

资本营运纵横

● 顾问 宋福民
● 主 编 林国强
● 副主编 张志浩 傅隆政



广西人民出版社

(桂)新登字 01 号

责任编辑 董苏煌 陈 红

责任校对 高 健

资本营运纵横

主编 林国强

广西人民出版社

(邮政编码: 530021

南宁市河堤路 14 号)

850×1168 1/32 开本

11.875 印张 277 千字

广西新华书店发行

南宁华侨彩色印刷厂印刷

1997 年 12 月第 1 版

1997 年 12 月第 1 次印刷

印数 1—5000 册

ISBN 7-219-03635-3/F·377 定价: 28.00 元

序

宋福民

当我要为《资本营运纵横》一书作序的时候，我想我不仅是作为'97 南宁资产经营研讨会主办单位的市长、一名政府官员，同时也是作为一名对我国的经济改革保持着极大关注并在实践中积极参与的探索者。

党的十四届五中全会提出了推进企业产权制度改革，抓大放小，从根本上搞好整个国有经济的发展思路。当前我们的国有经济在改革中面临着一些难题，我们在实际工作中也深深感到推进企业产权流动重组、增强企业活力的必要性和紧迫感。由于长期以来产权不能流动，阻碍了存量资产的重组，40 多年来我们的企业只有开张，没有倒闭，优不能胜，劣不能汰；在投资上只有增量调节，没有存量调整。社会主义市场经济体制的建立、产权的流动重组、资本营运成为解决这一问题的有效途径。

我们对于这一问题的思考和初步实践始于 1993 年。1993 年 12 月，我们率先在广西组建了南宁市商业国有资产投资经营公司；1994 年 4 月，成立了南宁市国有资产管理委员会；尔后又相继成立了南宁市国有资产工业投资经营公司、南宁市投资开发公司、南宁市城市建设投资发展公司、南宁市国有资产投资经营公司；在南宁市基本构造起了“市国有资产管理委员会——国有资

产营运机构——国有资产投资企业”这样一种国有资本营运体系。

为了加快企业结构调整、资产流动重组的步伐，规范企业产权交易行为，1994年6月，我们又创建了南宁产权交易中心。国有资产营运体系的建立和产权市场的运作，为南宁市“抓大放小”、优化资本结构、企业开展资本营运提供了规范的场所和广阔的空间。1997年，我们又策划组建了广西南昆民族控股（集团）公司，计划在境外上市。今后，我们还要努力创造条件，通过资产重组和资源配置，逐步培育出一批在国内外市场具有强大竞争力的大企业集团。作为政府，我们将努力转变工作职能，为企业开展资本营运，营造良好的市场环境和提供完善的服务。

改革是要探索的，实验的，我们都有一个探索权。在探索的时候，我们需要“汲取营养”，“互通有无”，共同前进。1997年4月18日至21日，我们会同国家经贸委、中国政策科学研究会在南宁举办了“'97南宁资产经营研讨会”。会议邀请了中央政策研究室、国家计委、国家体改委、国家证券委、中国财经大学等单位的专家学者，及国内一些著名企业集团的企业家，就我国的资本营运现状及出路等问题展开研讨。作为全国优化资本结构试点城市，全国综合配套改革试点城市；作为与经济发达的广东地区毗邻、又处在一个相对落后的少数民族自治区首府的城市，主办这样一个全国性的大型研讨会，正是我们推进产权制度改革和资本营运的决心和力度的表现，表明了我们对此热点问题的深深关注和思索。

《资本营运纵横》一书，就是本次研讨成果的结晶，从这本书中，我们可以看到，来自国家宏观经济管理层的官员，对资本营运的政策指导；来自全国著名学府和研究机构的专家学者，对资本营运的理论阐述和分析；来自全国知名企业的厂长经理对资本

营运实践经验的介绍，此外，还有著名企业的成功案例。书名冠之以“纵横”是名副其实的。

本书的出版，不仅对南宁市在党的十五大精神指引下，努力实现南宁市改革与发展的新突破、推进经济体制改革、实施资本营运战略具有重要的理论意义和现实的指导作用，而且对于广大干部群众学习社会主义市场经济知识、解放思想、更新观念具有重要的推动作用。

（作者系南宁市市长）

马洪谈资产经营

加大国有企业的改革力度，加快国有企业改革的步伐，搞活整个国有经济，盘活国有企业存量，是党中央国务院的战略部署。我认为，搞好国有企业的资产经营，不仅需要理论探讨，更重要的是大胆实践，这就需要政府的力量，但仅仅依靠政府的力量还不够，还需要借助市场机制二者的更好统一，对搞好国有企业的资产经营意义重大。

（马洪：国务院发展研究中心名誉主任）

目 录

序	宋福民 (1)
马洪谈资产经营	(4)

。 专家学者论坛

以资产为纽带 实现资产重组	厉以宁 (3)
从宏观角度谈资产经营的价值及其运作	常修泽 (15)
中国改革新阶段：小企业产权改革与资本市场发展	樊 纲 (21)
两种弊端，均需对症下药 ——破产法面临新的困境与出路	曹思源 (36)
资产运行与市场环境	闻 潜 (43)
结合资本经营与内含扩大再生产 增强国有企业活力	尹建国 李欣广 (48)
国有经济与资本经营	徐鹏航 (55)
国有工业资产状况及其优化配置的思考	

.....	郑家亨 (61)
国有资产的结构调整及其经营管理	
.....	王超平 (71)
资产经营是企业改革的关键	
.....	武虹光 (76)
从国有企业债务负担看发展证券市场的必要性	
.....	黄运成 (87)
浅谈资产营运	
.....	狄 娜 (96)

资本营运经验

抓好资产营运 推动国企发展	
.....	林国强 (105)
国有企业走出高负债困境的途径	
.....	吴炳贵 (111)
加大资本经营力度 推进国有企业改革	
.....	徐建国 (118)
国有大企业集团在资产经营中的地位和作用	
.....	申庆三 (129)
走资本营运之路, 实现国有资本市场化营运	
.....	沈协和 (138)
论建立和完善国有资产营运体系	
.....	汪春伟 (150)
搞好资产运作是企业超常发展的有效途径	
.....	上海华谊 (集团) 公司 (161)

坚持产业经营与资本经营相结合，努力盘活国有资产

..... 深圳赛格集团公司 (167)

构筑国有产权营运主体 促进国有资产流动重组

..... 武汉国有资产经营公司 (177)

抢抓机遇 重组资产 开发市场 加速发展

..... 武汉冰川集团股份有限公司 (184)

实施大范围、多元化的资产重组，强化资本经营

..... 海信集团 (191)

强化资产营运管理 增强企业发展活力

..... 山东海洋化工集团 (210)

实施“西进”战略 优化资源配置 促进企业发展

..... 青岛红星化工集团公司 (217)

南宁市资本经营现状、问题及改革思路

..... 南宁市体改委 (226)

搞活资产经营的一条好路子

——关于南宁四家企业集团的调查

..... 中共南宁市委政策研究室 (239)

优化南宁市资本结构势在必行

..... 南宁市国有资产管理局 (251)

南宁市国有资产经营的实践与思考

..... 南宁市经济贸易委员会 (257)

南宁市“优化资本结构”政策研究

..... 南宁市社科联 (264)

试论国有资产经营的有关法律问题

..... 南宁市体改委 (279)

加强产权市场建设 促进资产优化重组

..... 南宁产权交易中心 (285)

资本营运案例分析

从美国五次企业兼并浪潮看企业集团在资产重组中的作用

..... (293)

强强联合——美国波音兼并麦道..... (316)

“三枪”集团的兼并扩张之战..... (318)

“三九”集团的资本营运..... (320)

“郎酒”集团靠资本经营谱写新篇..... (322)

无锡小天鹅的资本经营之道..... (325)

春兰集团的发展之路..... (328)

TCL 兼并香港陆氏彩电..... (330)

“仪征化纤”的资本营运..... (332)

“菱花”集团的资本营运..... (334)

“四通”的资产经营..... (337)

荣事达集团资本经营之路..... (340)

中国宝安集团股权运作..... (342)

中国华源集团拓展集团功能参与结构调整..... (345)

中信泰富的资产重组..... (348)

浙江百大集团资本重组之路..... (350)

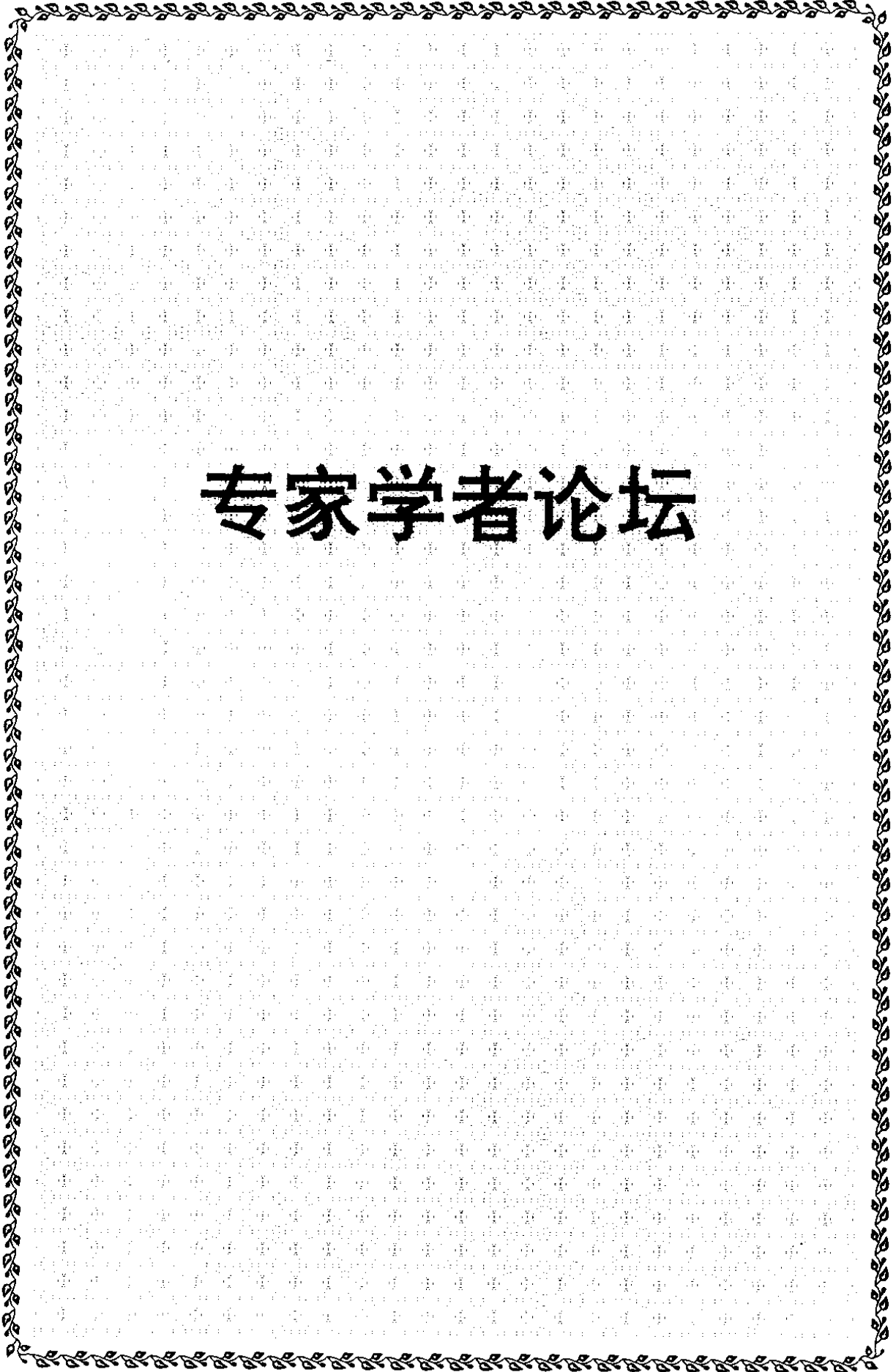
一汽集团并购吉林轻型..... (352)

美菱集团兼并安徽木材..... (355)

上海新亚快餐的股权转让..... (357)

珠海恒通并购上海棱光..... (359)

江铃集团的资本营运.....	(361)
仙桃毛纺集团的资本营运.....	(363)
后记.....	(365)



专家学者论坛

以资产为纽带 实现资产重组

厉以宁

一

江泽民同志在党的十五大报告中，对加快推进国有企业改革作了精辟的论述。报告中指出：“以资本为纽带，通过市场形成具有较强竞争力的跨地区、跨行业、跨所有制和跨国经营的大企业集团。”以资产为纽带，这充分反映了社会主义市场经济条件下大型企业经营特色。

投资者的利益必须得到保护和尊重，投资主体的多元化不能改变投资者利益受保护这一事实，包括国家在内的任何投资者投资之后，即对该企业持有一定比例的股权，投资者因此拥有受益权。如果企业不能满足投资者的这一要求，投资者迟早将转让股权而另行投资。

由于投资者的利益体现于资本的增值上，所以由投资者投资所组成的企业的经营，必然是资本经营。资本经营的要点在于：资本通过运用以及通过资本纽带而建立的投资关系，达到增值目的。重要的是，应从价值形态方面看资本的数额的扩大，而并不是在实物形态上看资本保持原有的实物不变。

实物形态的资产只不过是资本形态之一。投资者对企业的投资，可以采取货币入股，也可以采取实物入股，还可以用工业产

权与非专利技术等入股。投资以后，投资者所持有的股权便以价值形态来表示。投资者的受益也以价值来表示。企业在经营中可以对实物形态的资产进行处分，也可以通过资产交易、收购、兼并、资产重组等途径来达到价值增值的目标。一段时间以后的厂房、机器设备与存货很可能不是这段时间以前的厂房、机器设备与存货，但这无关紧要，只要达到价值增值的目标，投资者有符合预定要求的收益就行了。这正是资本经营的特征，它体现了资本利益。

惟有产权清晰、产权明确、自主经营、自负盈亏的企业，才能从事有效的资本经营。如果达不到这些条件，比如说，仍然按照计划经济体制下所习惯了的企业经营方式来经营企业，资本经营是实现不了的。在计划经济体制下，企业是政府主管部门的下属单位，企业所拥有的企业厂房和机器设备是上级核定的，不仅有价值指标的管理，而且对实物形态的资产也有严格的控制，这样，企业自行优化配置资源的可能性无疑是非常有限的。

现代企业在经营中既然要充分考虑资本利益，那就不可避免地要实行资本经营，厂房、机器设备、存货等等，都可以变动，或卖出或买进，或拆除或报废，但价值增值这一目标却不可忽略。特别是企业必须在优化资源配置与调整产品结构的过程中成长，如果没有资本经营就达不到这些要求。这正是把资本利益放在中心位置的企业的经营要点，从这个意义上说，现代企业才是真正企业，而传统计划经济体制下的企业只不过是政府主管部门之下的一个附属单位而已。

了解了这一切，对于当前正在深化的中国企业改革有什么意义呢？可以从改革与管理两方面来阐释。

从改革方面来考察，产权清晰与政企分开是企业资本经营的

前提。因此，惟有按照《公司法》来组建或改造企业，才能使企业的资本经营有可靠的基础。

从管理方面来考察，资本经营要求企业在管理上采取不同于过去的做法。一方面，企业必须盘活、用活资本存量，牢记资本只有在流动中才能增值的特点，在企业内部也应当实行资源优化组合，这样才能达到增加盈利的任务。另一方面，企业领导层应当通过资本的价值形态的管理来实现对资本的实物形态的管理，保证资本的利益，致力于提高资本的使用效率。

企业的资本经营同市场环境的完善是分不开的。市场不完善，资本市场与产权交易市场发育不良，必将阻碍企业资本经营的成效。所以说，为了使中国的企业逐渐转向资产经营，必须加快市场体系的建设，加快与资本市场、产权交易市场完善化有关的立法工作。我们坚信，十五大以后，国有企业的资产重组工作将在致力资本经营的条件下取得重大的成就。

二

以资本为纽带，实现资产重组，同企业兼并是分不开的。长时期内，计划经济体制下也有合并企业的情况，但那是以行政命令实行的合并，与市场经济体制下通过市场而进行的企业兼并不是一回事。市场经济中，企业兼并不依赖于行政主管部门的命令，而要根据市场主体的意愿来进行。

不了解企业兼并意义的人，常常把企业兼并视为市场经济的弊病之一，甚至认为这只能存在于资本主义社会，这当然是一种误解。经过几年企业兼并的实践，企业兼并的好处日益明显。国内报刊上刊载企业兼并的报导与评论文章已越来越多，这表明社会上有越来越多的人关心企业兼并，赞成企业兼并，并把兼并行

为看成是产权改革的组成部分。但对于如何培育中国自己的“兼并大户”，讨论得却不多，在此就这个问题谈些看法。

优势企业兼并劣势企业，是符合市场竞争规律的。优势的小企业兼并劣势的大企业，优势的非国有企业兼并劣势的国有企业，尤其引起人们的注意。不错，这些确实是市场经济成长过程中的新鲜事，值得分析、宣传。然而，更应当关注的是优势的大企业对劣势的大企业的兼并，优势的国家控股企业对劣势的纯国有企业的兼并。这种兼并在当前的中国是急需的，也是最有意义的。

这就涉及谁是有实力的兼并者的问题。所谓培育中国自己的“兼并大户”，就是指：培育一定数量的优势的国家控股企业或优势的大企业，使它们有实力去兼并某些劣势的企业，包括兼并劣势的纯国有企业。

无论是一般的企业兼并，还是经过培育的优势大企业对其他企业的兼并，都应当在规范化的基础上进行。培育，是就政府在税收、信贷和技术等方面给予支持而言；兼并，仍需规范化。不能因为急于实现企业兼并就采取以往那种纯粹行政命令式的办法把企业归并到一起，如果那样做，必然带来一系列后遗症，表面上企业是并到一起了，实际上效率不可能提高，反而会产生矛盾，使效率下降，甚至会把原来具有优势的大企业拖垮。

政府对“兼并大户”的支持与帮助，大体上可以通过三个途径进行：

1. 政府从税收方面给予支持。为了使“兼并大户”实行对其他企业的兼并，政府可以对实现兼并后的企业，按兼并来的企业具体情况，给予一定年限的税收优惠。税收优惠的结果将使得“兼并大户”感觉到兼并行为是有利于本企业的，从而将鼓励它们积极寻找可兼并的对象，制定可行的兼并对策。