

# 石油上市与资本经营



中国经济出版社

**图书在版编目(CIP)数据**

石油上市与资本经营/吴玉玲主编. —北京:中国经济出版社, 2000.1

ISBN 7-5017-2812-7

I. 石… II. 吴… III. ①石油化工-工业企业-股份制-研究-中国②石油化工-工业企业-经济管理-研究-中国 IV. F426.22

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2000)第 00874 号

**石油上市与资本经营**

主编/吴玉玲

\*

中国经济出版社出版发行

(北京市百万庄北街3号)

邮政编码:100037

各地新华书店经销

中原石油报社彩色印刷厂排版印刷

\*

850 × 1168 毫米 1/32 14.375 印张 38 千字

2000 年 1 月第 1 版 2000 年 1 月第 1 次印刷

印数:1 ~ 1500

ISBN7-5017-2812-7

定价:28.00 元

## 卷 首 语

中国石油从 1949 年年产 12.1 万吨,发展到 1999 年年产 15990.26 万吨,为国家生产原油 351481.47 万吨,由 2 个石油基地发展成为 21 个石油基地,由独家经营发展成为中国石油天然气集团公司、中国石油化工集团公司、中国海洋石油总公司等共同勘探开发的局面,并创造了广为称道的大庆精神。中国石油为经济建设和国家昌盛作出了巨大贡献。

1998 年,石油和石化面对市场的机遇和挑战,为世人展现出一幅中国两个顶尖企业大重组的恢宏画卷,形成了上下游、内外贸和产销“三个一体化”的新体制,制订了集团的发展与经营战略,石油和石化必将从辉煌走向新的辉煌。石油和石化的改革从承包经营开始到零星上市,企业管理思想有了质的飞跃,管理方式从生产型走向了效益型,重组后的石油和石化又走入了资本经营的新天地,走进了大公司大市场的时代。

1999 年下半年,石油和石化集团又进行内部重组,实行业务与辅业分离、优良资产与不良资产分离、企业职能与社会职能分离,突出“油公司”的主体地位,积极创造条件,在国际证券市场上市,争取募集资金,谋求更快的发展。与此同时,选择一些成长性好的企业,不失时机地在国内证券市场成功上市。中原油气正是在这种大背景下,作为石油和石化企业的第一支科技股成功上市的。

《石油上市与资本经营》一书正是以石油石化大重组和资本经营为背景,以中原油气成功上市为契机,全书介绍了资本经营的重要内容——石油上市的运作原理和操作实务,并对石油企业在上市过程中遇到的问题进行剖析,对上市后的企业管理进行探讨,为

研究新形势下的石油发展抛砖引玉。全书由长期从事石油企业管理研究和直接参与上市操作的中青年作者合作而成,尽管书中难免偏颇,对石油企业管理理论与实践的探索仍有一定的参考价值。

《石油上市与资本经营》一书,是我们编撰的,但并不完全是我们的成果。本书在策划与写作过程中,得到许多方面的领导、专家和学者的支持,为我们提供了大量的研究成果和资料。经济研究所赵建平所长不仅为本书的编写出版创造条件,而且承担了第八章至第十三章节的主要撰稿工作。在此一并表示衷心的感谢。

编者

1999年12月9日

# 目 录

## 第一篇 上市篇

|                              |       |
|------------------------------|-------|
| 第一章 迎接这场革命 .....             | (3)   |
| 第一节 国外资本市场向中国资本市场挑战 .....    | (4)   |
| 第二节 中国资本市场发展状况 .....         | (7)   |
| 第三节 国内外石油上市公司对比分析 .....      | (10)  |
| 第二章 上市公司的成功标志 .....          | (19)  |
| 第一节 上市公司的基本素质分析 .....        | (20)  |
| 第二节 上市公司的经济活动分析 .....        | (25)  |
| 第三章 石油企业改制程序 .....           | (41)  |
| 第一节 石油企业改制为股份有限公司的目的 .....   | (41)  |
| 第二节 石油企业改制为股份有限公司的条件 .....   | (44)  |
| 第三节 石油企业改制的内部论证 .....        | (48)  |
| 第四节 石油企业境内上市内资股(A股)的程序 ..... | (50)  |
| 第五节 石油企业发行上市外资股的一般程序 .....   | (67)  |
| 第六节 中介机构选聘方法 .....           | (82)  |
| 第七节 上市过程中需注意的问题 .....        | (90)  |
| 第四章 石油企业资产重组 .....           | (100) |
| 第一节 石油企业资产经营状况 .....         | (104) |
| 第二节 石油企业资产重组 .....           | (112) |
| 第五章 公司的兼并与收购 .....           | (130) |
| 第一节 石油工业的发展与企业购并 .....       | (130) |

|            |                          |              |
|------------|--------------------------|--------------|
| 第二节        | 企业收购兼并理论、问题、背景 .....     | (134)        |
| 第三节        | 收购兼并操作实务 .....           | (146)        |
| 第四节        | 买壳上市 .....               | (157)        |
| <b>第六章</b> | <b>石油上市公司财务管理 .....</b>  | <b>(165)</b> |
| 第一节        | 石油上市公司财务管理的目标 .....      | (166)        |
| 第二节        | 石油上市公司财务管理的原则 .....      | (169)        |
| 第三节        | 石油企业上市公司财务管理的内容 .....    | (172)        |
| 第四节        | 石油企业上市公司财务管理的对象 .....    | (174)        |
| 第五节        | 石油上市公司财务管理的方法 .....      | (180)        |
| 第六节        | 石油上市公司财务管理的任务 .....      | (182)        |
| 第七节        | 石油上市公司的财务管理机构 .....      | (184)        |
| 第八节        | 资金的筹集 .....              | (185)        |
| 第九节        | 投资管理 .....               | (195)        |
| 第十节        | 经营活动的管理 .....            | (230)        |
| 第十一节       | 利润及其分配管理 .....           | (278)        |
| <b>第七章</b> | <b>石油上市公司的规范运作 .....</b> | <b>(283)</b> |
| 第一节        | 上市公司的法人治理结构 .....        | (283)        |
| 第二节        | 石油上市公司的信息披露 .....        | (296)        |
| 第三节        | 公司的股份运作 .....            | (305)        |

## 第二篇 创新篇

|            |                           |              |
|------------|---------------------------|--------------|
| <b>第八章</b> | <b>管理创新是上市公司的生命 .....</b> | <b>(315)</b> |
| 第一节        | 管理是企业永恒的主题 .....          | (315)        |
| 第二节        | 上市公司需要加强管理练好内功 .....      | (320)        |
| 第三节        | 创新是上市公司加强管理的动力 .....      | (323)        |
| <b>第九章</b> | <b>改革战略 .....</b>         | <b>(328)</b> |
| 第一节        | 产业结构调整 .....              | (328)        |
| 第二节        | 队伍结构调整 .....              | (333)        |

|      |                         |       |
|------|-------------------------|-------|
| 第三节  | 健全内部管理与约束机制 .....       | (336) |
| 第十章  | 经营战略 .....              | (353) |
| 第一节  | 实施决策控制 把握经营方向 .....     | (354) |
| 第二节  | 加强核心业务控制 走集约化经营之路 ..... | (364) |
| 第三节  | 加强成本控制 增强竞争能力 .....     | (370) |
| 第十一章 | 开放带动战略 .....            | (378) |
| 第一节  | 国际化经营的必要性和可行性 .....     | (378) |
| 第二节  | 上市公司的国际化经营战略 .....      | (385) |
| 第三节  | 目标市场的选择和确定 .....        | (389) |
| 第四节  | 实施国际化经营战略的措施 .....      | (392) |
| 第十二章 | 科技发展战略 .....            | (399) |
| 第一节  | 人类进入了高科技时代 .....        | (399) |
| 第二节  | 石油和石化行业的科技发展现状 .....    | (403) |
| 第三节  | 石油和石化行业科技发展战略与策略 .....  | (408) |
| 第十三章 | 品牌战略 .....              | (412) |
| 第一节  | 迎接品牌挑战已刻不容缓 .....       | (412) |
| 第二节  | 创立中国石油和石化品牌的策略 .....    | (417) |
| 第三节  | 防止步入误区 维护品牌形象 .....     | (424) |
| 第十四章 | 公司文化战略 .....            | (429) |
| 第一节  | 公司文化概述 .....            | (429) |
| 第二节  | 公司文化的实施 .....           | (438) |

# 第一篇 上市篇





## 第一章 迎接这场革命

“不能否认,在工业上运用股份公司的形式,标志着现代各国经济生活中的新时代。一方面,它显示过去料想不到的联合的生产能力,并且使工业企业具有单个资本家力所不能及的规模。”

马克思

“交易所朝着集中的方向改变分配,大大加速了资本的积聚,因此这是像蒸汽机那样的革命因素。”

恩格斯

世界经济已全面进入资本经营时代,并且正在进行着一场跨世纪的经济革命。这场革命来势凶猛,在变革初期呈现出三大趋势:一是资本市场化。不论是发达的资本主义国家,还是发展中的新兴市场国家,都在按照市场经济的原则经营资本,通过资本的优化配置,实现资本的保值和增值。在资本的市场化经营过程中,经营者更加注重资本的价值形态,资本的保值和增值已成为资本经营者追求的最终目标。二是资本国际化。伴随着全球经济一体化,资本的流通范围已跨越国界,呈现出国际化的大流通格局,资本市场已覆盖世界的各个角落,资本竞争和市场竞争相伴而生。三是资本知识化。本世纪末,世界经济已开始从物质经济(包括农业化经济和工业化经济两个阶段)时代进入知识经济时代,资本的知识含量愈来愈高,由于企业拥有的知识、信息等智力资产的增值能力具有无限性,知识资本开始成为资本快速积累的主要渠道。世界经济革命的发展趋势,促使企业朝着信息化、国际化和资本化的方向发展,这也是对未来企业的基本要求;而企业在发展过程中要符合这一要求,从资本积累和企业管理的角度来看,通过公司上

市开展资本经营,是现代企业迎接这场经济革命的必要途径。

## 第一节 国外资本市场向中国资本市场挑战

自 20 世纪 80 年代以来,国外资本市场开始向中国资本市场发起挑战,主要表现在以下几个方面:

### 一、国外资本向中国资本市场快速集结

改革开放 20 年来,我国出台了一系列吸引外资的优惠政策,见到了显著的成效。据国家对外经济贸易部统计,截止 1997 年底,美国、日本、新加坡、韩国、英国和德国等 6 个国家在华投资项目 61969 个,协议外资额 1309.85 亿美元,使用外资额 586.44 亿美元,在这些国家中,美国在华企业的数量和协议外资额均居各国首位。到 1997 年底,美国在华企业实际投资已达 175 亿美元,美国最大的 302 家公司已有 21 家在华投资,四分之三的美国著名跨国公司在我国设立了合资或合作公司,这些公司的经营业绩良好,平均资产额为 10.34 亿元,销售额为 12.7 亿元,利润额为 1.41 亿元,销售收入收益率为 11.2%,资产收益率为 13%,高于外资企业的平均水平。外资企业在中国的快速发展,不仅带来了中国经济发展所需的资金,促进了经济的繁荣与稳定;而且给中国资本市场带来了活力,通过市场竞争,推动了中国经济管理体制尤其是投资体制的改革,促使中国企业转换经营机制,加快了企业开展资本经营的步伐,同时也给中国企业进入资本市场带来了竞争难度。

### 二、国外资本的垄断经营对中国资本市场形成巨大的压力

国外大企业为了通过资本的垄断经营来获取垄断利润,这些企业便借助并购来扩大规模,进而达到垄断经营的目的。从 20 世纪 90 年代初期开始,世界经济领域掀起了第五次并购浪潮,这次浪潮来势凶猛,对世界经济产生了较大的影响。据联合国欧洲经济委员会的统计数字,1996 年全世界大中规模的企业并购事件共 2.3 万多起,涉及的资金总额达 11400 亿美元,1998 年企业并购又掀起了一个新的高潮,有 8 起企业并购事件轰动全球,每起并购事

件涉及的资金都在 300 亿美元以上, BP 公司/阿莫科公司、花旗银行/旅行者集团、美国科技公司/SBC 通信公司、国民银行/美洲银行、电信公司/美国电报电话公司、克莱斯特/戴姆斯—奔驰、东京银行/三菱银行, 这些并购案不仅影响着本行业的发展, 而且在某种程度上决定着世界经济的走向。在这场并购浪潮中, 中国资本市场也受到了冲击。目前, 在世界 500 强企业中, 几乎有一半的企业在中国安营扎寨, 一部分中国企业被外资收购。以胶片企业为例, 美国柯达公司通过合资和收购, 共吞并了中国 8 家胶片企业中的 7 家。面对世界并购浪潮, 中国企业如果不进行合理的重组和并购, 就无法抵御国外大企业的竞争, 更难以在资本市场上站稳脚跟。

### 三、证券市场国际化向中国资本市场提出严峻的挑战

证券市场国际化是国际资本市场的发展趋势, 资本流通范围广泛, 流通速度加快, 国与国之间、企业与企业之间都在争夺资本, 争夺市场。大企业在资本市场竞争中占有明显的优势, 据美国《商业周刊》统计, 在按市值排出的全球 1000 家最大公司中, 美国占了 480 家, 欧洲公司有 350 家入围, 名列前 20 名的大公司的市值都在 900 亿美元以上, 通用电气公司名列第一, 市值高达 2716 亿美元, 许多大公司的股东遍布全球, 公司股票在多个国家的证券交易所发行。受世界经济局势和亚洲金融危机的影响, 1998 年全球股市一直处于低迷状态, 但欧美大公司的股票走势强劲, 据摩根—斯坦利国际投资公司搜集的资料, 美国各大公司的股票价格比 1997 年同期上涨了 37%, 欧洲大公司的股价上升幅度更大, 德国各大公司的股价比 1997 年同期攀升 42%, 法国各大公司的股价和 1997 年同期相比, 则令人震惊地上升了 60%, 由此可以看出, 国外大公司的抗风险能力和赢利能力都较强, 他们利用自己的经济规模实力, 在国际资本市场上吸纳了大量的资本, 并在资本运营中得到了高额回报。国际资本市场的这种竞争态势, 无疑是对中国资本市场的挑战, 中国企业要进入国际资本市场进行有效地竞争, 必须提高资本的运营技能。

#### 四、国外股票市场的迅猛发展为中国上市公司提供了入市的机遇

资本主义国家的股票市场经过一百多年的发展,已形成现代化的资本市场。以美国、英国和日本为例,无论是股票发行品种、市场规则、市场容量,还是市场发育程度,这些国家的股票市场都具有成熟性和代表性。美国的股票市场是资本主义国家中最发达的股票市场,具有四个特点:一是个人投资者的比重下降,机构投资者和外国投资者的比重上升。从1980—1988年,个人投资者拥有美国公司股票的比重从71.54%下降到58.71%,机构投资者和外国投资者拥有美国公司股票的比重明显上升,私人养老金组织的比重从13.99%增加到16.29%,政府养老金组织的比重从2.77%增加到7.05%,互助基金的比重从2.65%增加到5.94%,保险公司的比重从4.92%增加到5.70%,外国投资者的比重从4.04%增加到6.29%。二是股票市场规模不断扩大。以美国最大的纽约股票交易所为例,在该交易所上市的股票从1950年的2.4亿股增加到1991年的996亿股,股票市价总值从1950年的940亿美元增加到1991年的37130亿美元,上市公司从1980年的1570家增加到1991年的1885家。三是股票流动性显著增加。1981—1990年美国股票市场交易额从4157.6亿美元增加到17870.9亿美元,10年间平均每年增长率为15.7%,其中1987年美国股票市场交易额高达24231亿美元,居世界首位。四是市场发育成熟。美国股票市场形成了有组织的交易市场、场外交易市场、第三市场和第四市场,交易系统先进,交易管理科学严密,交易成本较低,吸引了大量资本结构灵活的投资公司,促进了美国股票市场的繁荣与发展。英国股票市场也十分发达,伦敦证券交易所的国际化程度和周转额居世界第一位,有525家外国公司在该交易所发行股票和存托凭证,债券种类达5500多种,外国股的交易量超过本国股的交易量,1995年达到7910亿英镑。日本股票市场是世界上最大的交易市场,以效率性、公平性和竞争性著称,东京证券交易所拥有124家会员,241家证券公司,资本总额3437亿日元,市场交

易组织严密,透明度高,竞争性强,有利于提高资本运营效率。国外股票市场的迅猛发展,一方面为我国上市公司提供了一个进入市场的机会,另一方面也加大了资本市场的竞争难度。

## 第二节 中国资本市场发展状况

中国人最崇拜马克思,把他的《资本论》视为经典著作,结果是:中国人把“论”留给了自己,把“资本”送给了西方人。改革开放以后,国人的思想观念开始转变,逐步地认识到资本的价值作用,资本并不是资本主义国家的专利,它是经济运行过程中不可缺少的基本因素,资本运营状况在很大程度上决定着经济运行状况。自80年代以来,中国的资本市场开始出现生机,逐步走向繁荣,主要表现在几个方面:

### 一、股份制企业拉开了中国资本市场的序幕

从1983年开始,深圳、上海、北京等地先后在一些工商企业中试行股份制,此后,许多城市也相继开始试点,股份制进入前期试点阶段,在这一阶段,社会上对股份制看法各异,影响了试点工作的开展;1987年10月,十三大肯定了股份制,明确指出:“改革中出现的股份制形式,是社会主义企业财产的一种组织方式,可以继续试行”,十三大以后,国家相继出台了17个股份制试点文件,对改制企业进行政策引导,股份制试点企业迅速增多,股份制进入规范试点阶段;从《公司法》颁布实施到十五大的召开,股份制在实践中不断完善,逐步走向成熟,十五大把股份制改造作为企业改革的主要形式,股份制终于从试点阶段进入推广阶段。中国企业实行股份制改造,不仅拓宽了企业的融资渠道,建立了相互制约的法人治理结构,有利于转换企业的经营机制;更重要的是改变了企业单一的资本结构,国家资本、法人资本、个人资本和外商资本相互融合,企业开始从生产经营转向资本经营,从这个角度分析,股份制企业有力地推进了中国资本市场的发育。

### 二、上市公司是活跃中国资本市场的主渠道

自 1986 年北京天桥和上海飞乐两支股票发行以后,中国证券市场开始复苏。证券市场的全面发展还应从上海证券交易所(1990 年 11 月营业)和深圳证券交易所(1991 年 7 月营业)的开业算起,发展到现在,仅仅经历了七八个春秋,时间虽然短暂,但是证券市场发展的速度十分惊人。1991 年,沪深两家证券交易所共有 14 家上市公司,有 14 支股票上市,市价总值为 109.19 亿元,股票市价总值占国内生产总值(GDP)的比重为 0.505%,占储蓄存款余额的比重为 1.199%;1997 年,沪深两家证券交易所共有 745 家上市公司,有 821 支股票上市,市价总值为 17529.24 亿元,股票市价总值占国内生产总值(GDP)的比重为 22.28%,占储蓄存款余额的比重为 36.13%;上市公司的交易规模也在扩大,1997 年有 16 家上市公司的市价总值超过了 100 亿元,四川长虹的市价总值高达 592.87 亿元;在上市公司迅猛发展的同时,证券交易市场十分活跃,1992 年成交金额为 681.24 亿元,1997 年成交金额增长到 30720.26 亿元,是 1992 年的 45 倍;中国证券市场边发展边完善,到 1997 年底,国家和证券管理部门相继出台了一系列法规和管理办法,对规范市场交易起到了积极引导和监督作用,促进了中国证券市场的健康发展。

### 三、产权交易和产权重组是搞活中国资本市场的关键

产权交易和产权重组是企业产权制度改革的主要途径,也是国有企业盘活资产、转机建制的有效手段。我国的产权交易和产权重组主要有 5 种形式:

1. 企业租赁。现代企业租赁是采用融通设备使用权或提供某种服务的方式,来达到融通资金的目的,是企业产权交易和经营管理的一种方式。我国企业租赁的主要做法是:企业的所有权保持不变,通过租赁把企业的使用权转让给承租人,承租人按合同规定缴纳租金并自主经营企业。国务院于 1988 年发布了《全民所有制小型工业企业租赁经营暂行条例》,对租赁原则、租赁形式、租赁程序、租赁合同等一系列问题做了详细的规定,为企业租赁提供了政策指导和操作依据。企业通过实行租赁经营,经济效益明显提高,

保证了资产的保值和增值。以沈阳市为例,全市有 110 家企业实行了租赁经营,利润总额比租赁前增长了 3.3 倍,利润增长速度比全市工业企业增长水平高出 6 倍,所有者和经营者的收益都有了明显提高。从实践的结果来看,租赁经营主要适用于小型企业。

2. 企业联合。随着社会主义市场经济的不断发展与完善,横向经济联合开始在中国出现,并在短期内得到蓬勃发展,联合形式从基本的产业联合逐步走向跨地区、跨行业、跨所有制、跨国的大型企业集团,这种联合不仅促使企业内部的组织结构发生了质的变化,而且使资本在组合中实现了最优化。扬子石化公司、江苏石油公司等四家企业联合,成立东联石化有限责任公司,长虹电器集团公司与郑州百文股份有限公司、中国建设银行河南省分行联合经营,这些案例不仅说明中国企业联合正在形成规模化,而且出现了产业资本和金融资本的联合。

3. 企业兼并。企业兼并是一个企业购买其他企业的产权,使其他企业失去法人资格并改变法人实体的一种法律行为。在市场经济条件下,企业兼并作为企业运行机制和社会政治环境相互作用的综合行为,是市场竞争和优胜劣汰规律的表现,它的最终结果是推动社会资本向平均利润率高的企业和产业转移,从而实现资本的优化配置。80 年代以来,企业兼并活动日起活跃,据统计,截止 1989 年底,全国有 6226 户企业兼并了 6966 户企业,盘活存量资产 82.25 亿元,减少亏损企业 4095 户,减少亏损金额 5.22 亿元;进入 90 年代以后,企业兼并活动不仅发展较快,而且效果明显。以武汉、河南两地为例,截止 1993 年底,武汉市兼并企业 251 户,盘活存量资产 6 亿元,消化亏损企业和资不抵债企业 233 户,消化亏损额 1.5 亿元,安置职工 5 万多人;河南省兼并企业 200 多户,盘活存量资产 5 亿元,安置职工 3 万多人。企业兼并推动了存量资产的重组,提高了资本的运营效率。

4. 企业收购。企业收购是一种快捷而有效的资源配置方法,是一家公司收购其他公司的股权和资产,从而取得控制权的投资行为。企业收购有利于促成资本结合,收购者的资本与外界现有



的经营资本以及社会资本相结合,通过借助资本整合效果来促进企业的发展。中国的企业收购还处在起步阶段,1993年深圳宝安集团股份有限公司收购上海延中实业股份有限公司,首开以控股方式收购上市公司的先例,它表明中国企业开展资本经营的思维方式已发生重要变化,企业开始注重利用流通市场来实现资本周转和产权转移。自此以后,以买壳上市为主的收购行为更加频繁,资本流通市场日趋活跃。

5. 企业拍卖。企业拍卖是指企业将资产公开出售给出价最高的应买人的一种特殊买卖行为,是我国产权制度改革和企业产权重组的重要途径,是资本市场的一个重要组成部分。自90年代以来,许多微利和亏损的国有、集体企业相继公开拍卖,1993年,湖南省公开拍卖了190家亏损企业,黑龙江省公开拍卖了104家国有企业,四川省在香港招商洽谈会上一次性拍卖16家国有企业。十五大以后,企业拍卖活动在全国范围内掀起,产权交易市场十分活跃,省地市以上的产权交易机构已发展到200多家,企业拍卖活动对繁荣中国资本市场起到了推进作用。当然,企业拍卖尤其是国有企业的拍卖活动需要进一步加强宏观调控,需要依靠政策法规来规范交易行为,只有如此,我国的企业拍卖才会走向市场化和规范化。

### 第三节 国内外石油上市公司对比分析

公司上市是现代企业调整资本结构、扩大资本规模、提高资本运营效率的有效途径。公司上市能否取得预期效果,在很大程度上取决于上市策略和上市模式。本节通过对比分析国内外石油上市公司在上市方式和上市模式等方面的差异,结合国内石油企业的实际,对我国石油企业的上市模式提出参考性意见。

#### 一、国外石油公司上市模式

##### 1. 国外大石油公司上市概况

在《美国石油情报周刊》1996年公布的世界最大50家石油公