

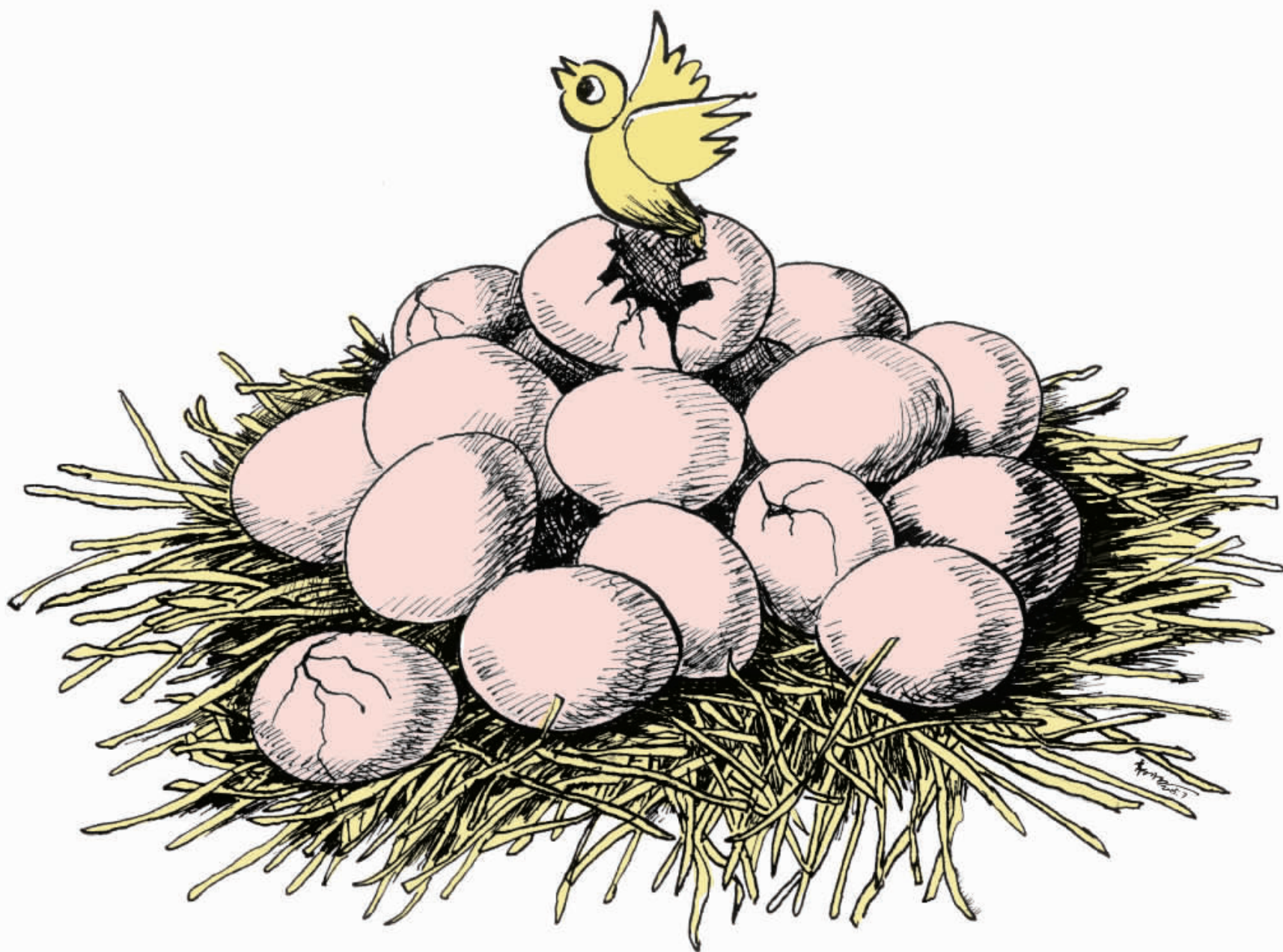
经济观察报 / The Economic Observer / 研究院增刊 / 2005年7月18日

研究院

Academe

6月“十大商业标杆”

- | | |
|-------------|----------------|
| 1. 彩电 “中国芯” | 6. 民营石油企业联盟成立 |
| 2. 竞购优尼科 | 7. 视频搜索引擎 |
| 3. 两乐 “广告战” | 8. 苹果换 “芯” |
| 4. 竞购美泰 | 9. 透支 100 万信用卡 |
| 5. 回奶 “事件” | 10. 降低民航服务标准 |



2005 年最具成长性的 中小板上市公司

CONTENTS

观察

中国钢铁企业为何不签长期铁矿石合同？ P3

财经资讯

月度回顾 P4

研究院前瞻 P5

月度商业标杆

6 月月度 10 大商业标杆榜单与相关数据 P6

分类排行榜 A 6 月月度公关案例榜 P7

分类排行榜 B 6 月月度产品榜 P7

分类排行榜 C 6 月月度服务品牌榜 P7

分类排行榜 D 6 月月度广告榜 P7

专家眼中非选不可的商业案例 P6

(重点个案)

长联石油 : 民营企业进入垄断行业的艰难标本 P8

光明 回奶 事件 诚信不应只是一种姿态 P8

“ 两乐 ” 广告战背后的龙虎相争术 P9

(公关个案) 20 周年庆 你的公司选择怎样度过？ P9

(公关个案) 中金 700 点 “ 公关技巧评析 ” P10

(产品个案) 非充分市场竞争下的营销探索 P10

(产品个案) 信用卡市场如何发挥后发优势？ P11

月度课题

2005 年最具成长性的中小板上市公司 苏宁电器 P12

《 经济观察报 》 经济观察研究院中小板公司成长性评价标准 P12

中小板公司成长性评价的七项指标 P13

38 家中小板公司 2005 年成长性排名 P13

排名居前的 10 家中小板公司成长性点评 P13

排名殿后的 5 家中小板公司成长性点评 P14

中小板公司成长性总体下降 P15

信任度决定成长性 P16-17

月度报告

七八月长材横盘整理 冷轧薄板聚力反弹 P18-19

京沪穗三地车主调查 P20

金融市场运行数据监测 (节选) P21

月度话题

跨国并购中的不对称性 P22

“ 主义 ” 与 “ 方法 ” P22

补白

除了 WTO, 还有 FTA P21

如何培养理财型领导人才 P23

主编：黄海川
执行主编：张春辉
编辑：王方剑

设计总监：邹 波
封面漫画：肖利亚

美编：刘会芹 姜坤瑛
制作：吴艳霞

电话：8610-64209024
E-mail：huanghaichuan@vip.sina.com

chunhuizh@vip.sohu.net
wjh3@vip.sina.com

联系地址：山东省济南市泺源大街 23 号
中银大厦 22 层

北京记者站：北京市东城区兴化东里甲 7 号楼
邮政编码：100013
(赠品)

观察

中国钢铁企业为何不签长期铁矿石合同？

刘坚

尽管中国已经成为全世界最大的铁矿石进口国，但中国钢铁企业依然承受着高昂的进口铁矿石价格。与日本 29 美元/吨的采购价格相比，中国进口铁矿石价格为 58 美元/吨，整整比日本高出一倍。之所以出现这样一种不可思议的现象，在于国际铁矿石价格不仅与采购数量相关，也与采购合约的期限相关，即短期采购合同的价格远高于长期合同的价格。

问题似乎出在中国钢铁企业采购合约的期限方面——“日本钢铁企业通常签订几年，甚至十几年的长期合同，而中国企业更倾向于一年一签，甚至可能一条船一条船地买。”

那么，中国钢铁企业为什么不愿签订铁矿石长期采购合约？难道中国钢铁企业真的可能忽视长期合约的价格大大低于现货合约价格这样一个显而易见的事实吗？

问题显然不如想象那么简单！

当我们引入“交易费用”的概念时，我们也许可以发现中国企业为什么不愿签订铁矿石长期合约的真实。

我们知道，企业的绩效由两个部分组成，一是生产领域的“开源”，包括差异化和总成本领先；其二是生产领域之外的“节流”，主要是指降低交易费用。所谓“交易费用”是指“一切不直接发生在物质生产过程中的成本，它包括信息成本、谈判成本、起草和实施合约的成本、界定和实施产权的成本、监督管理的成本和改变制度安排的成本”。我们还知道，“人们的行为倾向，是在给定的约束条件下尽可能节约交易费用”。

让我们回到铁矿石的真实世界，从上述理论的角度来看看问题吧。也许这个时候，我们才能真正发现中国钢铁企业不签订铁矿石长期合约的真实原因。

我们先来看看成本，问一问成本的本质是什么。成本其实与选择相关，任何一项成本其实就是放弃一种选择的代价。在中国钢铁企业不签订铁矿石长期合约，更倾向于一年一签，甚至一船一船购买的行为背后，实质是中国钢铁企业以放弃长期合约的低价、情愿承受短期合约的高价为代价来换取企业直接生产之外的“灵活性”。

对中国钢铁企业来说，它们只有两种选择，一是签订长期合约，享受由此带来的低价铁矿石的好处；二是签订铁矿石短期合约，但支付高昂的价格。两种选择显性意义很明确，但两种选择另有隐义——前者节约了采购成本，但面临高度的不确定性，这种不确定既包括因市场变动带来的商业风险，也包括因中国政府不确定的钢铁产业政策而带来的政策风险；后者支付了高额的采购成本，但企业保持了针对商业和政策风险的弹性。理性的企业经营者，肯定将对上述两种选择做出取舍，而取舍的标准非常简单，即比较两种选择的收益——孰大孰小！

可以肯定，当中国钢铁企业普遍选择签订短期合约、支付高昂价格的行为时，它们一定获取了比这种“支付”更高的收益。在这个事例中，中国钢铁企业其实为“灵活性”已经作价——换言之，与支付高昂价格相比，在中国现有环境中，保留灵活和弹性能够获得更高的收益或者规避更高的成本。

上述以交易费用理论为依据的判断，事实上已经得到了实证证明，最典型的案例就是铁本案件。不是吗？在中国，当企业忽视制度成本，忽视制度因素造成的交易费用时，企业事实上面临着灭顶之灾！这是多大的“费用”啊！

由此看来，中国钢铁企业在铁矿石采购合约方面的“短视”，也许正是其理性的不经意表达。当然，这样的理性充满着中国企业的悲剧色彩。

因此，我们必须注意到，当我们试图提高中国企业和国家的国际竞争力的时候，制度——将对这个国家起关键作用。

（本文作者为《经济观察报》执行总编辑）



月度回顾

焦点

“审计风暴”再度掀起

2005年6月28日,国家审计署审计长李金华在第十届全国人民代表大会常务委员会第十六次会议上做了“关于2004年度中央预算执行和其他财政收支的审计工作报告”。根据报告披露,审计署主要审计了财政部具体组织中央预算执行情况,国家发改委及中央其他部门预算执行情况,水利、环保、科技等专项资金管理使用情况,部分高校和医院财务收支情况,金融资产管理公司资产负债损益情况,以及10户中央企业原领导人员经济责任履行情况。

报告指出,去年中央预算执行和其他财政收支审计发现问题的整改情况是历年来最好的。据统计,截至2005年3月底,已上缴财政各项资金233.58亿元,滞留、闲置的财政资金已按规定下拨241.05亿元,已调整有关会计账目77.54亿元,各类被挤占挪用的资金已收回7.03亿元,已挽回经济损失2.88亿元。

公司 TOP 10

中国海洋石油有限公司

中国海洋石油有限公司6月23日宣布收购美国优尼科石油公司。中海油认为,两家公司互补的优势将使合并后集团的能力大大提升,预计将使中海油的产量增长一倍以上,并使其储量提高近80%。如果中海油并购优尼科公司成功,这将是迄今为止中国企业在海外的最大一笔并购业务,这也有望大大提升中海油在能源市场中的话语权。

京东方

7月6日,京东方发布公告称,公司香港上市计划获得股东大会通过,计划筹资额为25亿港元。由此,京东方将成为国内首家同时发行A股、B股和H股的上市公司。

南充市商业银行

7月8日,四川南充市商业银行与德国复兴信贷银行集团德国投资与开发有限公司(DEG)、德国储蓄银行国际发展基金(SIDT)、德国储蓄银行国际合作基金(SBIC)签署战略合作协议。这是中国二线城市商业银行首次引进国际战略投资者。南充商行成立于2001年。

科龙

7月8日,科龙电器发布公告,三名独立董事辞职,令近来“预警重大风险”的科龙电器雪上加霜。与此同时,顾维军掌控的格林柯尔系的6家A股和在港交所上市的格林柯尔科技股价一路狂跌。此前,该公司年报离奇亏空,其

后审计师辞任,证监会进入调查。

奥克斯

宁波奥克斯集团汽车事业新闻发言人日前表示,奥克斯最终决定由厂家为还在保修期内的奥克斯车主的售后服务埋单,预计这笔费用在500万元左右。奥克斯汽车退市从而引发的售后服务“无人管”的现象,一度引起全社会的广泛关注。

国美电器

国美电器7月5日公告称,今年1-5月份,营业收入同比增长30%。不过,快速扩张导致每平方米营业收入、毛利率都有所下降。公告再度确认,主席黄光裕正计划出售其在核心子公司国美电器35%的股份。自6月23日以来的7个交易日中,国美电器的股价下跌了21.4%。瑞士信贷第一波士顿给予国美电器“跑输大市”评级。

首钢

服役47年的首钢炼钢厂5号高炉于6月30日上午8时正式熄火。这是今年2月初国务院批准首钢实施压产、搬迁、结构调整和环境治理方案后首钢关闭的第一座大型设备,它标志着首钢北京地区涉钢系统压产、搬迁正式启动。

民生银行

6月21日,民生银行发布公告称,鉴于目前市场情况,董事会决定在股东大会决议有效期内,选择适当的时机和发行窗口完成H股发行工作。此前,公司已于6月2日在香港联交所通过了上市聆讯。民生银行由此成为首家通过聆讯后主动暂缓在港上市的内地企业。市场预计,民生香港上市程序最快将在9月份重新启动。

华菱集团

根据华菱管线公告,6月9日,公司大股东湖南华菱集团与米塔尔钢铁修订了此前双方签订的股权转让协议。修订后,华菱集团将持有华菱管线37.67%的股权,以比米塔尔多出1%的比例,再度成为公司的最大股东。米塔尔是目前世界第一大钢铁公司,其对华菱管线的参股,是外国钢铁巨头参股中国国有钢铁公司的第一案。

壳牌公司

世界第三大石油公司——英荷壳牌石油公司的股东大会6月28日高票通过该企业两家控股母公司的改组合并计划,从而结束了壳牌公司长达百年的双董事会制度。公司新名称为英荷壳牌上市公司,总部设在荷兰海牙,公司股票在伦敦和阿姆斯特丹同时上市。

人物 TOP 10

尚福林

中国证监会主席尚福林6月27日在国务院新闻办举行的新闻发布会上介绍了当前我国资本市场的发



展形势,并回答了记者的提问。这是自1992年证监会成立以来,证监会主席首次在国务院新闻办公室举行的新闻发布会上回答记者问题。

裴熙亮

7月7日,摩根士丹利董事会正式宣布,将向前任CEO裴熙亮支付一笔慷慨的遣散费。根据协议,裴熙亮可以获得大约4400万美元。

约翰·沃尔顿

全球最大零售公司沃尔玛公司6月27日宣布,沃尔玛创始人萨姆·沃尔顿的儿子约翰·沃尔顿27日驾驶一架超轻型飞机时发生坠机事故,约翰在空难中丧生。今年58岁的约翰是沃尔玛公司的董事会成员,在《福布斯》3月份公布的最新全球富豪榜中名列第11位,净资产为182亿美元。

毛玉萍

涉嫌造市及诈骗银行8900万元信用证贷款案,“上海首富”周正毅的妻子毛玉萍原定近日在香港区域法院进行审讯前复核。不过,毛玉萍涉嫌让女雇员向香港廉政公署做伪证而被加控妨碍司法公正的罪名,应控方申请,法官杜丽冰于7月6日将上述两案合并处理,并顺延至8月1日才正式开审。

徐放鸣

来自北京市检察院第一分院的消息称,原财政部金融司司长徐放鸣在6月24日前后被执行刑事拘留,其后的7月1日,检方签发并下达了对徐的批捕令。有报道称,徐放鸣涉嫌经济犯罪问题与农发行租赁案有关。

杨澜

著名节目主持人杨澜日前宣布,将自今年7月起辞去包括“阳光媒体投资”主席在内的企业日常管理职务,并将以其与吴征拥有的所有相关股份之51%为基础,成立非盈利机构“阳光文化基金会”,按照相关法律要求建立独立的信托与监事机构。基金会未来主要的活动领域在文化交流、环保和教育等方面。吴征将接任“阳光媒体投资”主席。相关法律手续正在履行之中。

刘海峰

6月27日上午9时,洛阳市西工区检察院宣布了洛阳市检察机关因“证据不足对刘海峰不予起诉的决定”。原春都食品股份有限公司董事长刘海峰是2004年3月13日凌晨2时被洛阳公安机关采取刑事强制措施而失去人身自由的,随后被洛阳市公安机关以涉嫌挪用资金为由监视居住。

潘刚

潘刚6月23日在股东大会上以100%的全票通过当选伊利股份董事长。去年12月中旬,伊利原董事长郑俊怀等五名高管因涉嫌经济犯罪被刑事拘留。在呼和浩特市政府的主持下,总裁潘刚全面负责公司的经营管理。目前郑俊怀等人仍在羁押中,案件尚待开庭审理。潘刚1992年大学毕业就进入了伊利。

居乃琥

有着36年食品科学、食品安全研究和管理经验的居乃琥日前正式出任百胜中国食品安全官,负责主管百胜在中国的食品安全管理。这也是百胜中国首次设立该职位。在3月份肯德基曝出食品安全事件后,百胜集团正以“矫枉过正”的姿态对食品安全进行更多的防范。

周鸿

雅虎中国7月6日晚宣布,周鸿 将于8月31日辞去雅虎中国区总裁职务。雅虎公司已经正式聘请周自8月31日起担任雅虎的中国策略顾问。2003年11月21日,雅虎出资1.2亿美元全资收购3721的子公司香港3721。2004年3月22日,时任3721总裁周鸿 出任雅虎中国区总裁。周创建的3721公司开创了中文上网服务,并推动这项互联网应用服务成为一条完整的产业链。

政策

物权法草案

依照全国人大常委会委员长会议的决定,全国人大常委会办公厅日前向社会全文公布物权法草案,广泛征求意见。物权法是一部明确物的归属,保护物权,充分发挥物的效用,维护社会主义市场经济秩序,维护国家基本经济制度,关系人民群众切身利益的民事基本法律。已经三审的物权法草案,共5编20章268条。草案明确了物权法的调整范围和原则,并分别对所有权、用益物权、担保物权做了详细的规定,同时还对登记制度、物权的保护、相邻关系、共有、善意取得、拾得遗失物、发现埋藏物、占有等做了规定。

《中国人民解放军文职人员条例》

《中国人民解放军文职人员条例》6月23日公布施行。《条例》决定在全军实行文职人员制度,这是对我军力量构成和用人制度的重大调整改革,是推进军队现代化建设的重大战略举措。《条例》共9章55条,对文职人员的性质地位等基本问题、聘用工作的主要环节以及文职人员制度与军地相关政策的衔接等做了规定。据有关方面介绍,与《条例》配套的相关政策解放军总部与国家有关部门正在加紧拟制。与此同时,有关文职人员招聘工作也在积极准备,力争尽快在全军展开。



研究院前瞻

低价买储备石油的愿望不现实

中国从 2003 年开始建设的国家石油战略储备基地——浙江宁波镇海石油战略储备基地一期工程的 16 个油罐将在今年第三季度底完成,年底开始储油。这标志着中国为维护本国石油安全正式拉开了战略储油的序幕。与此同时,全球油价高企并一度冲破 60 美元/桶大关。

曾有业内人士发表观点称,在油价处于高位时买油以建立国家石油储备并不明智。但经济观察研究院认为,希望在油价处于低位时买到原油的愿望反而会进一步推高市场预期。根据目前的预测来看,全球最大的两大石油消费市场——美国和中国今年的经济增长空间仍然存在,这预示着全球原油消费的减少很难实现,油价仍将维持高企。即使如此,美国、日本、欧洲等国家同样在增加其石油战略储备。

发达国家应表现出更多真诚

中欧关于鞋问题的磋商还未正式启动,欧盟就单方宣布从 7 月 1 日开始正式展开对中国劳保鞋的反倾销调查工作。紧接着 7 月中旬欧盟又把反倾销大棒挥向出口量大的纺织面料鞋和皮面皮鞋。由此影响到中国大部分以出口为主的制鞋企业。6 月 8 日,欧盟公布的数字显示,今年 1~4 月欧盟进口中国鞋产品平均增幅为 700%,然而商务部同期的数字显示中国对欧盟鞋类产品出口同比增长 3.1%,原受欧盟进口配额限制鞋类出口同比增长 27%,两组数据相去甚远。

经济观察研究院认为,发达国家和发展中国家如果不能真正建立友好合作的贸易关系,发达国家不能真心实意地传达出自由竞争的信息,世界的贫富悬殊将进一步扩大。

焦炭出口配额管理料将加强

统计显示,山西省 1~5 月出口焦炭 309 万吨,与去年同期相比增长 29.05%;出口金额 6.43 亿美元,同比下降 12.41%;焦炭出口平均价格 207 美元/吨,比去年平均价位 276 美元/吨下降 25%。在产量快速增长的同时,区域性过剩局面开始显现。今年 1~5 月份,全国累计生产焦炭 9090.96 万吨,同比增长 30.3%,预计 2005 年国内焦炭产能将达到 2.7 亿—2.8 亿吨。

商务部和国家发改委有关负责人在首届焦炭国际研讨会上明确表示要控制高能耗产品出口,但考虑到国际需求方的利益和强烈要求,我国将对焦炭出口采取逐步削减的做法。经济观察研究院认为,综合资源消耗、环境保护等方面因素,今后国家将在稳定焦炭市场前提下逐步加强焦炭出口配额管理;同时,为降低对中国焦炭的依存度,欧洲、亚洲、南美及非洲部分国家目前已经开始进行

焦炭产能的扩张和升级,从而会进一步影响中国焦炭市场的未来走势。

南南合作更具合作意义

从今年 7 月 1 日起,《中国-东盟全面经济合作框架协议货物贸易协议》开始实施,7445 个税号产品开始削减关税。中国和东盟中的 6 个老成员(文莱、印度尼西亚、马来西亚、菲律宾、新加坡、泰国)将在 2010 年把绝大多数正常产品的关税降为零,东盟 4 个新成员(缅甸、柬埔寨、老挝、越南)则可在 2015 年将绝大多数正常产品的关税降为零。

经济观察研究院相信,南北合作中更多的是发达国家利用发展中国家的高成本风险,而中国与东盟的南南合作则更具有合作的意义,可以实现经济资源的充分互补,大力开展南南合作可以真正为发展中国家带来收益。

中部崛起有利扩大内需

商务部部长薄熙来在安徽主持召开“中部崛起”商务工作座谈会时表示,2004 年中国对外贸易总额已达 11548 亿美元,但中部地区的对外贸易额只有 349 亿美元,仅占全国的 3%。他同时指出,中部六省资源和产品优势突出,人口众多,科教实力雄厚,具备加快经济发展的有利条件,目前,开放度不够已成为制约中部地区发展的重要原因。中部地区要进一步扩大对外开放,大力吸收外资和发展对外贸易。

经济观察研究院此前曾指出,农民工短缺现象的继续存在将对劳动力成本和 CPI 造成压力。而我们同时认为,中部地区的开放和活跃不仅能带动本地区的经济快速发展、改善投资环境,也将使这部分地区的劳动力呈现回流态势,增加这部分地区的就业机会,扩大内需。中部崛起带来的负面影响是会造成东部劳动力的供给紧张,从而引起价格上涨,但随之而来的也是内需的扩大。

对券商再贷款实际是过桥贷款

据悉,央行已向个别券商发放了再贷款。此项贷款是作为周转性贷款提供给券商的,首批规模大概在 200 亿元左右。贷款对象限于合规的券商。取得再贷款的首要条件是建立完善的风险内控机制。证监会要求在 2005 年底前整个证券业都要实现保证金独立存管,因此能尽早全面地实现整个公司的保证金独立存管的券商就会有相对优势。据了解,不少经营规范、中等规模的券商已开始进行保证金独立存管的审核。除这些条件外,一家券商负责人称,取得央行再贷款还需要有相应担保,以减少再贷款风险。

央行为券商发放的再贷款,实际上就是过桥贷款。而过桥贷款是对已出现或将要出现危机症状的对象发

放的贷款。经济观察研究院认为,这说明券商已出现危机或有危机征兆。同时,无论央行是否对券商发放再贷款,券商都应该根据会计法的规定,建立完善的内控机制,这不应该仅仅成为获取再贷款的条件。证券业的存款保证金独立存管也是其与生俱来的制度,不应该仅成为央行对其再贷款的条件。关键的问题还出现在,这笔贷款为何不是来自于商业银行,而是来自于央行,不言而喻,券商暴露出来的危机症候已到了商业银行不愿为其提供正常商业贷款的地步了。

应冷静看待金融业吸引外资高潮

6 月 16 日,建设银行与美国银行联合宣布:美国银行首期将投资 25 亿美元从中央汇金公司买入建行股份,在建行海外首次公开发行(IPO)时再认购 5 亿美元,从而以 30 亿美元的代价获得建行股份 9% 左右的股份。这宗交易将是外资对中国银行业的最大一笔单一投资。美国银行并且还有权在未来一定期限内增持到 19.9%,这是允许单一外资股东持股的上限。

随着中国银行业全面对外开放,预计银监会将在适当时候研究进一步放宽外资进入中资银行的股权比例。截至 2005 年 6 月 30 日,中国的并购交易总额达 39 亿元。有理由相信,未来一年里,金融业将成为中国并购市场关注的热点和重点。中国从 2005 年下半年起,将进入金融业吸引外资的活跃时期,在 2007 年时出现一次高潮。

经济观察研究院认为,从中石油吸引境外战略投资的经验来看,此类投资是为了出售而持有的。表现了外资银行在我国金融改革过程中的投机心理。目前活跃的外资投入,并不代表国内金融业已真正具备长期投资价值。因此,我们决不能被下半年金融业吸引外资激增、以及随之而来的高峰冲昏头脑。

股权分置改革缺乏“试点”意义

证监会于 6 月 20 日推出上港集装箱、宝钢股份、长江电力等 42 家第二批股权分置改革试点公司,数家大盘蓝筹股公司现身其中。这是在运行第一批试点取得一定经验之后,全方位试点的展开。在 27 日,证监会主席尚福林表示,没有第三批试点了,争取在短时间内完成股权分置问题的解决,充分表现政府在解决资本市场问题方面的决心和信息。

经济观察研究院认为,就试点的本意而言,试点的目的不是为了证明问题是否需要解决,而是该以何种方式去解决,换言之,试点不是针对目的的,而是针对方法的,而方法的关键在于效果,效果的关键在于时间。证监会推出第二批试点公司之时,第一批试点工作只是刚刚起步,并未显示出改革的效果,因此第二批试点公司的推出,并未建立在第一批试点的成功案

例之上,在没有显著效果的情况之下,我们还不能判断改革方案的对错,以及是否有可进一步完善的地方。

石油行业短期料难形成充分竞争格局

6 月 29 日,50 多家民营石油企业加入的长联石油控股有限公司成立。这是我国目前规模最大的民营石油联合企业,主要从事石油勘探开采、炼油化工、进口贸易、批零销售。此前,我国的民营加油企业多以挂靠国有企业的方式进行经营活动,在“非公经济 36 条”明确民营资本可以进入石油行业之前,民营资产事实上已经以多种方式进入该行业,但限于资本和技术条件,多数只进入加油站等下游领域,只有极少数进入了勘探和加工等中上游领域。

经济观察研究院认为,长联石油控股有限公司成立表明非公经济进入垄断行业迈出了重要的一步,以后国内的垄断格局会逐步打破,社会的福利得到有效改善,但是由于目前国内非公资本和与其相配套的人力、技术、市场空间等一系列的资源还是难以和已长期占据市场的国有大型企业抗衡,因此,要真正形成竞争的市场充分竞争格局的路途还很遥远,国内的非公经济要想壮大足以抗衡的实力,不仅需要国内的企业联合起来,而且需要国际资本的战略合作者。

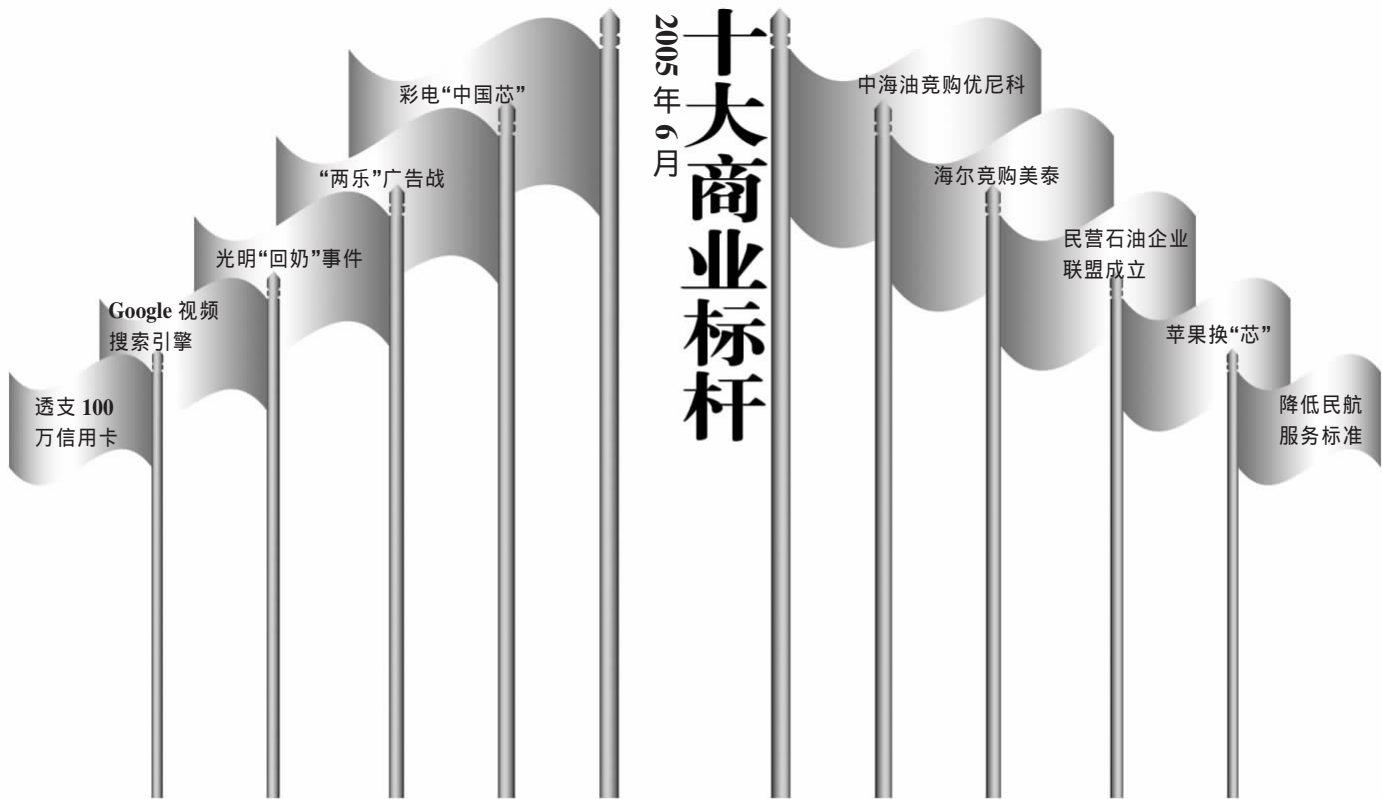
钢铁产品似将重蹈纺织品之路

从去年以来我国钢铁产品出口剧增,钢铁产品进出口格局出现转折性变化。这种变化导致很多进口国开始坐立不安。日前韩国认为,中国的钢筋对其出口增长过快,对其国内的钢铁行业和经济的发展造成了冲击。海关数据表明,一季度中国对韩国出口钢筋 9.61 万吨,月平均 3.2 万吨,而 4 月份为 8 万吨,5 月份将超过 8 万吨,1~5 月的总量将突破 2004 年全年进口总量 25.1 万吨。而目前韩国钢筋社会库存较高,生产钢筋企业的开工率普遍不足 75%。同时,韩国经济发展也不太景气,很大程度上限制了韩国建筑业对钢材的需求。因此,韩方认为中国钢铁企业对韩国的钢筋出口能够进行总量控制,要求防止同一时间、同一品种、大量集中出口,希望钢筋从 6 月份开始按每月 1.5~2 万吨进行控制,否则韩国将可能采取必要措施。以美国为首的北美自由贸易区日前扬言,由于中国对其出口激增,将要启动保障措施。

经济观察研究院认为,我国已经是钢铁的生产大国,并且将来一定会成为世界钢铁产品出口的大国。现在只是个别的国家对我国钢铁出口提出限制,如果我们没有控制好将来钢铁产品出口的节奏,极有可能导致我国钢铁产品出口步纺织品的后尘,出现欧洲、美国等主要经济体限制我国钢铁产品出口的局面。

(本文由经济观察研究院金晶、罗静、刘小兵提供)

月度商业标杆



2005 年 6 月 月度十大商业标杆 相关数据					
入选案例	当事人	关键词	商业价值 (重要性、创新性、可借鉴性)		
			总分	专家评分 (1-10)	网民支持率 (%)
彩电“中国芯”	海信	第一款自主知识产权的国产电视芯片	73.97	6.71	85.0%
竞购优尼科	中海油	国家行为还是企业行为	空缺	空缺	空缺
“两乐”广告战	百事可乐、可口可乐	同时与网络游戏合作走魔幻广告路线	71.48	7.14	87.5%
竞购美泰	海尔	欲开拓北美销售网络	71.01	7.43	75.0%
“回奶”事件	光明乳业	光明牛奶不再“光明”	71.01	7.43	75.0%
民营石油企业联盟成立	长联石油	能否成功打破垄断成最大悬疑	68.81	7.29	71.4%
视频搜索引擎	Google	可让用户预览媒体节目	68.08	6.86	77.8%
苹果换“芯”	苹果公司	弃 IBM, “芯”系英特尔	65.53	7.29	60.0%
透支 100 万信用卡	民生银行	打破信用卡透支标准	63.37	6.29	66.7%
降低民航服务标准	春秋航空	为对应低价机票而取消“多余”服务	空缺	6.29	空缺

注：“网民支持率”截至 7 月 12 日 12 时

商业标杆：重要性、创新性、可借鉴性

专家眼中非选不可的商业案例

袁岳：

光明“回奶”事件：它不仅仅是一个企业的公关危机，它预示着中国食品企业的公信力，启动了中国对于食品安全的高度重视的开端线索。使中国人不得不冷静思考“吃”的问题，使中国的名牌反思“营销力与基本公信力”的问题。

玄夏祛毒胶囊：迎合社会热点，直击庞大的毒品治疗市场，同时也是对传统中华医学的弘扬。

海尔竞购“美泰”：标志着中国企业已经成长为跨国大企业，已经具备了国际化并购的实力。

李光斗：

两可乐巨头同打网络游戏广告：对比广告的极致运用。

三星想象生活：三星今天的品牌再造成功，也是明天中国品牌成功的榜样。

麦当劳跪求打折：跨国品牌又一次中国本土文化水土不服。

白长虹：

Google 视频搜索引擎：借助人们对视频信息的普遍偏好和已经习惯使用搜索服务的巨大用户群，这一全新服务必将获得极大的商业成功。

春秋航空可能打破民航服务标准：可能首次在中国真正分割出一块低端客运服务市场，并演化为这一市场的服务“标准”。

段小青：

苹果换芯：Wintel 联盟裂变的结果，在几大 IT 巨头的博弈中特立独行的苹果走向主流，传统 PC 和新兴消费电子之间的对抗必然加剧。

光明“回奶”事件：诚信不再，消费信心再一次受到沉重的打击，面对琳琅满目的食品，消费者还能信任谁？

海尔竞购美泰：并购加快了国际化，对“中国制造”走向“中国创造”的促进却并不大，技术和组织的国际化对海尔是更大考验。

月度商业标杆

“ 可乐 ’对 芯片 ”

一杯可乐和一块芯片,哪个更有价值?可口可乐、百事可乐、娃哈哈、英特尔、IBM、苹果公司、海信可能会有不同的回答,一位没有商业头脑的文官和一位高新产业从业者则肯定有不同的答案。

但是本栏目都将之归入了6月“十大商业标杆”排行榜。其中,“彩电‘中国芯’”的商业价值得分为73.97,高居榜首;与可乐有关的“‘两乐’广告战”以71.48分位居第三;另外一个芯片事件“苹果换‘芯’”则以65.53分位居第七。

可见,无论是可乐还是芯片,都

有其独特的商业价值,价值的大小则与其背后具体的商业模式、供求关系等有关。比如,同是芯片,彩电芯片和电脑芯片却获得了不同的“商业价值”分值,原因在于,我们虽然用“商业价值”作为衡量标准,而且“商业价值”的核心指标为“重要性、创新性、可借鉴性”,但是,我们并没有严格指定三个核心指标的具体比重,还设置网上调查、专家评分等关键环节,所以,每个网民、专家都有其偏好,评价自然大不一样。当然,我们认为,由于有相对合理的评价体系、操作流程,所以结果也是相对合理的。

我们分析,“彩电‘中国芯’”获取相对最高分的因素除了商业意义外,还包含了一定程度的民族自豪感。

入榜的其它案例都经过了同样严格的筛选程序。他们各有故事,比如,同是相似时间段的跨国并购,优尼科案例告诉我们应该如何用更商业的方法操作,美泰案例则给我们提供产业层面上的思考空间。但是,他们都有一个共同点:给我们商业上或多或少的启发。

这也是我们每月不遗余力制作月度“十大商业标杆”栏目的动力所在。
(黄海川)



分类排行榜 2005 年 6 月 月度公关案例榜			
入选案例	当事人	关键词	综合评价
竞购优尼科	中海油	国家行为还是企业行为	差
“回奶”事件	光明乳业	光明牛奶不再“光明”	差
竞购美泰	海尔	欲开拓北美销售网络	良好
民营石油企业联盟成立	长联石油	能否成功打破垄断成最大悬疑	优良
购并西门子手机部门	明基	零收购?	优良
火炬手选拔	三星	网络选拔都灵奥运会火炬手	良好
官方进京公关	潮安县政府	潮安果脯遭北京封杀	优良
“年份酒”身份可疑	嘉裕东方公司	虚标年份原系行业惯例	很差
战略伙伴	华为、阿联酋电信	全球战略的进一步演绎	优良
控股爱多	国美	欲力挺爱多重返一线品牌	良好
澄清报告	中国国际金融公司	疑似中金报告	良好
回应“邮件”事件	联想	戴尔不道歉,联想冷静回应	优良
赠 637 年窖泥	五粮液集团	向中国国家博物馆捐赠	合格
20 周年庆	中国惠普	新任 CEO 首度访华	良好



分类排行榜 2005 年 6 月 月度产品榜			
入选产品	所属公司、品牌	关键词	综合评价
彩电“中国芯”	海信	第一款自主知识产权的国产电视芯片	优良
UTI 机卡分离产品	清华大学、数字太和	有望突破数字电视发展瓶颈	良好
IPTV 终端机	微软、夏新	把电视发展为 3C 融合互联应用系统	优良
透支 100 万信用卡	民生银行	打破信用卡透支标准	良好
“星光移动二号”芯片	中星微	从 PC 领域走向移动多媒体领域的标志性芯片	合格
圈圈	盛大	进军即时通讯助力网游	优良
玄夏祛毒胶囊	玄夏制药	世界首例中西戒毒药疗效对比实验	良好
天通苑	北京顺天通	经济适用房,放号引发排队长龙	合格



分类排行榜 2005 年 6 月 月度服务品牌榜			
入选服务或品牌	所属公司、品牌	关键词	综合评价
苹果换“芯”	苹果公司	弃 IBM,“芯”系英特尔	良好
3G 网络商用	华为	在香港正式投入商用	优良
渠道联盟	索尼、苏宁	孕育家电渠道新变革	良好
视频搜索引擎	Google	可让用户预览媒体节目	良好
降低民航服务标准	春秋航空	为对应低价机票而取消“多余”服务	良好
QBOX 业务	上海电信	实现小灵通和固话捆绑	良好
降价补贴	永乐	对自家销售产品实行“差价补偿”	良好



分类排行榜 2005 年 6 月 月度广告榜			
入选广告	所属公司、品牌	关键词	综合评价
“两乐”广告战	百事可乐、可口可乐	同时与网络游戏合作走魔幻广告路线	良好
“想象生活”	三星	斥 2 亿美元以改变形象	优良
“企业形象可以被听到”中国移动		集团彩铃,企业形象传播的全新平台	优良
“跪求打折”	麦当劳	为折扣下跪广告惹恼中国人	很差
温州人卡广告	中信实业银行	为区域人士量身定做的信用卡	良好

截注:综合评价分为“优秀”“优良”“良好”“合格”“差”“较差”“很差”7 个等级

本月专家评委

(排名不分先后)

- 袁 岳
零点集团董事长
林 雷
新华信市场研究咨询公司总裁
宋新宇
易中咨询公司董事长
白长虹
南开大学国际商学院教授
李光斗
资深营销策划人、华盛时代广告公司总经理
段小青
北京贝瀚斯公关顾问公司总经理

网络支持:



月度商业标杆·重点个案

长联石油：民营公司进入垄断行业的艰难标本

金晶

6月29日,中国目前最大的民营石油联合企业——长联石油控股有限公司(GPUC)终于“破茧”而出。

筹备之初,因长联石油以打破石油业三足鼎立局面、为国家能源状况舒缓压力的设想而备受外界关注。经历了一波三折的等待之后,民营企业能否通过联合的形式真正意义上突破中国石油垄断的猜测仍然难有定论。而在诞生之初就暴露出的种种问题,恰恰加深了业界的忧虑。长联欲撬动中国石油垄断局面仍需走过一段漫长的荆棘路。

一波三折的成立之路

今年2月底国务院颁发的“非公36条”打破了民营资本进入石油垄断的政策壁垒,这无疑给了中国民营石油企业和成立不久的石油业商会注入了一支兴奋剂。

3月初,当时的长城石油公司筹备组成立,由龚家龙领导的湖北天发集团牵头,计划在5月8日举行揭牌仪式。

第一次成立遭遇“难产”,石油商会的解释是“参股公司的资产评估尚未完成”,“推迟到6月16日”。但不到16日,内部即有人出来说话,16日长城不可能挂牌,原因是“各项牌照还没有拿到”,长城成立脚步又一次意外停顿。

对于组建过程遭遇的种种波折,长联石油的一名股东向记者透露了原因,“由于长联是民营资本的联合,涉及很多资产评估、利益分配、权力分配的问题,内部在筹备之初也有很

多不同的意见,所以一拖再拖”。当记者追问是否有来自外部比如几大石油集团的压力时,他表示“没有证据,不好说”。

对于长联石油更名的原因,有内部人士向记者解释,“最后取名长联而不是长城是因为中石化有个长城润滑油,所以工商注册成了问题,只好改名为长联,这个决定是在6月9日长联第一次董事会后做出的。”

令人遗憾的是,首个全国民营石油联合企业成立仪式却遭遇了政府官员的冷落,负责石油产业政策制定的国家发改委,以及新成立的国家能源办公室,都没有派一名代表参加。

到目前为止,长联石油公司只完成了工商注册,4张油品许可证还未到手,即成品油批发许可证、成品油零售许可证、成品油/燃料油进口许可证以及最关键的国内矿产勘探开发许可证,公司新闻发言人称“还在办理中”。

非经营性尴尬

虽然长联的成立过程可谓一波三折,但作为中国民营石油企业首次大规模的联合尝试,从3月初筹备到6月底成立,这不到4个月的时间其实算不上是一个漫长的过程,甚至可是说略显仓促。特别是在还没有领到任何一张“通行证”的情况下就急急上马,长联石油的新生显然不能算完美。

一位不愿透露身份的长联股东证实了记者的猜测,“长联目前的实质性工作就是相关牌照的取得”;“龚

家龙在股东大会上表示,牌照取得前的入股股东享受创始股东的权益,但目前来讲风险还是挺大的。”

一家欲突破中国石油业垄断的企业在成立之初不是搞经营而是“争取政策”,这显然是长联现在遭遇的一大尴尬。有专家认为,国家准许长联石油诞生,本身就是对民营石油企业发展的支持,很多政策在长远看来都是可能松动的。

供需理论为何失灵?

不可否认,长联的成立是一个标志性的事件,民营资本开始以一种联合的方式进入石油垄断行业的竞争。长联的远景战略更显示了它的雄心勃勃,“力争3至5年内,经营资产达到5000亿元以上,并拥有以民营石油业为投资主体的几百家企业,成为一家以石油上、中、下游产业链为一体的大型跨国石油集团公司;力争10至20年内,从海外为国家获取1亿至2亿吨原油和天然气资源份额。”

对于长联打造“石油航母”的梦想能否成真?现在下定论显然为时过早。但可预见的是,长联要实现自己的雄心壮志还要苦练武功才行。

长期从事石油行业研究的中国石油大学教授葛家理告诉记者,石油行业发展了100多年已经形成一个非常成熟的市场,作为全球流通的商品,石油的战略意义正在不断扩大。“石油从商品资源发展到金融资源再到现在成为重要的政治资源,要经营这样性质的商品光有口号是远远不

够的;不懂这个行业的人要盲目参与竞争是一件危险的事情,石油行业不再是用简单的供需就能解释的市场了,中航油是一个很好的例子”。

据了解,长联的多数企业原先从事加油站和成品油批发零售业务,对于整个石油市场的资本运作不甚了解。在这种情况下,提出去海外寻求资本市场显然不切实际。“在一个本身就相对垄断的行业里自由竞争的观念事实上很难实现”。而同时,长联现在的资金筹备状况也令人担忧。据悉,目前加入长联的企业有50家左右,长联目前的资金还达不到50亿,以这样的规模现在要马上进入国际市场寻求油源似乎困难很大。

葛教授还告诉记者,“石油行业是一个高投入、高风险、高科技、后效应的行业,掌控一个石油企业意味着要占领经济的制高点、资源的制高点和科技的制高点,如果长联不能有专业的科技队伍,不能有强大的资金后盾,不能有风险经营的才能,走出去竞争只能成为一种美好的愿望而已。”

“科学的发展观和求实的业绩观”是长联现在要努力的方向。民营企业进入到石油行业具有里程碑式的意义,但是进入之后明确要干什么更具现实意义的问题。长联在未来能否有一个清晰和实际的前景规划,能否真正了解和剖析这个行业,能否形成一个专业的科技团队,都将成为生死攸关的大问题。

(本文作者为本报记者)

月度商业标杆·重点个案

光明回奶事件：诚信不应只是一种姿态

段小青

光明出事了,在雀巢的碘超标风波还没有完全平息的时候,又一次把食品的危机推向新的高潮。

从6月6日记者暗访揭开变质光明牛奶返厂加工再销售事件,到6月7日王佳芬否认光明加工过期奶,引出令整个乳业哗然的“回奶罐”问题,继而早产奶、QS标,告消费者书到再告消费者书,光明回奶事件在六月的媒体中不断地更新内容。

雀巢之祸尚在眼前,策略的失当让危机蔓延,足可以看出光明缺少有效的危机预案,虽然它一定有着程序化的危机手册。预案对于危机高发的食品企业是必不可少的公关作业,成熟系统的危机预案能够让企业发生危机的时候反应迅速、态度从容、步调有序。光明的反应速度已经足够迅

速,事发第二日王佳芬就出现在媒体并明确表态,由此也可以看出光明对此事的重视程度,然而快速反应之中还是失了策略。面对危机,比速度更重要的是企业对事情本身的态度。

否认并不能平息危机,反而更加让消费者关注事情后续,让媒体更热衷于挖掘事件内幕。“早产奶”到底是不是“早产”对于剖析危机公关的技术而言并不重要,重要的是它在此时出现是对危机的火上浇油,显然它源于光明的回奶问题沟通失当引发的媒体追击。虽然6月19日郑州市食品药品监督管理局发布的调查结果称,未发现郑州光明从市场上回收牛奶再利用生产,6月23日光明再告消费者书再次否认存在回产奶和早产奶,但是根据新浪网上调查,有

78.63%的网民认为光明会将变质牛奶返厂加工再销售,有73.01%的消费者此前信任光明牛奶,80.57%的消费者投票今后不再购买光明牛奶。显然说明经历了太多打击的民心已经并不容易被语言俘虏。

假如光明能够态度从容,没有弄清楚事实之前只需要给公众一个诚恳的态度和积极的作为,就不会出现事实与说辞矛盾的尴尬结果,6月8日告消费者书只需说出“光明已从上海派出副总裁、质量总监和地区总经理到郑州进行调查。目前郑州光明正在积极配合河南省、市卫生防疫及工商部门进行检查”。表示尽快查明事实,如能对消费者作出进一步的承诺,诸如“如消费者发现有问题的产品,光明负责退换”,“如查明属实,光明会全部回收”等等,就能将局面稳定。而在郑州市政府调查组初步调查得出结论之后,再出公告说明事实以及出台一系列对内严管对外补偿的措施,已经能够以有限的损失挽回品牌的声誉。而此时再撤掉郑州的负责人,更显得对此事的重视和对未来质量的保证,相比前面出现危机的几个跨国公司,光明此役会明显让公众感到诚恳、负责、值得信赖的大家风范,也就不会出现起初的快速发声和随后的沉默是金。而事实上正是第一份

公告的“郑州光明山盟从来没有做过将变质牛奶返厂加工再销售的行为,被剪包牛奶最终流向是报废,而且有报废单可查”。最终面对“公司有19.99吨库存滞销产品作为含乳饮料原料进行再利用”的事实在危机中陷光明于诚信的尴尬。“为适应不断扩大的生产需要,正在进行仓库扩建,临时将可常温存放的百利包产品存放在厂区内,由于管理上的疏漏,造成了极个别包装发生渗包现象”,用这样“管理上的疏漏”来解释是不可能获得消费者原谅的。

从公关技术层面来看待光明回奶事件,处理它只是几个环节的控制就已经能够平抑危机,也许作为专业人员来说只是态度、速度、事实、媒体、公众、沟通策略、善后措施几个关键词,如果危机公关是以平息危机、维护品牌为目的,这个单纯的目的并不难以实现。但是如此看待危机公关却总觉得越发沉重,诚信不应该是一种姿态而应该是企业经营的理念,媒体不应该是发布消息的手段而应是与公众坦诚沟通的桥梁,但是我们的企业游走于白热化市场竞争之间,诚信与沟通又背负了多少生存的压力和左顾右盼。

(本文作者为北京贝瀚斯公关顾问公司总经理)

“两乐”广告战背后的龙虎相争术

李光斗

2005年6月,可口可乐携手《魔兽世界》掀起红色旋风,百事可乐联盟《梦幻国度》刮起蓝色风暴……同一个行业的两个巨头,几乎在同一段时间不约而同地采用了网络游戏作为广告的主要载体,两巨头的最新广告甚至在同一个电视频道次第登场。新一轮“两可乐广告战”爆发,持续至今。

广告战:谁牵着谁走?

2005年5月,可口可乐“要爽由自己”的新广告语诞生了!从两可乐的定位及二者多年的广告语比拼中,可以轻松的分析出“要爽由自己”应该隶属百事可乐,应该是百事可乐继“新一代的选择”、“渴望无限”之后推出的又一力作;目的很明确:延续百事可乐一贯张扬个性、时尚进取的品牌形象;但如果你有留意这则广告语,它真实的出身是:可口可乐之“魔兽”片;它一反可口可乐渊源正统的血缘出身,却被百事可乐牵着鼻子,开始了模仿!是不是可以说:今日的可口可乐,戒律不再,品牌形象开始摇摆,广告内容不知所云。

最近一段时间,可口可乐的广告一直在变:从葛优的《不凑合篇》,到潘玮柏的《街头篇》、《DJ篇》等,人们已经很难分清这究竟是可口可乐的广告还是百事可乐的广告。

尤其是在S.H.E的《魔兽篇》中,随着S.H.E三位美少女不畏险恶,大胆反抗的故事演绎,我们分明看到的是百事可乐的影子。几则广告过后,可口可乐国际化的形象几乎荡然无存,与“Always Coca-Cola”的品牌精神背道而驰,“要爽由自己”的这次“迫降”尤显可口可乐的彷徨不安,百事可乐多年来的“另类”形象也终于被竞争对手公开认同。

可口可乐是什么?正宗的可乐、真正的可乐、永远的可乐、美国精神的代表;百事可乐是什么?是“新一代的选择”,让你“渴望无限”;百事可乐作为挑战者,并没有模仿可口可乐的广告策略,在可口可乐宣扬自己的正宗血统,喊出“永远的可口可乐”的时候,百事可乐掀起了“新一代”的旋风,通过广告树立了一个“后来居上”的形象,并把品牌蕴含的那种积极向上、时尚进取、机智幽默和不懈追求美好生活的新一代精神发扬到百事可乐所在的每一个角落,其矛头直捣可口可乐的死穴,可口可乐甚至被指为“你父亲喝的可乐”。

从仰视到平视:百事可乐追赶可口可乐

百事可乐作为世界饮料业两大巨头之一,100多年来与可口可乐上演了一场蔚为大观的两乐之战。战争之初,百事可乐一直惨淡经营,甚至有出售公司的计划,由于其竞争手法不够高明,长期以来一直被可口可乐远远抛在后头。

1963年,百事和可口可乐广告大战拉开序幕:百事推出了印象深刻的新广告:“动起来!动起来!你是百事一代!”百

事利用贴近生活的广告,赢得了7500万婴儿潮一代的支持。

1979年6月,面对百事可乐增长近3个百分点的严峻现实,可口可乐掀起了一场新广告运动:“兴奋的年轻人喝道,‘它给我美好的感觉,它让我神清气爽,喝杯可口可乐笑一笑’。”他们跳起了劲舞,可口可乐也嘶嘶地应和。广告获得巨大成功。新的可口可乐广告把产品描绘成英雄——“可口可乐带来了笑容”。

与可口可乐强调本土化的道路不同,百事可乐再次运用插位站到了它的对面,另开一路,自建市场:在全球的扩张中百事可乐的“明星”策略和本土化的广告线路明晰,从“ASK FOR MORE(无限渴望)”到“DARE FOR MORE(突破渴望)”,百事可乐始终将产品定位在国际品牌上,百事可乐无时无刻不在宣扬自己的新潮、流行;暗示可口可乐的老化、腐朽。百事在全球长期推行的“体育+音乐”广告模式,也正逐渐成为世界性品牌广告的未来趋势。

从口味到价格、从定位到广告、从营销活动到明星代言、从商业文化到包装变化……两大可乐巨头燃起的这场硝烟似乎永无宁日。

历经了百余年的努力,百事可乐终于可以不再仰视它高傲的对手——可口可乐,取而代之的是——今天的百事可乐不再被对手小看,它成了可口可乐高度关注的对象,它的每一个举动都受到竞争者的密切关注。

插位:实现后进品牌的梦想

百事可乐与可口可乐百年之战的背后,隐藏着后进品牌的成功秘笈:百事可乐在一次次的对决中巧妙地运用插位战略,来实现梦想。

百事可乐进入市场之初,可口可乐可以说已经稳居行业榜首,并且赢得了广大消费者的信赖,百事可乐在最初仿效策略受挫之后改变了游戏手法,站到了可口可乐的对立面:你是正宗、传统的代表,那么我就是新一代的选择;百事可乐此举成功的开辟了一个消费者都认可的市场:可乐新市场,它以消费者人群作为划分依据,并且在给自己标榜的同时,定义了可口可乐的内涵:你是老的,我是新的,我们分属两片市场,同为老大,互不干预;就这样在短时间内,百事可乐轻松的建立起了自己的王国,多年后成为一个实力雄厚,惟一能叫板可口可乐的强势品牌。

如果说定位理论诞生在产品快速成长的背景之下,那么插位理论则是出生在“品牌灭亡”的时代;“定位至上时代”已然无法适应加速发展的今天,插位理论犹如出水芙蓉,必将成为引爆市场竞争的下一把利器。插位是对定位的一种超越,插位讲求不仅要给自己定位、还要给竞争对手定位;定位只能让消费者知道你的位置所在,而插位不仅要让消费者知道你的位置所在,更要让你的品牌名列前茅。

(本文作者为品牌战略专家、中央电视台广告部顾问)

2004年、2005年,联想、万科、海尔等国内一批优秀公司陆续引来了自己的20岁生日。在国际上,寿命达到40年以上的公司才能称为长寿公司。中国优秀公司20年的时间只有长寿公司最低标准的一半,按照这个评价标准,中国的这些优秀公司只能算“准长寿企业”。

无论如何,国内任何一家公司度过20年的历史,的确是一件非常不容易的事情。在这些公司迎来20周岁生日的时候,值得纪念。在庆祝20周年时,国内优秀公司分别选择了不同的方式:联想选择在成功并购IBM个人电脑业务之后、推迟了20周年庆典的举行时间;万科来到北京在中国大饭店来了一场高雅的音乐秀;而有的公司则把庆典活动放在了公司所在地,也很有纪念意义。

如果把20周年庆典看成是一次单纯的公司内部庆祝活动,的确没有多少值得探讨的内涵,而如果把它看成是公司的一次大型公关活动,乃至看成是公司的一次品牌塑造机会、企业形象提升机会和内外部资源的优化和培育契机,公司的20周年庆典在举办城市、

公司对中国的高度重视,驱散了中国政府、用户和合作伙伴类似“惠普新任CEO可能改变前任重点支持中国区业务”的担忧。在华期间,马克·赫德披露了一系列重要决策,特别是“惠普公司不会放弃任何现有主要业务”的坚决态度,外界纷纭已久的“分拆惠普”的传言从此烟消云散。

3500人的“全家福”参与20周年庆典,折射出了“惠普之道”。当来自77个外埠城市的2000多名惠普中国区员工,不分长幼高低,分坐290个航班、10趟列车汇聚北京,加上1500多名北京及周边地区的惠普员工,当天98辆大巴鱼贯而行,俨然就是北京亚奥中心区一道令人难忘的风景线。

组织如此一场规模空前的“全家福”,惠普不仅需要很大的决心,而且需要投入很大的资源。但如果我们对“惠普之道”有些许了解,就不会对孙振耀的豪举感到诧异。“惠普之道”是惠普60多年企业文化的代名词,核心要素就是“企业最大限度地为员工创造舒适的工作环境,员工在这样的环境下最大限度地贡献创造力”。就要想在大众意识中“IBM=严谨刻板”、“Apple=神奇精巧”、“In-

20周年庆,你的公司选择怎样度过?

欧澄

地点选择、时间确定、嘉宾甄选、庆祝内容和庆典方式等方面就有很多内涵值得探讨。

6月20日在北京举行的中国惠普20周年纪念活动,同样是一个20周年庆典的优秀标本。这个活动,主要包括两个内容:当天下午在北京奥林匹克中心与CCTV金牌栏目“同一首歌”联合举行的“同一首歌走进惠普”,以及晚上在人民大会堂举行的客户答谢晚宴。前者欢快热烈,群情飞扬,星光灿烂,充分表现了一家国际性高科技企业经久不衰的创新激情;后者端庄隆重,格调高雅,冠盖云集,中国最有影响力的高科技企业的产业地位跃然而出。

在20周年庆典期间,新任惠普CEO首次外访选择中国,是20周年纪念活动的一个亮点。刚刚履新的惠普公司CEO兼总裁马克·赫德在惠普走马上任已经90天了,但他的旅行还仅限于美国本土。如果单纯从业务规模考虑,欧洲、日本都比中国大的多,似乎更应该受到企业新领导人的关注。

6月20日下午,当西装笔挺的马克·赫德终于出现在奥林匹克体育中心,明确表达了惠普

tel=摩尔定律”一样,惠普的平民本色同样早已深入人心。现在广为流行的敞开放式办公,最早就是来自惠普。任何一个底层员工,都可以随时走到惠普公司总裁的办公桌前。在经历了世纪之交一次全面彻底的平民化改造之后,孙振耀曾经笑称自己是唯一没有独立办公室的“世界500强”中国区总裁。

什么样的形式与内容,才能与“中国惠普20周年”相得益彰?怎样才能把一次员工内部联欢活动,变成树立企业品牌、建立公众信任、赢得社会尊敬的舞台?在反复比较权衡了多种方案之后,惠普中国区公关部最后选择了CCTV的“同一首歌”,这从一个特定角度表现了“+hp=惠普科技,成就梦想”的品牌理念。

斗转星移,20年后的今天,中国不仅成了吸引全球高科技产业的黄金市场,而且悄然成为世界最重要的高科技产品制造中心和采购中心。当初那些率先进入中国市场的国外企业,无不庆幸自己20年前的大胆决策,举行各种形式的“20周年纪念庆典”也就成了告慰先贤、面向未来、外联客户、内聚活力的当然之选。

月度商业标杆·公关个案

“中金 700 点”
公关技巧评析

曹文

前一段时间,国内股市大跌,有舆论爆出中金报告称“股市将跌至 700 点”;中金公司主动出面澄清,约见媒体并解释说,这个说法来源于中金在线,并不是中金公司的报告。这次中金公司对“中金 700 点”危机事件的处理,不但有效地维护了中金公司在金融市场中的良好信誉,并且继续巩固了市场和投资人对中金公司的强大信心,显示中国金融机构在危机公关方面日益成熟起来。

中金公司两次危机事件对比

这次中金 700 点事件的顺利解决,与其说是中金这家大牌公司对媒体的重视,更说明其对市场力量和社会公信力的认可。中金公司仍然可以和以前一样,以声明的方式广而告之事件真相,但这对于处于市场人气不聚的中国股市,仍然会留下重重阴影。中金公司意识到了自己对稳定市场信心的责任,公司的高管从幕后走到前台,高调回应市场传闻,彻底清除虚假消息的负面影响。

去年的中金事件发生后,中金公司按照惯例在其网站上登出了说明,对事实予以澄清。如果中金公司就此止步,今天恐怕就看不到中国金融机构危机公关的品牌案例了,难能可贵的是中金公司迅速往前进了一步,在事情过后主动邀请记者,召开媒体联谊会。以往的情景是,金融机构“有事”才找媒体,中金公司无事也请记者,显然是在总结经验基础上的智慧之举。

中金公司前后两次危机事件,相隔时间并不长,从被动应对到主动出

击,心态和手法截然不同。在战略层面的调整也有过曲折,从强势的广而告之,到与媒体的近距离沟通,最后走到与媒体的主动合作,经过了三级跳。这次中金 700 点事件发生后,中金公司反应之快,显示其从危机攻关的决策到执行层面已经建立了一套危机应对机制。

客观地讲,对于缺乏危机意识的中国金融业,在危机公关管理的战略层面,今天的情况仍然停留在被动反应阶段,往往缺乏经验,更缺乏前瞻性。“我们之所以摔倒,是因为我们要学会站起来。”中金公司在中国是强势品牌,对危机的处理广而告之也是惯用的方式之一。但中金的进步,或者说是中金的高明之处,在于改变了长期封闭的中国金融业强而无礼的市场形象,令人耳目一新!这主要得益于中金在反思与总结中树立起处理危机的前瞻意识。

善用媒体资源 变“危”为“机”

对危机事件的认识是素质问题,战略管理是决策方向问题,处置的手段则将金融机构之间经营水平的高低体现得淋漓尽致。我们目前既缺乏艺术性,也缺乏技术手段,这是中国金融业在危机公关方面的又一现实。金融机构陷入危机可严重影响本身及有关个人的短期和长期前景,危机影响资产、声誉、收入和金融市场,危机处理失当可导致个人事业终止、机构倒闭或资产负债表大幅减值。金融机构的危机处理是否恰当取决于外界舆论,而非机构管理层。因此,善用

月度商业标杆·产品个案

非充分市场竞争下的营销探索

潘金秋

非充分市场竞争的行业

国内市场化的路子虽然走了 20 多年,很多行业也已经充分市场化。但必须承认,由于政策、技术、行业管制等原因,国内还有很多行业是非充分的市场竞争,这些行业的营销水平与成熟行业相比还有不小的差距,比如说戒毒药市场就是这样一个行业。

事实上,国内戒毒药市场十分巨大。截止到 2004 年,中国登记在册的吸毒人数为 105 万人,若按照 1:10 的“在册人数”估计,我国目前吸毒人口很可能已超过 1000 万人,按照人均每年至少戒毒一次最低花费 1000 元计算,每年仅中国就存在至少 100 亿元的市场容量。目前,我国虽有“福康片”、“康灵片”、“灵益胶囊”、“益安口服液”和“泰尔新康”等多种中药类

戒毒药通过卫生部审批,但这些中药的效果都不尽如人意。直到 2005 年上半年玄夏祛毒胶囊在湖南正式问世,中药戒毒历史才开始了一次新的突破。

玄夏祛毒胶囊是历经十余年研制而成的准字号新药,在临床应用上取得了令人惊喜的效果:她不仅在急性脱毒期疗效与美沙酮一样,能轻松控制戒断症状,并且还不具备任何的副作用和成瘾性。世界卫生组织成瘾行为亚太研究中心有关专家也认为,这一中药的诞生,有望从根本上解决戒毒领域“以小毒替大毒”的国际性难题,堪称戒毒领域的重要突破。

但是,国内戒毒药的市场格局似乎并非玄夏公司想的这么乐观。按照国家药监局 1999 年出台的第 11 号局令《戒毒药品管理办法》,戒毒药是不

允许在大众传播媒介做任何广告的。那么,社会上的这个庞大的“隐形患者群”又能通过什么途径获取戒毒药的信息、又怎么购买药品呢?目前,没有国家支持的公开渠道,将是这类特殊药品顺利走向市场的一大拦路虎。

“事实上,国内中药戒毒市场的竞争还远远没有爆发,因为目前上市的只有十个品种,下一个竞争者还在药审中心等候排队。而这段时间里,不断增加的市场大盘至少一年有十数个亿,就只有目前的十来家中西药企业坐享,这实在是过度竞争的医药行业多年不遇的新机会”,玄夏制药有限公司董事长徐梓毅这样解释他们进入中药戒毒市场的原因。

危机发生后,有效利用公共关系,特别是媒体资源,不但能够使机构转危为安,迅速从危机中解脱出来,并且能够成为改善和提高自身形象的一次良机。有人说,现代金融机构的品牌建设,成也媒体,败也媒体。如何认识和看待媒体的作用,也是区别机构素质的重要因素。金融机构与媒体不是简单的利用关系,仅在有事的时候用,媒体是资源,而且是公共资源的重要部分。对资源不是消耗,而是运用,运用必然要取得效益,中金公司在无事的时候建立起与媒体沟通的管道,平常对媒体资源的悉心维护,在这次解决中金 700 点危机公关时发挥了巨大优势。

中金公司正是抓住了危机公关中的良机,让灾难远离自己,让信誉与信心坚强的支撑自己的品牌。在有效利用媒体资源方面,金融机构还处于学习阶段。未来,随着更多的金融机构作为公众公司走向境外金融市场,我们要加紧对危机公关中媒体和舆论资源的利用手段和方式的研究。

化解危机的策略

一件突发事件,要转化成危机事件,一般要经过信息传播、冲突演变直至危机产生三个阶段。这次中金 700 点危机事件的顺利解决,对我国金融机构在危机公关方面的制度建设具有指导意义。目前,我们急需建立预警机制、控制机制、化解机制和评估机制。

根据观察,目前在中国,金融机构

高层的犯罪、资金运用环节的欺诈、信息披露的质量是排在前三位最容易引发公关危机的导火索;而在国内,排在前三项的是,信息披露的质量、高层的绯闻、违规操作。随着我国金融机构在境外上市的增多,应该站在全球市场的角度,研究境外媒体和舆论对金融机构的“兴奋点”,在危机的发生尚处于信息传播时及时准确做出预测和判断,为控制危机争取主动。

虽然我们无法消灭危机,但可以控制危机造成的损失。当危机真正发生,可能会有一种慌张失措感。思维上一时间未能适应,结果令人丧失动力、失去做出决策的能力和意愿。然而反应迟缓只会引来公众和媒体更多的关注和更强烈的要求行动,令失控慌张情绪进一步恶化。在慌张情况下,人们难以做出战略性决定,讨论往往围绕在当前应对上,即使有所决定也在很大程度上是短视的。怕声明错误或避免负责而不与公众沟通,一般只会令情况更坏。不进行沟通,机构无疑是任由别人猜测和评估其所处境况,从而陷于被动地位,日后再为其行动或不采取行动进行辩护。这次中金 700 点事件后,中金公司迅速启动危机控制机制,选择主动和媒体面对面的沟通方式,为化解危机创造有利条件。

化解危机是金融机构进行危机公关的最终目的,因而化解危机的机制是危机公关的核心。发布正确的消息、澄清事实真相、公布处理结果,必要的时候公开道歉,是化解公关危机常用的方法。金融机构为了避免对其品牌的影响,面对社会公众力量,首先要回答是与非的问题。若因自身的不当,则通常选择谈判与和解的方式化解危机,以金钱换和平;若招致诽谤和攻击,则通常会选择通过法律途径达到化解危机的目的,这要取决于危机的性质和类型。

要避免危机的发生,从根本上还得建立健全各种体制,所谓吃一堑长一智,关键在于长一智。

(本文作者为北京赛诺经典商业顾问公司总裁)

位的美沙酮像一只“笼中虎”:位踞戒毒药“王牌”,它是由国家药监局定点企业按计划限量生产的被严格管制的阿片类精神药品,只能按计划分配给各省戒毒机构,不得以其他途径流入市场,患者只能在戒毒所内被监督服用。但是,随着这几年戒毒中药陆续上市,一些戒毒药新锐开始走不同于美沙酮之类计划经济式的产、销模式。

包括玄夏在内,国内非充分市场竞争的行业都在“向成熟行业学营销”。尤其是从近半年玄夏的营销手法来看,更算是“向成熟行业学营销”的典型样本。比如说,2005 年 5 月 15 日在广州举行的中西戒毒药对比试验和挑战的新闻营销就是“比附法则”的形象再现。这种方法的采用,既是一种产品定位,更是一种营销策略。(下转 11 页)

信用卡市场如何发挥后发优势？

罗静

上月,有媒体透露:民生银行要推出可透支 100 万元人民币的信用卡,而按规定,目前我国信用卡最高透支额度为 5 万元。该消息立即引来民生银行的坚决否认。但据了解,各商业银行都在等待新的《银行卡管理条例》出台,并做好了各种准备。

可见,该消息并非完全空穴来风。硝烟已在幕后升起。

信用卡业务已成为国内商业银行的重要盈利点,而 6 月 16 日民生银行才正式发卡。不过,在短短半个月时间内其信用卡发行已达到了近 5 万张。业界普遍认为,这个速度是比

在民生发行信用卡以前,国内商业银行只有民生和华夏两家没有发行信用卡

较快的。面对国内信用卡已形成的激烈竞争态势,面对明年底外资银行将全面进军零售业务的严峻形势,民生信用卡如何发挥自己的后发优势?中国民生银行信用卡中心总经理杨科说:“这取决于民生银行的判断、思路、策略、资源和能力。”

“异业联盟忠诚伞”:探索增值服务走向

在发达国家,信用卡业务是银行业务“皇冠上的明珠”。为了提高信用卡的竞争力,各银行不断推陈出新,如招商银行,将为中兴通讯研发中心专门开发国内首张公务卡,而这张公务卡,不仅为招行带来每年至少 6.5 亿的信用卡刷卡金额,也为他们争取了一批优质客户。杨科总经理认为,中国银行业要发展自己的信用卡业务,首先要创立自己的品牌。创立自己的品牌就是要表现出自我品牌的创新、独到之处,包括独到的市场推广、独到的服务和特有的功能。

“在正式发卡前,我们就已经在社会上公开征集信用卡广告语,让人们能够提早一步认识民生信用卡,而我们在集思广益的同时,也把我们的产品推到了潜在客户们的面前。这是国内银行首次采取这种在快速消费品领域常用的营销手段。”杨科说,“广告语征集活动看似是一个很小的营销活动,但通过这种让客户亲身参与的‘体验营销’活动,可以树立民生信用卡在目标客户群中的亲和力和美誉度,进一步树立民生信用卡的品牌。”

实际上,对于信用卡的发行者来说,无论采取何种营销手段,其实都是在打客户资源争夺战,希望可以获得客户的认同,并以此为基础为客户提供更多元化的服务。广告语征集活动启动一个月,已经有近 5 万人参

与,相信其中不少人也会成为民生信用卡的客户。

对于信用卡发行者来说,不仅要把握信用卡发出去,更要使之成为客户最常使用的信用卡。如何才能拥有客户的高忠诚度?杨科总经理认为,为客户提多样、人性化的服务是关键。

民生信用卡在增值服务方面,可谓独具匠心。“赠送高保额的航空意外保险、全国 24 小时汽车道路救援服务、金卡私人律师服务,这三项增值服务是民生卡在国内信用卡上独有的”,杨科总经理这样评价。另外,120%年费返还、短信提醒服务、低提现手续费、灵活的授信额度等,都是民生信用卡的亮点。民生银行还为民生信用卡持卡人提供北京市内预定餐馆的服务。

民生卡锁定目标持卡人,以高端客户群体的主流需求为增值服务起点,将客户对不同行业的需求整合到一张民生卡上,透过这种“异业联盟忠诚伞”的服务体系,可以看到中国未来的信用卡增值服务将是全方位的、符合国际标准的。

高透支额度的风险控制

目前我国个人征信体系缺失、监管法规政策尚不完善,信用卡业务存在着很大的系统性风险。是否能控制好信用卡系统风险,以及如何控制信用卡风险,以便为客户提供更加安全、方便、快捷的服务成为信用卡业务发展的关键。

而近来,部分城市刷卡套现的情况增多,已经引起了监管部门以及商业银行高层的高度警惕。有业内人士猜测,新的《银行卡管理条例》出台后,信用卡透支额度可能达到几十万甚至一百万元,一些急需资金周转的中小企业或不良个人,会不会绕开烦琐的贷款手续,转向利用高额透支 100 万元的信用卡来套现解决自己的一时之需呢?

对这一系列的担心,杨科认为,即便银监会取消对最高透支额度的限制,不等于人人都可以获得高额的授信额度,商业银行出于防范风险的考虑,会全面衡量个人的资信情况和透支要求设定透支限额。信用卡的透支功能,主要是鼓励消费,而不鼓励取现的。而且,大额取现需要持卡人到银行柜台办理,每次取现额度控制在最高透支额度的 30%之内,届时银行职员还会对持卡人取现进行询问。同时,银行的信用卡监控系统也会对反复大额透支取现、大额消费的账户进行实时监控,防范信用卡刷卡套现和恶意透支的风险。对于刷卡套现行为的处罚,将要出台的新的《银行卡管理办法》可能做出“重罚”规定。因此,在防范信用卡风险,发展信用卡业务时,完善的信用卡处理系统和专业的信用卡授信、服务队伍是不可或缺的。

在谈及民生信用卡如何防范信用卡风险时,杨科说,目前,民生银行在受理信用卡申请时,会通过公安部

的身份验证系统、人民银行的征信系统以及人民银行和银联的信用卡“黑名单”三个方面查验申请人的身份和资信情况,这在很大程度上杜绝了不法分子用假身份证申请信用卡的风险,以及不良资人重复授信的风险。

“竞赛刚刚开始”

“根据调查,我国现有的符合国际标准的信用卡仅有 1000 多万张,而我国尚未开发的、符合申办条件的信用卡用户有一亿五千万”,杨科总经理认为国内信用卡具有很高的成长空间。

杨科总经理分析说,对于中国中小型商业银行来说,零售型银行已是发展趋势。从 2002 年开始,民生银行从对公批发业务已全面转型为零售银行,信用卡的发行更是民生银行零售业务的战略性选择。信用卡业务对零售网点的依赖性相对较小,它考验的是一个银行的经营体系,是对社会资源的整合能力。在境外,信用卡做的最成功的并不是最大的、网点最多的银行。如台湾地区经营信用卡最成功的信托银行,在台湾也只是一家中

(上接 10 页)

另外还有的一个明显特征就是产品“全程营销”。在传统的营销体系中,一般是产品上市、终端铺货完毕后再开始营销产品;而在现代营销体系中,都采用“全程营销”策略。在这方面,玄夏的部分营销环节已经接近甚至赶超了成熟市场的营销水平。比如,在广州进行的首次中西戒毒药对比试验环节中,玄夏公司完全可以从当地找一些吸毒患者,对比试验同样可以有效、快速地进行。但是他们意识到“谁来参加对比试验”也是一次很好的营销机会,于是玄夏公司在今年 4 月中旬在权威媒体和强势媒体刊登广告:在全球范围内征集 120 名自愿吸毒患者,他们将在广州白云自愿戒毒所,随机分为两组,分别使用美沙酮与玄夏祛毒胶囊进行对照试验就很可能说明这一点。

正是有如此现代的营销理念,使得玄夏公司在短期内找到了国内的各类经销商、合作伙伴。而且,玄夏还在很短的时间内找到了国外的合作伙伴。6 月 25 日,加拿大 FAZIO 集团已与玄夏制药公司在长沙签约,开始着手在加拿大开展严格的玄夏非替代戒毒疗法临床试验。一旦获得成功,“玄夏疗法”将纳入加拿大政府项目,全面取代美沙酮戒毒。

“家庭销售”模式

一家企业要进入非充分市场竞争的行业,并想在这个市场上站稳脚

跟并赢得一席之地,新产品是一个竞争利器,但是仅有新产品还不够,还必须要依靠和开创新的销售模式。

据了解,目前我国的戒毒机构分为强制戒毒所和自愿戒毒所两类,每年在强制戒毒所和自愿戒毒所接受治疗的患者仅 50 万人次,美沙酮在这两个市场上占据了绝对地位。

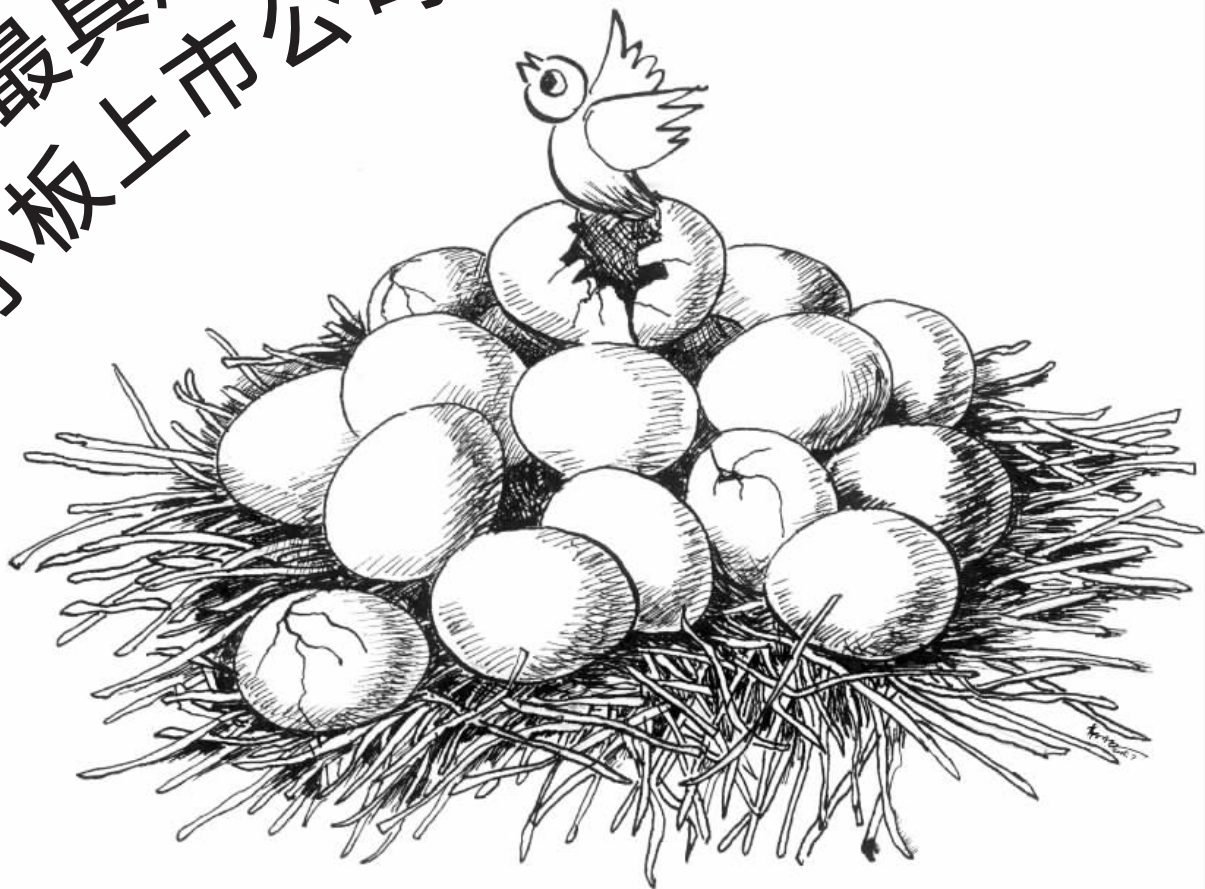
一般人都认为,戒毒所应该是戒毒药品销售的最好渠道,但玄夏却不这么认为,他们独辟蹊径,走“家庭戒毒”模式。虽然业内专家对“家庭戒毒”模式也存在不同声音。但玄夏却用铁的事实证实了家庭戒毒的可行性。

6 月 25 日,中国医师家庭戒毒教育工程负责人宣布,我国首例开放式家庭戒毒模拟试验成功。据悉,有六年毒龄的重度吸毒者李红(化名),在父母的精心照顾下完成了一周的戒毒过程,三天后实现急性脱毒,五天尿检合格。该工程计划从今年下半年开始,在我国各大省市,选择更多吸毒患者进行更大范围的试验,从而形成国内首部家庭戒毒模式规范操作方案,向全社会进行推广。这表明,20 世纪 90 年代中期开始业界呼吁的“家庭戒毒”模式正在逐步变为现实。

这也就是说,如果玄夏的“家庭销售”模式能够走通,它将在理论上拥有一个比戒毒所市场大 9 倍的巨大市场。不过,这个新的销售模式注定需要很多突破。玄夏选择了走不寻常的路,必定注定了不寻常。

月度课题

2005年最具成长性的 中小板上市公司：苏宁电器



苏宁电器成长性点评

《经济观察报》经济观察研究院中小板公司成长性评价标准：
成长性得分 = 正常损益成长性专项评级×65%+财务结构专项评级×20%+现金保障能力专项评级×15%
其中：
正常损益成长性专项评级=主营业务收入增长率×30%+正常净利润增长率×70%
财务结构专项评级=流动资产周转率×35%+短期负债比率×35%+资产负债率×30%
现金保障能力专项评级=净利润现金保障倍数×40%+短期偿债现金保障倍数×60%

周俊

从大环境讲，苏宁电器的成就与国内家用电器制造商资产不完整的缺陷有关，以至于它们不能在销售环节积累起巨大的资产。另一方面，国内传统零售业近几年遭遇的困境也是包括苏宁电器在内的专业零售体系脱颖而出的重要背景。

论及主营业务收入增幅，苏宁电器 50.94%的记录不是最高的，比它更高的还有 62.49%的美欣达；论及正常净利润增幅，苏宁电器 85.82%的记录也不是最出色的，比它更出色的还有 91.48%的航天电器。然而，我们之所以确信其成长性在 38 家中小板公司当中排名第一，更多的理由在于它过去三年无

论是主营业务收入还是正常净利润都保持了颇为稳健的增长势头。

从财务结构的角度看，虽然苏宁电器的负债率水平并不是最佳的，资产负债率和短期负债率分别达到了 38 家中小板公司中最高的 57.81%和位居第四的 65.24%，但我们认为，负债率只反映静态的财务结构，并不能说明实质意义上的财务结构状况。相比之下，资产的流动性比负债率更重要。苏宁电器的流动资产周转率为 7.36 次，是 38 家中小板公司平均流动资产周转率 1.49 次的近五倍。因此，其成长性也就未受到来自财务结构的拖累。

关于不尽如人意的现金流量指标为什么没有拖累苏宁电器的成长性得分，原因在于我们压根就认为现金流量指标的意义远不如盈利能力和偿债能力指标在揭示

苏宁电器成长性指标		
主营业务收入增长率(%)	2004 年	50.94%
	2003 年	71.14%
调整后正常净利润增长率(%)	2002 年	111.89%
	2004 年	85.82%
流动资产周转率(次)	2003 年	68.89%
	2002 年	131.90%
短期负债比率(%)	2004 年	7.36
	2003 年	65.24%
资产负债率(%)	2004 年	57.81%
	2003 年	0.67
净利润现金保障倍数	2004 年	0.82
	2003 年	0.17
短期偿债现金保障倍数	2004 年	0.49
	2003 年	87.50
成长性得分		

资料来源:经济观察研究院数据库 制表:周俊

成长性方面所扮演的作用那样重要，况且 0.67 倍的净利润现金保障倍数并不妨碍公司分红派现。

(本文作者为经济观察研究院研究员)

本专题内容节选自经济观察研究院“2005 年中小板上市公司成长性研究”课题组研究结果,该课题负责人为院长清议

中小板公司成长性评价的七项指标

周俊

评定苏宁电器为 2005 年最具成长性的中小板上市公司,是基于经济观察研究院“2005 年中小板上市公司成长性研究”。经济观察研究院认为,成长性评价是在公司治理信任度与会计报表信任度评价的基础上,以无重大持续经营假设障碍为前提,依据过去一年以及以前年度会计报表在正常损益成长性、财务结构合理性以及现金流量安全性三个方面的表现,对公司未来一个会计期间的成长性机会所做出的评价。2005 年成长性是基于 2004 年度及以前年度会计报表而揭示的 2005 年度成长性预期。

基于信任度的中小板公司业绩成长性评价应首先确信不存在足以影响持续经营假设的重大事项,确信资产账面价值足以反映公允价值。在此基础上,利用 2004 年报以及招股书提供的最近三年会计数据对公司正常损益成长性以及影响正常损益成长性的财务结构和现金流量状况进行符合性分析。一般情况下,如果公司最近三年正常损益变化处在一个合理的区间,特别是最近一个会计期间未见异常,同时财务结构、现金流量不存在与正常损益变化严重扭曲的现象,可以初步做出相应的业绩成长性判断。

利用会计数据评价中小板公司成长性的确是一个复杂的过程,但只有将这一过程简化到普通投资者可以理解的程度,才能真正发挥它的作用。按照我们的理解,这

种简化,其含义包括如何用更少的指标更准确地识别业绩成长性。

经过反复测试,我们最终选择了 7 项指标来识别中小板公司业绩成长性,它们分别是主营业务收入、正常净利润、流动资产周转率、短期负债比率、资产负债率、净利润现金保障倍数、短期偿债现金保障倍数(评价标准见第 12 页)。

在评价正常损益时,第一个影响业绩成长性的重要指标是主营业务收入。大多数研究人员同意,受同业竞争及社会平均化的影响,虽然主营业务收入的增长未必意味着正常净利润的增长,但在主营业务收入减少的情况下,通常会伴随正常净利润的滑坡。另一个重要的指标当然是正常净利润,它是对股价影响最直接的也是最根本的业绩指标。在测试过程中,研究人员曾选择了更多的指标,诸如营业利润、税前利润、毛利率等等。但考虑到正常净利润可以说明这些指标的变化,于是被放弃。接下来需要决定的是,正常净利润和主营业务收入,哪一个权重更大?答案是正常净利润。

在评价财务结构时,研究人员所遭遇的烦恼最多,因为有太多指标可以影响到中小板公司的财务结构以及由此决定的偿债能力。之所以最终选择了流动资产周转率、短期负债比率、资产负债率,是由于我们关注的对象是中小板公司,而且是中小板公司的短期业绩成长性,因此,流动资产周转率比总资产周转率更重要,短期偿债比率比长期

38 家中小板公司 2005 年成长性排名		
证券代码	证券简称	成长性得分
002024	苏宁电器	87.50
002025	航天电器	80.25
002003	伟星股份	73.75
002034	美欣达	69.25
002029	七匹狼	64.25
002012	凯恩股份	62.05
002004	华邦制药	60.50
002022	科华生物	57.50
002031	巨轮股份	57.50
002028	思源电气	54.50
002007	华兰生物	54.50
002010	传化股份	48.50
002019	鑫富股份	48.00
002032	苏泊尔	47.50
002035	华帝股份	44.75
002038	双鹭股份	44.50
002036	宜科科技	43.25
002023	海特高新	37.75
002018	华星化工	36.00
002008	大族激光	36.00
002017	东信和平	35.25
002001	新和成	34.75
002009	天奇股份	32.50
002014	永新股份	32.00
002002	江苏琼花	32.00
002030	达安基因	31.75
002005	德豪润达	29.50
002015	露客环保	29.25
002006	精工科技	29.00
002033	丽江旅游	28.00
002020	京新药业	27.25
002021	中捷股份	26.75
002013	中航精机	25.00
002026	山东威达	22.00
002011	盾安环境	22.00
002016	威尔科技	20.50
002027	七喜股份	20.00
平均		43.46

注:本表依据 38 家中小板公司 2005 年成长性得分从高到低排列得出。制表:赵卫臣

负债比率更重要。

在决定现金流量状况评价指标时,研究人员几乎是没有争议的同意采用净利润现金保障倍数和短期偿债现金保障倍数,它们一个重点反映现金流量表与损益表的对称性,另一个则重点反映现金流量表与资产负债表的对称性。

我们主张,决定中小板公司业绩成长性的以上三类指标的权重不应当是平均的。鉴于公司的核心偿债能力是由正常损益状况决定的,因此,正常损益指标应当占绝对多数的权重;其次,鉴于现金流量通常可以用财务结构变化来解释,因此,现金流量指标应当占据较小的权重;第三,财务结构指标的权重应当介于二者之间。

值得注意的是,业绩成长性并不等于股价成长性,因此,应进一步分析业绩与股价的对称性。除非当前股价就市场整体而言处在一个合理的水平,除非业绩成长性预期尚未充分体现在当前股价当中,否则,即使业绩成长性十分出色,也难以落实到对投资者有实际意义的股价成长性上。从这一点讲,可以将中小板公司成长性理解为基于公司正常损益成长性与当前股价合理性的股价成长性。

在确定了中小板公司成长性评价标准后,我们为 2004 年上市的 38 家中小板公司的成长性做出了评分,并据此评分为 38 家中小板公司 2005 年成长性进行排名(见表)。

(本文作者为经济观察研究院研究员)

排名居前的 10 家中小板公司成长性点评

(除苏宁电器)

周俊

航天电器(002025)
成长性得分 80.25 排名第 2

航天电器除了成长的持续记录不够理想外,让我们难以理解的还有在 2002 年正常净利润增幅落后于主营业务收入增幅之后,公司连续两年实现正常净利润增幅大大领先主营业务收入增幅。但必须承认,在收入增长的同时控制各项期间费用是公司 2004 年度正常净利润得以大幅增长的关键。值得一提的是,2004 年实际所得税率仅为 8.98%,所得税优惠政策对业绩的影响明显,另外,募集资金的实际使用情况与计划严重不符,这都将给公司未来业绩增长的预

期留下隐患。另外,公司的关联方关系与关联方交易也值得警惕。

伟星股份(002003)
成长性得分 73.75 排名第 3

作为国内单项服装辅料制造业龙头企业,伟星股份成长性的突出特点是在稳定中保持了可观的成长势头。除主要产品产销量大幅增长外,募集资金使用项目效益明显也是业绩增长的重要因素。这增强了我们对该公司 2005 年业绩增长的信心。不过,2004 年除扣业务毛利率提升 10.04 个百分点外,其余三项业务毛利率均出现不同程度下降,受

此影响,2004 年整体毛利率下降 1.27 个百分点。

美欣达(002034)
成长性得分 69.25 排名第 4

该公司 2004 年度实现的主营业务收入增长幅度在所有 38 家中小板公司当中是最值得称道的,不过,由于销售毛利率的下滑,正常净利润增长幅度降为 15.89%。2004 年公司销售毛利率为 12.10%,较 2003 年下降 2.04 个百分点。此外,公司对费用的控制也不够理想,2004 年期间费用增长 48.72%,其中营业费用增长达 74.97%。此外,我们适当高估其成长性的理由与公司较为合理的财务结构和出色的现金保障能力有关。

七匹狼(002029)
成长性得分 64.25 排名第 5

如果不是 2004 年正常净利润增长幅度超过上年,该公司的成长性得分不会进入前 10 名。在主营业务收入增速明显加快的同时,由于营业费用和管理费用增长幅度分别达到 86.73%和

59.08%,公司正常净利润仅增长 16.26%。我们担心,如果 2005 年度实现的正常净利润增幅依然不够可观,这家公司可能会告别高成长性公司的行列。

思源电气(002028)
成长性得分 64.25 排名第 6

2002 年毫无生气的损益增长记录妨碍了公司获得更高的成长性得分。但我们必须承认,在过去两年业绩激增的基础上,到 2005 年,它有可能成为 38 家中小板公司成长性竞赛的领跑者。我们不担心公司的主营业务收入增长,倒是担心主营产品的毛利率是否继续下降,以及财务费用是否还有进一步下降的空间。

凯恩股份(002012)
成长性得分 62.05 排名第 7

由于成功地将期间费用增长率控制在 2.13%,尽管在主营业务收入保持稳定增长的同时销售毛利率较上年骤降 5.79 个百分点,使得正常净利润也实现较为稳定的增长。2004 年流动资产周转率 1.61,净利润现金保障倍数 1.06,表现较为出色。(下转 14 页)

排名殿后的 5 家中小板公司成长性点评

周俊

七喜电脑(002027)
成长性得分 20.00 排名第 38

在正常净利润负增长的同时出现较大的经营活动现金流赤字,是导致它沦为 2005 年成长性最差的中小板公司的原因。在主营业务收入中维持较高比例的代理收入,是我们从一开始就不看好这家公司成长性的理由之一。一个人赢得尊敬,首先是由于拥有独立的人格;一家公司赢得尊敬,也需要具备独立的经营体系。代理业务虽然可能称不上是仰人鼻息,但起码是缺乏独立性。如果未来一年不能迅速扭转主营业务收入增长率继续下滑的格局,这家公司距离业绩大喜大悲的日子就不远了。糟糕的是,2002 年净利润按年激增 117%的大喜没轮上流通股股东,而可能出现的大悲的日子却少不了流通股股东煎熬。

威尔科技(002016)
成长性得分 20.50 排名第 37

这家公司的遭遇似乎是中小板公司盈利能力难以抵御商业周期波动的典型。在主营业务收入增幅快速萎缩的 2003 年,正常净利润出现了滑坡;在主营业务收入陷入滑坡之后,正常净利润的滑坡幅度达到 51.84%。资产周转情况令人感到更大的不安,流动资产周转率仅为 0.37 次,是这一指标

在 38 家中小板公司当中表现最差的。这要么是由于存货周转率不理想导致的,要么是由于应收账款周转率缓慢导致的,或者二者都是原因。由此得出的结论是,该公司可能正在遭遇严重的市场销售危机。

山东威达(002026)
成长性得分 22.00 排名第 36

与过去两年正常净利润增长率总是低于主营业务收入增长率的情况相比,2004 年的成长性格局发生了很大的变化。在主营业务收入几乎停滞不前的情况下,正常净利润居然可以实现 8.77%的增长,很难说这不是以牺牲未来成长性空间或者准确地说是牺牲降低费用的空间为代价的。虽然公司针对主要原材料——钢材价格持续上涨的情况主动采取了增加原材料储备的措施,但从主营业务收入的变化情况来判断,一旦 2005 年主营业务收入增长继续缓慢,并伴随产品销售价格波动,这一努力的效果未必理想。

盾安环境(002011)
成长性得分 22.00 排名第 35

由于产品竞争力下降,同时公司对产品营销的投入不足,2004 年主营业务收入下滑 14.8%,同时平均销售毛利率也下降 3.91 个百分点,受此影

响,尽管期间费用较 2003 年下降 14.5%,但还是无法逃脱正常净利润大幅滑坡 32.48%的命运。这已是该公司业绩连续两年出现颓势。另外,资产使用效率和净利润现金保障方面也不尽理想,流动资产周转率为 0.72 次,净利润现金保障倍数仅为 0.31。

中航精机(002013)
成长性得分 25.00 排名第 34

钢材价格上涨和汽车行业产品

价格调整导致公司 2004 年业绩腹背受敌,一方面是主营业务收入增幅快速滑落,另一方面是产品销售毛利率整体下降幅度高达 8.27 个百分点,这导致公司正常净利润按年大幅下降 37%,仅次于威尔科技的水平。由此不难看出,中小板公司抵御商业周期波动风险的能力的确不被看好。

(本文作者为经济观察研究院研究员)

表二:排名殿后 5 名上市公司成长性数据

成长性排名		34	35	35	37	38
公司代码		002013	002011	002026	002016	002027
公司名称		中航精机	盾安环境	山东威达	威尔科技	七喜股份
主营业务	2004 年	10.26%	-14.80%	1.30%	-7.15%	3.80%
收入增长率	2003 年	58.12%	34.28%	38.72%	3.40%	49.74%
(%)	2002 年	48.26%	44.83%	65.73%	40.89%	36.94%
调整后正常	2004 年	-37.00%	-32.48%	8.77%	-51.84%	-5.48%
净利润增长率	2003 年	0.29%	21.26%	20.07%	-7.04%	30.10%
(%)	2002 年	21.05%	87.76%	47.78%	36.49%	116.57%
流动资产周转率(次)	2004 年	0.85	0.72	0.90	0.37	3.22
短期负债比率(%)	2004 年	26.19%	23.74%	28.59%	17.45%	38.48%
资产负债率(%)	2004 年	24.52%	18.74%	23.81%	15.71%	34.10%
净利润现金	2004 年	1.56	0.31	0.39	1.24	-0.63
保障倍数	2003 年	0.58	0.95	1.53	0.45	0.84
短期偿债现金	2004 年	0.95	3.56	-	1.32	-1.57
保障倍数	2003 年	2.87	0.94	-	4.78	0.65
成长性得分		25.00	22.00	22.00	20.50	20.00

制表:经济观察研究院 周俊

排名居前的 10 家中小板公司成长性点评

(上接 13 页)

表一:排名居前 10 名上市公司成长性数据

成长性排名		1	2	3	4	5	5	7	8	9	9
公司代码		002024	002025	002003	002034	002028	002029	002012	002004	002022	002031
公司名称		苏宁电器	航天电器	伟星股份	美欣达	思源电器	七匹狼	凯恩股份	华邦制药	科华生物	巨轮股份
主营业务	2004 年	50.94%	42.31%	35.98%	62.49%	47.97%	33.16%	23.23%	13.35%	10.16%	21.58%
收入增长率	2003 年	71.14%	11.14%	21.17%	41.31%	32.85%	24.19%	16.28%	20.09%	25.49%	12.30%
(%)	2002 年	111.89%	102.80%	35.22%	44.46%	11.38%	42.39%	27.58%	15.04%	31.15%	21.35%
调整后正常	2004 年	85.82%	91.48%	25.09%	15.89%	42.86%	16.26%	18.98%	20.48%	24.33%	42.68%
净利润增长率	2003 年	68.89%	62.40%	24.19%	43.97%	52.76%	13.40%	15.33%	9.64%	14.51%	24.03%
(%)	2002 年	131.90%	87.31%	19.52%	27.28%	3.53%	43.10%	32.52%	19.04%	41.79%	-9.21%
流动资产周转率(次)	2004 年	7.36	0.72	1.88	2.81	0.59	1.44	1.61	1.38	0.98	0.90
短期负债比率(%)	2004 年	65.24%	13.25%	46.57%	61.24%	42.81%	18.27%	64.84%	22.60%	18.10%	32.29%
资产负债率(%)	2004 年	57.81%	14.28%	34.40%	42.05%	37.68%	12.93%	33.44%	16.50%	14.26%	26.37%
净利润现金	2004 年	0.67	0.99	1.64	2.97	0.56	0.60	1.06	1.48	1.14	1.04
保障倍数	2003 年	0.82	1.28	1.12	0.63	0.87	2.67	1.21	1.42	1.98	0.99
短期偿债现金	2004 年	0.17	-	0.24	1.06	0.32	-	1.15	0.31	0.31	1.59
保障倍数	2003 年	0.49	0.63	1.44	7.83	-	0.53	0.98	0.62	0.61	1.07
成长性得分		87.50	80.25	73.75	69.25	64.25	64.25	62.05	60.50	57.50	57.50

制表:经济观察研究院 周俊

华邦制药(002004)
成长性得分 60.50 排名第 8

2004 年的成长性乏善可陈,毕竟主营业务收入的增长幅度实在太有限了。它只是在维持成长的记录,但不是出色的成长性。

科华生物(002022)
成长性得分 57.50 排名第 9

主营业务收入增长幅度呈逐年下降趋势,虽然 2004 年正常净利润增长幅度较上年略有提升,但与 2002 年相比,依然处在下降通道当中。截至 2004 年末,公司短期负债比率仅为 18.10%,资产负债率亦低至 14.26%,但我们并不认为保持过低的负债率记录是必要的。

巨轮股份(002031)
成长性得分 57.50 排名第 10

正常净利润增幅远远大于主营业务收入增幅总是让人感到不安,况且这家公司曾经在 2002 年存在正常净利润负增长的记录。如果 2005 年果真失去期间费用增幅相对较低的支持,其正常净利润增幅将明显回落,并因此损害成长性。

(本文作者为经济观察研究院研究员)

中小板公司成长性总体下降

赵卫臣 孙斌

经济观察研究院 2004 年对 37 家中小板公司做出了 IPO 成长性评价,该评价针对的是招股书完整提供最近三年会计报表的中小板公司,久联发展(002037)因不符合该等条件,故不在评价范围之内。由该评价得出的中小板公司 IPO 成长性指数为 51.80。在此次 2005 中小板公司成长性研究中,根据 38 家中小板公司成长性得分,我们得出的 2005 年中小板公司成长性指数为 43.17,比 IPO 成长性总体下降近 2 成或 17.07%。

总体下降

如表 1 所示,38 家中小板公司成长性平均水平总体下降。其中,成长性上升的公司有 14 家,占公司总数的 37.84%,下降的却多达 23 家,占总数的 62.16%;上升幅度达到 30%以上的仅有 3 家公司,而下降幅度在 30%以上的居然有 13 家之多。

主营业务收入以及正常利润增长速度的放缓是 2005 年中小板公司成长性下降的一个突出表现。数据显示,37 家中小板公司合计主营业务收入近三年来增长率逐年下降,分别是 37.49%、31.55%和 25.54%;与此同时,正常净利润也在同步下降,分别是 46.51%、20.02%和 10.54%。逐年下降的增长率充分说明中小板公司的总体盈利能力受挫,尤其是正常净利润增长率三年累计下降幅度竟达到 35.97%。2004 年正常净利润 10.54%的增长率比人们通常预期的中小板公司每年 30%的增长率相去甚远。

值得一提的是,近三成的中小板公司调整后正常净利润呈负增长趋势,该等 12 家公司除华星化工外,其他大都处在成长性排名殿后的公司。这与我们对其 IPO 成长性的评价是颇为一致的。

成长性两极分化

仅仅对比成长性得分最高和最低的公司并不能充分说明成长性分化这一问题。正确的办法似乎是计算上述两家公司的成长性分化系数之间的差额。我们认为,反映一家公司偏离平均成长性得分或中小板公司成长性指数的程度及方向的系数可以被定义为成长性分化系数。将成长性得分最高和最低公司的分数分别与所有中小板公司的成长性平均得分进行比较,在分别计算各自的成长性分化系数的基础上,计算二者的成长性分化系数的差额,即可以获得足以反映全部中小板公司成长性分化程度的分化系数。

表 2 提供的 IPO 成长性与 2005 年成长性分化系数对比情况表明,2005 年全部中小板公司成长性分化系数较其上年 IPO 成长性分化系数增加了 0.27 或 20.93%。换言之,与 IPO 成长性的两极分化程度相比,2005 年全部中小板公司成长性的两极分化程度扩大了兩成。

扩大的中小板公司成长性两极分化程度,无疑增加了投资者的选择性。

统计结果表明,IPO 成长性良好的公司,其 2005 年成长性大多继续保持领先优势。反过来讲,2005 年中小板公司成长性排名居前的 10 家公司,也是 IPO 成长性排名居前的公司,尤其是苏宁电器、航天电器、美欣达、华星化工以及科华生物 5 家公司。值得一提的是,继摘得 IPO 成长性桂冠后,苏宁电器在 2005 年中小板公司成长性排名中继续以 87.50 的成绩夺冠。其股票价格在我们做出 IPO 成长性评价之后由 44 元一路飙升至 2004 年报披露后的 66.30 元。尽管近期股价陷入调整,但这并不能掩饰其正常净利润近三年 131.90%、68.89%、85.82% 的高速增长所表现出的出色盈利能力以及其高效的资金周转率和较强的偿债能力。

航天电器 2005 年成长性跃居中小板公司排名第二位,80.25 的得分较去年 IPO 成长性得分 72.50 升近一成。公司正常净利润继续保持着强势的成长性,近三年的增长率分别为 91.48%、62.40%和 87.31%。同时,较强的现金保障倍数和相对较小的偿债风险也是看好其 2005 年成长性的理由(但由于公司信任度得分较低,我们担心以后的成长性将有所减弱)。此外,美欣达、华星化工以及科华生物等过去一年在盈利能力、偿债能力以及现金保障系数方面的良好表现支撑了它们在 2005 年的成长性预期。

不过,我们也注意到在 IPO 成长性排名居前的个别公司在 2005 年成长性中出现的大幅下挫现象。如霞客环保(002015),2005 年成长性由去年 IPO 成长性的 76 分下降到 29.25 分,降幅为惊人的 61.51%。主要表现在公司主营业务收入增长率由上年的 55.03%急速下降到 2.17%,同时短期借款的不断增长,不尽如人意的流动资产周转率和短期负债比率,以及资产负债率,也注定必须看淡其未来一年的成长性。虽然这对 IPO 成长性评价来说是一个例外,但也提醒我们,在中小板公司成长性评价中必须重视其较低的抵御市场波动风险的能力。

不出预料,IPO 成长性较差的中小板公司其 2005 年成长性依然看淡。经查验,2005 年成长性排名殿后的 15 家公司在 IPO 成长性排名中亦为殿后,除江苏琼花外,其他 14 家公司的成长性得分较 IPO 成长性得分下降了 2.38~63.64 个百分点不等。其中,下降幅度最大的公司分别是山东威达 63.64%,霞客环保 61.51%,京新药业 54.96%,七喜股份 52.94%和中捷股份 50.92%。它们要么是主营业务收入增幅和正常净利润增幅快速萎缩,要么是正常净利润出现负增长。

另外,虽然威尔科技、盾安环境以及中航精机等公司成长性变化较小,但其成长性一直处在中小板公司的边缘地带。

季报彰显成长性预期

如果说依据 2004 年所得到的中小板公司成长性有一定滞后性的话,

那么借助于 2005 年第一季度报告提供的会计数据,我们似乎可以初步验证中小板公司 2005 年成长性得分给出的成长性预期。

我们将 38 家中小板公司 2004 年 1~4 季度以及 2005 年 1 季度共 5 个期间的盈利状况(净利润)汇总(见 17 页表 3),力图透过中小板公司季度利润分布情况以及变化情况,探寻这些公司未来的发展走势。

尽管数据显示 38 家公司盈利能力的季度分布各不相同,但总体情况还是有章可循的。2004 年 1~4 季度,38 家公司总体利润分布情况依次为 14%、31.64%、23.98%和 30.38%。可以看出,2 季度和 4 季度是上市公司主要盈利期间,而 1

季度则成为公司的过渡、调整期。这一点从最近 5 个季度的环比变化情况就能得到佐证(见 17 页图 1)。

从去年 1 季度到今年 1 季度 5 个会计期间,38 家公司的总体实现净利润分别为 2.09 亿元、4.73 亿元、3.59 亿元、4.54 亿元和 2.66 亿元,环比增长比例分别为 -52.2%、126.96%、-24.21%、26.68%和 -41.34%。

接下来,如果 38 家公司延续 2004 年的发展规律,那么 2005 年 2 季度,这些公司总体净利润将会达到 6 亿元,而全年的净利润同比增幅可能会接近三成。如果再考虑部分募集资金会在今年下半年陆续产生收益,中小板公司总体成长性将会出现反弹。(下转 17 页)

表 1 中小板公司 2005 年成长性与 IPO 成长性比较

证券代码	证券简称	2005 成长性得分	IPO 成长性得分	增减变化	增减幅度
002026	山东威达	22.00	60.50	-38.50	-63.64%
002015	霞客环保	29.25	76.00	-46.75	-61.51%
002018	华星化工	36.00	86.25	-50.25	-58.26%
002020	京新药业	27.25	60.50	-33.25	-54.96%
002027	七喜股份	20.00	42.50	-22.50	-52.94%
002021	中捷股份	26.75	54.50	-27.75	-50.92%
002030	达安基因	31.75	63.25	-31.50	-49.80%
002035	华帝股份	44.75	84.25	-39.50	-46.88%
002008	大族激光	36.00	67.25	-31.25	-46.47%
002011	盾安环境	22.00	38.50	-16.50	-42.86%
002013	中航精机	25.00	40.50	-15.50	-38.27%
002037	双鹭药业	44.50	69.25	-24.75	-35.74%
002009	天奇股份	32.50	48.25	-15.75	-32.64%
002005	德豪润达	29.50	41.50	-12.00	-28.92%
002014	永新股份	32.00	41.75	-9.75	-23.35%
002033	丽江旅游	28.00	35.00	-7.00	-20.00%
002034	美欣达	69.25	85.00	-15.75	-18.53%
002001	新和成	38.75	41.50	-6.75	-16.27%
002006	精工科技	29.00	31.75	-2.75	-8.66%
002028	思源电气	54.50	59.50	-5.00	-8.40%
002022	科华生物	57.50	62.50	-5.00	-8.00%
002016	威尔科技	20.50	21.00	-0.50	-2.38%
002024	苏宁电器	87.50	88.00	-0.50	-0.57%
002031	巨轮股份	57.50	56.50	1.00	1.77%
002012	凯恩股份	62.05	59.50	2.55	4.29%
002007	华兰生物	54.50	51.25	3.25	6.34%
002025	航天电器	80.25	72.50	7.75	10.69%
002023	海特高新	37.75	33.75	4.00	11.85%
002029	七匹狼	64.25	56.50	7.75	13.72%
002019	鑫富股份	48.00	41.50	6.50	15.66%
002002	江苏琼花	32.00	27.00	5.00	18.52%
002032	苏泊尔	47.50	38.00	9.50	25.00%
002010	传化股份	48.50	38.75	9.75	25.16%
002003	伟星股份	73.75	57.50	16.25	28.26%
002004	华邦制药	60.50	40.75	19.75	48.47%
002017	东信和平	35.25	23.00	12.25	53.26%
002036	宜科科技	43.25	21.00	22.25	105.95%
平均		42.95	51.80	-8.84	-17.07%

注:本表根据各公司 2005 年成长性得分比其 IPO 成长性得分的增减幅度排列得出;因久联发展(002037)上市前三年数据不全,无法评价其 IPO 成长性,故本表予以排除。
数据来源:经济观察研究院 制表:赵卫臣

表 2 IPO 成长性与 2005 年成长性分化系数对比

证券代码	证券简称	IPO 成长性	平均得分	分化系数
002024	苏宁电器	88.00	51.80	0.70
002016	威尔科技	21.00	51.80	-0.59
全部中小板公司 IPO 成长性分化系数				1.29
证券代码	证券简称	2005 年成长性	平均得分	分化系数
002024	苏宁电器	87.50	43.40	1.02
002027	七喜股份	20.00	43.40	-0.54
全部中小板公司 2005 年成长性分化系数				1.56

注:目标或单一公司成长性分化系数=(目标或单一公司成长性得分-全部公司成长性平均得分)/全部公司成长性平均得分。全部公司成长性分化系数=成长性得分最高的公司分化系数 - 成长性得分最低的公司分化系数。
制表:赵卫臣

信任度决定成长性

王静 张晶

从投资者的角度观察上市公司,经济观察研究院的研究人员认为信任度与成长性是不可分割的两个表现。它们一个决定投资者对公司高管的态度,另一个决定投资者从高管所经手的信托财产中直接或间接获得的收益。发生在股票市场的价格波动令我们确信信任度与成长性都是决定股价的内在力量,最突出的例子就发生在自今年3月下旬以后并延续至今的行情当中,虽然上市公司年报业绩增长捷报频传,但恰恰是业绩增长最可观的公司其股票受到投资者的冷遇。不过,我们并不满足于信任度比成长性更多地影响股票价格的发现,我们还希望更深入一步说明两者的关系。

坦率地说,关于信任度与成长性之间的关系,我们的感性认识多多少少带有先入为主的成分,认为信任度应当在很大程度上决定成长性。在这一认识上,我们似乎并不孤立。总部设在德国的著名罗兰·贝格战略咨询公司的创建者、监事会主席罗兰·贝格同样认为:“一家公司的行为越值得信任,它的成长性机会就越大”。

相比之下,我们对中小板公司格外偏爱。继信任度评价之后,有关中小板成长性的评价成为我们新的课题。我们有理由推测在这两者之间或多或少应存在着某种联系,而且这种联系所带来的启发和收获似乎是任何一个单项研究本身无法带来的。

由于信任度和成长性这两个单项研究都采用了得分在0~100之间的评价模型,并且都以得分越高视为表现越好,所以,即使这两个单项研究本身所实际包括的研究问题大相迥异,依然可以对于同一公司的信任度和成长性得分通过选取恰当的方式进行比较分析来揭示两者之间的关系。

不过,令我们感到困惑的问题是,虽然38家中小板公司的信任度指数或信任度平均得分(43.87)和成长性指数或成长性平均得分(43.17)颇为接近,表现出明显的和谐一致,但是,具体到一家公司,发生在信任度得分与成长性得分之间的差距,却表现出明显的背离。那么,看上去相互矛盾的现象真的可以割断信任度与成长性之间的联系吗?

为此,我们首先采用了十分简明扼要的方法进行分析,即以同一公司的信任度得分与成长性得分之差的绝对值作为比较的基准,按照绝对值的高低对中小板公司进行排序。同时我们相信同一公司在此两项研究中的分值差距越小就越能够反映出其信任度与成长性之间关系的紧密程度。鉴于38家中小板上市公司的两项得分平均差距为13.57分(见表1),我们选择较接近这一平均水平的

15分为界线,发现在38家中小板公司中,的确有较少数公司的信任度得分与成长性得分较为接近,有多数或57.89%或22家公司的两项得分差距绝对值大于15分。

接下来,如果能够证明这22家信任度与成长性差距较大的公司表面上的信任度与成长性之间的背离掩盖着二者实质上的联系,我们的困惑便可以消除。

信任度在很大程度上决定成长性

为验证信任度与成长性的联系,我们采用数理统计的方法,对信任度指数和成长性指数的内在关系进行线形分析。

需要指出的是,信任度指数的评分工具,即“信任度得分=公司治理信任度得分+会计报表信任度得分”这一等式,反映公司信任度水平是由公司治理合法性和会计报表公允性这两个部分组成的,而成长性的研究对象仅为会计报表,不直接涉及公司治理水平。由此说来,要证明信任度与成长性之间的联系,可以将公司治理信任度得分作为常量,重点关注会计报表信任度得分与成长性得分之间的关系。

据此,我们将上述22家公司的信任度得分分解为公司治理得分和会计报表得分两个部分。在此基础上,设会计报表信任度得分为X轴,成长性得分作为Y轴,取每家公司的会计报表信任度得分和成长性得分进行描点连线,得到会计报表信任度与成长性之间的线性关系,见图1。

如图1所示,上述22家公司的会计报表信任度得分与成长性得分的交点近似形成一条直线,随着会计报表信任度得分的增加,成长性得分相应增加。利用线性回归方程公式: $b = \frac{(n \sum xy - \sum x * \sum y)}{(n \sum xx - \sum x * \sum x)}$, $a = \frac{(\sum xx * \sum y - \sum x * \sum xy)}{(n \sum xx - \sum x * \sum x)}$,计算得到a=0.41,b=1.41(其中a为截距,b为斜率),则 $y = 1.41x + 0.41$ (y为成长性得分)。即会计报表信任度得分与成长性得分近似分布在斜率为1.41的直线周围,成长性随着会计报表信任度的变化呈正比例变化,或者会计报表信任度得分每增长1,成长性得分增长1.41加上它的修正系数。

进一步说,由于信任度得分中的公司治理信任度得分为定值,因此可以证明,成长性得分与总体上的信任度得分呈正比例关系,即信任度决定成长性。

信任度难以改变商业周期

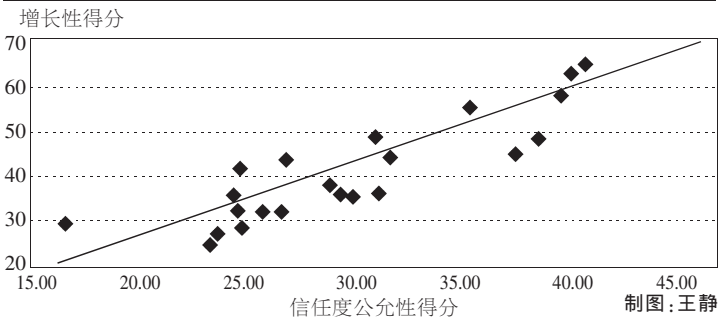
虽然以上论证显示了信任度对成长性的决定作用,但我们还是注意到一些中小板公司的信任度很高而

表 1:38 家中小板公司信任度与成长性差距一览

股票代码	公司简称	信任度得分	成长性得分	差距绝对值
002025	航天电器	35.71	80.25	44.54
002024	苏宁电器	55.56	87.50	31.94
002011	盾安环境	53.85	22.00	31.85
002026	山东威达	45.83	22.00	23.83
002015	霞客环保	52.08	29.25	22.83
002016	威尔科技	41.38	20.50	20.88
002020	京新药业	47.92	27.25	20.67
002003	伟星股份	53.70	73.75	20.05
002028	思源电气	44.83	64.25	19.42
002027	七喜股份	38.89	20.00	18.89
002004	华邦制药	42.31	60.50	18.19
002014	永新股份	50.00	32.00	18.00
002033	丽江旅游	44.64	28.00	16.64
002022	科华生物	41.07	57.50	16.43
002032	苏泊尔	31.48	47.50	16.02
002034	美欣达	54.00	69.25	15.25
002021	中捷股份	40.74	26.75	13.99
002013	中航精机	38.46	25.00	13.46
002009	天奇股份	45.83	32.50	13.33
002006	精工科技	41.38	29.00	12.38
002012	凯恩股份	50.00	62.05	12.05
002018	华星化工	48.00	36.00	12.00
002035	华帝股份	56.00	44.75	11.25
002010	传化股份	38.46	48.50	10.04
002037	久联发展	32.76	41.25	8.49
002023	海特高新	46.00	37.75	8.25
002029	七匹狼	56.00	64.25	8.25
002017	东信和平	28.85	35.25	6.7
002007	华兰生物	48.15	54.50	6.35
002008	大族激光	40.00	36.00	4
002005	德豪润达	25.81	29.50	3.69
002030	达安基因	35.41	31.75	3.66
002031	巨轮股份	54.00	57.50	3.5
002038	双鹭药业	47.38	44.50	2.88
002001	新和成	36.20	38.75	2.55
002019	鑫富股份	50.00	48.00	2
002036	宜科科技	42.00	43.25	1.25
002002	江苏琼花	32.26	32.00	0.26
平均值		43.87	43.17	13.57

数据来源:经济观察研究院中小板公司信任度与成长性工作底稿

图 1:会计报表信任度得分与成长性得分线性关系图



成长性却处于相当低的水平。出现这种相互背离现象的主要原因在于,中小板公司相对于主板公司而言抵抗外在风险的能力更弱,一旦出现对公司不利的外部因素,很有可能导致业绩下滑,造成信任度水平和成长性水平不一致。

在38家中小板公司中,盾安环境、山东威达、霞客环保、威尔科技、七喜股份、永新股份、京新药业、丽江旅游等公司的信任度得分显著低于成长性得分,如图2所示。值得注意的是,上述公司大多处于对由经营环境、政府宏观调控等因素影响的商业周期变化较为敏感的行业。也就是说,尽管这些公司在公司治理和会计报表两个方面的信任度中表现良好,但由于受到来自外部因素的重大影响,导致它们的业绩成长性并未体现出与其信任度旗鼓相当的水平。

以盾安环境为例,与53.85的信任度得分相对应的成长性得分为22分,导致成长性失分的主要原因是主营业务收入及正常净利润较前一年有所下降。经查验,盾安环境是以研发、制造、销售中央空调主机、末端为主营业务的公司。近年来国内家用空

调生产厂家大举进入中央空调领域,导致中央空调市场竞争残酷,产品价格一路下滑。与此同时,主要原材料价格却大幅上升,生产成本加大,使得边际利润空间进一步收窄。加上近两年全国电力供应持续紧张,以及受政府宏观调控政策的影响固定资产投资增长速度放缓,导致产品销路受到较大影响。

我们相信,尽管中小板公司业绩对商业周期的敏感程度大于主板公司,由此造成了一些公司较高的信任度与较低的成长性相伴,但随着商业周期的改变,成长性与信任度的和谐一致终究是可以实现的。

良好成长性不一定总是代表良好信任度

不同公司所在行业的商业周期既可以导致成长性低于信任度,也可以导致成长性高于信任度。以图3所示公司为例,5家公司的平均成长性得分不仅大大高于38家中小板公司成长性平均水平的73.25分,也大幅度高出这5家公司46.42的平均信任度得分。那么,是什么因素导致了高成长性与低信任度并存的现象呢?(下转17页)

(上接 16 页)

以苏宁电器为例，其所处的零售业总体上是国内目前竞争最为充分、对外开放程度最大的行业之一。鉴于目前国内零售业现状与制造业的发展差距甚大，特别是耐用消费产品的制造与销售相互脱节的现象较为严重，加快建立针对各种耐用消费品的专门化零售体系具有紧迫性。由于上市所获得的募集资金进一步增强了公司的融资能力，苏宁电器获得较高的成长性评分并不使人惊奇。值得一提的是，与 87.5 的成长性得分相对应的 55.56 的信任度得分，在中小板公司以致所有上市公司当中并不是一个低水平。按照信任度在很大程度上决定成长性的观点，只要苏宁电器所面对的商业周期不出现大的变化，其未来成长性依然是可以预期的。

不过，发生在航天电器的信任度与成长性得分差距实在是太大了，与 80.25 的成长性高分相对应的信任度得分仅为 35.71。该公司所处的电子元器件行业虽然看上去没有什么特别之处，但其产品所面对的市场以航天、航空、电子、舰船等国家重点支持发展的高技术领域为主。作为中国航天科工集团公司下属企业，基于其业务的特殊性，航天电器与其他 15 家同属中国航天科工集团的企业之间的关联交易性质

严重。经查验，2004 年度航天电器实现主营业务收入 150,590,226.72 元，其中经由关联方实现 26,119,435.37 元，关联方销售比例为 17.34%。报告期采购总额为 45,220,170.74 元，其中关联方采购为 2,456,841.74 元，关联方采购比例为 5%。需要警惕的是，这未必能够揭示该公司关联方交易的真相。我们注意到，深交所所在航天电器披露 2004 年第三季度报告时曾质询其未及时披露的另外三笔总计约 1200 万元的关联方交易，这三笔关联方交易足以使 2004 年度的关联方交易达到了主营业务收入的 25%！此外，航天电器未就关联方购销价格的公允性提供附加披露。这些关联方交易对公司利润影响究竟有多大，我们无法从公司年报上获得。应当说，航天电器之所以获得较低信任度得分，主要是因为涉及关联方交易的多个事项被判 0 分。

由于信任度得分低下，我们怀疑，航天电器的成长性将在目前的水平上逐年衰减。

我们的结论是，尽管成长性受商业周期的影响不能忽视，尽管高成长性不总是对应高信任度，但是，信任度依然在很大程度上决定成长性。

(本文作者为经济观察研究院研究员)

中小板公司成长性总体下降

(上接 15 页)

当然，在总体向好的情况下，中小板公司成长性分化的局面将依旧存在，同时发生在成长性排名居前的中小板公司之间的成长性竞赛似乎将更加激烈。

以航天电器为例。季报显示，由于用户对连接器需求量持续上升，该公司报告期主营业务收入 5620 万元，同比增长 93.42%。与此同时，由于公司严格控制各项非生产性费用的支出，期间费用在利润总额中所占比例与前一报告期相比下降了 10.68%。一季度公司实现净利润 1543 万元，与上年同期净利润 630 万元相比，增幅高达 145%。另外，4 月 27 日，公司收到遵义市红花岗区国家税务局下发红国税函[2005]52 号《红花岗区国家税务局关于免征贵州航天电器股份有限公司企业所得税的函》，同意免征公司 2004 年度企业所得税。由于享受此项税收

优惠政策，2005 年度公司将增加净利润 756 万元。不过，从信任度的角度讲，因免征所得税获得的成长性似乎不值得过度追捧。

作为中小板公司高收益、高成长、高股价的代表，苏宁电器上市以来的表现有目共睹。我们注意到，苏宁电器实际盈利主要依靠进场费收入和店面租金收入。2004 年苏宁电器借助成功上市的机遇，几何式扩张店面，全年新开 46 家连锁店(含置换 3 家连锁店)，而在此之前，公司只有 38 家连锁店。今年一季度公司共新开 11 家连锁店，扩建 6 家连锁店、置换 1 家连锁店，而去年同期仅新开 4 家连锁店。受此提振，一季度公司净利润同比增加 3500 万元，实现了 2005 年的开门红，公司因此发布业绩预增公告，预测 2005 年半年度净利润比上年同期(2004 年上半年经审计净利润为 5700 万元)增长 50%以上。但是，与 2004 年全年 1.8 亿元的净利润相比，即使今年上半年增长 50%，也不足去年全年的一半。进一步说，考虑 2004 年第四季度实现的异常高速增长，尽管我们依然预期苏宁电器 2005 年全年可实现良好成长性，但成长的速度可能有所放缓。

为便于追踪中小板公司 2005 年成长性，我们汇总了 38 家公司最近 5 个季度的净利润分布情况。毫无疑问，随着半年度报告的披露，有关全年业绩成长性的预期将更加准确。

(本文作者为经济观察研究院研究员)

图 2:较高的信任度与较低的成长性

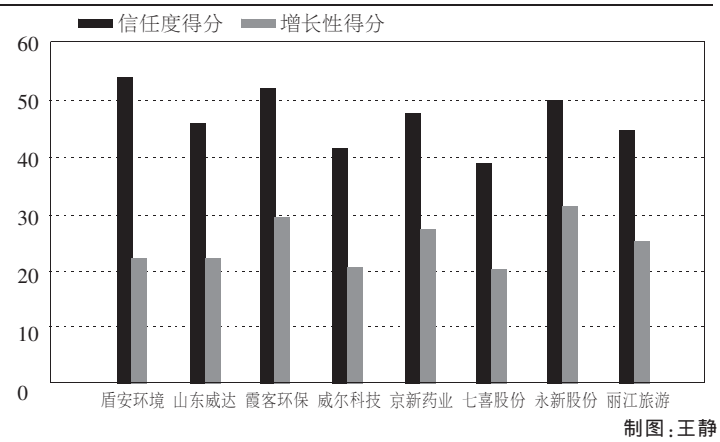


图 3:高成长性与低信任度

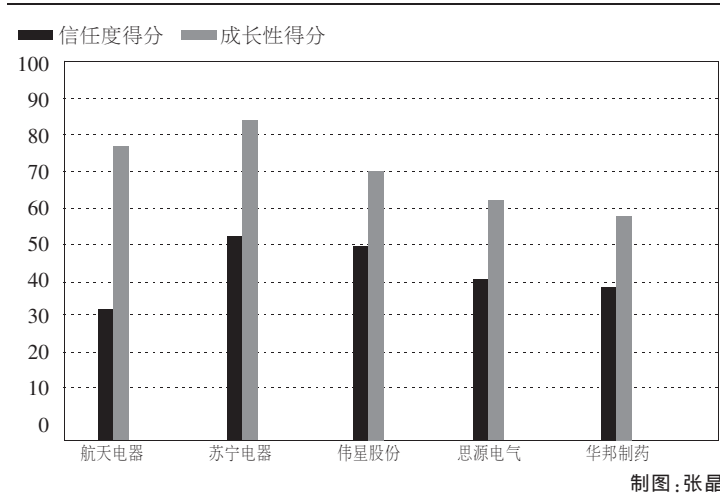


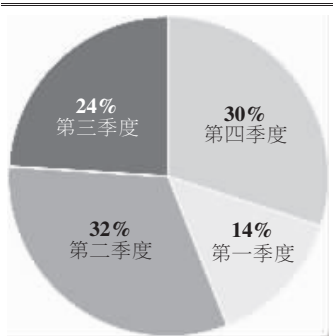
表 3 38 家中小板公司最近 5 个季度净利润分布情况概览						单位: 万元
公司代码	公司名称	2005 年一季度	2004 年四季度	2004 年三季度	2004 年二季度	2004 年一季度
002001	新和成	1,568.30	2,533.37	719.80	2,535.32	1,472.28
002002	江苏琼花	394.29	525.65	456.00	586.32	434.16
002003	伟星股份	376.83	442.35	1,143.19	723.66	184.71
002004	华邦制药	617.42	1,500.62	1,141.93	1,468.89	653.40
002005	德豪润达	-1,759.78	26.80	3,258.91	2,124.16	-806.76
002006	精工科技	434.34	643.97	681.76	736.22	415.27
002007	华兰生物	737.47	1,182.12	536.74	1,681.37	735.60
002008	大族激光	553.00	1,239.21	1,037.81	1,766.28	597.54
002009	天奇股份	311.62	415.00	549.23	817.40	410.59
002010	传化股份	1,000.48	2,429.20	1,342.73	601.07	882.83
002011	盾安环境	156.61	382.15	402.64	863.10	186.64
002012	凯恩股份	1,365.80	1,579.93	1,065.40	885.93	903.83
002013	中航精机	95.11	83.26	48.08	450.52	227.87
002014	永新股份	874.36	1,131.70	855.51	1,145.34	1,235.55
002015	霞客环保	540.48	629.34	600.62	515.70	536.33
002016	威尔科技	97.82	5.82	431.17	706.29	85.54
002017	天奇股份	1,192.80	689.82	838.20	1,078.09	1,145.59
002018	华星化工	208.27	495.56	513.60	958.42	179.59
002019	鑫富药业	704.46	1,099.51	288.81	890.77	972.50
002020	京新药业	350.35	820.11	440.86	1,010.43	307.67
002021	中捷股份	1,553.98	1,429.42	342.80	626.66	1,076.38
002022	科华生物	1,150.30	1,002.24	1,143.42	1,203.09	935.65
002023	海特高新	465.76	912.69	1,187.79	1,283.96	269.93
002024	苏宁电器	1,411.60	7,975.01	4,444.80	7,837.51	-2,136.91
002025	航天电器	1,543.04	1,564.91	918.46	1,024.18	628.82
002026	山东威达	692.73	718.56	840.38	969.43	654.29
002027	七喜股份	2,529.84	981.68	1,390.93	1,477.51	1,406.34
002028	思源电器	912.47	2,070.50	1,034.66	1,066.62	750.90
002029	七匹狼	1,298.92	969.15	201.92	46.84	1,671.50
002030	达安基因	451.13	699.88	566.46	813.81	439.82
002031	巨轮股份	1,147.21	2,046.38	1,214.38	1,461.11	1,000.96
002032	苏泊尔	1,442.58	2,647.09	1,363.70	1,227.73	1,076.37
002033	丽江旅游	467.30	385.18	1,361.13	1,188.99	726.30
002034	美欣达	402.60	1,089.26	697.46	1,698.78	338.60
002035	华帝股份	204.10	736.79	654.18	1,255.52	165.10
002036	宜科科技	295.89	668.73	501.48	607.70	223.73
002037	久联发展	219.18	764.64	697.72	1,255.08	350.43
002038	双鹭药业	640.37	914.10	949.99	732.05	604.08

数据来源: 各公司定期报告

制表: 孙斌

(本专题未包括经济观察研究院“2005 中小板上市公司成长性研究”课题的全部内容, 未刊登内容包括研究员郑轶楠和方琦所撰写的“指标异常波动何以削弱成长性”、研究员王姝所撰写的“‘类国有’与‘类家族’公司成长性比较”、研究员李睿所撰写的“流动性风险不容忽视”以及研究员辛渐所撰写的“稳健的现金保障能力不可或缺”。读者可向本刊编辑部查阅相关文章。)

图 1 38 家中小板公司 2004 年利润分布



七八月长材横盘整理 冷轧薄板聚力反弹

刘小兵

一、市场价格监测

1. 国内钢材价格总体狂跌,但长材市场初现反弹端倪

6 月份国内钢材市场价格总体狂跌,跌幅远远大于 5 月份。6 月末,国内钢材价格综合指数为 119.85 点,比 5 月末回落 12.75 点,下跌幅度创今年新高,达 9.62%。钢材综合价格指数已经持续下跌 3 个月。

从主要钢材品种走势来看,热卷板价格跌幅最大,热轧和冷轧薄板跌幅次之,螺纹钢的跌幅开始减小。6 月末,2.75mm 热卷板和 0.5mm 冷轧薄板价格分别比上月下跌 1003 元/吨和 892 元/吨,跌幅分别为 19.51%和 12.24%;热轧薄板、镀锌板分别比上月下跌 587 元/吨、593 元/吨,跌幅为 10.49%、7.82%;中厚板、无缝管相对比较坚挺,只出现了微幅下跌。

尽管钢材综合价格指数仍处在快速下跌的通道中,普线和螺纹钢下跌的幅度在逐渐减弱。普线从第 23 周起,螺纹钢从第 24 周起,周环比下跌幅度明显逐渐减下,呈现回升态势,初现反弹端倪。(见表 1、图 1、图 2)

2. 国际钢材价格指数持续巨幅下跌

和前几个月比较,无论是分品种还是分区域,6 月钢材价格指数均表现为快速下跌。CRU 全球钢材综合价格指数为 130 点,比 5 月末下跌 18.5 点,跌幅为 12.46%。这是钢材价格近期下跌以来,跌幅最大的月份。

分品种来看,前期价格较为平稳的长材产品也开始大幅下滑。6 月末,长材价格指数为 125.1 点,比 5 月末下跌了 15.1 点,环比跌幅 10.77%;扁平材价格指数为 132.5 点,比 4 月末下跌 20.1 点,跌幅 13.17%。

分地区来看,亚洲市场走势转弱,今年以来首次出现巨幅下跌,6 月末亚洲价格指数 128.3,比 5 月下跌 21.4 点,跌幅 14.3%。北美市场由于库存逐步趋于平衡,压力减轻,价格跌势趋缓,6 月末,价格指数为 125,比 5 月末下跌 10.52%;欧洲市场价格指数 138.5,比 4 月下跌 17 点,跌幅 10.93%。(见图 3)

3. 重点区域市场价格动态

6 月份板材市场出现巨幅下跌,本次下跌速度最快的为东北地区,下跌幅度较小的为西北地区。冷板(1.0*1250*2500)市场价格平均下跌 1026 元/吨,下跌幅度为 15.34%。和 6 月初相比,下跌最大的区域为东北地区,其中本溪、沈阳、鞍山分别下降了 1450 元/吨、1350 元/吨和 1300 元/吨,跌幅分别达 21.17%、20%和 19.40%,跌幅较小的区域有西北市场,兰州和银川下降 700 元/吨,跌幅分别为 16.4%和 10.45%。热卷(3.0mm, Q235/SS400)平均下降了 936 元/吨,下跌幅度为 19.66%,和 6 月初相比,下跌最大的区域是东北地区,哈尔滨和天津分别下降了 1300 元/吨和 1120 元/吨,下降幅度为 25.49%和 23.57%,华东和华北地区

跌幅也超过平均水平,每吨下降超过 1000 元,下降较小的为西北地区,西安下降 700 元/吨。

和月初相比,6 月建材价格总体还是下降。螺纹钢下降最大的区域为东北地区,鞍山和天津分别下降了 250 元/吨和 230 元/吨,下降幅度分别为 7.69%和 6.90%;下降较小的区域为西南地区,重庆和成都分别下降了 30 元/吨和 100 元/吨,下降幅度为 0.90%和 2.96%;高速线材下降最大的地区为华中地区,武汉下降 360 元/吨,下降幅度为 10.34%,次之为华东地区,上海和杭州分别下降了 260 元/吨和 250 元/吨,下降幅度超过 7%。和 6 月下旬相比,市场价格出现反弹迹象,螺纹钢反弹较为明显的区域为华北和东北地区,上涨了约 50-80 元/吨,高线反弹较明显的区域也为东北和华北地区,其中鞍山上涨了 70 元/吨。

生铁的价格跌幅相对较小,和月初相比,重点监测的几个城市平均下降了 66 元/吨,下降幅度为 2.82%;下降最大的区域为唐山地区,下降 250 元/吨,降幅为 10.2%,安阳、鞍山和贵阳生铁的价格保持不变。

二、生产监测

1. 钢材日产量首次过百万吨,生铁产量月增长趋缓
2. 六成新增钢材来自板管带材增长
3. 中小企业钢铁产品产量增幅大于大中型钢铁
4. 原燃料供给紧张局面有所缓解

三、需求监测

1. 钢材消费量再创新高
2. 固定资产投资和下游产品生产快速增长

四、对外贸易监测

1. 钢材进口持续下降,钢坯出口再创新低
2. 板材净进口明显减少
3. 韩对我钢筋出口提出总量控制按月限制

五、投资监测

1. 钢铁投资增幅逐月加快明显
2. 国有企业投资比重下降,民营

和外资企业投资增长加快

3. 钢铁投资中,国有企业的自有资金大大高于非国有企业

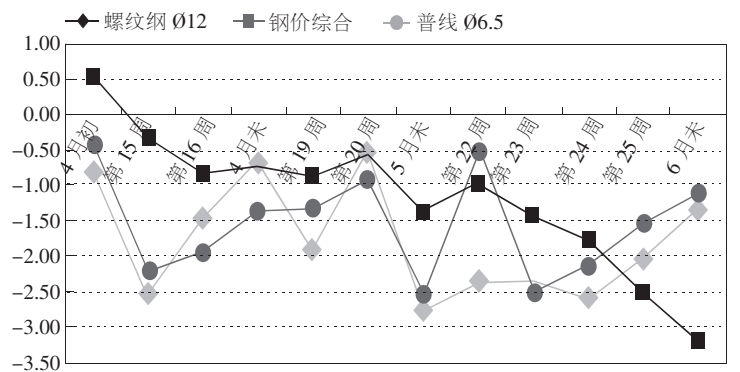
六、行业运行效率监测

1. 钢铁企业增收不增利

4 月以来钢材价格持续下跌,5 月份虽然钢铁行业工业总产值、销售收入均高于上月,但实现利润出现下滑。

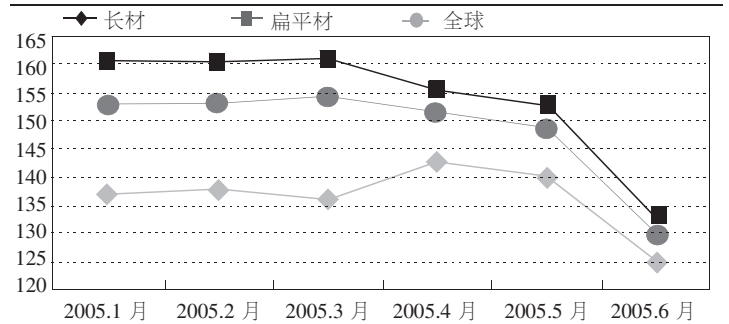
据中国钢铁协会统计,5 月份列入统计范围的 92 家冶金重点大中型企业实现工业总产值 1024.53 亿元,比上月增长 5.2%;实现销售收入 1087.55 亿元,比上月增长 2.7%;产品销售成本 914.06 亿元,比上月增长 2.5%;实现利税 146.07 亿元,比上月增长 2.9%;实现利润 86.49 亿元,比上月下降 5.0%。

图 1:4 月-6 月长材与综合价格指数周环比增长比较图



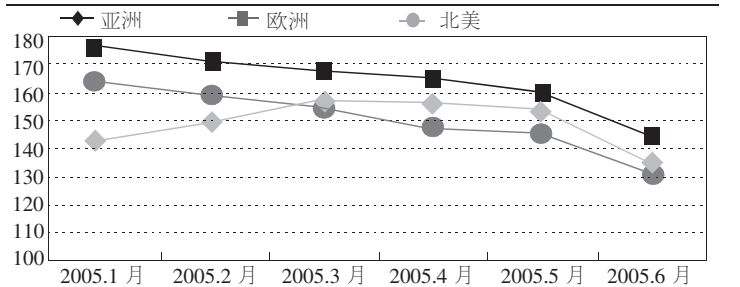
经济观察研究院编制

图 2:2005 年 1 月-6 月价格指数比较图



经济观察研究院编制

图 3:2005 年 1 月-6 月国际价格指数比较图



经济观察研究院编制

表 1 2005 年 5-6 月份全国 23 个主要钢材市场(含税)价格变化情况 单位:元/吨

品 种	规格	钢材综合	普线 6.5	螺纹钢 12	中厚板 6	热轧薄板 1	热卷板 2.75	冷轧薄板 0.5	镀锌板 0.5	无缝管 159*6
2005 年	指数	132.60	100.09	99.75	153.91	135.68	133.92	149.42	146.75	127.87
5 月末	价格	5518.00	3446.00	3548.00	5627.00	5594.00	5140.00	7287.00	7584.00	5914.00
2005 年	指数	119.85	92.56	89.71	144.50	121.44	107.79	131.13	135.27	124.06
6 月末	价格	4987.00	3187.00	3157.00	5283.00	5007.00	4137.00	6395.00	6991.00	5738.00
2005 年	指数	-12.75	-7.53	-10.04	-9.41	-14.24	-26.13	-18.29	-11.48	-3.81
6 月末	价格	-531.00	-259.00	-391.00	-344.00	-587.00	-1003.00	-892.00	-593.00	-176.00
比 5 月末	上涨%	-9.62	-7.52	-11.02	-6.11	-10.49	-19.51	-12.24	-7.82	-2.98
2005 年	指数	-5.36	-8.05	-11.33	6.18	-6.06	-20.51	-8.20	3.11	-0.48
6 月末比	价格	-223.00	-277.00	-437.00	226.00	-250.00	-787.00	-400.00	161.00	-22.00
2004 年末	上涨%	-4.28	-8.00	-11.21	4.47	-4.75	-15.99	-5.89	2.35	-0.39

资料来源:中国钢铁工业协会

月度报告

1-5 月份冶金重点大中型企业累计实现工业总产值 4866.35 亿元,同比增长 29.84%;实现销售收入 5165.82 亿元,同比增长 32.32%;产品销售成本 4303.37 亿元,同比增长 35.66%;实现利税 724.47 亿元,同比增长 23.24%;实现利润 437.16 亿元,同比增长 24.52%。亏损企业由上年的 11 家增加到 13 家,亏损企业亏损额 4 亿元,同比增长 48.89%。(见图 4)

2. 产成品库存增加,货款回收率降低,应付账款增加

5 月份重点大中型企业产成品库存增加,货款回收率降低,应付账款增加。5 月末冶金重点大中型企业存货占用资金 1962.75 亿元,比上月增长 3.25%,同比增长 22.01%。其中,产成品占用资金 573.68 亿元,比上月增长 10.34%,同比增长 27.74%,而 5 月份钢材同比增长率 25.4%,环比增长率 5.33%,5 月末货款回收率为 100.92%,比 4 月末下降 3.42 个百分点,但比去年同期上升 3.73 个百分点。

5 月末,冶金重点大中型银行短期借款为 1703.00 亿元,比上月上升 3.58%,同比上升 22.16%;银行长期借款 1217.59 亿元,基本与上月持平,同比上升 15.18%;资产负债率 57.46%,比上年同期上升 2.17 个百分点。冶金重点大中型企业应收账款净额为 412.61 亿元,比上月下降 4.83%,同比上升 7.20%;应付账款净额 1116.76 亿元,比上月上升 2.97%,同比上升 32.64%。

3. 15 大钢铁企业经营状况

(1)15 大钢厂钢和铁产量增幅明显高于重点企业平均水平

2005 年 1-5 月,钢产量在 500 万吨以上(2004 年标准)的 15 家企业产量保持较快增长,增幅虽仍低于全国平均水平,但生铁和粗钢的增幅超过了重点企业平均水平。据中国钢铁协会快报统计分析,1-5 月 15 家企业合计,生铁、粗钢、钢材产量分别为 5194.93 万吨、5912.91 万吨和 5333.85 万吨,同比增长 25.63%、21.42%和 14.88%,比重点企业平均水平高 0.78、0.9 和-1.0 个百分点,占全国铁、钢、材产量的比重分别为 40.77%、43.43%和 37.35%。(见图 5、图 6)

从 15 家企业钢铁产量增长情况来看,济钢、唐钢产量增长较快,这两家企业钢、铁、材产量的增长幅度均在 30%以上;莱芜和沙钢生铁和粗钢产量增长较快,均在 60%以上;首钢、包钢、华菱、马钢、安钢、本钢、武钢、邯钢粗钢产量增幅在 10%~30%;宝钢集团、攀钢、鞍钢粗钢增长幅度较低,在 10%以下。(见图 7)

(2)15 大钢厂效益仍明显高于平均水平,但差距缩小

今年前 5 个月,年产钢量在 500 万吨以上的 15 家企业效益良好,实现利润增长仍明显高于平均水平,但差距缩小。1-5 月份,年产钢量在 500 万吨以上的 15 家企业合计实现销售收入 2802.52 亿元,同比增长 34.74%,占冶金重点大中型企业的 54.25%;实现利润 317.70 亿元,同比增长 31.68%,比平均水平高 7.16 个百分点,占大中型企业的比重为 68.72%,同比增加 3.95 个百分点;15 家企业平均销售利润率为 11.34%,比重点大中型企业平均水平高 2.88 个百分点。1-5 月份 15 大钢厂利润增幅虽明显高于平均水平,但差距比 1-4 月缩小了 5.22 个百分点,1-5 月份,宝钢、鞍钢、武钢销售收入超过了 200 亿元,其它 12 家企业除安钢外,销售收入也都超过了 100 亿元。其中,宝钢集团达到了 760 亿元。鞍钢、莱芜、包钢、济钢、沙钢销售收入增长较快,增长率在 50%以上。

从 15 家企业实现利润来看,1-5 月宝钢、鞍钢、武钢、马钢、济钢、华菱实现利润均超过 10 亿元,其中,宝钢 117.04 亿元,鞍钢 61.04 亿元,武钢 35.42 亿元,马钢 22.37 亿元。从实现利润增长情况来看,华菱、莱芜、包钢、邯钢、鞍钢增长较快,同比增长率在 60%以上;首钢和马钢利润出现了负增长,同比分别下降 16.09%和 13.18%。鞍钢、宝钢、马钢、武钢的销售利润率较高,在 15%以上;安阳、包钢、首钢、本钢等企业销售利润率较低,在 5%以下。

七、未来市场预测

下半年,矿石、煤炭、废钢等供应依然紧张,价格不断上升,钢材成本居高不下,直接限制下半年钢材价格的下降空间;同时,国内需求总体旺盛,但是不同行业的发展趋势表现各异,由此下半年钢材不同品种上行空间和时间出现分化。总之,下半年钢材价格不会再出现长时间的下滑,而是前期以横盘整理为主,后期扁平材中部分产品小幅上升。

1. 板带市场

板带材的需求依然旺盛,是下半年板带材价格走势的主要驱动力。下游行业出现较好的增长势头,汽车行业生产和市场消费明显加快,到 5 月为止,累计同比增长率为 5.43%,比 4 月份高 0.93 点;机械工业增加值同比增速为 13.3%,和 1-4 月相比增速放缓,但是机械行业总体经济运行仍处于良好态势,表现为生产、销售稳定增长,市场需求旺盛,产销衔接良好,出口交货值强劲增长。造船行业增长逐渐放缓,但是增长率仍处在高位,家电产品生产保持较高的增长水平。从行业总体来看,对板材的需求仍能旺盛,但是需求逐渐减弱。因此,预计七、八两月的板材价格会出现明显分化,用在汽车、家电上冷轧薄板可能会快速反弹,用在机械、造船等行业的中厚板价格会保持在低位运行。热轧板卷的价格除了受其使用方向影响外,可能影响更大的因素是大

图 4:2005.1-5 工业总产值、收入和利润比较图

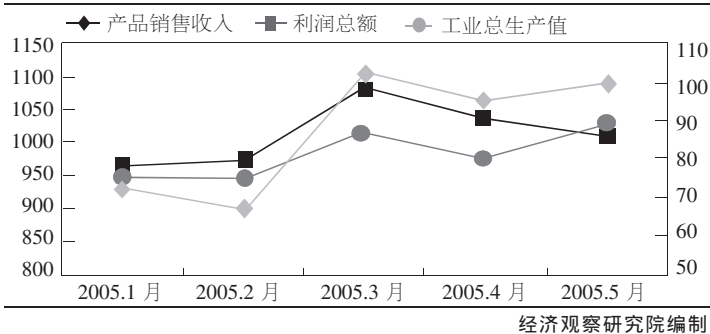


图 5:15 大钢厂 1-5 月生铁产量与同比增长率对比图

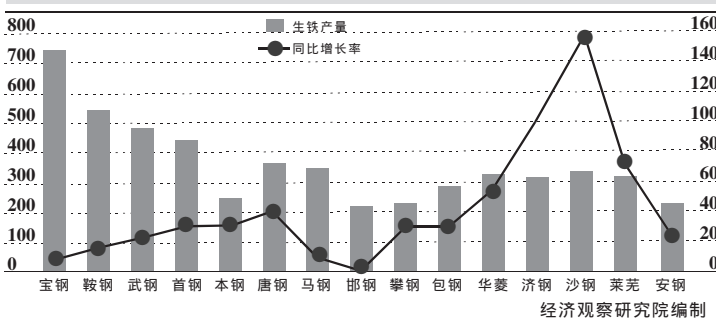


图 6:15 大钢厂 1-5 月粗钢产量与同比增长率对比图

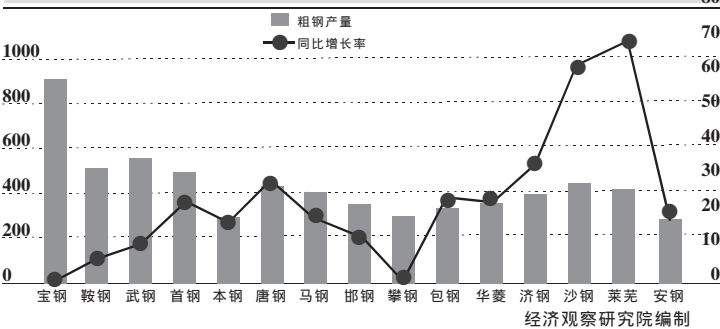


图 7:15 大钢厂 1-5 月钢材产量与同比增长率对比图

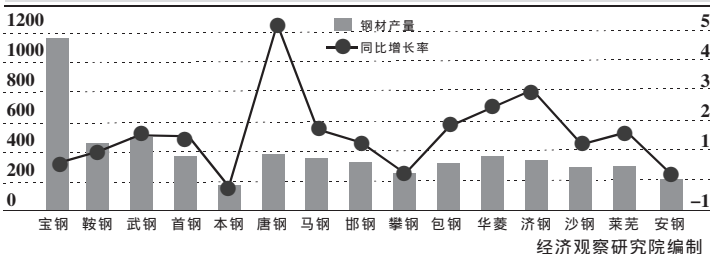


表 2 2005 年 1-5 月冶金重点大中型企业经济效益变化情况

项目	1 月	2 月	3 月	4 月	5 月	1-5 月累计	去年同期	增减%	环比增减	环比增减%
工业总产值	945.49	944.13	1010.7	973.98	1024.53	4866.35	3747.90	29.84	50.54	5.2
产品销售收入	933.65	899.8	1104.8	1059.2	1087.55	5165.82	3904.03	32.32	28.32	2.7
产品销售成本	781.08	725.96	911.56	891.76	914.06	4303.37	3172.28	35.66	22.30	2.5
实现利税	132.69	134.22	164.48	141.91	146.07	724.47	587.84	23.24	4.16	2.9
利润总额	78.52	80.11	99.19	91.08	86.49	437.16	351.08	24.52	-4.59	-5.0
亏损企业亏损额	1.01	0.9	0.92	0.86		4.00	2.69	48.89	0.16	19.0

资料来源:中国钢铁工业协会

量产能的释放,七、八月乃至下半年价格难以反弹。

2. 长材市场

6 月底,长材产品价格局部地区出现反弹,这种反弹是成本支撑的作用,大量的生产商和贸易商难以为继的本能反应,不得不提高市场价格以维持企业的生存。在一段小幅反弹过程中继续大浪淘沙,一些没有实力的企业陆续出局,最终市场保留这些有规模和有实力的长材生产企业。下游

主要需求行业很难帮助长材生产企业走出低价的困境。根据国家统计局数据显示,房地产行业固定资产投资不断降低,前两年的旺盛局面短期内难以再现。供大于求的长材市场格局短期内不能快速改变,由此,经济观察研究院认为,七、八月份长材市场价格不会大幅反弹,而是在低利润空间中长期震动为主。

(本报告作者为经济观察报研究院研究员)

本报告为月度报告节选,原文共 1.7 万字,14 个生产、消费、进出口、利润等统计分析表和 20 多个分析图。欲了解更多内容,请与经济观察报研究院联系,电话:010-64209021-135/173

京沪穗三地车主调查

近几年，汽车的价格在不断下跌，可是油价却在一路飙升，养车费用随之节节高升。“买得起马，置不起鞍”是一些消费者对如今车市的形象比喻。那么，究竟汽油价格的上涨对买车有什么影响？有可能导致养车成本增加的国 III 标准的实施对消费者换车购车计划有怎样的影响？车主希望厂家在维修方面有什么样的改进？国产自主品牌的发展之路在哪里？贷款买车状况如何？围绕以上问题，东方（国际）市场研究公司采用街头随机访问的方式，于近期在北京、广州两城市分别采访 500 个现有车主，上海采访 300 个现有车主了解这方面的情况，调查结果如下：

油价及使用成本

七成以上车主认为油耗在购车决策中“重要”

对于“油耗在您购车决策中重要程度如何”这一问题，三地有 71% 的车主认为油耗在购车决策中重要，其中有 30% 的车主认为“非常重要”。从图 1 可以看出，三地车主对这一问题的反应不尽相同。有 90% 的广州车主认为油耗在购车决策中重要，北京和上海车主分别有 74% 和 51% 认为油耗在购车决策中重要（重要指非常重要和比较重要）。（见图 1）

近八成被访者认为油价上涨会影响自己的购车决定

分别有 16% 和 28% 的被访者认为油价上涨对自己的购车决定“影响非常大”和“影响比较大”。相对于广州和北京，油价上涨在上海影响似乎比较小，有 32% 的被访者认为油价上涨对于自己的购车决定“根本没有影响”。

七成以上受访者表示由于油价上涨会考虑购买小排量汽车

当被问到“汽油价格上涨对您会有哪些影响”时，有 74% 的受访者表示会“考虑购买小排量的汽车”。由此可见，在油价不断走高的情况下，大排量车已不像前几年那样受宠，一些小排量的车型可能会更受青睐。上海和广州分别有 50% 和 44% 的受访者表示会“减少外出次数”，比北京这一比例高一倍。有趣的是，京沪穗三地表示由于油价上涨会“放弃购车打算”的比例成阶梯状，分别为 23%、13% 和 4%。

24% 的车主每年的汽车使用成本在 20000 元以上，上海车主使用成本偏高

有 24% 的车主平均每年的使用成本（使用成本包括汽油、维修保养、停车、高速费等）在 20000 元以上；使用成本在 10000 到 15000 的车主最多，有 31%；使用成本在 10000 以上的车主共有 69%；只有 6% 的车主平均每年使用成本在 5000 元以下。一个比较有趣的现象是，养车花得最多的是上海车主，年养车成本在 20000 元以上的就有 53%，是京穗两地同一比例的 5 倍；可是花得最少的人也以

上海车主居多，年 5000 元以下使用成本的车主居然占了上海被访者的 16%。（见图 2）

当询问车主每月汽油花费时，发现上海车主汽油花费最多，每月汽油费用 1000 元以上的车主占了 43%，北京、广州两地这一比例分别占当地被访者的 20% 和 7%。而且相应的维修费用、过桥/高速费用，上海车主花费也比北京、广州两地车主多。

贷款买车问题

更多的人会考虑贷款买车

三地车主现有的汽车有 23% 是通过贷款购买，其中上海贷款买车的人最多，占当地车主的 42%；而北京贷款买车的人最少，只占当地车主的 10%。

有 40% 的车主表示下次购车会考虑贷款买车，但是三地表示会贷款买车用户比例有很大差异。上海有 65% 的用户表示下次购车会考虑贷款方式，而北京的用户对这种方式似乎并不十分接受，只有 22% 的车主选择下次购车会考虑贷款方式。（见图 4）

虽然北京下次购车会考虑贷款方式的 用户只是上海的 1/3，但是相对于北京本地来讲，考虑贷款买车的人还是有了较大幅度的增加。

人们不考虑贷款买车主要是因为“认为买车没有必要通过银行贷款”

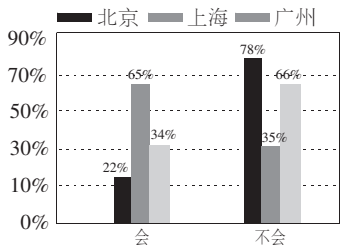
在不考虑贷款买车的用户中，有 42% 认为买车没有必要通过银行贷款；因为“贷款手续太繁琐”和“贷款利率太高”而不考虑贷款买车的人，一样都为 21%；另外有 6% 的人认为“车不是生活必需品，贷款买车压力太大，没有这样的超前消费意识”；各有 4% 的用户提到不考虑贷款买车的原因是“因为不是本地户口，不能贷款买车”和“对于银行政策不了解”。

车价 15 万以上，会有 53% 的用户考虑贷款买车方式

“购买什么价位的车，用户会考虑通过贷款方式呢？”调查显示，车价超过 15 万，会有 53% 的用户考虑贷款买车方式。另外有 19% 的用户认为是否贷款与购车价位无关。

有 95% 的用户表示知道买车可以通过银行贷款；知道“汽车金融信贷”这种贷款买车方式的有 43%。

图 4:下次购车是否会考虑贷款买车



下次购车首选品牌和预期购车价位

下次购车首选品牌前三位为一汽大众、上海通用、本田，帕萨特为首选车型

一汽大众以 16% 的提及率居于下次购车首选品牌第一位。提及率分别为 13% 和 11% 的上海通用和本田分列第二、三位。进入下次购车首选品牌前十位的还有奥迪、上海大众、丰田、尼桑、现代、宝马、奔驰，提及率在 2% 到 10% 之间。

下次购车首选车型排在第一位的是帕萨特，提及率 8%。别克君威、雅阁、奥迪 A6 以 7% 的提及率并列第二位。提及率为 6% 的宝来排在第三位。

京沪穗三地下次购车首选品牌分别为一汽大众、上海通用、本田，排在北京下次购车首选品牌前

三位是一汽大众、奥迪、上海大众；上海通用、奥迪、一汽大众分列上海首选购车品牌前三位；广州车主下次购车首选品牌前三位为本田、一汽大众、上海大众。京沪穗三地下次购车首选品牌分别为一汽大众、上海通用、本田这和 EMR 以前所做的一系列车主调查所得结论相符，上海人最青睐上海通用，而广州人亲日系车。

下次购车计划价位在 16 到 30 万之间的用户有 64%

人们下次购车计划价位主要集中在 16 万到 30 万元之间，共占 64%，其中计划购车价位在 16 到 25 万元的用户就有 51%。看来如果哪家汽车厂商能成功推出大众认可、性价比高的价位在 16 到 25 万元之间的汽车，就能分得市场蛋糕的一大块。（见图 3）（本文系东方国际市场研究公司专供本刊）

图 1:油耗在您购车决策中的程度

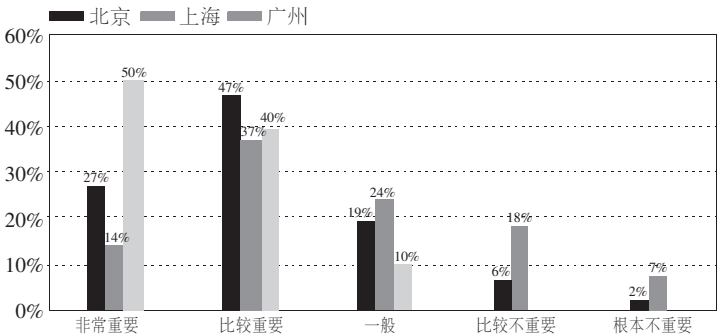


图 2:平均每年的使用成本

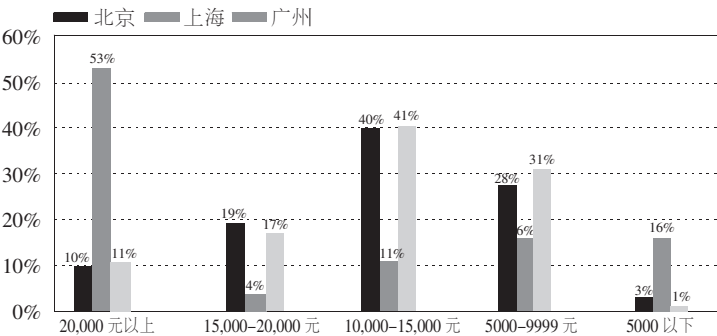
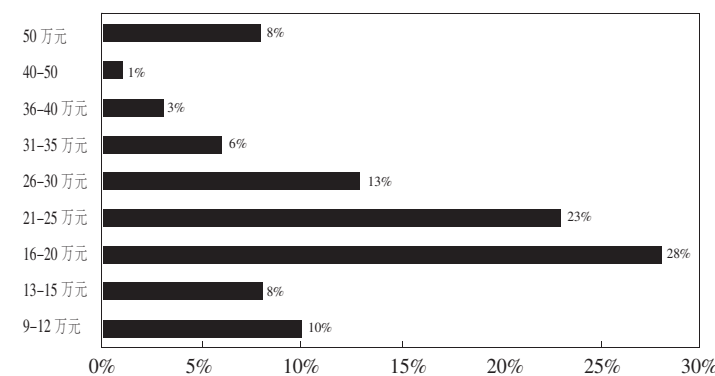


图 3:下次购车计划购车价位



金融市场运行数据监测节选 (05 年 7 月)

罗静

1. 货币总量增长平稳

从 1-5 月份的金融运行整体情况来看,金融宏观调控已见成效,国民经济发展从高速增长过度到平稳运行。广义货币供应量增速逐步回落,5 月份,广义货币 M2 余额 26.9 万亿元,同比增长 14.6%,增幅比上月提高 0.4 个百分点。1-5 月份,广义货币供应量稳步增加。

狭义货币 M1 增长减缓,5 月份 M1 余额 9.6 万亿元,同比增长 10.4%,增幅比上月降低 0.1 个百分点。流通中现金 M0 余额 2.1 万亿元,同比增长 9%。广义和狭义货币供应量分别比 4 月份增加 0.8 和 1.2 个百分点,而流通中的现金比 4 月减少了 3.9 个百分点,反映了社会存款、储蓄量稳步增长,企业和居民在本月都持保守的投资态度。

2. 金融机构存款增长显著,贷款逐月减少

5 月份全部金融机构(含外资金融机构)本外币各项存款余额 27.6 万亿元,同比增长 16.3%,比 4 月份增加 3674 亿元。其中,人民币各项存款余额 26.3 万亿元,同比增长 16.8%,比上个月增加 3955 亿元。

5 月份人民币企业存款余额 8.75 万亿元,同比增长 13.5%,比 4 月份增加 1625.2 亿元。人民币储蓄存款余额 13.7 万亿元,同比增长 16%,比上月增加 1307.9 亿元,其中主要是定期存款多增。5 月份财政存款增加 2469 亿元,同比增长 31.6%,增幅比第一季度显著提高。

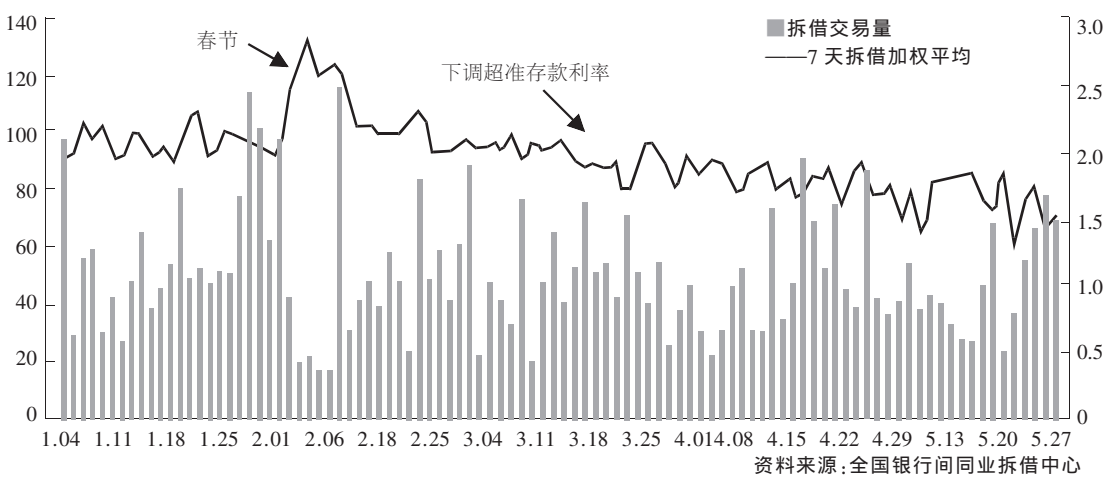
5 月份金融机构本外币贷款余额 19.87 万亿元,同比增长 8.86%,比 4 月同比减少一个百分点;余额比上月减少 484.36 亿元,其中,人民币贷款余额 18.6 万亿元,同比增加 9.2%,比上月同比减少一个百分点,余额比上月减少 626 亿元。

3. 长期债券发行比重上升,短期债券比重下降

2005 年 5 月份,债券市场共发行债券 3136 亿元,其中财政部发行记账式国债 2 期,共计 677 亿元;中国人民银行发行央行票据 10 期,共计 2150 亿元;国家开发银行发行政策性金融债券 2 期,共计 200 亿元;非金融企业发行短期融资券 7 期,共计 109 亿元。

2005 年 1-5 月,债券市场累计发行债券 15625.2 亿元,同比增长 88.2%。其中,财政部发行记账式国债 5 期,共计 1610.9 亿元;人民银行发行央行票据 60 期,共计 11980 亿元;

图 1:2005 年 1 月以来银行间同业拆借市场成交量价走势图



政策性银行发行政策性金融债券 14 期,共计 1400 亿元;中国银行发行次级债券 4 期,共计 339.3 亿元;发行短期融资券 8 期,共计 115 亿元。

2005 年 1 至 5 月份,债券市场发行 3 年及以下债券(不含央行票据,下同)占比 27.30%;3 年以上到 10 年债券占比 52.95%;10 年以上债券占比 19.75%。5 月份所发行债券中,3 年及以下债券占比 11.05%,3 年以上到 10 年债券占比 54.54%,10 年以上债券占比 34.40%。可以看出,长期债券比重上升,中期债券仍维持较大比重,短期债券占比有所下降。

4. 同业拆借成交量和利率持续走低

5 月份,同业拆借加权平均利率为 1.55%,比 4 月份下降 12 个基点,比 1 月份下降 52 个基点;7 天品种加权平均利率 1.64%,比 4 月份下降 15 个基点,比 1 月份下降 42 个基点。

2005 年 1 至 5 月份,同业拆借成交 5118.79 亿元,同比减少 22.1%;5 月份,同业拆借成交 877.52 亿元,同比减少 15.5%;交易品种以 7 天为主,占 5 月份全部拆借成交量的 70.2%。

5. 回购交易量快速增长,但加权平均利率下降

5 月份,债券质押式回购加权平均利率 1.13%,比 4 月下降 12 个基点,比 1 月下降 78 个基点;质押式回购 7 天品种加权平均利率 1.14%,比 4 月下降 15 个基点,比 1 月下降 70 个基点。

2005 年 1 至 5 月份,银行间债券市场债券回购交易量为 52688.03 亿元,同比增长 36.7%;5 月份,银行间债券市场债券回购成交 13318.8 亿元,同比增长 121.7%,回购品种以 1

天品种为主,占 5 月份全部回购交易量的 55.9%。

6. 现券交易量持续放大,但收益率整体下移

(1)交易量持续显著放大
2005 年 1 至 5 月份,银行间债券市场现券成交 18008.16 亿元,同比增长 76.9%;5 月份现券成交 3764.21 亿元,同比增长 170.5%。

(2)收益率曲线继续整体下移并且略为平坦化

补白

除了 WTO,还有 FTA

许宁宁

在本月,中国与东盟的《货物贸易协议》开始实施,这预示着中国东盟自由贸易区进入了全面实质性的运作阶段。从本月开始,中国与东盟 7400 多种商品开始下调关税、相互开放市场,到 2015 年,我国与东盟十多个成员间绝大多数商品免除关税。如何抓住机遇?

我们此前对中国企业有个调查表,题目是什么叫 FT(free-trade area 自由贸易区),有些企业的回答填的是美国联邦调查局;问什么叫东盟,有的企业家填的是中国东部联盟。中国企业家不仅脑子里要有 WTO,还要有 FTA。

区域经济一体化正改变着世界贸易的格局,现在,向 WTO 组织备案的 FTA 去年年底有 307 个,是一个发展热潮。在我们的调查中,而对于中国东盟自由贸易区《货物贸易协议》,中国 99%的企业都没有看过。《货物贸易协议》签署来之不易,执行起来也不是一件容易的事情,希望大家能够坚定地、共同的执行这个协议。2004 年 11 月 15 日,还签署了另外一个重要的协议那就是《中国—东盟全面经济合作框架协议》,此外还

有与之相配套的服务协议以及投资协议,这四大协议都是中国东盟贸易区的法律体系。

中国和东盟在去年 11 月 29 日签署了一个非常重要的文件,叫做《推进中国与东盟面向和平与繁荣的战略伙伴关系的行动计划》。这份行动计划是中国与东盟合作的五年规划,写得非常详细。

中国与东盟的合作伙伴关系是从 1992 年开始的,中国东盟自由贸易区是全球区域一体化迅猛发展的产物,今年四月份中国国家主席胡锦涛应邀访问了东南亚,并且在东南亚表示充满信心的表示,希望到 2010 年中国与东盟的贸易额达到 2000 亿美元。按照近三年中国与东盟贸易额来看,这一目标完全可以达到。随着中国和东盟市场的开放,必然带来新一轮的产业结构调整,必然带来新的产业分工、产业合作。我们要尽快进入角色。

(作者系中国北京—东盟之友商务顾问中心主席、东盟问题专家。本文根据作者 7 月 4 日在“中国—东盟工商领袖(北海)论坛”的演讲整理,未经本人审阅)

货币供应量		单位:人民币亿元			
项目	2005.01	2005.02	2005.03	2005.04	2005.05
货币和准货币(M2)	257708.47	259357.29	264588.94	266992.66	269229.38
货币(M1)	97079.03	92814.95	94743.19	94593.72	95801.34
流通中现金(M0)	24015.41	22667.97	21238.95	21666.56	20811.83

数据来源:国家统计局



王巍



陈荣祥



彭志强



张鹰



清议

跨国并购中的不对称性

黄海川 金晶

中海油竞购优尼科、海尔竞购美泰、中移动竞购巴基斯坦电信、五矿竞购加拿大诺兰达、明基收购西门子手机、联想收购 IBM PC 等案例以及人民币升值的预期成了人们判断中国企业迈入“跨国并购时代”的重要依据。跨国并购中“豪赌者”的气吞万里也让我们激情燃烧。但是,我们发现,大多“豪赌者”要么铩羽而归、要么在之前和之后都付出了沉重的代价。什么企业需要海外竞购?怎样才能成功?

经济观察报研究院采访了相关专家,形成《跨国并购中的不对称性》一文;我们还组织了“中国企业如何迎接‘跨国并购时代’”的在线论坛(该论坛由新浪网直播),部分内容即为《“主义”与“方法”》一文。欢迎读者对“月度话题”提出宝贵意见。——编者按

经济观察报:中海油竞购优尼科、海尔竞购美泰等案例的集中爆发让人惊呼:中国企业真的要进入“海外并购”时代了;但是,有人说今年的跨国并购案例比去年还少。你们怎么看这个问题?

王巍(万盟投资有限公司董事长):我曾经提出2001年是“中国并购元年”,那是基于并购终于成为中国经济的主流手段了。但要真正进入海外并购时代还有距离。目前中国国内的并购市场还没有完全发展起来,更不用说到国外去并购了。

这一系列案例之所以引起很大的震动,主要是基于他们的戏剧性。并购本身是纯商业性的,但是,由于中国经济的高速增长解构了世界经济秩序,造成了种种的“不对称”,变成了“有看头”的事件。外国企业已经习惯了上游、控制者、整合者的角色,但是今天突然变成了被收购方,在心理上很难一下子适应。我国的企业也不适应,通过并购登堂入室以后不知道怎么跟别人合作,自我形象也很难恰当地表达。

陈荣祥(毕博管理咨询公司大中国区董事总经理):我强烈的感觉也是不对称。步子迈得太快了,不是先

是一个小动作再到一个大动作,而是一上来就是大动作。而现实则是,我们自己的规模、实力、管理能力、对文化的理解还远远不够,我们应不应该付这么多的学费。当然。我对中国企业走出去的总趋势是乐观的。

经济观察报:这种不对称对我们而言实际上是一种陷阱。我们自身有没有可能改变这种不对称?

王巍:我觉得我们的企业尤其是国企,他们在这种事件中的表现方式是不是完全企业方式非常重要。以前日本企业并购美国企业遭到抵触,但是日本毕竟是资本主义国家,而我们则是社会主义国家,引起更大的制度文化上的抵触在所难免,问题就在于即使在这样的情况下,我们的企业领导人在并购过程中还表现出了引起广泛非议的非专业性——他们习惯地把并购外企当作是实现国家的战略,而不是纯粹生意本身。

陈荣祥:最大问题就是你的收购目的是不是很清楚,不能是一时的冲动。要做好充分的风险评估。第二就是要尽可能的规避风险,评估后要有一个综合性的整合方案。第三要充分考虑当地的公众的因素,收购方的形象很重要。

收购之后,在文化上沟通是很难的大事。有些企业并不认为文化是很大的事情,但事实上文化的影响是无形的、巨大的,每个公司的运作规则都不一样。

经济观察报:提起跨国并购,好像这仅仅是大企业、国企的“巨人游戏”,中小企业、民企有没有这样的机会?

王巍:有啊,其实很多民企、中小企业已经走出去了,他们有的收购巴西的森林,有的买下了德国的配件厂。光去年,中国企业就买了200多家德国企业。只不过他们的故事没有那么大的戏剧性,他们收购境外资产是精打细算的过程,很容易被视为正常企业交易。他们并没有要影响市场和国家战略那样的自信心,没有动辄就要“一剑封喉”的霸气,自然也就低调得多。

陈荣祥:中小企业收购规模小,一般都是本行业的收购,风险较小。当然,要考虑行业的状况,比如汽车行业和纺织行业就有很大的区别。

从地域上讲,应该说每个国家都有并购机会,而相对来说欧洲的一些国家还是要好一些,包括意大利、英国、德国等。但是要有一个侧重。比如电子业就不要跑到欧洲去。能源口的

就可以去南美洲、澳大利亚、中东等。

经济观察报:民企和中小企业在跨国并购中应该注意什么问题?

王巍:他们的做派相对商业,但是我们毕竟是从发展中国家到了发达国家,就好比农民进了城市,我们必须按照“城里”的规矩办事,提升公司治理,融入国际经济。

陈荣祥:一些文化融合的问题上第三方做要比自己做好得多。比如联想和IBM的例子,如果联想自己去发问卷问IBM员工,他们可能不愿意填,而我们去发可以问一些他们最关心的问题,他们会更愿意告诉我们而不一定是联想的人。中介的作用很重要。

经济观察报:欧美并购市场上是不是也有其它“潜规则”需要我们注意?

王巍:所谓潜规则是只能意会无法言传的东西,是社会文化的特殊性造就的不能通用的规则,各个国家都有,没有例外。我个人认为,我们的企业家还远远没有到需要把握潜规则的时候。我们连一些市场经济最基本的商业规则还没有学到手,还没有做到位。我建议先做基本功为好,如所有权安排、公司治理规则、职业道德、环保意识、公司社会责任等等。我认为中国公司目前在国际上最大的障碍还是基本功的问题。

陈荣祥:潜规则是有的。比如丰田汽车在北美市场再看好,也不能拼命把通用汽车挤垮。凡事要留有余地,不要过头。

经济观察报:你们可能会同时服务于国内外客户。国外公司来中国收购和中国公司跑到国外去收购,这两个主体的行为有哪些不一样的地方?

王巍:我们主要的客户是本土

企业,他们与境外投资人的往来正在从单向收购提升到双向收购。显然,外方收购中国企业时有足够的信心和准备,他们毕竟与我们合作了20年之久,是在把握中国大格局和操作细节后动手的,同时还能得到以吸收外资为己任的中国政府官员的热心协助。他们只要注意消除经营风险就可以了。中国企业则是对外面一头雾水,多是将过去在本土成功的江湖经验简单地复制。中国企业在境外的收购多不过是将本土生产车间向境外延伸而已,谈不到将公司产业价值链与国际接轨。简单地比喻,洋人进来的是公司竞争力,我们出去的是厂长和车间,这个差距是巨大的。

陈荣祥:最大的差别就是国外公司在收购方面都有专业的人员,他们在做项目时的精神和文化是非常成熟的,他们团队的协作精神、协商能力要比中国强。国内出去的企业很多好像是一种很悲壮的英雄气概,缺乏一个很好的机制、团队,所以往往收购完才知道里面有不少垃圾。因此我认为中国企业内部也要有相应的部门来牵头。

我们有一个案例,国外企业来收购中国企业。在这过程中我们就从企业的营销、财务、人力资源、IT、市场等都做分析评估,发现国内这家企业大量的员工没有签劳动合同,大量员工没有交养老金。这对收购是绝对有影响的。你要接受了这些员工你就要补交上年养老金,这是很大的一笔数目。所以收购方就尽可能在收购之前让被收购方处理好这些问题,签订新的劳动合同。

(本文作者为本报记者。感谢全国工商联并购公会为本专题提供帮助)

“主义”与“方法”

清议(经济观察报研究院院长):我们现在是不是真的进入了一个跨国并购的时代?在这之前美国方面有两种说法,一个是摩根斯坦利的首席经济学家讲的中国利用与美国产品贸易顺差来并购美国公司,对美国经济有好处,至少比购买美国债权有好处,另外美林集团的前首席经济学家认为现在公司的海外并购仅仅是一个开始,在未来两年,有可能达到每年800亿美元这样的水平。但是我们也注意到,美国方面从国会一直

到企业界认为中海油收购优尼科有政府过渡参与的嫌疑,这样会引起有关对反托拉斯的一个重新界定的问题。两位怎么看?

彭志强(清华紫光股份有限公司副总裁):中国企业的发展在过去实际上是地缘多元化的模式,利用在中国本身地头的人际关系、社会资源进入各个领域,但地缘多元化模式尝试遇到瓶颈以后,未来将过渡到专业全球化的模式。

(下转23页)

补白

如何培养理财型领导人才

访北京大学 MPAcc 中心主任陆正飞教授

辛渐

会计硕士专业学位 (Master of Professional Accounting, 简称 MPAcc) 是目前西方发达国家比较流行的一种财经专业学位, 目的是为公司、金融机构、会计师事务所及公共部门培养高层次高素质的财经管理人才。

随着我国经济改革和对外开放的不断深入, 既懂得中国国情, 又了解国际市场、熟悉国际规则的高素质的会计专业高级人才匮乏问题日益突出, 于是, 我国 MPAcc 教育也应运而生。北京大学光华管理学院是首批招收 MPAcc 的院校。近日, 记者采访了该学院 MPAcc 中心主任陆正飞教授。

经济观察报: MPAcc 项目与其 MBA 教育和会计学硕士有哪些区别?

陆正飞: 在光华管理学院, MBA 的会计与财务管理方向面对的是没有接受过会计与财务管理的系统性教育的学员, 而 MPAcc 要求学员具有一定的会计与财务管理基础, 入学考试需要考会计知识, 其难度相当于中级财务会计。

MPAcc 与传统的会计学硕士也是有区别的。传统的会计学硕士是为博士打基础, 例如, 我们光华管理学院的会计系硕士以学术研究为导向, 研究理论、研究发展的动态, 我们更注重在理论上在实证上做研究, 而且这种研究也慢慢向国际标准靠拢。同时, 硕士生的课程与博士生的课程是完全衔接的, 这也是国际上通行的做法。MPAcc 则更注重于实践, 我们把它称之为职业教育, 突出会计职业要求和特点, 针对高层次财务管理人才的要求设计教学内容和培养方案, 重点是提高学生的综合素质和职业判断能力。MPAcc 的学生入学以后我们要更重点的讲授会计的实务, 要比较好的把理论和实务相结合, 我们会在课堂上安排比较多的案例教学。通过案例的讨论、分析和撰写案例的报告, 来提高同学的分析问题和解决问题能力。

经济观察报: 如此注重实践的 MPAcc 教育, 其就业前景如何?

陆正飞: 我国目前一个不争的事实是高层财务人员非常短缺。经常有一些企业家尤其是民营企业家希望我能推荐一些财务总监给他们, 称职的 CFO 应该既要懂国际规则, 又要懂中国的规则, 这些规则包括财会方面的, 但又不能局限在这一部分; 他们要有丰富的行业经验, 比如熟悉一些产业的流程; 同时, 他们又必须掌握财会专业技能, 这些都是传统的 MBA 教育或是会计教

(上接 22 页)

当然, 这里有很多种选择, 一种是自我积累滚动式发展, 像海尔早年的发展; 另外一种就是像最近联想的直接跨国并购的方式, 还有一种就是把两种方式结合起来, 先经过一段时间的自我投资以后, 又进行这种跨国并购等等多种组合的模式。在这个跨国并购模式之下有很多种方式, 战略联盟、资本合并, 甚至是收购行为, 更重要的一种是蛇吞象。但国际上很多并购是收购一些技术、一些中小型的公司或者收购一些渠道型的公司, 往往不是一上来就巨额并购。

我觉得中国企业跨国并购的方式手段单一, 方式简单化, 手笔也是比较大, 不符合并购多样化、多元化通常的商业规律。

张鹰(易观国际执行副总裁): 为什么有两种不同的声音? 归根到底只是战术上的分歧, 没有战略上的分歧, 也就是说无论美林还是高盛, 还是摩根斯坦利, 他们都认同全球资本合作大趋势, 只是表现方式和手法有区别。

另外大家从不同视角去看, 一定会得出不同的判断和分析。

清议: 关于“蛇吞象”的问题, 我们会想: 收购资金从哪里来? 现在看来不光是国内母公司提供资金, 还有一部分资金来自于美国的投资银行。但是不久前美国国会通过一个方案, 禁止美国一家银行为美国公司向中国出口核电设备提供融资服务。像这种情况会不会构成中海油在资金筹措方面并购优尼科的一个障碍? 如果没有后继的更有效的一种降低杠杆风险的方法, 你将陷入一场财务危机。

彭志强: 现在有一部分观点认为, 推动中海油乃至更多中国企业走向国际并购, 是要减小我们人民币升值的压力, 他希望通过这种方式, 把大量的资本投入到国外以后, 降低我们的外汇储备, 改变我们过去单一的只是购买美国的国债这样一个行为。

这样对美国也是有利的。因为在美国这种外汇的模式下, 高额的赤字和国外的国家巨额的美元国债, 已经进入进退维谷的两难境界, 大家都希望换一种游戏规则, 换一种玩法。这次大家是抱着尝试的观点来做这个事情。

清议: 《经济观察报》前两周有一个社论, 我们的观点是这样的: 实际升值的过程可能比升值的结果更重要, 因为升值过程当中有一种升值的预期, 而且这种预期会使得你的融资的成本大幅度的下降。所以即使我们现在还没有升值, 但升值的预期已经为我们去进行大规模的海外的并购创造了良好的条件。

还有一种说法, 我们的石油价格泡沫将破灭, 按照这种说法, 对中海油来讲, 在财务上或者股东收益上是不是值得?

彭志强: 最近跨国并购至少有两类模式, 一种像中海油等等这些以能源安全为重要考虑的,

甚至说是要降低人民币升值压力的这样一类的并购, 我想这里面其实是要统筹去看的。

第二类像联想、TCL 等等这一类, 他们用自己的钱, 用股东的钱来做跨国并购, 他最关心的就是财务账, 是未来能不能提升股东的价值。这是两类不同的并购, 所涉及关键的因素, 我觉得反差是非常大的。

张鹰: 围绕并购背后折射出三个层面, 第一个层面是国家战略, 第二个层面是产业战略, 第三个层面是某个具体企业企业战略。中海油属于国家战略, 企业微观层面可能一段时间内经济账算得不是很合算。

清议: 这恐怕是最核心的问题。

张鹰: 这里面有一个悖论, 在于企业跟国家之间关系到底是什么样的, 国家经济实力就来自于企业和产业的竞争能力, 如果在国家政策发展制定上不能够有效地规划和推动某些关键

中国企业的发展在过去实际上是地缘多元化的模式, 利用在中国本身地头上的人际关系、社会资源进入各个领域, 但地缘多元化模式尝试遇到瓶颈以后, 未来将过渡到专业全球化的模式

产业发展, 国家竞争力肯定是要受损的。

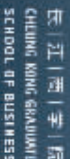
除了我们看到国家战略层面之外, 有没有产业战略的问题? 我们讲了 TCL 的故事, 看到了联想的事情, 看到了海尔。

彭志强: 值得注意的是, 我们的国际并购很多都是“速配”, 其实这里面的风险是非常大的。实际上来讲外国人这些资产早就想卖了, 就是找不到买家, 现在有一批中国人拿着自己省吃俭用的钱来买的情况下当然欢迎, 而且来的越多越好。

清议: 当年李大钊和胡适之间有个争论, 李大钊强调“主义”正确, 胡适强调“方法”是最主要的。现在看来关于并购方面我们没有什么可说的, 它确实是经济发展、企业快速发展共同需要的东西。但是并购的方法可能是更重要的一个因素。

从中海油并购优尼科公司的案例当中, 我们看到一种法经济学的呼唤, 这种呼唤就是中国的公司到海外进行跨国并购, 你除了要考虑经济上的策略之外, 不论是国家的、产业的还是企业自身的, 实际上你还要考虑这个市场的游戏规则, 最重要的一点就是市场竞争的原则。

(本文根据经济观察研究院“月度话题”论坛在联合主办方——新浪网上的直播内容整理。未经嘉宾本人审阅。)



明道

加入长江大家庭

取势

审时度势 把握世界与中国大势

明道

(CJ) III 27 6209 007

上海: 401-71-42661 11738

选择长江EMBA的理由——

考年：丁巳年丁2002-2004年本座 福在系中
主事：张

来日EDP

2005年长江EDP公开课程

[illegible]

acmisseona@ckgib.edu.cn
ckentba@ckgib.edu.cn
ckentp@ckgib.edu.cn