

企 业 文 化 系 列

中国上市公司行

QIYE
WENHUA XILIE

张志雄 主编



中 国 证 券 丛 书
丛书主编 杨天赐 陆国元

Zhong
Guo
Zheng
Quan
Cong
Shu

上海證券報 总策划
中国财政经济出版社

中国上市公司行

● 企 业 文 化 系 列 ●

张志雄 主编

上海證券報 总策划

中国财政经济出版社

图书在版编目(CIP)数据

中国上市公司行/张志雄主编—北京:中国财政经济出版社,
1998.11

(中国证券丛书·企业文化系列)

ISBN 7-5005-3983-5

I. 中… II. 张… III. 股份有限公司—经济管理—中国

IV. F279.246

中国版本图书馆 CIP 数据核字(98)第 27178 号

主 编:张志雄

责任编辑:赵 旭

封面设计:桑吉芳 鲁继德

中国财政经济出版社出版

URL <http://www.cfeph.com>

e-mail:cfeph@drc.go.cn.net

(版权所有 翻印必究)

社址:北京东城大佛寺东街 8 号 邮政编码:100010

发行处电话:64033095 财经书店电话:64033436

北京市通州运河印刷厂印刷 各地新华书店经销
850×1168 毫米 32 开 14.875 印张 328,000 字

1998 年 11 月第 1 版 1998 年 11 月北京第 1 次印刷

印数:1—5000 定价:30 元

ISBN 7-5005-3983-5/F·3626

(图书出现印装问题,本社负责调换)



ZhongGuo Zhengquan Congshu

中 国 证 券 丛 书

丛书主编 ◆ 杨天赐 陆国元

《中国证券丛书》 编委会

顾问委员会

周正庆 王梦奎 桂世镛 黄 达
厉以宁 董辅初 吴敬琏

学术委员会(以姓氏笔划为序)

王广谦 刘 伟 刘福垣 李 扬
吴晓求 张曙光 肖灼基 陈 重
胡怀邦 桂敏杰 曹凤岐 黄亚钧
屠光绍 樊 纲

丛书主编

杨天赐 陆国元

丛书编委

杨天赐 陆国元 罗 林 杨 力
张立宪 李 东

厉以宁

总 序

我国证券市场从无到有,从小到大,发展十分迅速。实践证明,证券市场在促进社会主义市场经济的发展,优化资源配置,促进经济结构调整,转换企业经济机制和建立现代企业方面都发挥了积极的作用。总的来看,证券市场近几年来取得的成绩是显著的,应该给予充分肯定。但是,我们也应该清醒地认识到,我国证券市场建立的时间还很短,还是一个不成熟的市场,当前还存在着诸如上市公司质量不高、市场运行风险较大、有关的法律法规尚不健全等许多亟待解决的问题。

江泽民总书记不久前在为《证券知识读本》一书所作的重要批语中明确指出:“实行社会主义市场经济,必然会有证券市场。”这是对邓小平同志有关证券市场论述的重大发展,标志着我们党在总结实践经验的基础上对发展证券市场的认识又有了重大突破。这一重要论断更加坚定了我们搞好证券市场的信心和决心。江泽民总书记在批语中强调:“搞证券是现代经济中一门复杂的学问。各级党政领导干部、企业领导干部和证券工作者,务必勤学之、慎思之、明察之,务必在认真掌握其基本知识和有

关法律法规的基础上,不断提高驾驭和正确运用证券手段的本领。”当前,我国的国有企业改革和国民经济发展都进入了一个关键阶段,如何正确运用证券手段,使证券市场更好地发挥出为国有企业改革服务,为国民经济持续稳定发展服务的功能,是摆在我们面前的一个新课题。各级党政领导干部、企业领导干部、证券工作者要认真体会江泽民总书记重要批语的精神,自觉地学好证券知识和有关法律法规,在理论学习和工作实践中努力提高驾驭和运用证券手段的本领。

要建立一个发展健康、秩序良好、运行安全的证券市场,我们还有许多事情要做。加强对证券市场的分析研究就是其中之一。近年来,伴随着我国证券市场的发展,我国的证券市场研究工作也有了长足的进步,许多实力雄厚的研究机构相继建立,一大批富有成果的研究专著和论文纷纷问世,证券研究已成为经济学研究中的热门课题,这是一个可喜的现象。但是,就总体而言,我们对证券市场的研究还很不够,研究水平也亟待进一步提高,研究工作离证券市场发展的客观要求还有相当距离。因此,我们必须高度重视对证券市场的研究,花大力气提高证券市场的分析研究水平。我们不仅要重视对国内证券市场的分析和研究,也要重视对国际证券市场的分析和研究;不仅要研究证券市场本身的问题,也要研究与证券市场发展相关的社会、经济、法律诸方面的问题;不仅要研究证券市场过去和当前的状况,还要对证券市场的发展趋势进行探讨,努力把握证券市场的发展规律。在研究工作

中,要树立注重实证、联系中国实际、实事求是的良好风气,摒弃脱离实际、夸夸其谈和照搬西方学术理论的不良风气。我们还要大力提倡调查研究,应及时对证券市场出现的各种新情况、新问题开展深入的调查研究,在充分了解情况的基础上,提出妥善的解决办法。

与此同时,我们还要做好证券知识的普及教育工作。目前我国证券市场参与者中绝大多数是个人投资者,机构投资者所占的比重还很小,而且在我国现有的三、四千万个人投资者中,有三分之一左右是1996年以后新入市的。这些投资者对证券市场了解甚少,认识有限。许多投资者不懂得投资技巧与方法,也不会作宏观分析、企业分析、市场分析,而轻信市场传言,盲目跟风,追涨杀跌,成为市场不稳定因素,也极易使自身的利益受到损失。因此,我们一方面要通过完善法律法规、加强市场监管、规范市场运作等手段,保护好投资者参与证券市场的积极性;另一方面也要帮助投资者了解市场、认识市场,让投资者懂得证券市场投资的基本规则,学会分析、判断与操作的正确方法,提高风险意识,增强防范风险的能力,做一个理性的、成熟的、高素质的投资者。

中国财政经济出版社与上海证券报合作编辑出版的“中国证券丛书”有六个子系列(理论研究系列、统计资料系列、实战纪实系列、翻译经典系列、企业文化系列和教育培训系列),涉及市场理论的研究、统计数据的整理、上市公司基本状况的分析、海外研究成果的介绍、证券投资知识的普及等,涵盖面是比较广的。从其即将推出的首批

图书书目来看,选题也是恰当的。这样一套有系统、有深度、注重实用的大型丛书,现在还不多见。我想,这不仅对于广大证券从业者较全面地了解中国证券市场的发展历程和现状,了解专家学者的理论研究成果有所帮助,而且对广大投资者掌握证券投资理论知识和操作技巧,进而提高风险意识、增强防范风险能力也大有裨益。借此机会,我对这套丛书的出版表示衷心祝贺,并希望国内今后有更多高质量的证券研究和普及教育方面的专著问世。

张志雄

前言

1

严格地说,由《上海证券报》专题部组织的“中国上市公司行”是1997年6月在《上海证券报》展开的“股份制在中国”大讨论的延续和拓展,因为其中的“河北行”和“湖北行”已在该次大讨论中进行了。

早在1995年报社组织的“寻求证券市场大智慧”的大讨论中,我们就注意到理念与现实的冲突与迷惘是中国走向市场经济中最值得注意的问题之一。我在《寻求证券市场大智慧》的后记中就借用经济学人石小敏的反问——“证券市场究竟是个什么东西”为这种迷惘做了个注脚。接着展开的“中国经济学的寻根和发展”大讨论,也贯穿着一个主题——探讨经济学或各种理想、理念能否对中国经济发展的现实有足够的解释力。

应该说,这两次讨论都获得了不少成果和回应,但也发现许多的争论不单是对事实的理解不同,而且牵涉到对事实的了解还不够深入。

所以,“股份制在中国”的大讨论,我们就特别注意到案例研究,希望能在就事论事的基础上再以管窥豹。可我们很快又发现当前经济学界很流行的个案研究也有问题,不是个案材料有点

过时,就是为了理论抽象而对事实失之片面。

于是,我们决定自己出去跑跑,找些材料和事实,看看究竟如何。起先,我们还是“主题先行”,问问这些上市公司的机制转换得怎么样了,或者转换后的机制是否能适应市场经济和企业自身的需求,或者是转换机制的几种模式。

这样做当然很省力,因为它是传统新华体写作的套路,很容易堆砌概念和词语,所谓老总谈学习体会,我们借题发挥。可事实上,整天被市场竞争或各种未能理顺关系所压迫的上市公司管理层似乎对此兴趣不大,他们更愿意谈谈自己的经营和管理,也更喜欢和我们聊聊变化的市场与外部环境。

渐渐地,我们觉得那些与“主题”无关的溢出话题倒很新鲜也很实在。如果把处于中国经济最前沿的企业家的思路硬套在理论柜架下,肯定是过分了。

正巧“股份制在中国”的大讨论突然中止,我们既无奈又兴致盎然地把目光集中到这些上市公司的企业家们的思路,开始将接下来的采访定位在“中国上市公司行”上。

这时,我们不再“主题先行”,而是让这些老总自己海阔天空地聊,只要兴致好,要谈多久就多久,然后回来细细整理便是了。

结果便产生了主题的多样化和意识的多元化。“河南行”中的郑州百文董事长李福乾谈论的厂家、商家与金融机构的“三角”信用关系就是目前商业流通领域内很值得探讨的思路。而万向钱潮在产品如何通过平稳增长的定价来防止因暴利而导致的行业盲目竞争的方式,也很有学问,与此相对应的是洛阳玻璃董事长郭晓寰对此有惨痛的经验教训。

抱着开放式的思路,我们确实有不少意想不到的收获。如宇通客车董事长路法尧的“我们的客车不仅有国际竞争力,而且我们的公司要成为世界第一”的豪言,就让我们吃惊不小。而深方

大董事长熊建明对幕墙业市场的信心和公司的能力,也令我们这些对幕墙视而不见的城市中人感到自己的无知。最有趣的是,我们本想对天目药业收购黄山药厂的情况作一番采访,一不小心整理出钱永涛董事长进军生化制品生产的思路来。结果天目药业股价随后翻了一番,不但我们吃了一惊,连天目药业的管理层也一时闹不明白发生了怎么回事。所以,及至我们采访星潮股份的董事长黄增麟时,特意让他用最平实易懂的语言来解释“肌苷”到底怎么回事。当然,由于我们在“浙江行”中采访的钱江生化也属于生化制品行业,于是又被当时的市场视作一种“题材”了。

直言不讳地说,我对“题材”被借用到股市中很不以为然。男人与女人、生命与死亡都是天下文章从古到今的题材,但它可以写出最动人的情诗和悼亡诗,也可以炮制出最无聊肉麻的色情和凶杀作品。同样,所谓“高科技”或“信息产业”的题材,有的企业生产的产品可以像微软那么有市场,也可以是某家公司的假招牌或沉没于“投资陷阱”的开端。

唯其如此,我们在绝大多数的上市公司采访中,最注重的问题便是产品。而其中最想让老总们解释清楚的是产品的市场如何,这种思路明显和很时尚的“从产品经营到资本经营”的提法有悖。而我个人觉得,“从产品经营到资本经营再到产品经营”可能更为全面些,也更符合企业可持续发展的事实。

2

及至1998年,我们这个思路仍没有变,虽然1998年是资本经营(或重组)年。这并不是说我们偏执,而是它确实不适合“中国上市公司行”的风格。首先,许多上市公司的资产重组带有地

区政府和行业行政性的色彩,让公司老总谈这方面的情况未必是最佳人选;第二,很多重组公司的业绩和产品没有连续性,老母鸡变鸭,究竟如何,谁都没办法考察,听任老总描绘未来,就变成形象广告了;第三,不少上市公司业绩虽然一下子重组了上去,但管理层却没有好好重组,我们凭什么相信一笔新的资产不会被这些人再折腾光呢?第四也是最重要的,重组后的公司需要时间的检验,而且1996、1997年刚重组过的公司的经验已经告诉我们,有些被说得神乎其神的所谓经典案例或典型模式,已经露出马脚。我们又何必将太多的精力投放在那些似乎轰轰烈烈却被明眼人一合计就有破绽的重组公司呢?

但既然“中国上市公司行”带有明显的专题新闻色彩,而且又移植到《上海证券报·市场导刊》的头版,适当的“时尚”还是必须的。所以,我们将目光放在了与信息产业相关的上市公司方面,东大阿尔派、北大北正、清华同方、东方电子自不必说,最有趣的是,由于我们还顺着电子家电行业上市公司跑,《市场导刊》的头版几乎成了四川长虹、江苏春兰、青岛海信、小天鹅、熊猫电子等电器公司宣布全面进军信息产业的公告栏了。

与1997年的“中国上市公司行”尤其是“股份制在中国”中的“湖北行”和“河北行”相比,我们相信1998年的上市公司老总访谈有着明显的进步。因为这时我们已积累了一定的经验,既不会自以为是地拿些极抽象极玄虚的理念去圈套上市公司,也不会轻易被老总们的慷慨激昂所迷惑。我们寻着一些最基本最实在的问题,向老总们请教。应该说,这样更贴近资本市场需求,让投资人深入理解上市公司特别是管理层对自己公司的运作、所处行业的特征与背景的认识。

我们也相信,“中国上市公司行”中对一些上市公司的采访已超出一般新闻访谈的范围,带有明显的调研报告性质,并有一

定的深度和开拓性。例如,《春兰的谜底》是针对当时市场上普遍将春兰集团与春兰制冷设备股份有限公司混为一谈的情况,通过 49 个问题的发问,理清了头绪。而类似东大阿尔派这样涉及专业软件领域的公司,其产品的定位和市场一向是普通投资者难以理解的,我们就通过一位有疑问的小股东与东大阿尔派董事长刘积仁的对话,对这种疑难作出了回应。

我们也相信,“中国上市公司行”力图走出介绍上市公司仅仅是选股的一种方式的股市功利法则的藩篱,将上市公司放在整个中国企业与宏观经济背景下加以观照。最典型的例子便是四川长虹,1998 年上半年“中国上市公司行”小组不仅两赴绵阳,而且随时对它加以跟踪报道。由于四川长虹的股价在这段时间表现不佳,一些投资者认为没有必要对此花如此精力,更有个别投资者来信指责我们的报道是长虹股价跌落的原因。但他们可能忽略了四川长虹不仅是上海股市中的 600839,更是中国企业的典型。所以,四川长虹的一举一动,既代表了它在股市中的龙头地位的变化,也反映了国企在目前宏观背景下的可能走向。如果我们对此视而不见,很难想象证券报纸在中国财经传媒的位置会如何,更难想象证券市场在中国市场经济中的角色又会如何。

3

由“中国上市公司行”所见所闻引发的观点和见解,我们在本书中的“采访手记”中已有交待,不再重复。这里只想提及一点,那就是我们必须认真面对集团与上市公司的关系问题,尽快给予规范化、明晰化。至少我个人有这样的看法,在许多集团与上市公司继续存在着如此暧昧的关联交易的情况下,要让投资

人按健康理性的投资理念在市场上生存发展,难。尤其是中小投资人面临可以随意、大幅度操控业绩的上市公司,已不是信息不对称的问题,而是信息的极度扭曲。

当然,一味指责这些上市公司也有失公正,因为正是这些游离于证券市场“之外”的集团,反映了目前中国企业改革特别是如何搞活国企需要面临的现实。

最后,再次向我们采访过的约 40 家上市公司的老总与董秘表示谢意,也谢谢曾在近 10 个月内走过了 11 个省、直辖市与 20 多个城市的“中国上市公司行”的采访小组成员,他们都为本书的完成耗费了心血。

上编 , 98 行

Zhong Guo Shang Shi Gong Si Xing

长虹这只苹果还没红

——访长虹电器股份有限公司董事长倪润峰

采
访
手
记

○自从1997年我们开始在《上海证券报》刊出《中国上市公司行》栏目后,就有许多读者和朋友希望能采访一下四川长虹的老总倪润峰。

△其实,我们早有这个愿望,也收集研究了有关长虹和倪润峰的大量资料,但一直没有合适的机会。

○由于今年(1998年)《中国上市公司行》采访组的人员转入《上海证券报·市场导刊》的创办中,所以更没有时间外出了。

△春节前,我们曾给长虹发了一份传真,希望在大年初一能采访倪总。但对方可能觉得长虹的年报还未披露,所以迟迟未作答复。

○直至最近,我们接到四川长虹证券部的电话,告知倪润峰愿意接受我们的采