

国企改革丛书

● 迟福林 主编

国企股份制 改造实例

中国（海南）改革发展研究院

外文出版社



国企改革丛书

国企股份制改造实例

中国(海南)改革发展研究院

迟福林 主编

外文出版社

图书在版编目(CIP)数据

国企股份制改造实例/迟福林主编. —北京:外文出版社,1998

(国企改革丛书)

ISBN 7-119-02174-5

I. 国… II. 迟… III. 国有企业—股份制—经济体制改革—范例—中国
IV. F279.21

中国版本图书馆 CIP 数据核字(98)第 04364 号

责任编辑 杨春燕

封面设计 蔡 荣

国企股份制改造实例 中国(海南)改革发展研究院

迟福林 主编

*

©外文出版社

外文出版社出版

(中国北京百万庄大街 24 号)

邮政编码 100037

春雷印刷厂印刷

1998 年(大 32 开)第 1 版

1998 年第 1 版第 1 次印刷

ISBN 7-119-02174-5/F·57

定价:12.80 元

国企改革丛书

主 编 迟福林

编 委 迟福林 夏汛鸽 王雅 朱志辉

出版前言

国有企业是我国国民经济的支柱,搞好国有企业改革对建立社会主义市场经济体制和巩固社会主义制度,具有极为重要的意义,这是党的十五大明确指明的方向。中国(海南)改革发展研究院以推动中国由计划经济体制向市场经济体制转轨为基本目标,通过独特的“小机构、大网络”的科研工作方式,组织国内外一流的专家学者、政府官员,围绕国有企业改革的重大理论和实践问题进行调查、研究、探讨,以案例调查报告、学术论文、国外考察报告、政策建议报告等形式,对国有企业改革中遇到的一系列问题、解决问题的方法、政府决策部门采取的政策作了深入的切合实际的研究,力求做到探索性与对策性相结合,前瞻性与可操作性相结合,是对国企改革面临问题的积极的建设性的研究。现在我们把这些成果以“国企改革丛书”的形式编辑出版,意在为关心国企改革同仁提供一点思路,为推动国有企业改革的顺利进行尽一份力。

需要说明的是:书中的作者基本上是中国(海南)改革发展研究院的研究员和特约研究员,他们长期关注、研究国有企业改革的动态、走向,但又各有专长,各有特色,他们的文章也各有千秋,对此我们在这里不作硬性化一,只在主题上要求一致。至于对一些问题的看法,作者之间、作者与读者之间可以互相探讨,共同研究,大家一起携手为国企腾飞献智献策。

中国(海南)改革发展研究院

股份经济在中国发展的实践(代序)

中国(海南)改革发展研究院

为了及时掌握股份制改革的进程及存在的问题,了解并有针对性地研究和解决股份经济发展中的现实问题,中国(海南)改革发展研究院从1997年6月份开始在全国范围内组织了中国股份经济案例研究征文活动。本书收集了入选征文中具有代表性的研究报告。

入选的征文所涉及对象十分广泛,从企业的规模和性质上划分有国有大型企业、国有中小企业、乡镇企业和私营民营企业;从企业的类型上划分有生产型工业企业集团、流通型商业企业集团、知识密集型高科技企业集团等等。入选征文研究的方法是多样的,如对50家上市公司的股权分布及其对企业治理结构的影响分析;对马钢股份有限公司的剖析;对武汉市一个地区和诸城市的国有企业改造进展作的介绍分析;对商业部门的国有中小企业改革迅猛发展作的生动描述等等。

从入选征文中我们获得了这样的信息,中国股份经济的改革发展异常丰富多彩,进展迅速并且取得了重大的成果:

——股份制这一资本的组织形式已成为我国公有经济的实现形式之一,它作为国有企业改革的重要形式和结构调整——资产重组的重要工具,正在我国经济生活中发挥重要作用。

——中国股份经济发展迅速,公司上市对国有企业改革发挥了

重要作用。案例分析表明：仅 7 年时间，我国上市公司的数量就达 742 家，股票总市值已超过 16000 亿元，投资者达 3000 多万人，证券从业人员 10 多万人；另据统计，截止到 1997 年 8 月，在国家 512 户重点企业中，已经上市 181 家，占总数的 35%；在 120 户正在试点的企业集团中，核心企业已经上市 57 家，占总数的 48%；在 100 家现代企业制度试点企业中已上市 40 家，占总数的 40%；上市公司通过境外证券市场筹集到资本金共计人民币 2460 亿元。

——地方政府在股份制改革中表现出极大的热情，武汉市企业集团的案例表明全市已组建股份制企业 4965 家，1997 年 5 月份武汉市已将固定资产原值在 1500 万元以下的市属 350 户工业企业划转到区一级管理；国有中小企业改革步伐更快，特别是商业企业，据国内贸易部提供的案例，北京小型商业企业股份制改造已有 100 多家，山东诸城国有中小商业企业股份制改造已占同类企业总数的 75%；云南国有中小商业企业的改制面已达 50% 以上；安徽截止到 1996 年 10 月份国有小型商业企业股份化改造的已占 25%；河南中小型商业企业已有 22% 实行了股份制和股份合作制改造。

实践证明，中国国有企业股份制改革已经取得了重大进展，但是如何规范操作？如何加强制度建设？还有一系列的理论与政策问题有待解决：

——在国有大型企业的股份制改造过程中，较突出的问题是：

1、重“改制”、轻“转轨”，产权仍未界定清楚，相当一部分股份公司属于“翻牌公司”。如对武汉市大型国有企业的股份制改造，在发挥其融通和筹集资金、盘活存量，化解企业巨额债务，增强企业生产经营的资本金等方面的作用是充分的，效果也十分明显和突出。仅武汉全市经过规范重新登记的 148 家股份有限公司筹集资金就达 40 亿元，武汉市国有资产经营公司先后向中国宝安集团公司、青岛

海尔集团公司和海南赛格集团转让了其所持有的国有企业股份,促进了资产流动和企业重组。这种融通资金、盘活存量、扩大增量的要求是股份制改造的最现实最强大的推动力。但是,通过股份制改造转变经营机制的效果却不明显,许多改制企业的产权虽已初步界定,但政企仍未分开。原来的行政主管部门仍然控制着企业人事任免权和部分生产经营权。马钢股份有限公司的个案研究也证实了国有企业股份制改造,并不必然导致政企分开、所有权和经营权分离以及内部经营机制的改变。实行了股份制的马钢经营业绩倒退,并已远远落后于同等规模的唐山钢铁公司。

2、许多上市公司中国有单位以第一大股东的身份控制企业,使股份公司仍具有“准国有”的特点。深沪 50 家上市公司的案例研究证实,股份公司的第一大股东主要是原国有企业或者原国有企业的投资者,民营企业及个人成为第一大股东的情况几乎不存在;第一大股东利用仅约为 47.6% 持股比例,控制了其他社会资本,处于其他任何股东无法与之抗衡的地位,几乎完全支配了公司的董事会和监事会;在相关经营和关联交易等问题上其他股东的权益没有得到应有的保障。相反,在那些无控股股东的公司中,公司治理结构的分权与制衡作用发挥的比较完全。

3、公司治理结构形似神不似。武汉企业集团的案例、深沪 50 家上市公司的案例、陕西大型国有企业的案例调查都表明,除独资公司外,有限责任公司和股份有限公司均设立了股东会、董事会、经理层、监事会。但与此同时,绝大多数公司制企业仍保留了党委会,厂委会和工会、职代会;并且,党委、总经理、董事长三个职位分设的少,地方党委、政府和行政主管部门仍然控制着股份制企业的人事权;董事会的董事集中于国有股权的代表;监事会形同虚设等。这些问题与新老三会的矛盾交织在一起,严重制约了国有企业转换经营机制的步

伐。

——在国有中小企业股份制和股份合作制的改造中,山东诸城工业商业小企业和北京、河南等省市商业小企业产权制度改革的调查表明,各地在国有资产的转让,企业债务的承担和职工利益的保护方面都有许多创新经验。如在国有资产转让方面,有出让全部国有资产和只出售经营性资产、而国家保有土地使用权的区别;在企业债务处理上,有职工和经营者承担全部债务和政府所属公司承担债务、并用税费收入分期偿还等作法。

中小国有企业改革中也存在不少问题:(1)股份合作制的法律地位亟待明确;(2)与国有大型企业的股份制改革存在的问题一样,改制企业仍未能突破旧体制的束缚,地方政府甚至还干预改制企业的经理的任命;(3)企业领导人与职工持股份额差异度的问题,职工持股的差别是应该考虑的,差别过小或过大都可能弱化产权激励,差距如何才适度,差额的依据是什么等,都是值得研究的问题;(4)股权缺乏流动性,增大了职工投资风险。

我们从这些人选征文中优选出了一些有代表性的有关国企股份制改造的研究报告,汇成此书。编入本书的案例研究报告具体反映了中国股份经济发展,尤其是国有企业股份制改革的某些生动的侧面,无论是从理论改革还是从实践运行的角度都为我们提供了较广阔的思维空间。我们期待着本书的出版能为正在继续深入的中国股份改革做出有益的贡献;同时也诚恳期待着广大读者的批评和建议。

大型国有企业股份制改造 和资本营运的成功范例

——四川长虹股份制改造和资本营运个案分析

陈永忠

目前,中国多数国有企业绩效较差,面临困境,背负沉重债务,不少企业资不抵债,亏损严重,处于停产半停产状态。如何促使国有企业特别是大型国有企业尽快走出困境,是中国深化国企改革面临的重大课题。为了解决国有企业体制不活、机制不灵、效益低下的问题,从八十年代初期进行国有企业改革以来,我们采用了扩权让利、利润分成、利改税、承包制、租赁制、利税分流、转换经营机制、股份制、现代企业制度等许多招数,推进和深化了国企改革,取得了很大的成效,使国有企业的整体素质不断上升,活力有所增强,对宏观环境和市场变化的适应能力不断提高,经济效益有所改善,出现了一批像长虹这样搞活、搞好了的国有大中型企业。虽然,目前从总体上说,中国还没有把国有经济搞活,把大多数国有大中型企业搞好,但是,从四川长虹这样一些经营好、效益好、发展快、已经步入良性循环的企业身上,我们看到了国有企业、特别是大型国有企业走出困境的曙光。

一、巨大的成效

四川长虹股份有限公司是大型国有企业改制而成的股份公司。1994年2月公司挂牌上市以来,便以惊人的速度成长,不仅成为全国电子行业百强第一,而且其优异的业绩在全国700多家上市公司中也冠压群芳。

1、快速的资本扩张

通过资本营运,实现资本扩张是股份制的重要机能。股份制天然具有吸引社会资本的能力,它能以最小的筹资成本获得最大的、长期使用的资本;它不仅能面向社会广泛吸收生产资本,而且还能使一部分消费资金转化为生产资本。一方面,在各企业和广大居民手中分散地存在着相当数量的闲散资金,这些资金是可以流动的,而且要寻找最有利的出路,除了存入银行生息之外,投资入股也是可供选择的出路之一。股红的多少取决于投资的效益,投入经济效益好的股份制企业所得的股红总是高于银行利息的,因而,越来越多的社会闲散资金投资于效益好的股份公司,长虹就成为投资者选择的重要目标。另一方面,采用股票形式募集资金,不受所有制、部门、行业、地区、资金多少的限制,它可以吸收不同所有制形式企业、不同部门、行业、地区的企业资金,既可容纳巨额资金入股,也可吸收小额资金入股,无论单位还是个人都可量力而行。总之,股份制便于深入到社会生活各个方面广泛地吸收闲散资金,把传统国有制下相互割裂的、排它性的企业资金和分散的社会资金变成为企业联合资本,融为一体,成为统一的公司法人资本。股份制的资本扩张机能,促进了长虹上市以后实现快速的资本扩张。1993年底长虹上市前,总资本仅19.6亿元,净资产为12.3亿元。1994年2月上市以后,到1996年底,仅三年时间,总资本达到115.4亿元,比上市前的1993年增长4.88倍;净资产达到49.3亿元,比上市前的1993年前增长了3倍(详见下表)。

单位:亿元

项 目	1993 年底	1994 年底		1995 年底		1996 年底	
		数 额	比 93 年 %	数 额	比 93 年 %	数 额	比 93 年 %
总资产	19.6	31.1	158.67	64.1	327.04	115.4	588.78
净资产	12.3	14.7	119.51	30.5	247.96	49.3	400.81

2、惊人的发展速度

资本快速扩张,是企业生产高速发展的重要条件。股份制推进资本快速扩张,从而也促进企业生产高速发展。1984 年长虹的彩电年产量不足 8 万台,以后逐年发展,到 1992 年在全国首家突破 100 万台,股票上市前的 1993 年长虹彩电年产量达到 140 万台。1994 年公司股票上市后,当年彩电产量达到 196 万台,比 1993 年增长 40%;1995 年达到 306 万台,比 1993 年增长 118.57%;1996 年达到 494 万台,比 1993 年增长 252.85%。长虹的销售收入和利税的增长,也十分惊人:1993 年销售收入为 24.3 亿元,1996 年达到 125 亿元,增长 3.3 倍;1993 年利税总额为 5 亿元,1996 年达到 19.95 亿元,增长 3 倍(见下表)。

项 目	1993 年底	1994 年底		1995 年底		1996 年底	
		数 额	比 93 年 %	数 额	比 93 年 %	数 额	比 93 年 %
彩电产量 (万台)	140	196	140.00	306	218.57	494	352.85
销售收入 (亿元)	24.3	42.7	175.72	67.6	278.18	125	432.10
利税总额 (亿元)	5	8.5	170.00	13.9	278.00	19.95	399.00

3、逐步完善的公司组织制度

股份制改革促进长虹组织制度日臻完善,法人治理结构逐步形成。股份公司的激励机制和约束机制产生于科学、合理的公司组织结构和制度。长虹通过股份制改革,建立了科学的、符合企业实际的公司组织制度和法人治理结构,理顺了母子公司的产权关系和内部管理体制,使企业产权关系明晰化和指挥决策系统高效化。其作法一是按照《公司法》要求,建立了较为规范的企业组织制度和法人治理结构,完善了“新老三会”的议事规则,各司其职,有效地行使决策权、执行权和监督权。同时,从企业的实际和经营特点出发,按照权责明确、结构合理、权利与责任对等的原则,科学地设置公司内部的经营管理机构,建立高效、灵活的运行机制。二是按照现代企业制度产权明晰、责权明确、政企分开、管理科学的要求,建立了以资本为纽带的“母子公司”模式的现代化大型企业集团。理顺了国家与集团公司(母公司)的产权关系以及集团公司(母公司)和下属子公司的产权关系。即国家对四川长虹电子集团公司的国有资产实行授权经营;集团公司对各个子公司的投资表现为集团公司的产权,形成集团公司对各子公司的产权关系。四川长虹股份有限公司为集团公司最大的控股子公司,1994年2月公司上市时,集团公司占公司总股份的70.96%,到1996年底集团公司仍占公司总股份的56.77%。

4、良好的市场表现

“四川长虹”股票上市以来,一直表现良好,它作为上海证券市场绩优龙头股的地位,已被广大投资者所普遍接受。长虹公司的高效益和高成长性,使长虹股票在股市上的股价高、换手率高、交易量大。长虹公司由于业绩好,虽然年年对股东实行高送配,每股收益仍然连续3年保持在2元以上,年年都位居全国所有上市公司每股收益第一名。每股净资产年年保持6元以上,净资产收益率年年保持30%

以上(见下表)。

项 目	1993 年	1994 年	1995 年	1996 年
每股收益(元)	2.16	2.96	2.28	2.07
每股净资产(元)	6.25	6.18	6.03	6.10
净资产收益率(%)	46.38	48.03	35.36	33.98

5、丰厚的投资回报

“四川长虹”股票的投资回报是相当丰厚的。有人作过计算,如果按照 1994 年 2 月长虹股票上市的开盘市价 16.80 元购买 1 万股,到 1996 年底会有多少收益呢? 1993 年长虹 10 送 2 派现金 12 元; 1994 年 10 送 7 派现金 1 元;1995 年 10 送 2.5 转增 7.41,在此基础上 10 送 6;1996 年 10 送 6 配 3。经过连续 4 年的高送配,上市时购买的 1 万股已增长为 12.3 万股,增长 11.3 倍。而股价 1996 年 12 月 31 日已上涨到 22.88 元,按此价格计算,上市时用 16.8 万元买 1 万股,到 1996 年底经过几次送配以后,市值已到 281.42 万元,增长 15.75 倍。由此可见,对长虹股票长期投资,可得到异常丰厚的投资回报。

二、宝贵的经验

四川长虹股份制改造和资本快速增值取得了突出的成绩,为我们提供了宝贵的可资借鉴的经验。长虹的经验可以概括为“一关键八结合”:一关键是指,一个好的经营者群体是股份制改造取得成功的关键;八结合是指:股份制改造必须同搞好资本营运、转换企业经

营机制、改组、发展规模经济、促进企业技术进步、实施名牌战略、市场开拓、强化企业管理等八个方面结合起来。

1、一个好的经营者群体是股份制改造取得成功的关键

国有企业的经营者是指以国有企业厂长或国有控股公司总经理为代表的高层经营管理人员的群体,他们是企业的高层行政领导人,组成企业领导班子,统一指挥、全面负责企业的生产经营活动。在市场经济条件下,经营是企业生存和发展的决定因素。而经营的成败在很大程度上取决于经营者的能力、素质和决策正确与否。由于企业经营者有掌握决定企业命运的重大权力,包括企业的经营决策权、职工使用权、奖惩权和资产处理权等重大权力。所以,经营者的能力、素质和决策关系到企业的兴衰,决定企业的前途和命运。经营者拥有的权力使他们在企业的生产经营活动中处于中心地位。经营者的地位决定了他们总是同企业的利益结为一体,本能地为维护企业的整体利益而奋斗。工人希望增加工资(劳动报酬),股东希望增加分红(资本增值),而企业的经营者却希望多留未分利润作为企业长远发展的资金。可见,经营者是企业长远利益的真正代表者。选拔优秀企业家担任企业的经营者,调动经营者的积极性,充分发挥经营者的作用,对企业的兴旺发达具有特殊的、决定性的重要意义。

长虹的股份制改造和资本营运之所以能够取得巨大的成绩,一个重要原因,就是有一个好的领导班子,有一个好的适应市场经济发展的经营者群体。企业搞得好不好,领导班子是关键。长虹取得举世瞩目的成就,同公司总经理倪润峰为代表的公司经营者的正确决策、正确指挥和严格管理是分不开的。每到公司发展的关键时刻,长虹的经营者总是能够抓住机遇,做出大胆而准确的决策。例如,八十年代初实行“保军转民”策略,率先面向市场进行民品生产,使长虹跨出了进入市场的第一步;八十年代中期提出“根据地”策略,使长虹以

守为攻,立足四川,占领西南,进而推向全国、走向世界,长虹产品不断进入新的市场,市场占有率迅速提高;八十年代后期提出“独生子女”策略,为长虹发展规模经济打下了坚实的基础;进入九十年代,提出“占领制高点”策略,使长虹加快技术进步,提高了企业整体素质,创造出“红太阳一族”名牌彩电,目前已占领了全国 27% 的彩电市场;现在正在实施以发展集团公司为目标的“航空母舰”策略,使长虹经营规模连上新台阶,建成为中国最大的彩电生产基地。这一切都说明,企业的经营者确实是推进企业改革和发展的中坚力量,是率领广大职工进入经济主战线的带头人。长虹的经验证明,一个好的经营者群体是股份制改造取得成功的关键和根本保证。千条经验、万条经验,选择一个好的经营者群体,建设一个好的领导班子,是最重要的一条经验。

2、股份制改造必须同利用资本市场和产权市场搞好资本营运结合起来

江泽民同志在党的十五大报告中指出:“要从战略上调整国有经济布局。对关系国民经济命脉的重要行业和关键领域,国有经济必须占支配地位。在其他领域,可以通过资产重组和结构调整,以加强重点,提高国有资产的整体质量。”资产重组是企业之间生产要素的流动和组合;结构调整是经济资源在不同产业部门、不同地区、不同企业之间的重新配置。通过资产重组和结构调整,可以极大地推动国有企业的改革和发展,壮大重点产业部门和优势企业,增强国有经济的质量和实力,提高国有经济的控制力和竞争力。但是,要搞好资产重组和结构调整,又必须利用资本市场和产权市场,搞好资本营运,促进资本集中。

长虹是四川最大的扩张型企业,它已经走过了靠自身利润滚雪球般地扩大再生产的资本积聚阶段。股份制改造使它能够利用资本

市场和产权市场,通过增资扩股、兼并、收购、合并等多种方式迅速扩张,现在已膨胀为实力雄厚、在本行业起支撑作用、在全国有巨大影响的大集团公司。长虹通过发行股票和增资扩股,在资本市场上,面向社会募集了 27 亿多资金,相当于长虹上市前公司净资产的 2.3 倍。长虹打破地区界限,通过产权市场,兼并、收购了江苏南通电视机厂、吉林长春电视机厂,组建为长虹集团的控股子公司,扩大了长虹的实力和经营规模。到 1997 年 6 月底,长虹股份公司的净资产已扩大到 58.65 亿元,相当于 1993 年上市前净资产的 4.77 倍。长虹还将通过资本市场和产权市场打破地区、所有制和行业界限,快速扩张,争取本世纪末组建为我国最大的企业集团,下世纪初年销售收入超过 1 千亿元,进入世界 500 强。

长虹资本的快速扩张,是通过资本市场和产权市场的资本营运和资产重组,采用增资扩股、兼并、收购等方式实现的;长虹下一步要实现进入世界 500 强的目标,更要利用资本市场和产权市场促进资本大集中,搞好资本营运,加速资产重组和结构调整,这对长虹而言具有更加迫切而重要的意义。长虹应紧紧抓住“十五大”之后的大好机遇,加大资产重组和结构调整的力度,把兼并、收购的重点放在成都市。成都东郊有一大片电子企业,多数处于困境,有的亏损严重,已成为成都市的包袱。长虹收购、兼并这些企业,既能挽救一大批面临困境的企业,又能大大增强长虹的实力。各级政府都应支持、帮助长虹通过合并、兼并、收购尽快膨胀,不要设置障碍,要给予优惠政策,成功的兼并对各方都是有利的。为了促进优势企业的兼并、收购走向市场化,应大力培育和进一步完善资本市场和产权市场。目前,四川的资本市场还不够完善和健全,企业还难以有效地从资本市场上获取所需的资本;至于产权市场,目前还是试点性的、初级形式的、不规范的产权市场,它的不规范性、不成熟性和幼稚性,表现在交易