



成长的理性

(上市公司) 1994-2000



成长的理性

〈上市公司〉1994-2000

上 册

朱从玖 主编

上海遠東出版社

序言

在《上市公司》特刊上的致辞

十年春秋铸辉煌,世纪征程立新业。在新世纪的曙光即将照耀神州大地的时候,上海证券交易所迎来了成立十周年的光辉时刻。谨向上海证券交易所及其全体员工表示热烈的祝贺。

过去的十年,是不平凡的十年,是成就卓著的十年。十年来,在党中央、国务院的亲切关怀下,在中国证监会、上海市政府的领导和各届人士的关心支持下,上海证券交易所克服困难、艰苦奋斗,各项建设取得了举世瞩目的成绩,市场规模显著扩大,技术设施不断优化,一线监管日臻完善,市场服务日益健全,风险防范能力明显提高,为中国证券市场的规范、健康发展,为中国企业改革和国民经济发展作出了积极的贡献。可以说,在中国改革开放和经济发展的史卷上,记载着中国证券市场发展的丰硕成果,也记载着上海证券交易所的卓越贡献。

回顾过去,不禁满怀豪情;展望未来,更觉任重道远。在新世纪即将来临之际,中国证券市场正面临着前所未

成长的理性

有的改革和发展机遇,也肩负着光荣而艰巨的历史性使命。证券市场的发展正在迈入一个规范化、市场化和国际化的新历史时期。我们希望并相信,在这新的历史时期,上海证券交易所将继续遵照党中央“办好上海证券交易所,更好地为国民经济发展服务”的重要指示,按照“法制、监管、自律、规范”八字方针,积极总结十年经验,有力开创更新局面,紧抓机遇,迎接挑战,以更加积极向上的姿态和实干高效的工作,建设一个技术完备、监管严格、服务高效、管理健全、勇于创新的国际一流的证券交易所,为中国证券市场的健康发展、为中国经济改革与发展发挥更大、更积极的作用,以更加优异的业绩迎接新的十年、新的世纪。

陈光远

CONTENTS 目录

上 册

序言	屠光绍 1
----------	-------

群雄逐鹿：上市公司 50 强

更大、更强、更好	
——'98 沪市《上市公司》50 强综述	3
'98 沪市《上市公司》50 强特点	10
〔经济学家谈“50 强”〕	
健全中国公司治理结构	18
提高我国资金运用的效率	22
着眼于体制的根基	27
超越《上市公司》50 强：经济含义	29
《上市公司》50 强向世界 500 强学什么？	31
世界 500 强与中国经济	35
跨国公司战略调整及其对中国企业的影响	39
〔中介机构谈“50 强”〕	
沪市推出《上市公司》50 强意义重大	49
《上市公司》50 强	
——国有企业高速成长的排头兵	51

评选《上市公司》50 强的感想	52
《上市公司》50 强: 恰逢其时的评选	53
改革途中的期待与不稳定	
——看'98 沪市《上市公司》50 强	55
有比较才会有进步	57
评选《上市公司》50 强, 促进国有企业改革	58
'99《上市公司》50 强揭晓	59
谁是真心英雄?	
——'98 上市公司全球 500 强坐次排定	69

〔“50 强”上市公司专访〕

一访海尔: 让资本承认管理	88
二访海尔: 创造一个国际化的奇迹	103
三访海尔: 创新管理应对新经济的挑战	110
上海汽车: 中国明天的“通用”	120
马钢: 阳光属于我们	123
东方通信: 中国移动通信产业的“脊梁”	131
真空电子: 技术创新是生命的源泉	133

权威评论: 现代公司治理结构

公司治理结构: 优化与选择	139
转轨过程中公司治理结构的若干问题	145
《OECD 公司治理原则草案》	149
董事会质量是公司未来业绩的一个指标吗?	153
全球一体化中的公司治理结构创新	165
全球公司治理运动的勃兴	170
关于改善中国上市公司治理结构的思考	186
《皇帝的夜莺》	
——孟克斯的公司治理新说	190
中国上市公司应有怎样的董事会?	209

董事会无权任免董监事

——上市公司人事更迭再评 213

董事会成员不宜从公司取得报酬

——兼评组织部门任命上市公司领导现象 216

独立非执行董事、董事会与公司治理结构 219

上市公司董事会结构、职能的实证研究 230

董事会：如何笑纳“独董” 240

上市公司治理结构的完善与绩效提升 248

上市公司经营者选择机制分析 253

公司法人治理结构各主体行使权力法律问题 259

美国公司的股权结构与治理结构 263

股东大会浓缩股市精华 267

我国股东大会制度的不足与完善 278

西方国家是如何保护小股东权益的 282

资本多数决制度 288

君万之争给中国股市带来什么？ 290

波导：风口浪尖的飞天 300

成败论：核心竞争力与公司战略

企业核心能力的经济学含义 309

核心能力“树型”说 312

中国企业的核心竞争能力评析 315

扩张战略与公司发展 320

寻求长期竞争优势

——公司战略管理与战略观念的变迁 329

四两拨千斤的未来企业 336

韦尔奇和他的 GE“联合舰队” 341

通用汽车 迷途知返 346

澳交所欲打“兼并牌” 353

英德交易所联姻 “泛欧股市”现端倪	357
上市公司的终结	359
给投资者一个明白的交待	
——访大众出租汽车股份有限公司总经理杨国平 ...	364
罗杰斯：投资中国概念股	369

水火难容：资产重组绩效调查

资产重组总体绩效调查分析	377
关于资产重组绩效的问卷调查	395
上市公司重组(购并)的法律规定及存在的问题	401
金蝉欲脱“壳”	
——1999 年上市公司更名透视	406
换股比例应该如何确定？	
——清华同方吸收合并鲁颖电子换股比例计算方法 评价	416
实质性资产重组与报表性资产重组	423
“壳源”：改善公司质量的一种选择	433
“通机”在行动	
——南通机床资产重组的成功及其启示	445
星星不再是那颗星星	
——“ST 通机”1998 年年报解读	453
巴士股份是怎样进行资产经营的？	456

股权激励：新企业制度共同体的思考

股权激励：形式及运作条件	465
有关专家对股权激励的几点思考	471
一家员工持股会控股两家上市公司	
——大众公司员工持股计划透析	473

技术入股能有效激励技术人员

——访五矿腾龙信息技术有限公司总经理李春光 ... 478

地方政府对管理人员采取的股权激励措施 481

武汉式期权与国外期权的比较 484

美国大公司首席执行官的薪酬 488

中国上市公司老总年薪知多少 493

股权激励在中国

——上市公司高级管理人员持股状况分析 507

股票期权：美国公司总裁收入锦上添花的道具 514

认股期权：从设计到应用 518

激励机制与公司绩效

——一项实证研究 526

管理层激励的方式及相关法律问题 535

下 册

荣毅与共：员工持股计划的探索与实践

中国员工持股的发展回顾 545

员工持股实践的主要类型和特点 547

员工持股立法应当解决的十个问题 549

国内专家关于在我国推进建立员工持股制度的政策

建议 551

劳动 Vs. 资本被偿 & 激励

——访美国员工持股理论创始人之一帕特里西娅·

卡尔索夫人 557

美国员工持股计划产生与发展的历史背景 561

美国有关员工持股的联邦立法简要历史 566

中国与员工持股相关的重要法律和政策文件 570

员工持股和股份合作制企业刍议 573

员工持股制度与股份公司治理结构的完善	576
员工持股制度在上市公司中的应用分析	583
ESOP: 让员工分享公司财富	598
张新: 致力于员工价值最大化	606

闪兴市场: 创业板与风险投资

新经济的召唤	615
来自权威的思路和求证	618
国际经验与中国面临的挑战	627
另类: 全球资本市场新千年的亮点	635
脱胎、伴生和另立门户	
——另类股票市场发展概况	642
知识经济社会的助推器	
——另类股票市场的功能与意义	649
走近“创业投资”	662
美国与中国台湾地区创业投资的比较及启示	673
风起云涌 纳斯达克觊觎亚洲	
谁主沉浮 日本同业有待一搏	679
双雄逐市亦生辉	
——纳斯达克与纽交所的比较及启示	684

创富密码: EVA 的价值链

创值: 尽现真财富	709
实证: 创值率预警公司业绩变化	720
〔价值链之谜〕	
价值链的解构	
——现代企业战略与观念的变迁	725
企业竞争不是一种平均化游戏	729
协调: 保持核心竞争力的重要手段	734
解构模式: 关键环节的控制权	739

解构模式：导购活动的挑战	745
企业战略如何与企业文化并行不悖	749

打造“蓝筹”：上海构筑 21 世纪公司发展

打造“蓝筹”：上海构筑 21 世纪公司发展战略	755
螺旋式上升：上海高扬国有企业改革大旗	773
看得见的手	
——上海市政府积极引导上市公司发展	776
郭广昌：梦托复星 做强做大	778

市场创新：股市发展的自由之路

绿鞋·Greenshoe	
——推荐一种股票发行方式	787
路演征集订单	
——一种别开生面的股票发行新方式	792
大股东实物资产配股的背后隐藏着什么	795
上市公司配股中的五个问题	798
上市公司如何应对配股新规则	805
首批沪深上市公司增发新股试点	
——一份来自有关部门的调查报告	808
对增发流通股的再思考	825
海外的两部上市制度	833
做市商制度与上海证券市场	836
纽约证券交易所的专家做市商	842
上证 30 指数：迈向成熟市场的重要一步	845
道·琼斯为什么要编制中国股票指数？	849
道·琼斯指数通往 10 000 点之路	853

天网难逃：关联交易的现象透视

关联交易的产生及相关政策	861
我国上市公司关联交易的主要方式及其影响	865
1999：上市公司关联交易现象透视	877
规范关联交易：证券市场健康发展的关键	881
关联交易迭起 法律亟需跟上	886
关联交易与中小投资者利益的保护	
——关于不公平关联交易的若干思考	891
上市公司关联交易初探	897

规矩方圆：证券市场的法制监督与规范

一个重要的发展信号

——朱镕基再临上交所	905
------------------	-----

监督为何疲软

——浅议强化公司监事会职能	908
试论反证券操纵行为的法制问题	911
法人董事能自由转让持股吗？	915
美国对有关内幕人士持股与证券交易的特殊规定	918
《证券法》：引导中国上市公司健康发展的重要法律	923
《证券法》：上市公司发展与规范的根本保障	928

〔证券法系列介绍〕

美国证券法：体系完备、管制集中	935
自律管理型的英国证券法体系	941
变革发展中的日本证券法	948
欧陆模式型的证券法体系	955
经受冲击的东南亚证券法体系	962
美国证券交易市场的分裂与统一	
——ITS系统与交易所制度的矛盾	970

光荣与梦想：上交所的发展之路

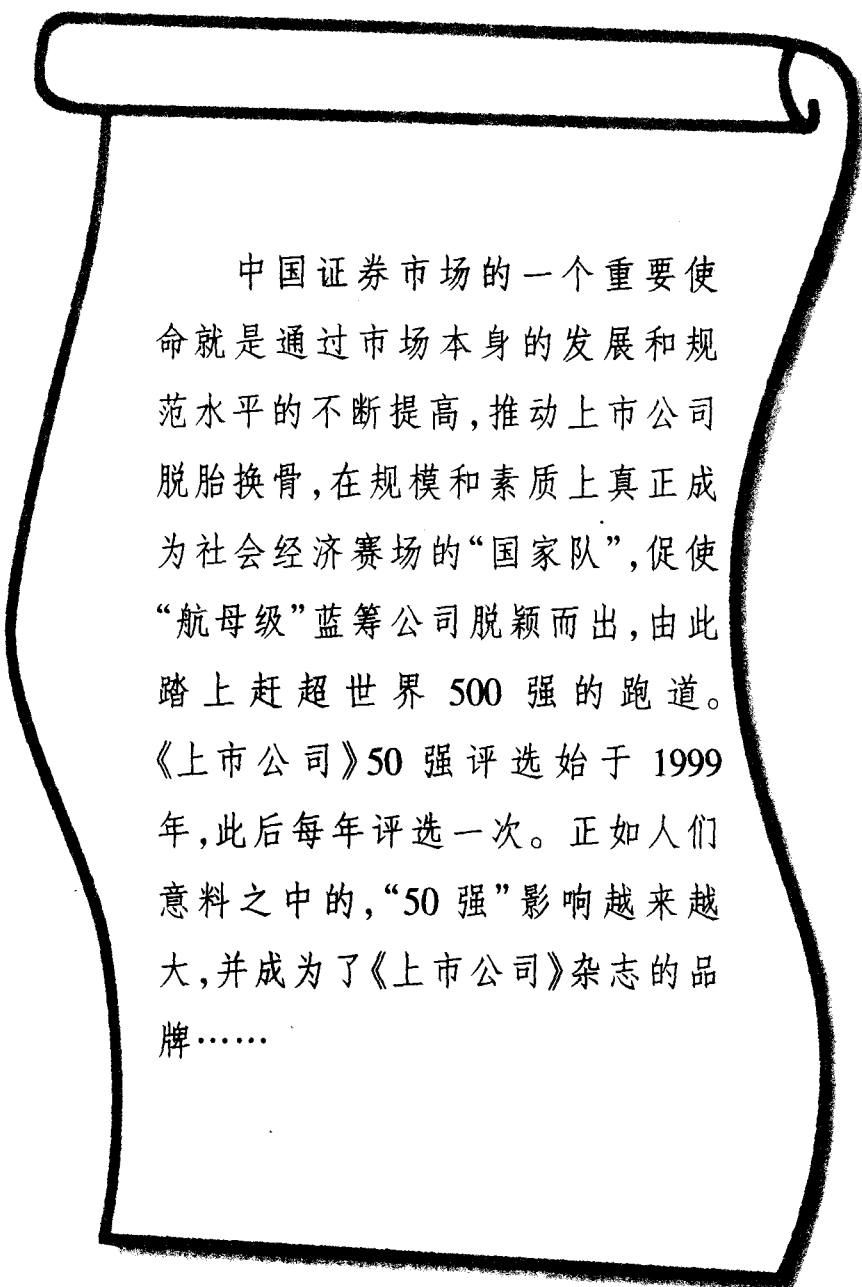
七年艰辛 七年辉煌	
——写在上海证券交易所东迁之际	981
纽约证券交易所：寻找 21 世纪竞争对手	987
中美证券市场携手面向 21 世纪	
——美国总统克林顿访问上海证券交易所侧记 ...	991
继往开来 共谋发展	
——上海证券交易所与伦敦证券交易所	
“第二次握手”	998
一次富有象征意义的历史性聚会	
——记《上市公司》50 强与《财富》500 强代表	
早餐会	1004
迎接经济全球化和经济知识化的挑战	
——在《财富》500 强与《上市公司》50 强聚会	
上的讲话	1007
学习经验 加快与国际接轨	
——在《财富》500 强与《上市公司》50 强聚会	
上的讲话	1009
共同努力为美中促成光明的经济前景	
——在《财富》500 强与《上市公司》50 强聚会	
上的讲话	1010
一个强大的国家正在重写它的命运	1012
迈向充满希望的新世纪	1014
后 记	1015

1

群雄逐鹿

上市公司 50 强





中国证券市场的一个重要使命就是通过市场本身的发展和规范水平的不断提高,推动上市公司脱胎换骨,在规模和素质上真正成为社会经济赛场的“国家队”,促使“航母级”蓝筹公司脱颖而出,由此踏上赶超世界 500 强的跑道。《上市公司》50 强评选始于 1999 年,此后每年评选一次。正如人们意料之中的,“50 强”影响越来越大,并成为了《上市公司》杂志的品牌……

更大、更强、更好

——'98 沪市《上市公司》50 强综述

■ 尚 正

在国有企业(简称国企)改革进入攻坚阶段、证券市场进一步规范发展之机,在'99《财富》杂志全球论坛即将在上海召开、世界 500 强企业代表风云聚会之时,由人民日报社和上海证券交易所主办的《上市公司》杂志在借鉴国际经验和充分考虑中国实际的基础上,推出了'98 沪市《上市公司》50 强(简称沪市 50 强)。这不是一次单纯的排序,而是对 9 年来我国证券市场建设发展和国有企业改革成就的一种展示;这也不是部分上市公司简单的罗列,而是对我国企业特别是上市公司能够在不久的将来跻身世界 500 强的强烈期待。

证券市场：巨星企业的摇篮

一国经济是否具有较强的综合实力,关键在于是否拥有一批适应市场需要、具有国际竞争力、在国际市场上占有一定地位的骨干企业。一些国际权威机构每年都要在全球范围内,对企业进行综合评价,并按综合实力排名,例如《财富》杂志每年进行的世界 500 强大企业评选,其评选结果从一个重要侧面反映了各国经济的相对实力,因而深为全球各界所瞩目。纵观各大机构对全球大企业的评选结果,我们发现,位列前沿的绝大多数是上市公司,《财富》、《商业周刊》等均无一例外,相当多的公司因为成为上市公司而迅速跻身世界前列。可以说,对于这些企业来说,成为上市公司

成长的理性

是其成长、壮大历史中极为重要的篇章。这同时也证明了证券市场是巨星企业的摇篮。

以 1990 年上海证券交易所正式开业为起点,新中国证券市场已走过 9 年的发展历程,经历了从无到有,从小到大的巨变。尤其是近年来,随着规模的扩大和规范化程度的提高,证券市场对国企和整个社会经济的改革与发展起着越来越重要的促进作用。江泽民总书记在《证券知识读本》一书的批语中指出,“实行社会主义市场经济,必然会有证券市场。建立发展健康、秩序良好、运行安全的证券市场,对我国优化资源配置,调整经济结构,筹集更多的社会资金,促进国民经济的发展具有重要的作用”。从'98 沪市《上市公司》50 强的发展过程看,在 1996 年初到 1999 年 8 月底的 3 年多时间内,沪市 50 强通过上海证券市场首次公开发行筹资 256 亿,向公众股东配股和增发新股筹资 188 亿。9 年来我国证券市场的实践已经证明,证券市场是社会主义市场经济体系不可或缺的重要组成部分,它对于我国建立现代企业制度,培育和发展现代大公司,促进国有经济战略性改组,引导产业结构调整,推动产业高度化,都具有十分重要的意义。

从世界 500 强公司的发展历程来看,绝大多数大型企业的扩张都是与企业成功地利用证券市场分不开的。相当多的世界级企业,在其产品市场扩张到一定程度以后,通过发行股票公开募集资金进行公众化,不断进行横向或纵向并购,采取调整业务组合和优化重组资产结构等多种措施来不断增强竞争力,扩大市场份额,提升公司价值,获取更大的发展空间。证券市场以其独特的功能,在优化资源配置和资产结构的同时,进一步促进上市公司规范运作,促进市场竞争深化,促进管理创新、组织创新和制度创新,从而优化上市公司运作和发展的制度环境,为建立和不断完善现代企业制度创造了必要的条件。

从我国的情况来看,近几年,一大批国有重点企业通过证券市