / 307	
第 4 节 综合评价 / 308	
投资模式总结 / 309	
第 10 章 借收缩实现专业化发展: 蛇口控股出售招商石化 / 311	
第 1 节 案例背景分析 / 311	
第 2 节 案例操作过程 / 314	
第 3 节 投资效果分析 / 316	
第 4 节 综合评价 / 317	
投资模式总结 / 318	
第 11 章 以股权转让实现合作: 兴业引入多家外资 / 319	
第 1 节 案例背景分析 / 319	
第 2 节 案例操作过程 / 322	
第 3 节 投资效果分析 / 324	
第 4 节 综合评价 / 325	
投资模式总结 / 326	
第 12 章 整合核心资源变革电力布局: 华能集团积极扩张 / 327	
第 1 节 案例背景分析 / 327	
第 2 节 案例操作过程 / 329	
第 3 节 投资效果分析 / 332	
第 4 节 综合评价 / 333	
投资模式总结 / 333	
第 13 章 开辟不良资产处置新途径: 建行与摩根合作 / 335	
第 1 节 案例背景分析 / 335	
第 2 节 案例操作过程 / 340	
第 3 节 投资效果分析 / 342	
第 4 节 综合评价 / 343	
投资模式总结 / 343	
第 14 章 打造全方位旅游产业链: 首旅参股陕旅 / 345	
第 1 节 案例背景分析 / 345	
第 2 节 案例操作过程 / 348	

第3节 投资效果分析 / 350
第4节 综合评价 / 350
投资模式总结 / 351
第15章 文化产业多元化发展：保利并购华亿 / 352
第1节 案例背景分析 / 352
第2节 案例操作过程 / 355
第3节 投资效果分析 / 356
第4节 综合评价 / 357
投资模式总结 / 357
第16章 完善“金字塔”式产品结构：欧莱雅收购“小护士” / 359
第1节 案例背景分析 / 359
第2节 案例操作过程 / 362
第3节 投资效果分析 / 365
第4节 综合评价 / 365
投资模式总结 / 366
第17章 漫长曲折投资路：台积电巨资“入住”上海松江 / 367
第1节 案例背景分析 / 367
第2节 案例操作过程 / 369
第3节 投资效果分析 / 372
第4节 综合评价 / 372
投资模式总结 / 373
第18章 全方位拓展应对产业变革：红塔外“联”内“合”谋发展 / 374
第1节 案例背景分析 / 374
第2节 案例操作过程 / 376
第3节 投资效果分析 / 378
第4节 综合评价 / 379
投资模式总结 / 380
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 / 383
第2章 第二产业上市公司数据分析 / 390
第3章 第三产业上市公司数据分析 / 403

第一篇

宏观面投资分析

第 1 章

2003年固定资产投资运行基本情况及主要特点

第 1 节 基本情况

一、宏观经济的基本情况

2003年,中国实现强势经济增长,宏观经济运行进入一个全新阶段。中国紧紧抓住外部环境机遇,实施一系列重大战略举措,在更大范围、更广领域和更高层次上参与国际经济合作和竞争,开始启动加速转型条件下新一轮经济扩张。主要特点表现在:以投资作为经济增长主要的推动力,实现高速和有效率的 growth。国民经济运行中自主增长的能力已经形成,区域间经济进一步相互融合,产业分工体系日趋合理,未来经济增长展现了足够的成长空间。

中国经济从1995年起进入经济周期的收缩阶段,并且从1998年起呈现通货紧缩态势。在以积极财政政策为主体的扩大国内需求政策措施的拉动下,从1999年下半年起中国经济开始复苏,在2000年重新进入经济周期的扩张阶段。2003年,面对复杂的国际政治形势和突如其来的“非典”疫情,中国经济依然保持了高速增长的气势,实现了经济和社会发展的主要预期目标。中国走出了通货紧缩的阴影,经济运行进入了新一轮增长周期的上升阶段。

从宏观形势来看,2003年全年国内生产总值116 694亿元,按可比价格计算,比上年增长9.1%,加快1.1个百分点。2003年,我国经济处于经济周期的上升阶段,增长速度是1997年以来最快的,其中,第1季度增长9.9%,第2季度6.7%,第3季度9.6%,第4季度9.9%。全国居民消费价格总水平比上年上涨1.2%。年末全国就业人员74 432万人,比上年末增加692万人。其中城镇就业人员25 639万人,增加859万人。国际收支状况良好。全年对外贸易顺差255亿美元,比上年减少49亿美元。年末国家外汇储备达到4 033亿美元,比上年末增加1 168亿美元。人民币汇率保持基本稳定。

从投资来看,固定资产投资大幅度增长,经济快速增长主要由投资需求拉动。全年全社会固定资产投资55 118亿元,比上年增长26.7%。消费、投资和净出口三大需求中,投资需求增长最快,仅次于1992年和1993年经济过热时期。新开工项目超过12万个,同比增加1.1万个;计划总投资3.8万亿元,增长54.7%。国有及其他经济类型投资中,东部地

区投资 24 666 亿元, 增长 33.6%; 中部地区投资 10 092 亿元, 增长 33.1%; 西部地区投资 7 171 亿元, 增长 26.4%。外商直接投资保持了较大规模, 全年批准设立外商直接投资企业 41 081 个, 比上年增长 20.2%; 合同金额 1 151 亿美元, 增长 39.0%; 实际使用金额 535 亿美元, 增长 1.4%。

从消费来看, 消费需求呈现快速恢复性增长。全年社会消费品零售总额达到 45 842 亿元, 比上年增长 9.1%, 扣除物价因素, 实际增长 9.2%。分行业看, 批发零售贸易业零售额 37 693 亿元, 增长 9.2%; 餐饮业零售额 6 066 亿元, 增长 11.6%; 其他行业零售额 2 083 亿元, 增长 0.2%。

从进出口来看, 进出口快速增长, 贸易顺差缩小, 净出口需求对经济增长贡献减弱。2003 年, 我国进出口总值 8 512 亿美元, 同比增长 37.1%, 是 1980 年以来增速最快的一年。其中, 出口 4 384 亿美元, 同比增长 34.6%; 进口 4 128 亿美元, 同比增长 39.9%; 进出口顺差 255 亿美元, 比上年减少 49 亿美元。

二、固定资产投资的基本情况

2003 年固定资产投资大幅度增长, 成为带动中国经济增长的主要力量。2003 年固定资产投资达到 55 118 亿元, 在 2002 年的 43 202 亿元的基础上, 增长 26.7%, 是从 1995 年经济收缩以来, 增长幅度最高的一年 (见表 1.1.1)。

表 1.1.1 2003 年固定资产投资情况

指 标	绝对数 (亿元)	比上年增长 (%)
全社会固定资产投资	55 118	26.7
其中: 国有及其他固定资产投资	39 748	28.2
集体经济投资	7 807	30.4
城乡居民个人投资	7 563	16.0
其中: 基本建设投资	22 729	28.7
更新改造投资	8 444	25.1
房地产开发投资	10 106	29.7

数据来源: 国家统计局 2003 年统计公报。

从行业投向来看, 全年国有及其他经济类型投资中, 第一产业投资 1 156 亿元, 增长 3.7%, 增速比上年回落 19.8 个百分点。第二产业投资 15 007 亿元, 增长 39.1%, 加快 16.2 个百分点, 其中工业投资 14 460 亿元, 增长 39.0%, 加快 16.8 个百分点。部分工业行业投资高速增长: 在 500 万元以上项目中, 钢铁投资增长 96.6%, 电解铝增长 92.9%, 水泥增长 121.9%, 汽车增长 87.2%, 纺织增长 80.4%, 煤炭增长 52.3%。第三产业投资继续保持较快增长, 全年完成投资 26 480 亿元, 增长 24.2%, 加快 9.8 个百分点。房地产开发投资 10 106 亿元, 比上年增长 29.7%; 全年商品房销售额 7 671 亿元, 增长 34.1%, 其中销售给个人增长 35.8%, 所占比重为 92.5%。

总体来看, 2003 年中国经济呈现高速增长态势, 是自 2000 年新一轮经济周期以来, 扩

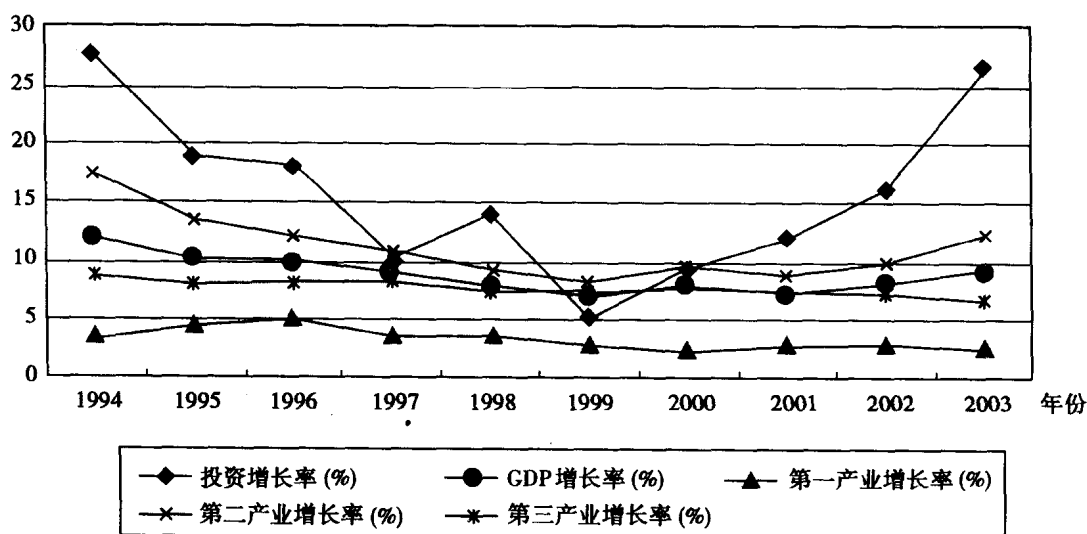


图 1.1.1 1994~2003 年相关经济增长率

数据来源：国家统计局历年统计公报。

张较为显著的一年。2003 年的 GDP 增长速度、投资增长率和第二产业增长率都创下自 1996 年以来的新高（如图 1.1.1）。GDP 在前几年 8% 的增长速度上有大幅提高，超过了 9%，第二产业，主要是工业，在近几年中，首次增长率超过 10%、达到 12.5%。而固定资产投资表现更加突出，其增长率是前几年的 2 倍甚至 3 倍。这些情况表明，中国经济已经开始复苏，新一轮经济高速增长的阶段已经来临。

第 2 节 主要特点

一、固定资产投资高速增长，投资驱动型经济特征明显

固定资产投资总量达 55 118 亿元，增长 26.7%，是自 1995 年经济紧缩之后，增长幅度最大的一年，也是 2002 年投资高速增长的延续。20 世纪 90 年代以来，固定资产投资的变化可以分为三个阶段（如图 1.1.2）：90 年代初到 1993 年，受 80 年代末经济波动和通货膨胀的影响，90 年代初经济高速增长，同时“邓小平南巡讲话”进一步刺激了全社会投资的热情，固定资产投资高速增长；1994~1999 年，国家为控制经济波动，防范经济风险，逐渐采取紧缩的宏观调控政策，同时受亚洲金融危机的影响，固定资产投资增长幅度逐年下降；1999 年以后到目前，随着国内市场供求环境的根本改变，特别是亚洲金融危机之后，我国为应对国内需求不足而实行积极财政政策，使得固定资产投资逐步得到回升。

从总量上看，2003 年全社会固定资产投资突破 5 万亿元，是自 2000 年突破 3 万亿元，2002 年突破 4 万亿元之后登上的又一个新台阶，呈现出投资规模继续扩大、扩张速度进一步加快的趋势。