

• 中 国 证 券 市 场 丛 书 •

# 上市公司重组之路

主编 张华 程春生

中国金融出版社

9.246  
17

## 丛书顾问委员会

|     |     |     |
|-----|-----|-----|
| 刘鸿儒 | 周道炯 | 厉以宁 |
| 董辅初 | 吴敬琏 | 萧灼基 |
| 陈光毅 | 柳随年 | 王连洲 |
| 金建栋 | 陈云贤 |     |

## 丛书编委会

主任委员：武凤仪

副主任委员：王金栋 郑 颂

宫云涛 成孝海

委 员：张 华 程春生 汪良忠

编 辑：朱文杰 刘幼萍

## 序 言 一

我国证券市场经过十年的发展，已经取得了举世瞩目的成就，发挥出了越来越重要的融资功能，为企业发展筹集了大量资金，对推动国企改革，建立现代企业制度起到了重要作用。受国家经济结构调整和国内产业结构升级等因素的影响，近几年来许多上市公司经营出现了困难，部分上市公司业绩大幅滑坡，有的已失去了再融资的资格。一个改造证券市场上市公司结构、提高上市公司质量的课题已经摆在了我们面前，而资产重组就是改造上市公司经营的一条重要途径。据统计，1997年，有210余家上市公司进行了270余起资产重组；1998年的资产重组高达624起，涉及上市公司389家，为当年上市公司总数的45.93%；1999年上半年控股权易主的上市公司达35家，较1998年同期增长81%。近几年形成的上市公司资产重组热潮无疑是现阶段我国证券市场的一大特征。

作为证券专业报纸——《证券时报》的办报人，这几年我们经常思考的是如何以更新的方式深入、全面地报道资产重组的事实，如何把握上市公司资产重组的整体动向，如何在深入第一线的采访中探寻资产重组的普遍性规律及存在的问题。带着这些思考，证券时报社和广发证券在1998年共同策划组织了“重组中华行”大型系列报道和调研活动，此次活动源于1998年5月，1998年10月基本告一段落，历时半年之久。我们派出大量采编人员分赴华东、华北、华南、东北、西南等地区，选取了具有典型意义的20余家上市公司，对其资产重组的渊源、重组各方的看法、重组模式的选择、观念与文化的磨合、资源的配置与优化、国有资产的保值增值等方面进行了实

地采访。为了全面反映这些公司资产重组后的效果以及遇到的新问题，证券时报社于1999年下半年又对这些公司后重组活动进行了追踪报道。

通过阅读本书，不难发现近几年上市公司资产重组的特点：首先是资产重组的范围之广、力度之大、影响之深在我国证券市场的发展中是空前的；其次是资产重组活动往往集中在困难重重、步履维艰的诸如纺织、商业等传统行业类上市公司中；上市公司的资产重组在金融创新（如增发新股、吸收合并、定向增发法人股等）上取得了突破性进展；民营科技企业纷纷借壳上市，利用资本市场发展壮大，又为资产重组增加新的内涵。近年来上市公司的资产重组又出现了新的趋势：资产重组由过去的政府行为为主逐渐向市场行为转变，逐渐由帮困向扶优转变，并进一步向高科技和信息产业倾斜。

回顾上市公司这些年来资产重组的探索与实践，我们深深体会到，上市公司作为行业、区域经济的龙头、国企改革和国有资产战略性重组的一个有机组成部分，其资产重组在优化资源配置、激活存量资产、调整产业结构、转换经营机制、建立现代企业制度等方面为推进国企改革作出了积极贡献，起到了重要的引导作用，对国有资产战略性重组也将产生深远的影响。同时，也为提高上市公司自身的经营业绩，夯实证券市场的微观基础创造了条件。

今天，《上市公司重组之路》终于与读者见面了。我们把近两年来上市公司资产重组的第一手资料奉献给了广大读者，希望通过这本书能够对那些有志于资产重组创新的实践者和研究者有所借鉴和启迪。

武鳳儀

一九九九年九月十日

## 序 言 二

重组是市场经济条件下优化资源配置的重要形式。可以说，在当代的世界经济中，不但每年都有重组事件发生，而且重组已成为促进世界经济一体化的有力杠杆。90年代以来，重组的触角不断向经济运行的深层延伸，重组的事件不断增多，重组的规模日益扩大。全球的各个角落，全球的各个行业，无不在发生重组。重组不但发生在某个国家或某个行业内，而且还跨国跨行业进行。以1998年为例，当年全球发生的企业重组个案超过12500起，总额达16000亿美元。其中，像奔驰并购克莱斯勒，旅行者集团并购索罗门公司和花旗银行，都是重组金额超过400亿美元的巨额跨国、跨行业重组事件，对世界经济产生了巨大影响。

重组也是资本市场永恒的主题。它不但是资本市场优化资源配置功能的基本实现形式之一，而且也是资本市场能否繁荣的重要决定因素之一。在资本市场相对发达的国家，各式各样的重组几乎都是借助资本市场而完成的，这主要是因为资本市场的股权转让为重组的完成提供了极为方便的条件。这一特征可以从世界范围内的许多具有重要影响的重组即资本市场上的上市公司重组中得到明证。当然，从资本市场本身的运行看，通过资本市场上的上市公司重组，可以迅速改变上市公司实质价值，诱导资本的合理流动，优化资本市场中的上市公司结构，提高资本市场的运作效率。从这方面看，重组是资本市场发展的持续推动力。另外，重组也是投资者获取巨大投资报酬的极好机会，因为一般说来，资本市场上的上市公司重组会同

时导致股票内在价值的升值和 market 价格的上升。

虽然我国的资本市场是新兴的市场，但资本市场的重组功能仍然得到了较好的发挥，这不但体现在我国的公司上市之前要进行全方位的资产重组，而且直接从交易市场进行的重组也逐步展开。从宝安收购延中事件以来，我国通过资本市场进行的上市公司重组事件就频频发生。现在，人们普遍认识到，资本市场的重组功能可以在优化我国的资源配置、推动经济增长和促进社会发展等许多方面发挥积极的作用。特别是 1997 年以来，资本市场开展了各种卓有成效的重组活动，不但有效地配合了国家经济政策的实行，为国有企业的改制脱困、加速我国经济体制的转型转轨和经济结构的升级发挥了无可替代的作用，而且还为我国资本市场本身的发展注入了新的活力，使我国资本市场的重组功能得到了进一步的培育和发展。

无庸讳言，在我国上市公司的重组过程中，也还存在诸如操作不够规范等问题，但必须指出的是，这仅仅是发展中的问题，只要我们在以后的工作中切实加以防范，只要我们严格地按《证券法》的要求从事，就完全可以使上市公司的重组逐步走上规范化的轨道，使资本市场重组功能的积极作用得到充分有效的发挥。另外，由于历史的原因，我国资本市场本身的发展也还存在各种各样的问题，其中最为突出的是我国有众多的上市公司资产质量不高，效益很低，还有相当多的上市公司陷入亏损，这在很大程度上影响了我国资本市场的发展。如何通过资本市场上的上市公司重组来提高上市公司的整体素质，并进而提高整个资本市场的投资报酬率，在此基础上进一步发挥资本市场优化资源配置的功能，仍然是我国资本市场发展中所面临的一个重要问题。在这种背景下，证券时报社和广发证券有限责任公司在 1998 年共同对我国的上市公司重组现象进行了系统的调查和研究，写出了一批对实践富有前瞻性指导意义

和相当理论深度的调查报告和分析文章，并汇编成《上市公司重组之路》一书予以出版，是一件极有意义的事。我相信，本书的出版必将对我国资本市场的良性发展起到积极的推动作用。

A handwritten signature in black ink, appearing to be '江泽民' (Jiang Zemin), written in a cursive style.

一九九九年九月十日

# 目 录

## ·访谈篇·

- 3 不求所有 但求所在  
——海口市工业局局长戴树成谈琼海德重组 … 聂琦
- 5 以前想着吃饭 现在考虑发展  
——银河动力总经理周天勤谈重组 …… 聂琦 华雪
- 7 “一种复杂的情感”  
——山东临沂体改委副主任傅强谈环宇股份  
重组前后 …………… 聂琦
- 10 最大的收获是观念上的  
——与兰陵陈香总经理崔学文一席谈 ……… 薛长青
- 14 附：环宇股份兴衰史 …………… 聂琦
- 16 首创是广西虎威的强大后盾  
——访北京首创集团副董事长刘晓光 ……… 吕劲
- 18 收购有无好处 一看管理 二看市场  
——广西虎威总经理骆志光谈被北京阳光  
收购的前后 …………… 吕劲
- 20 扛起“大产业”旗帜  
——与申达股份总经理席时平一席谈 ……… 汪涛
- 24 附 1：申达股份的发展轨迹 …………… 夏雄伟

|    |                                                  |        |
|----|--------------------------------------------------|--------|
| 26 | 附 2: 鼎足而立的发展新格局 .....                            | 刘虎     |
| 28 | 申达股份社会董事认为申达股份在<br>高科技道路上迈出第一步 .....             | 汪涛 夏雄伟 |
| 31 | 上海纺织控股布下“三连星”<br>——上海纺织控股负责人谈申达股份<br>资产重组 .....  | 夏雄伟    |
| 33 | 三分天下有其一<br>——惠天热电董事长卢树春问答录 .....                 | 聂琦     |
| 36 | 高举产业升级帅旗<br>——访沈阳市房产国有资产经营有限责任<br>公司董事长侯伯伟 ..... | 王微     |
| 38 | 建立可持续发展架构<br>——粤海发展董事长丁迅谈重组 .....                | 薛长青 汪涛 |
| 46 | 附 1: 重组大事记                                       |        |
| 47 | 附 2: 背景资料                                        |        |
| 48 | 踏上新的起跑线<br>——访长沙市环路建设开发有限公司董事长<br>兼总经理刘忠明 .....  | 曹东林 聂琦 |
| 51 | 在新经济增长点上起舞<br>——ST 湘中意总裁彭惊雷谈重组 .....             | 聂琦     |
| 54 | 借壳上市 实现发展<br>——长沙市环路建设开发有限公司访问记 ...              | 曹东林    |
| 56 | 我们拥有未来<br>——托普集团董事局主席宋如华一席谈 .....                | 薛长青    |
| 63 | 附: 重组大事记                                         |        |
| 64 | 我们一直在努力<br>——川投长钢(集团)公司常务副董事长<br>王心让访谈录 .....    | 薛长青 华雪 |

|     |                        |         |
|-----|------------------------|---------|
| 71  | 锋芒初试                   |         |
|     | ——访四川投资集团公司董事长马麟 ..... | 华雪      |
| 73  | 附：资料                   |         |
| 75  | 朝着行业领先的目标迈进            |         |
|     | ——创智软件园有限公司董事长丁亮谈      |         |
|     | 借壳上市 .....             | 林海慧     |
| 78  | 志同道合 共奔前程              |         |
|     | ——访湖南五一文实业股份有限公司总      |         |
|     | 经理唐山 .....             | 刘润桐     |
| 81  | 附 1：创智软件园的特点及优势        |         |
| 82  | 附 2：重组轨迹               |         |
| 83  | 旗舰·龙头·沪港联动             |         |
|     | ——访联合实业股份有限公司          |         |
|     | 总经理吕明方 .....           | 夏雄伟 邱旭黎 |
| 88  | 附 1：握手的双方 .....        | 夏雄伟     |
| 90  | 附 2：猛将加盟 .....         | 夏雄伟     |
| 92  | 比市场更重要的是观念和能力          |         |
|     | ——巴士股份总经理王力群           |         |
|     | 谈“资产重组” .....          | 华强 张敏   |
| 95  | 探索城市公交运行新模式            |         |
|     | ——访巴士股份董事长金晓林 .....    | 张敏 邱旭黎  |
| 98  | 附 1：重组的行业背景 .....      | 华强      |
| 100 | 附 2：巴士股份资产重组大事记 .....  | 华强      |
| 101 | 资产易得 机制难求              |         |
|     | ——访宜春工程副董事长李惕安、总经理     |         |
|     | 唐焕生 .....              | 朱丽      |
| 106 | 为了大发展                  |         |
|     | ——三九集团总裁赵新先谈入主宜春工程 ... | 刘幼萍     |

|     |                                                |
|-----|------------------------------------------------|
| 108 | 附：资料                                           |
| 110 | 运筹之妙 存乎于心<br>——轻骑集团董事长张家岭谈资产运营 …… 薛长青          |
| 120 | 我们要争取成为指标股<br>——攀钢板材董事长洪及鄙访谈 …………… 聂琦          |
| 123 | 钢钒：值得干两三代人的事业<br>——总经理罗泽中谈重组之后的攀钢板材 …… 聂琦      |
| 126 | 我们是强强联合<br>——访江苏技术总经理、ST 通机董事长<br>张宗平 …………… 朱丽 |
| 132 | 走出国企改革新路子<br>——江苏省副省长刘坚谈 ST 通机资产重组 …… 朱丽       |
| 134 | 附：资料                                           |
| 135 | 浙江凤凰 四年崎岖重组路 …………… 邵小萌                         |
| 143 | 附：资料                                           |

## ·纪实篇·

|     |                             |
|-----|-----------------------------|
| 147 | “政府支持对成功重组至关重要” …………… 张华 崔红 |
| 151 | 人和万事兴 …………… 薛长青             |
| 153 | 泰达股份“后重组”在行动 …………… 薛长青      |
| 158 | 华立高科 壮志雄心 走向辉煌 …………… 林海慧    |
| 160 | 附：重组双方资料                    |
| 163 | 国泰实业三板斧“砍”向琼海德 …………… 聂琦     |
| 166 | 琼海德青春二度 …………… 程春生 张宇凡       |
| 168 | 银河动力输出“革命” …………… 聂琦         |

|     |                                        |     |
|-----|----------------------------------------|-----|
| 171 | 附：资料 .....                             | 聂琦  |
| 172 | 他们为何选择银河动力 .....                       | 聂琦  |
| 174 | 保壳总动员 .....                            | 薛长青 |
| 176 | 广西虎威：首创打出的“地产牌”<br>——广西虎威资产重组采访记 ..... | 崔红  |
| 180 | “第一”是这样缔造出来的 .....                     | 王微  |
| 182 | 附：资料 .....                             | 王琦  |
| 184 | 返朴归真 .....                             | 薛长青 |
| 185 | 士别三日 .....                             | 薛长青 |
| 187 | 政府推动 企业主动 各方联动 .....                   | 聂琦  |

## · 言论篇 ·

|     |                                     |
|-----|-------------------------------------|
| 193 | 高超的创意 精心的策划<br>..... 广发证券发展研究中心 陈晓舜 |
| 195 | 意在长远 ..... 李清香                      |
| 197 | 管理也是生产力 ..... 聂琦                    |
| 199 | 正确的重组价值观<br>——银河动力变化有感 ..... 程春生    |
| 201 | 走出重组误区 ..... 俞静                     |
| 203 | 跨所有制重组的杰作<br>..... 广发证券发展研究中心 冯卫东   |
| 205 | 国企重组的缩影 ..... 广发证券发展研究中心 冯卫东        |
| 207 | 心灵的契合 ..... 林海慧                     |
| 209 | 重组国企的典范<br>..... 广发证券发展研究中心(上海) 曹新  |

|     |                 |                |
|-----|-----------------|----------------|
| 211 | 挑战虚荣 .....      | 朱丽             |
| 212 | 核心的作用 .....     | 广发证券发展研究中心 冯卫东 |
| 213 | 舍得与获得 .....     | 聂琦             |
| 214 | 要有“消化能力” .....  | 邵小萌            |
| 216 | 重组不可“本位化” ..... | 薛长青            |
| 218 | 投资银行不可或缺 .....  | 薛长青            |
| 219 | 磨合，磨到合时 .....   | 薛长青            |
| 221 | 法到用时方恨少 .....   | 薛长青            |
| 223 | 保壳应有度 .....     | 薛长青            |
| 225 | 主动与被动 .....     | 薛长青            |
| 227 | 要重组，不要重复 .....  | 薛长青            |
| 229 | 成也优惠 败也优惠 ..... | 薛长青            |

## · 分析篇 ·

|     |                                          |                |
|-----|------------------------------------------|----------------|
| 235 | 资产重组向纵深发展<br>——从四通集团入主华立高科谈起 .....       | 罗琦             |
| 241 | 转制与资本运营同行<br>——琼海德重组的特点剖析 .....          | 广发证券发展研究中心 陈晓舜 |
| 244 | “壳”与“瓢”的完美结合<br>——兰陵陈香借壳上市案例<br>分析 ..... | 广发证券 蒋灿明       |
| 246 | 资产重组启示录 .....                            | 广发证券发展研究中心 谢国满 |
| 250 | 惠于奉天<br>——谈惠天热电资产重组特点 .....              | 王微             |

|     |                                                       |
|-----|-------------------------------------------------------|
| 252 | ST 湘中意重组案例的思考····· 广发证券 蒋灿明                           |
| 255 | 他们为何选择 ST 湘中意 ····· 聂琦                                |
| 256 | 重组在于不甘平庸 ··· 广发证券发展研究中心 冯卫东                           |
| 259 | 攀钢板材资产重组的启示<br>····· 广发证券发展研究中心 冯卫东                   |
| 262 | 重组·改制·管理三位一体<br>····· 广发证券发展研究中心 冯卫东                  |
| 264 | 相互参股 联袂发展<br>——创智——五一文重组效应<br>分析 ····· 广发证券发展研究中心 陈晓舜 |

## ·后重组篇·

|     |                                                      |
|-----|------------------------------------------------------|
| 271 | 还要走很长的路<br>——浙江凤凰董事长张涌鹤再谈<br>“华凤重组” ····· 朱丽         |
| 272 | 强强携手 效益翻番<br>——谈惠天热电资产重组的意义 ····· 王微                 |
| 274 | 高举“一体化管理”大旗<br>——谈托普软件进行资产重组后的<br>经营举措 ····· 庞惊涛 刘幼萍 |
| 276 | 发展是主旋律<br>——巴士股份副总经理王国军回顾资产重组 ··· 华强                 |
| 278 | 南通机床踏上新的起跑线 ····· 吴岩                                 |
| 279 | 申达股份：进军产业用纺织品领域 ····· 夏雄伟                            |
| 281 | 银河动力结构调整初露端倪 ····· 华雪                                |

|     |                                            |    |
|-----|--------------------------------------------|----|
| 282 | 川投长钢仍需再努力 .....                            | 华雪 |
| 284 | 重组不是游戏 .....                               | 华雪 |
| 286 | 从棱光实业被巧取豪夺说开去 .....                        | 华强 |
| 288 | 都是重组惹的祸？<br>——从数起重大股权纠纷看买壳上市<br>八大问题 ..... | 聂琦 |

# 訪 談 篇

