

華廷金融研究書系
HUA TING FINANCE RESEARCH BOOKS

李燕生 李中城 著

资本金融 与山西资源型经济 转型综合配套改革试验

ZIBEN JINRONG YU SHANXI ZIYUANXING JINGJI ZHUANXING ZONGHE PETTAO
GAIGE SHIYAN

山西出版传媒集团

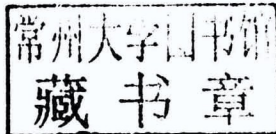
山西经济出版社

资本金融

与山西资源型经济 转型综合配套改革试验

ZIBEN JINRONG YU SHANXI ZIYUANXING JINGJI ZHUANXING ZONGHE PEITAO
GAIGE SHIYAN

李燕生 李中城 ◎ 著



 山西出版传媒集团
 山西经济出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

资本金融与山西资源型经济转型综合配套改革试验 /
李中城, 李燕生著. — 太原: 山西经济出版社, 2017.6
ISBN 978-7-5577-0201-4

I. ①资… II. ①李… ②李… III. ①金融资本 - 关系 -
资源经济 - 转型经济 - 研究 - 山西 IV. ①F832.725
②F127.25

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2017)第 143172 号

资本金融与山西资源型经济转型综合配套改革试验

著 者: 李中城, 李燕生

责任编辑: 侯轶民

封面设计: 张 敏

出 版 者: 山西出版传媒集团·山西经济出版社

社 址: 太原市建设南路 21 号

邮 编: 030012

电 话: 0351-4922133(市场部)

0351-4922085(总编室)

E-mail: scb@sxjjcb.com(市场部)

zbs@sxjjcb.com(总编室)

网 址: www.sxjjcb.com

经 销 者: 山西出版传媒集团·山西经济出版社

承 印 者: 山西出版传媒集团·山西新华印业有限公司

开 本: 787mm × 1092mm 1/16

印 张: 14.5

字 数: 200 千字

版 次: 2017 年 6 月 第 1 版

印 次: 2017 年 6 月 第 1 次印刷

书 号: ISBN 978-7-5577-0201-4

定 价: 68.00 元

目 录

导 言	001
一、本研究报告的选定	001
二、本研究报告思路的形成	003
三、本研究报告的创新	004
四、本研究报告的结构	005
第一章 在当前经济、金融形势下对本研究报告的思考	008
一、新形势下进一步全面理解资本金融	008
二、让资本服务于中国社会主义市场经济，改造提升传统产业、推进 发展新兴产业，完成工业化进程	010
三、改革、创新是推进资本金融服务于转型综改试验的动力源泉	013
四、供给侧结构性改革进一步要求资本金融发力	015
五、中国资本市场在改革、完善中成长，展现出良好的发展前景	019

六、提高资本意识、提高利用资本市场的能力，是深化山西转型综改试验的重要选项	022
第二章 资本金融概述	027
一、关于资本	028
二、资本运营	031
三、资本市场	033
四、资本金融	036
五、资本金融成就了工业革命	040
六、对资本金融的哲学思考	045
第三章 对深化山西转型综改试验的认识和理解	050
一、山西深化转型综改试验是资源型经济加快转变发展方式、提升发展质量、转换发展动能的国家试验	050
二、用中国智慧破解资源型经济转型的世界性难题	056
三、以山西实践贡献资源型经济转型的中国智慧	067
四、对标上海自贸试验区，坚持深化改革、坚持创新驱动是推进山西转型综改试验的强大动力源泉	080
第四章 山西资本金融现状	085
一、上市公司	085

二、依靠资本金融力量，推动公司发展	092
三、资本运营的强大工具——定向增发的应用	114
四、提高资本意识，提高利用资本市场能力，推动山西转型综改试验	119
 第五章 资本金融发力点之一：深化国有煤炭企业改革	121
一、推进国有煤炭企业整体上市	128
二、推进供给侧结构性改革，实现煤炭高效清洁利用	154
三、延伸产品链，提升附加值，提高煤炭可持续发展能力	158
四、推进结构改革，发展煤炭生产性服务业	162
五、推进“走出去”战略，积极参与“一带一路”，加强国际产能合作	164
 第六章 资本金融发力点之二：构建现代产业新体系	167
一、长久以来我国各地推进新项目建设的主要方式	169
二、以资本金融推动产业发展、引进项目的新思路新方式	
——“全球并购、中国整合”	172
三、以资本金融推动产业发展、引进项目的新思路新方式	
——“引资购商”	179
四、以资本金融推进“六大工程”实施，构建山西现代产业体系的	
方式选择	189
五、解放思想、更新观念、敢于担当，坚定不移地实现构建山西现	
代产业体系的目标	194

第七章 资本金融发力点之三：推动县（市）域经济发展	197
一、重构县（市）域经济结构和形态	205
二、推进农村一二三产业融合发展	211
三、建设特色小镇	215
四、发展区域资本市场，服务转型综改中的中小企业	218
附录：华廷金融研究院简介	224
参考文献	226

导 言

一、本研究报告的选定

2010年12月1日，经国务院批准，国家发改委向山西省人民政府作出《关于设立山西省国家资源型经济转型综合配套改革试验区的批复》。

2010年12月13日，国务院新闻办公室召开新闻发布会，向国内外公布了国家这一决策。在此次新闻发布会上，国家发改委领导指出，山西综改试验区是我国设立的第九个综合配套改革试验区，与其他区域综改区不同，山西综改试验区是我国第一个全省域、全方位、系统性的国家级综合配套改革试验区。国家希望山西试验区能成为中西部地区一个重要增长极，探索出资源型经济转型的新路子，对推动区域经济一体化提供示范。

2012年8月7日，国务院（国函〔2012〕98号）印发《国务院关于山西省国家资源型经济转型综合配套改革试验总体方案的批复》，确定了综改试验工作的总纲领和行动指南。

2012年8月20日，国家发改委下发了《关于印发山西省国家资源型经济转型综合配套改革试验总体方案的通知》，标志着山西综改试验工作进入实施阶段。

2016年11月11日，中国共产党山西省第十一次代表大会指出：“深化转型综改试验是党中央、国务院赋予山西的重大使命，是一场深刻的革命，是山西的二次创业。供给侧结构性改革赋予了转型综改试验区新的内涵，在新的形势下，其战略地位和对全省的牵引作用进一步提升。”要“用先行先试擦亮转型综改试验这个金字招

牌”“要用啃硬骨头的精神，破解资源型地区创新发展难题、结构性矛盾突出地区协调发展难题、生态脆弱地区绿色发展难题、内陆地区创新发展难题、欠发达地区共享发展难题，完成转型综改试验区各项任务”“在三晋大地成就这一宏伟大业！”标志着山西综改试验工作进入深化推进阶段。

邓小平同志 1991 年 1—2 月间在上海时说：“金融很重要，是现代经济的核心。金融搞好了，一着棋活，全盘皆活。”^①有经济学家指出，金融现已发展到现代金融时代，现代金融包含货币金融和资本金融两大范畴，资本金融对市场经济起着关键性、基础性的作用，一部市场经济发展史就是一部资本金融发展史。美国学者傅高义 2013 年在其撰写的鸿篇巨制《邓小平时代》中，谈到邓小平在上海时说的上面的话，评论道：“他说，金融——有意避免使用名声不好的‘资本’一词——是现代经济的核心”。^②在当时市场经济体制正在确立的我国，第一次唤醒了国人的资本意识。

20 多年来，中国的资本市场取得了快速发展，上海、深圳两市上市公司已突破 3000 家，总市值达 57 万亿元，累计实现股权融资突破 9 万亿元。新三板挂牌公司突破 1 万家。资本金融，引领一个个企业从小到大、由弱变强，提升了一些产业和行业的竞争力，促进了战略性新兴产业的发展壮大，展现出了广阔的发展前景。

资本金融，已被实践证明，是现代市场经济的关键性、基础性要素。

深化山西转型综改试验，是一项浩大的工程，其要旨是用改革的办法，破解资源型经济转型的世界级难题，走出一条具有中国特色的资源型经济转型发展之路，提供可推广、可复制、可借鉴的改革转型之途径、模式和经验。面对如此宏伟重大的任务，着力点在哪里？突破口在哪里？主要矛盾是什么？主要矛盾的主要方面是什么？如何抓住关键发力点起到牵一发动全身、事半功倍的效果？这是众多关注山西综改试验的人在思考的问题。

这里，我们试图以资本金融为主要抓手和突破点，来推进山西转型综改试验区

① 中共中央文献编辑委员会：《邓小平文选》第三卷，人民出版社，2013。

② 傅高义：《邓小平时代》，生活·读书·新知三联出版社，2013。

的建设和发展，建立起以资本金融为基础、为支撑的山西转型综改深入推进的思路和模型，形成依靠资本、利用资本市场的力量推进山西转型综改试验和发展的理念与共识。

愿这一研究成果，能够引发各级领导和决策层的思考，启迪众多致力于转型发展的企业家的思维，吸引更多的人们关注、探讨山西转型综改试验发展。

二、本研究报告思路的形成

本研究报告由华廷集团董事长李中城和华廷金融研究院院长李燕生提出并执笔完成，是他们数十年在山西、在煤炭行业实践和思考的结果。

作者之一李燕生于 20 世纪 60 年代末进入山西省国有煤炭企业，从一线采煤工到综合管理部门负责人；从省级煤炭行业政策研究者到全国煤炭行业企业的改制上市参与者；从参与创建山西省第一家创业投资公司，到服务于全省资本市场建设发展平台，从未离开过煤炭行业，坚持实践、亲身策划并操作成功了多家煤炭企业的改制重组上市，从未间断对煤炭经济转型发展、提高利用资本市场能力和可持续发展能力的思考和研究。

20 世纪 90 年代初，在研究煤炭企业转变经营机制，打破“三铁”时，提出并策划组建了山西省第一家煤炭股份有限公司，于 1996 年成功上市，号称“中国煤炭第一股”。

20 世纪 90 年代末，设计并操作了西山煤电的改制，成功上市。以募投资金建设坑口电站，在煤炭企业延伸产业链上作出了尝试。

21 世纪初，针对百年老矿江西安源煤矿资源枯竭、迫切需要转型的需求，设计了安源煤矿的改制重组方案，提出了以资本市场的力量实现煤炭企业转型发展的主体思路，亲自主持使其成功上市，使百年老矿获得新生。

2000 年，山西省推进经济结构调整，他撰写了《山西煤炭发展战略》一文，提出了山西按煤种组建世界级专业煤炭公司的构想。撰写了《风险投资与山西经济结构调整》专著，部分内容在《山西日报》发表，参与组建了山西第一家创业投资公司，以资本的力量推进山西经济结构的调整。

2010年,在同煤集团调研时,研究了其煤电一体化、发展循环经济的模式,设计了电力资产整合与漳泽电力重组方案,并亲自参与操作,重组获得成功,确立了同煤集团煤与电同为主业的一体化发展结构,同煤集团成为山西省最大的煤炭企业和最大的电力企业。

2015年,亲赴云南昆明东川区,调研铜矿资源型城市的转型发展之路。

近十多年来,他跑遍山西省各地市,调研了上百家企业,把脉问诊、持续授课、身体力行,推动企业资本意识的提高和利用资本市场能力的提高。

2010年底,获知国务院批准山西为国家资源型经济转型综合配套改革试验区后,持续予以关注。

另一作者李中城为浙商,来山西投资已有20多年,在山西、北京、浙江等地均有企业,对浙江经济的发展有着深刻的体会,也经历了山西经济大幅度波动和徘徊不前的过程。如何以浙江经验对接山西实践,使山西能够走出一条既以煤炭经济为基础,又摆脱对煤炭依赖,可持续发展的路子,他一直在思考并努力付诸实践。

2016年11月,山西省第十一次党代会提出了深化山西转型综改试验,用先行先试擦亮转型综改试验这个金字招牌,以综改试验作为推动经济转型发展的抓手,全力推动山西省经济发展的动力结构、产业结构、要素结构和增长方式发生重大转变。在这一宏大背景下,依据他们多年的实践和思考,形成了本研究报告的总体思路。在得到相关政府部门领导肯定和一些专家学者的认可后,汇集了相关人员的意见和建议,完成了本研究报告。

三、本研究报告的创新

一个选题、一份研究报告,其生命力在于创新。本研究报告的创新之处,是深刻认识到,山西资源型经济转型综合配套改革是一场国家级的试验,资源型经济转型是世界性难题,现在需要以中国智慧来破解,山西的实践将丰富中国智慧。

如何深化推进山西转型综改试验,研究报告提出了以资本金融为突破口和抓手的主体思路。如何抓住资本金融,本研究报告提出了三条线:

第一条线是抓国有企业的转型改革,重点是要抓住国有煤炭企业。以资本金融

促进国有煤炭企业的转型改革，要抓住整体上市这个点，并进一步抓好产品的高效清洁利用、延伸产业链价值链、发展生产性服务业和加强国际产能合作，形成国有煤炭企业的竞争优势和可持续发展能力。

第二条线是围绕实施“六大工程”，构建多元化中高端现代山西产业体系。从资本金融出发将传统的招商引资升格到引资购商，以并购基金为起点，选择符合山西发展要求的项目和企业，通过市场化运作变为山西资本拥有或控制，再与山西同类型企业或项目进行整合；取得成果后，并购基金退出，将项目和企业转让给产业部门，新的项目和企业得以形成；并购基金获得收益退出，又发起新一轮并购，逐步将山西的现代产业体系建立起来。

第三条线是推进县（市）域经济。从资本金融角度抓好现有产业的整合、改造、提升，农村一二三产业的融合发展和特色小镇的建设这三个点。

本研究报告立意在资本金融与深化转型综改试验这个面上，具体实施选择了三条线，从线切入又抓住具体的点。面、线、点紧密结合，既有理论指导性，又有实践操作性，也是创新之处。

四、本研究报告的结构

本研究报告除导言外，共分七章：

第一章，在当前经济、金融形势下对本研究报告的思考，从六个方面提出了以资本金融推动山西转型综改试验面临的形势和背景；

第二章，资本金融理论与思维，分析了资本的概念、资本金融学课的建立和资本金融与经济发展的关系等；

第三章，对深化山西转型综改试验的认识和理解，提出山西转型综改是一场国家试验，资源型经济转型是世界性难题，现在需要靠山西的实践丰富中国智慧，也分析了山西煤炭资源经济的形成以及带来的问题等；

第四章，对山西资本金融现状进行了阐述和分析；

第五、六、七章是本报告的重点，分别提出了以资本金融推进山西转型综改的三大着力点；

第五章，重点提出了国有煤炭企业的整体上市以及推进供给侧结构性改革，提供清洁高效煤炭产品，延伸煤炭产业链价值链，发展煤炭生产服务业和加强国际产能合作等具体性指导意见；

第六章，提出了以资本金融实施“六大工程”，构建山西现代产业新体系的全新模式，以并购基金为起点，形成“并购—整合—退出”的模式，达到引进项目和企业、提升产业的目的；

第七章，提出发展县（市）域经济，从资本金融角度提出整合、改造、提升现有县（市）产业形态，推进农村一二三产业融合发展和建设特色小镇的具体思路。

附录，介绍了为发展资本金融而设立的华廷金融研究院的宗旨、工作方式等。

本研究报告各章之间高度关联，递进论述，互为因果，直至主题（见图1）。

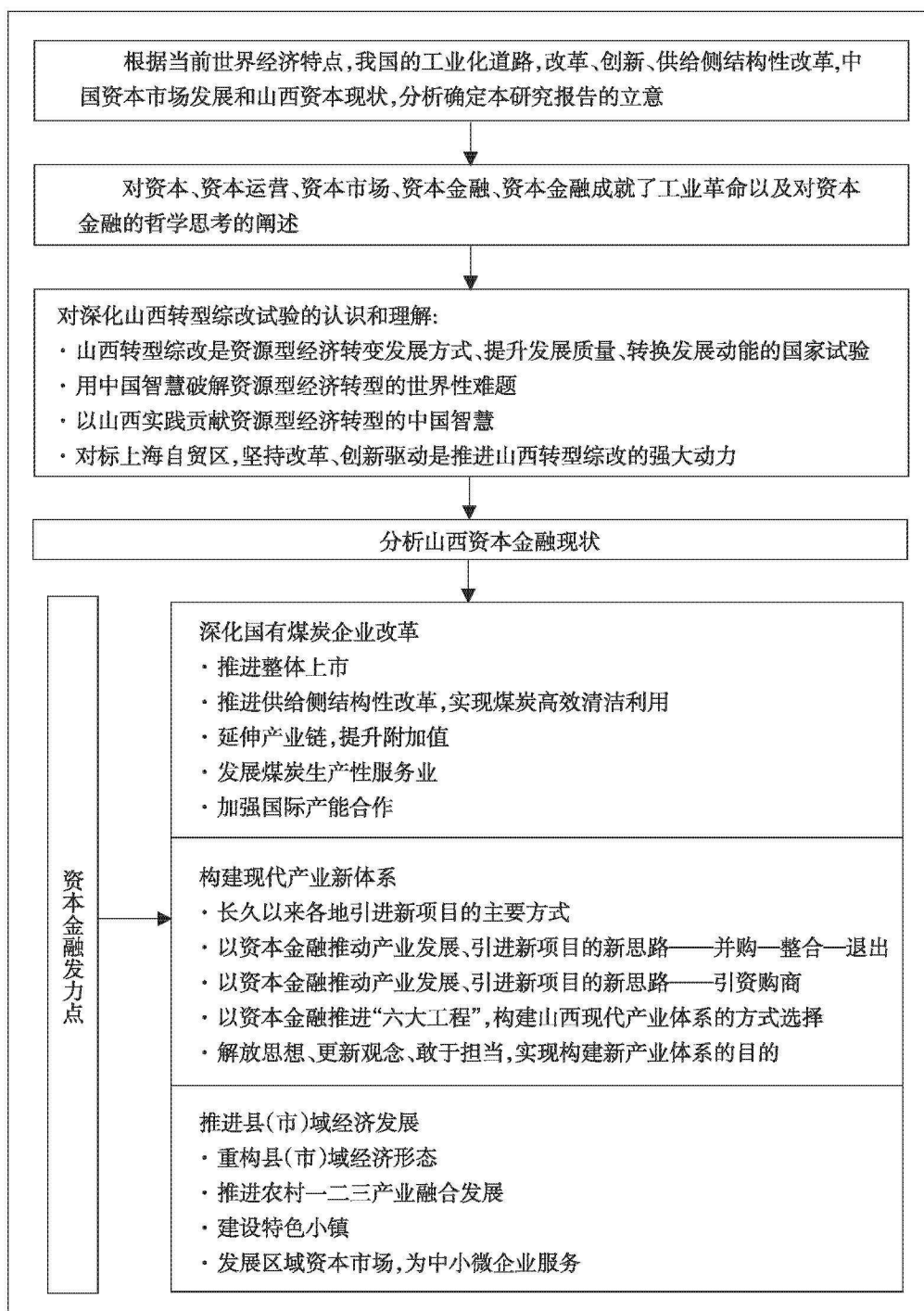


图 1 本研究报告逻辑框架

第一章 在当前经济、金融形势下 对本研究报告的思考

在探讨、研究以资本金融推动山西转型综改试验，形成本研究报告的过程中，当前国内外经济、金融形势引发了对这一主题的一些思考。

一、新形势下进一步全面理解资本金融

当前世界经济仍陷于经济危机的泥沼，发端于 2008 年美国次贷危机的此轮危机，至今已经过去 8 年，全球经济仍在低谷徘徊，且看不到好转的迹象。国际贸易和投资疲软，增长动力不足，贸易保护主义抬头，逆经济全球化趋势加剧，全球生产率降低。一轮轮量化宽松政策出炉，均未切中时弊。经济不振带来了政治形势不稳，民粹主义、民族主义势力上升，欧元区部分国家政局动荡，地缘政治形势日趋复杂，恐怖主义仍在四处制造恐怖。西方社会一直标榜的消费主义、福利主义遇到了前所未有的挑战。人们不禁要问：资本主义的发展模式是否已经走到了尽头？

2015 年，法国著名经济学家托马斯·皮凯蒂出版了《21 世纪资本论》一书，立刻风靡西方世界，直戳当代西方社会的痛点。作者在书中指出，当代西方，贫富差距正在严重恶化，而且将会继续恶化下去。当前在美国，前 10% 的人掌握了 50% 的财富，而前 1% 的人更掌握了 20% 的财富，这还只是依据富人的公开报税资料测算的，未考虑美国顶尖富人通过离岸金融体系平均藏匿 87% 应税收入的现实。而现行资本主义制度只会让富人更富、穷人更穷。

造成这种现象的原因是什么？皮凯蒂在书中指出，资本主义制度的法则之一是资本收益率大于经济增长率，“资本投资回报高于劳动报酬的提高速度”。他以数据例证，在有据可查的 300 年来的数据中，资本投资回报率平均为每年 4%—5%，而劳动收入平均每年仅增长 1%—2%。这就意味着，以付出劳动挣工资的人财富翻倍需要 35 年，而拥有资本进行投资的人每 14 年即可实现财富翻番。

现实资料描绘的比皮凯蒂所述更惊人，2015 年底，瑞士信贷（Credit Suisse）发布的“全球财富报告”显示，全球前 1%富人拥有的财富，占全球比重超过 48%！并且，自 2008 年金融危机以来，福布斯富豪榜上的巨富们财富总量增长了六成以上，而全球普通人的个人财富却降低了 14%！

这里，我们并不否认资本在推动经济发展方面所起的关键性、基础性作用，而是一方面要充分理解资本的作用，另一方面要把握资本的特性，充分认识中国特色社会主义市场经济的本质要求，让资本为我所用。

马克思早就指出，资本主义的特征是资本的私人占有和社会化大生产。而中国坚持走社会主义道路，一切从人民的利益出发，一切为了人民。资本主义国家的执政者代表的是资本富豪的利益，中国共产党执政代表的是最广大人民的利益。微信上曾流传过一句话，在中国，一百个最富的人不可能影响政治局面，但在西方资本主义制度下，十个最富的人就可主导白宫。

以习近平同志为核心的党中央，洞悉世界政治经济之时弊，提出了一系列发展中国特色社会主义经济的理论、理念和政策，中国经济一枝独秀，在新常态下仍保持着中高速增长，惠及全中国人民，惠及全世界。

党中央国务院所确立的全面小康，是我们前进的方向，是全中国人民的福祉，而非资本的利益；“创新、协调、绿色、开放、共享”新发展理念，是我们前进并持续发展的动力；坚持“两手抓”，处理好“看不见的手”和“看得见的手”的关系，是前进方式的根本问题；“新常态”是着眼于现实经济的基本判断；“供给侧结构性改革”是在当前经济形势下有所作为的发力点和着力点。

以习近平同志为核心的党中央一系列经济思想，是对中国特色社会主义理论的又一重大贡献，是超越资本主义局限的 21 世纪的新世界观。

探索和研究资本金融与深化山西转型综改试验的关系，选择以提高资本意识、提高利用资本市场的能力为突破口、着力点，来建设和推进山西转型综改试验，必须把握这些要义。

二、让资本服务于中国社会主义市场经济，改造提升传统产业，推进发展新兴产业，完成工业化进程

改革开放 30 多年来，我国经济取得前所未有的、令世人瞩目的成就，一举从 1976 年国民经济“面临崩溃的边缘”，发展成为世界第二大经济体。

我们用 30 多年的时间，走过了西方 300 多年的路，取得了一次工业革命和二次工业革命的成果，初步建立了具有中国特色的工业体系。

从 1951 年至 2010 年兴起的以电子、通信、计算机为标志的全球第三次工业革命，我们是适时追赶者，不到 10 年时间，我们就发展成了全球信息最大国，计算机、手机等普及率全球第一，出现了以华为为代表的拥有核心自主创新技术的一批顶尖企业。

从 2011 年开始的以网络与智能化为标志的第四次工业革命，我们第一次与西方发达国家站在同一起跑线上，工业 4.0 已在中国大地上广为兴起，方兴未艾。

几轮工业革命，使世界发生了翻天覆地的变化，生产力大幅提高，物质产品呈几何级增长，社会和人们财富极大积累，把人类社会带到了前所未有的境地。

我国有 5000 年文字记载的历史，但绝大部分时间为农耕文明时期。19 世纪 60 年代兴起的洋务运动，是中国历史上第一次向工业化冲击的浪潮，引进西方军事装备、机器生产和科学技术以维护封建统治的“自强”“求富”运动，不到 30 年，随着中日甲午战争的爆发便戛然而止。辛亥革命成功后，一批民族资本家兴办纺织、面粉加工等消费工业，出现了 1927 年至 1937 年所谓的“黄金十年”，是谓第二次向工业化发起冲击，但蒋介石国民政府热衷内战，随着抗日战争的爆发，中国民族工业毁于一旦。新中国成立后，在百废待兴、极度困难的条件下，以毛泽东同志为代表的中国共产党人，借鉴苏联的发展模式，大力发展重工业，初步形成了中国现代工业的基础。但这个工业基础与西方国家最大的区别，是没有市场功能且效率低下