

中国股份制改革研究

四川省社会科学院财贸金融研究所 主编
四川省股份经济与证券研究会



人民出版社

中国股份制改革研究

四川省社会科学院财贸金融研究所

四川省股份经济与证券研究会

主编

人民出版社

责任编辑:石家梅

装帧设计:徐 晖

图书在版编目(CIP)数据

中国股份制改革研究/四川省社会科学院财贸金融研究所

四川省股份经济与证券研究会主编.

-北京:人民出版社,1999.3

ISBN 7-01-002853-2

I. 中...

II. ①四... ②四...

III. 股份制-经济体制改革-研究-中国

IV. F121.29

中国版本图书馆 CIP 数据核字(1999)第 07060 号

中国股份制改革研究

ZHONGGUO GUFENZHI GAIGE YANJIU

四川省社会科学院财贸金融研究所 主编
四川省股份经济与证券研究会

人民出版社 出版发行
(100706 北京朝阳门内大街 166 号)

新华出版社印刷厂印刷 新华书店经销

1999 年 3 月第 1 版 1999 年 3 月北京第 1 次印刷

开本:850 毫米×1168 毫米 1/32 印张:12.5

字数:300 千字 印数:1-2,000 册

ISBN 7-01-002853-2/F·642 定价:20.00 元

序

八十年代中期以来,股份制一直是人们关注的热点。经过十多年的探索、争论和思考,党的十五大高举邓小平理论的伟大旗帜,第一次明确指出,股份制是现代企业的一种资本组织形式,有利于政企分开,有利于提高资本营运效率,资本主义可以用,社会主义也可以用。在十五大和九届人大之后,我们召开这次“中国股份制改革理论与实践研讨会”,对推进股份制理论研究和实践问题的解决,是有重大意义的。

四川省社科院既十分重视股份制理论研究,又积极参与股份制改革的实践活动。早在1980年改革开放的初期,四川省社科院经济研究所工经室的研究人员孙广林在《工人日报》上发表了《怎样看待股份公司的性质》(载《工人日报》1980年9月25日)的文章,认为股份公司“是一种公有制性质的企业,它是社会主义企业一种可行的模式”,主张在国有企业中进行股份制试点。这是我国最早提出社会主义条件下可以推行股份制的文章。1988年1月29日—2月1日,由四川省社科院邀请《光明日报》、《经济日报》等全国性新闻单位,发起并主办了第一次“中国股份制改革理论与实践研讨会”,会议对股份制的性质,国有企业能不能搞股份制,企业股问题,进行了深入的探讨,提出了有益的见解,取得了良好的效果,会后出版了《社会主义股份经济理论与实践》论文集。1994年2月25日—27日,四川省社科院邀请有关单位联合发起并主办了第二次“中国股份制改革理论与实践研讨会”,会议针对我国股份

制改革中的热点问题,如国有企业股份制改革与建立现代企业制度问题,产权改革问题,公有股流通问题,中国股市的宏观管理和法制建设问题,第三家证券交易所的建立问题,股份公司内部经营机制的转换问题等,进行了热烈而充分的讨论,会后由人民出版社出版了论文集《股份制与现代企业制度研究》,在社会上产生了较大的影响。今年3月28日—30日,在四川西昌市由四川省社科院和凉山州政府联合主办了第三次“中国股份制改革理论与实践研讨会”。会议重点研讨了国有企业股份制改革及资本市场的培育、中国股市的特点和风险回避、产权市场和资产重组、股份合作制等问题,取得了可喜的成果。这次由人民出版社出版的论文集《中国股份制改革研究》,就是从会议征文中优选出来的有代表性的部分论文,加以编辑而成。

国有企业的改革是我国经济体制改革的重点和难点,而股份制在国有企业改革和国有经济重组中发挥着重要作用,已被改革的实践所证明。国有企业通过股份制改造,可以理顺产权关系,明确出资人的权利和义务,形成来自众多股东的产权监督,促使企业转换经营机制;可以按照《公司法》建立股东大会、董事会、监事会、经理层等构成的法人治理结构,实现政企分开,形成权责明确的激励机制和相互制衡的约束机制;可以促使企业加快资产重组,调整资产结构,优化资源配置,按照市场经济规律实现有效的资本集中,即国有资本从低效益企业向高效益企业集中,逐步改变国有经济分布散、数量多、战线长的状况,提高国有经济的整体质量和素质;可以推进企业进入资本市场,在资本市场上建立有效的资本补充机制,获得企业发展必要的资金,从而减少银行的压力和风险;可以促进企业改善经营管理,面向市场调整产品结构,提高企业的市场竞争力。由于股份制形式具有上述优点,在今后我国国有企业进行的战略性改组和国有经济的战略性重组中,股份制形式有

可能成为主要的企业财产组织形式。

我国的股份制改革经过十多年的探索实践,取得了一些成功经验,出现了一批像四川长虹这样好的股份制企业。特别是经过几年的宏观调控,有效地控制了通货膨胀,出现了低通胀、高增长的好形势,为进一步搞好股份制改革创造了更加宽松的宏观经济环境。目前,正是国有企业通过股份制加快改制步伐的良好机遇。我们一定要抓住这一历史性机遇,搞好国有企业的股份制改革和与之相关的金融体制改革和政府职能转换,建立健全完善的资本市场和实现真正的政企分开,把这三项改革有机地结合起来。

收入这本集子的论文,对国有企业的股份制改革、资产重组和资本营运、资本市场和证券市场、股份合作制等问题进行了广泛深入的研讨,还征集了一批股份制改革实践的案例研究报告,针对当前股份制理论研究和改革实践中的难点和热点问题,提出了不少有价值有新意的见解、主张和政策性建议,相信这本论文集对我国股份经济理论研究和深化改革实践会起到积极的推进作用。

刘 茂 才

1998年5月8日

目 录

序	刘茂才(1)
深入研讨股份制理论和实践问题的一次盛会	大会秘书组(1)
——中国股份制改革理论与实践研讨会综述	

社会主义市场经济与股份制改革

社会主义市场经济和国有企业改革	董辅初(12)
——在'98“中国股份制改革理论与实践研讨会”上的讲话	
转变观念 深化改革	萧灼基(31)
——在'98“中国股份制改革理论与实践研讨会”上的讲话	
股份制经济不姓“公”不姓“私”，是“社会所有制”	林 凌(46)
必须坚定热情地支持股份制经济的发展	赵国良(49)
充分利用股份制 提高资本运作效益	杜受祜(53)

股份制改革与资本营运

企业资本运营的理性分析	刘 学 庄乾志(57)
资本经营要诀	马 佳 高 勇(64)
国有资产经营的主体与运作	芮明杰 袁安照 潘科军(77)
资本经营论	陈万江 李 霞(84)

股份经济与资本市场

股份制与资本市场——资本经营的组织形式和

载体建设	高 勇 马 佳(91)
企业融资理论与资本市场的发展	陈国进(103)
国有企业重组与国有商业银行的改革	王元龙(112)
我国资本市场存在的问题及发展对策	黄小玲(120)
论我国资本市场中的上市行为	邵廉慧 孙景奎(126)
试论投资基金与国有大中型企业股份制改革	夏平华(132)

上市公司、券商与证券市场

吸取东南亚金融危机教训 保持我国股市稳定

与发展	萧灼基(142)
股份制和证券市场问题探析	蒋少龙(153)
国有股份的市场化运作	李华民(162)
股市运行对宏观经济的影响与传导	文维虎(169)
证券市场存在的问题及其管理	刘 莎(177)
关于拍卖上市额度的思考	刘世庆(183)
证券市场功能及缺陷分析	蒋友昌(190)
国有股权的市场流动	易敏利 穆良平 罗勤辉(198)
建立和培育场外交易市场	刘选国(204)
我国股票市场的风险控制	周雪明(210)
中国券商体系革新的方向	吴 冰(215)
“上市资源”的管理与利用	杨 萍(222)
证券市场信息资源的管理	郭晓俊 许志强(228)
上市公司的信息披露问题	郭强华(231)

股份经济与国企改革

内陆不发达地区的股份制改革	陈代昌(238)
股份制是建立现代企业制度的有效选择	江世银(245)

资产重组与国有企业产权改革	王晓红(250)
股份制改革应避免的几种倾向	刘嘉汉(256)
模拟股份制与国有资产经营责任制	吴开雅 崔 澔(263)
如何完善我国公司治理结构	邱云生(270)
国有小型企业股份制改革的探索与实践	李扬名(278)
民营科技股份制企业存在的问题与对策	杨俊辉(284)

股 份 合 作 制

推进股份合作制的难点与政策选择	宋林飞(290)
合作股份制是新型的企业组织经营形式	王 河(299)
对我国股份合作制实践若干问题的思考	付光魁(307)
浅析“经营者持大股与全员参股”	詹有耕(314)

股份制改革案例

大型国有企业股份制改革和资本营运的成功

范例	陈永忠(317)
----------	----------

——四川长虹股份制改革和资本营运个案分析

马钢股份有限公司案例分析及其启示	李致平(337)
“川盐化”增效保壳案例分析	蔡 竞(346)
汽车工业六家国企股份制改革的调查与分析	吴法成(355)
一条值得重视的路子	中共四川省委政策研究室调查组(366)

——宜宾市县属国有企业改革实践的启示

四川西昌电力股份有限公司资本经营个案分析	李良龙(374)
“股而不灵”现象剖析	孙德祥(380)

——关于股份合作制企业运行困难的调查与思考

后 记	(388)
-----------	-------

深入研讨股份制理论和 实践问题的一次盛会

——中国股份制改革理论与实践研讨会综述

为了深入研究中国股份制改革实践中遇到的重大理论和实践问题,按照“十五大”精神,推进我国股份制和证券市场在规范化、法制化、市场化轨道上健康发展,由中国社科院经济所、工经所、人民出版社、《光明日报》理论部、《经济研究》杂志社、《中国工业经济》杂志社、四川省社会科学院、凉山州人民政府、四川省体改委、《四川日报》理论评论部、《经济学家》杂志社、《厂长经理日报》社、四川省股份经济与证券研究会、四川禾嘉股份公司、四川西昌电力股份公司、四川安宁电力股份公司、西昌卷烟厂、四川普格豪吉集团、凉山州信托投资公司等 20 个单位共同发起,凉山州人民政府和四川省社科院联合主办,四川禾嘉股份有限公司、四川西昌电力股份有限公司、四川安宁电力股份有限公司、西昌卷烟厂、四川普格豪吉集团、凉山州信托投资公司等 6 个单位协办的“中国股份制改革理论与实践研讨会”,3 月 28 日—30 日在四川省西昌市隆重召开。著名经济学家董辅初、萧灼基、林凌和来自全国各地的经济专家,从事改革实践探索的实际工作者 150 余人会聚邛海宾馆,对社会各界广泛关注的国有企业股份制改革问题、资本市场与资本运营、证券市场、产权市场和股份合作制等问题进行了广泛深入的研讨交流。

一、关于国有企业股份制改革

(一)社会主义市场经济与国有企业股份制改革

著名经济学家、全国政协委员董辅初教授认为,社会主义市场经济是社会公平加市场效率。他认为,在市场经济条件下,只有不同的所有者才要在市场上交换其劳务和产品。单一的公有制不可能有市场经济,多种所有制与市场经济才是相容的。因此,社会主义市场经济不是简单的“社会主义性质的”市场经济。社会主义市场经济是社会公平加上市场效率。国有企业是计划经济的微观基础,没有国有企业就没有计划经济。在社会主义市场经济条件下,国有企业有其特殊的、不可替代的功能:一是为政府调节市场提供物质条件;二是举办社会公益事业,实现社会公平,满足公共需要;三是保障国家和社会的安全;四是为了维护社会公众利益而进入资源垄断性行业;五是进入高科技、高风险的高科技产业;六是基础产业部门的投资。董教授认为,除了具有以上六个功能的行业可以保持国有企业外,大多数国有企业应通过股份制改造,逐渐退出国有。

对此,著名经济学家、西南财大教授赵国良有相同看法。他认为:我们在计划经济时期搞了许多重复建设,重复生产,国有经济无所不包,进入一切领域。要解决这个问题,必须减少国有企业的数量,做不到这一步,就没有中国产业结构的优化。适当降低国有企业的比例是一个战略抉择,而推行股份制则是一种优化国有企业结构的低成本改革措施。同时,他认为,市场经济就是竞争经济,市场竞争就是“有死有活”的竞争,国有企业要转向市场经济,就要“有死有活”,因而国有企业数量的减少是市场经济运行的必然规律。

(二)国有企业股份制改革中的国有控股问题

关于股份制是公有制还是私有制的问题,目前较流行的观点是看企业控股权掌握在谁手中,与会代表对此提出了不同的看法。著名经济学家、四川省社科院研究员林凌认为,股份制是一种财产组织形式,它既不姓“资”,也不姓“社”,而是姓“中”,即属中性概念,股份制经济既非公有制经济也非私有制经济,而是社会所有制经济。股票除具有私有属性外,还有社会属性,它永远出不了资本这个范畴。国有资本变成股票后,除国有属性外又增加了社会属性。股份制是对私有制的扬弃,在鼓励股份制发展的同时鼓励国家控股,股份制改革就失掉了意义。关于控股权问题,有的代表认为,股份制经济中的控股权,不是所有权的概念而是决策权概念。因此,以控股权掌握在谁手里来界定是公有制还是私有制的提法是不科学的。国家需要控股的继续控股,不需要的就不控。不能用政策去鼓励实现国有控股。既然私有制经济是社会主义市场经济的组成部分,就应该鼓励其发展。

(三)关于国有股权的流动问题

由于受传统观念的影响,我国上市公司结构和股权结构极不合理。上市公司中国家控股的占 70%;不流通的国有股、法人股占 50%以上,仅 30%非国有股的股份可以流动。这样就限制了股权的流动,限制了证券市场优化资源配置功能的发挥。有的代表认为,国企改革能否成功,关键在于国有资本能否合理流动、重组和配置,国企改革,必须致力于推动产权资本走向市场,通过企业间股权和资产并购、重组和置换,使国有企业庞大的存量资产通过产权市场交易流动起来,在流动中进行剥离、组合,促进企业的组织结构调整。对于国有股流动的方式问题,有些代表认为,国有股

上市是实现国有资产流动的有效方式。第一,国有资产流动在等价交换原则的基础上进行,从而避免国有资产流失。国有资产流动是国有资产通过市场实现的产权交易行为,这种交易如果是在等价交换原则的基础上进行,就可以保证国有资产的完整性,避免国有资产的流失;即使购买者是私人,由于国有资产所有者在放弃实物资产所有权的同时,获得了与其价值相等的货币形态所有权,因而并不存在化公为私的问题。第二,以股权交易方式实现国有资产流动,限制更少,选择更宽。企业资产可以被折成若干股份,仅仅通过出卖股权就可以成交相应份额的资产。第三,国有资产的流动通过股权交易方式来实现,既可以使交易行为在价格的频繁变动中具有相当的灵活性,又可以使处于生产领域中的实物资产具有相对的稳定性,即股权主体的变化并不影响生产的连续性。有的代表认为,搞活国有经济的关键是搞活国有资本,允许国有股流通是搞活国有资本的重要步骤,并建议分步实现公有股市场化、规范化和法制化。第一步是公有股转配部分先上市,这部分占总股份的比重不到1%,转配股上市对市场不会造成任何冲击;第二步是社会法人股上市,法人股包括发起人法人股和社会法人股,为了稳定上市公司,发起人法人股不宜上市(约占总股本10%左右),社会法人股约占总股本16%,允许社会法人股上市,只会扩大16%的市场容量,中国快速成长的证券市场是可以容纳的,是不会带来较大冲击的;第三步是部分国家股上市,对少数关系国民经济命脉的特大型上市公司,国家实行控股,并将国有股转为优先股,不上市交易,这部分上市公司不多,但国有股的比例却很大,估计占整个国有股的60%以上,这部分股权转为优先股后不上市流通,对稳定国有股的优势地位和稳定股市都是很必要的;对多数国家不需要控股的竞争性产业和企业,允许其股票上市交易,其收益由国家的投资公司或国有资产经营公司掌握,用于企业的增资扩

股或投入其他效益好的企业或项目。

二、关于资产重组

有的代表指出,资产重组是一种同市场融资,特别是证券市场融资和企业扩张相联系的纯经济行为。从这个角度说,资产重组是一种纯粹的经济行为,与政府行为沾不上边。实践证明,只有企业自身有这方面的客观需要和主观要求,即购并双方都是自觉自愿,同时又具备可行性,资产重组才会取得良好的效果。但是,目前社会上尤其是股市上炒得沸沸扬扬的资产重组,倒更像是一种政府行为,如“拉郎配”就是一例。有的企业之间的股权变更,尤其是大宗股权转让,没有明确的转让价格,没有购并双方出于自我发展需要的谈判,而是由政府作主撮合。再如有的企业资产重组靠“卖家产”或关联交易即非市场化的不等价交易,实现“减亏”甚至“扭亏”,而实质上资产并未优化组合。所以,靠关联交易取得“效益”,是不是我国企业资产重组的方向,应不应该得到政府政策的支持,是大可值得研究的。

政府在资产重组中究竟应该扮演什么角色,显而易见,在经济转轨时期,政府行政干预是不可避免的。或者说,传统的企业改造与重组,主要运用行政手段来促进“关停并转”。但是,在市场经济条件下,应该把政府行为与企业行为统一起来,使政府的角色逐渐淡化,代之以企业行为占居主导地位。具体地说,目前政府担当的国有资本出资人和决策人的角色,应当交给专职国有控股公司去承担,要依靠资本市场,发展各类中介机构,依靠投资银行家。政府作用在于培育市场,形成以投资银行为主要推动力量的兼并破产机制。资产重组的一切策划、设计和运作,应力求市场化,政府只对其投资的资本负有限责任,而不能越俎代庖,也就是政企必须

真正分开。

与会者结合一些地方和企业资产的实例,提出以资本经营为着力点,推进国有企业改革与重组。近年来,四川省凉山彝族自治州加大改革力度,其工业经济综合指标 1997 年由上年的全省第五位跃居第三位。该州通过资本营运,推动企业重组和盘活存量资产,效益显著。其经验:一是通过裂变实现企业重组;二是通过股权置换实现企业重组;三是通过兼并、收购实现资产重组;四是通过债权转股权和直接融资实现企业重组。针对目前资本营运中的问题,有的与会者认为,应扶优扶强,加速资本集中,组建大集团公司;按照市场化原则,逐步规范公有股权交易;调整股权结构,集中国有股权;从实际出发,逐步完善法人治理结构;以及健全法制,促进资本营运规范发展等。

三、关于股份合作制

与会代表就股份合作制的内在含义和实践中存在的问题发表了不同的见解。

(一)关于股份合作制的提法,有两种截然不同的观点:

董辅初教授认为,股份合作制的提法在理论上是完全错误的,公有制有两种形式:一种是共同所有制,一种是公众所有制。所谓共同所有制,即一个单位的财产是单位全体成员共同所有,但每个成员并不是每份财产的占有者。所谓公众所有制,是单位财产的某一部分总体下的所有制。共同所有制的典型形式是过去以合作社形式出现的集体所有制。它的特点:一是不以盈利为目的,是为社员服务;二是财产共有;三是民主管理,一人一票。公众所有制的典型形式是股份制。股份制的特点一是以盈利为目的;二是一股一票的制度;三是股东大会管理;四是股权只能通过市场买卖,

而不能退股。根据这些特点,股份合作制究竟是一人一票还是一股一票?如果是一人一票就是合作制;如果是一股一票则是股份制。股份合作制最早是在温州搞起来的,实践的结果给温州带来非常大的混乱。所以股份合作制的提法是错误的。股份制和合作制是两种不同的所有制实现形式,不是股份制,就是合作制,没有股份与合作相结合的统一形式。这种观点强调股份制是一种公众所有制的实现形式,公众持股的股份公司,每个股东不能像个体所有者那样自由支配企业财产,每个股东只有收益权,在股东大会上的投票权,以及在股市上通过买卖转让股权的转让权。股份制是对私有制的扬弃。另一种观点认为,股份合作制是兼有股份制与合作制的一种新型的企业制度,是对股份制和合作制这两种具备现代企业制度特征的积极扬弃。也就是说,是积极地吸收了股份制和合作制两种现代企业制度比较完善的因素,在实践中逐步完善形成的一种新的企业制度。它是我国国有小型企业和城乡集体企业在经济体制改革中,创造出来的具有中国特色的新型的企业组织形式。

(二)关于我国目前许多地方搞的股份合作制的性质和特点,也有不同认识:一种观点认为,许多股份合作制企业实质上搞的是职工股份制,而不是股份合作制。两者既有联系,又有区别。二者共性为:它们都是股份制的一种形式,前者包含后者,即如果全员持股或控股,且职工持股份额差距不是很大,则为股份合作制。其差别表现为职工持股的比重不同,股份合作制一般全员持股,甚至职工控股,职工持股比重差别一般不太大;而职工股份制中,不一定全员持股且职工持股比重差距较大。有的代表认为,股份合作制产生于不同条件,形成多种类型,要具体分析区别对待。有些是属于发展私营经济过程中,为了应付意识形态压力和政治压力,对这类企业应“摘帽”;有些企业是出于改革公有制企业的需要,对此

要具体区别:只有在一人一股的情况下,一人一票和一股一票才能统一起来,或者说在股份大致平等的情况下才能成立,但这种情况在实际中很少。因此,在实际中大多数股份合作制都是名不符实,但对以股份合作制为名进行各种形式的改革应予鼓励。对职工参股的股份制企业,不宜戴上股份合作制的帽子。

(三)关于股份合作制实践中的问题产生原因及其发展前途,也有两种观点:一种观点认为,股份合作制发展中的许多问题,正是由于理论上错误而造成的必然后患。这些问题不可能在根本上得到解决,股份合作制必然是短命的。另一种观点认为,股份合作制在实践中产生的问题是新生事物发展中难以避免的问题,而不是绝对不能避免的,完全可以在实践中逐步完善。

四、关于资本市场和证券市场

关于资本市场,萧灼基教授提出,要爱护资本市场,发展资本市场,为改善资本市场提供宏观条件。他认为,改善基本面情况至关重要,目前基本面情况是,1998年8%的增长率是积极稳定的,能源、交通、原材料等行业生产能力有所提高,瓶颈制约有所缓解,资产来源已实现多元化,但宏观经济面困难不少,深化国企改革困难重重,“抓大”无太多有力措施,“放小”无资金接盘。

关于证券市场,代表们充分肯定了证券市场的作用和功能。一种观点认为,证券市场有融通资金和优化资源配置的功能。另一种观点认为证券市场在社会主义经济体制构建中具有催化作用,即证券市场能促进以公有制为主的多种经济成分共同发展,促进国有企业转机建制,促进市场经济良性循环。

代表们对证券市场的功能缺陷也进行了分析,普遍认为证券市场更多的是发挥融通资金的功能,优化资源配置的功能远未发