

学校编码: 10384

分类号 \_\_\_\_\_ 密级 \_\_\_\_\_

学号: X2012156178

UDC \_\_\_\_\_

厦门大学

硕士学位论文

重庆钢铁集团环保搬迁融资策略优化研究

Research on Optimization of Financing Strategies for  
Relocation of Chongqing iron and steel group for  
Environmental Protection

袁进夫

指导教师姓名: 沈艺峰教授

专业名称: 工商管理(EMBA)

论文提交日期: 2012年10月

论文答辩日期: 2013年4月

学位授予日期: 2013年 月

答辩委员会主席: \_\_\_\_\_

评阅人: \_\_\_\_\_

2012年10月

## 厦门大学学位论文原创性声明

本人呈交的学位论文是本人在导师指导下，独立完成的研究成果。本人在论文写作中参考其他个人或集体已经发表的研究成果，均在文中以适当方式明确标明，并符合法律规范和《厦门大学研究生学术活动规范（试行）》。

另外，该学位论文为( )课题(组)的研究成果，获得( )课题(组)经费或实验室的资助，在( )实验室完成。(请在以上括号内填写课题或课题组负责人或实验室名称，未有此项声明内容的，可以不作特别声明。)

声明人(签名):

年 月 日

## 厦门大学学位论文著作权使用声明

本人同意厦门大学根据《中华人民共和国学位条例暂行实施办法》等规定保留和使用此学位论文，并向主管部门或其指定机构送交学位论文（包括纸质版和电子版），允许学位论文进入厦门大学图书馆及其数据库被查阅、借阅。本人同意厦门大学将学位论文加入全国博士、硕士学位论文共建单位数据库进行检索，将学位论文的标题和摘要汇编出版，采用影印、缩印或者其它方式合理复制学位论文。

本学位论文属于：

1. 经厦门大学保密委员会审查核定的保密学位论文，  
于 年 月 日解密，解密后适用上述授权。

2. 不保密，适用上述授权。

（请在以上相应括号内打“√”或填上相应内容。保密学位论文应是已经厦门大学保密委员会审定过的学位论文，未经厦门大学保密委员会审定的学位论文均为公开学位论文。此声明栏不填写的，默认为公开学位论文，均适用上述授权。）

声明人（签名）：

年 月 日

厦门大学博硕士学位论文摘要库

## 摘要

近年来，国内经济发展势头良好，随着国家经济刺激计划的实施，大量基础设施建设工程的实施提高了对钢铁产品的需求，中国粗钢产量连续 13 年居世界第一，与此同时国家产业升级规划明确指出了需完成我国企业产品结构的升级，这为企业的升级与转型提供了契机，我国钢铁产业快速发展，近十年来粗钢产量保持较快增长，2011 年粗钢产量达 68388.3 万吨<sup>①</sup>。但是，钢铁产业长期粗放发展积累的矛盾日益突出，钢铁行业面临着进行产业结构调整的任务，重庆钢铁（集团）有限责任公司（以下简称重钢集团或重钢）也意识到必须借机进行一次大的调整，以符合国家产业调整与振兴规划的要求。

重钢环保搬迁工程是企业响应国家发展战略和落实科学发展观的重要举措，本文从环保搬迁融资的角度，研究搬迁工作进行的情况，对重钢集团环保搬迁背景及财务资源进行全面深入的研究和分析，首先重点对公司的财务状况、项目的投资主体和融资渠道的选择，以及对搬迁工作中生产经营连续性、上市公司资产的完整性、搬迁损失的弥补和关联交易等进行研究，最终提出以重大资产重组一揽子的方式来解决上述问题和通过资本市场募集部分资金。其次，认真研究对比分析重钢环保搬迁融资管理下的问题，对搬迁前后财务状况以及搬迁后所处同行业的状况进行分析，其中着重对重钢集团的负债水平、偿债能力、盈利能力、现金流量、融资成本等方面进行对比分析，最后，并进一步分析了重钢集团的融资环境，确定重钢集团的融资战略目标，并将目标进行分解，提出重钢融资优化的具体策略。

**关键词：**重钢集团；环保搬迁；融资渠道；融资策略

---

<sup>①</sup>国家统计局 2011 年国民经济和社会发展统计公报。

厦门大学博硕士学位论文摘要库

## ABSTRACT

In recent years, domestic economic development kept a good momentum in China. With the implementation of the national economic stimulus plan, a large number of infrastructure projects boosted the demand for steel production. Statistics show that China's crude steel output has remained world's number one for 13 years. At the same time, the national industrial upgrading planning clearly pointed out that it is necessary to complete the upgrade of the product structure. This provided an opportunity for the upgrading and transformation of enterprises. China's iron and steel industry has seen rapid development with a steady and rapid increase in the output of crude steel during the past ten years. In 2011 alone, the output of crude steel reached 683,883,000 tons. However, the contradictions accumulated during the long-term extensive development of the steel industry become increasingly prominent, which means the industry is faced with the urgent need for structural readjustment. It makes Chongqing Iron & Steel Corporation aware of the need to take the opportunity to conduct a major adjustment to meet the requirements of the national industrial restructuring and revitalization program.

As an important move in response to the requirement of the national development strategy and following the Scientific Outlook on Development, Chongqing Iron & Steel Corporation implemented the relocation of facilities with environmental protection considerations. This article analyzed the status of the relocation work from the perspective of environmental relocation financing. Firstly, there is a comprehensive and in-depth study of the corporation, the background of relocation for environmental protection, with focus on the analysis of the company's financial status, the investors of the projects and the choice of financing channels as well as on the continuity of the company's production and operation during relocation, the completeness of the assets of listed company, remedy for losses caused by relocation and affiliate transaction. These problems and issues are solved or addressed by means of package readjustment of material assets and through raising partial fund in the capital market. Furthermore, an in-depth analysis of the contrast level of debt, solvency, profitability, cash flow, financing costs and the implementation of the financing plan and other aspects are provided to identify problems in the current financing under the management of the corporation. Moreover, comparison is made on the financial status before and after

relocation and analysis is provided about the status of the industry in which the company is in after relocation. Finally, based on the analysis of the financing environment of the corporation, the article determines the financing strategic objectives, and then put forward the optimization strategy of the corporation.

**Keywords:** Chongqing Iron &Steel Corporation, the Relocation for Environmental Protection, Financing Channel,the Financing Strategy

厦门大学博硕士学位论文摘要库

# 目录

<b>1 绪论</b> .....	<b>1</b>
1.1 研究背景及意义 .....	1
1.2 研究内容及方法 .....	2
1.2.1 研究内容 .....	2
1.2.2 研究方法 .....	3
<b>2 研究现状</b> .....	<b>4</b>
2.1 企业融资模式的国际比较 .....	4
2.2 我国企业融资模式的历史演变 .....	6
2.2.1 财政主导型融资阶段 .....	6
2.2.2 银行主导型融资阶段 .....	7
2.2.3 多元化融资阶段 .....	7
2.2.4 国有企业融资模式的演变 .....	8
<b>3 重钢环保搬迁融资的现状分析</b> .....	<b>10</b>
3.1 重钢及环保搬迁简介 .....	10
3.1.1 重钢简介 .....	10
3.1.2 环保搬迁 .....	11
3.2 重钢环保搬迁前的财务状况 .....	13
3.3 重钢环保搬迁的融资策略 .....	15
3.3.1 重钢环保搬迁的投资主体 .....	15
3.3.2 重钢环保搬迁的融资渠道 .....	16
3.4 集团公司与上市子公司的关系 .....	22
3.4.1 生产经营连续性 .....	22
3.4.2 搬迁损失的弥补 .....	23
3.4.3 关联交易的避免 .....	23
<b>4 重钢环保搬迁的融资问题分析</b> .....	<b>25</b>
4.1 重钢集团环保搬迁前、后的主要财务状况 .....	25
4.2 存在的主要财务问题 .....	26

4.2.1 负债水平过高，负债结构不合理.....	26
4.2.2 偿债能力弱.....	28
4.2.3 融资成本高.....	31
4.2.4 盈利水平低.....	32
4.2.5 现金流量短缺.....	34
<b>5 重钢环保搬迁融资策略优化对策研究 .....</b>	<b>36</b>
<b>5.1 重钢融资优化的战略选择.....</b>	<b>36</b>
5.1.1 重钢融资环境分析.....	36
5.1.2 重钢融资战略目标.....	38
5.1.3 重钢融资战略分解.....	39
<b>5.2 重钢融资优化的具体策略.....</b>	<b>41</b>
5.2.1 资产重组，改善上市公司的财务状况.....	41
5.2.2 土地价值的再议价.....	42
5.2.3 政策性银行的贷款支持，解决短贷长用和融资成本过高的问题 .....	42
5.2.4 提高盈利水平，增加内生性现金流.....	43
5.2.5 成立财务公司，实行资金集中管理.....	43
5.2.6 争取政府权益资金注入.....	44
<b>6 结论 .....</b>	<b>45</b>
<b>参考文献 .....</b>	<b>47</b>

## 1 绪论

### 1.1 研究背景及意义

钢铁产业是国民经济的重要支柱产业，涉及面广、产业关联度高、消费拉动大，在经济建设、社会发展、财政税收、国防建设以及稳定就业等方面发挥着重要作用。我国是钢铁生产和消费大国，粗钢产量连续 13 年居世界第一。钢铁产业快速发展，近十年来钢铁产量保持快速增长，2011 年粗钢产量达 68388.3 万吨<sup>①</sup>。钢铁产品基本满足国内需要，部分关键品种达到国际先进水平。

但是，钢铁产业长期粗放发展积累的矛盾也日益突出。一是钢铁行业投资增长迅速，产能增长较快，市场需求增长乏力。二是高端产品研发和应用还主要依靠引进和进口，一些高档关键品种钢材仍需大量进口，据海关统计，2011 年全国共进口钢材 1558 万吨，连续六年维持在每年 1500—1900 万吨的水平<sup>②</sup>。三是产业布局不合理，大部分钢铁产量主要分布在华北、华东、中南和东北地区，上述地区 2011 年粗钢产量占全国产量的 89%，其中河北省粗钢产量占全国钢产量的 24.08%<sup>③</sup>。四是产业集中度低，2011 年度粗钢产量在千万吨以上的钢铁企业集团为 16 家，粗钢产量 4.07 亿吨，仅占全国钢产量的 60%左右，年产钢 2000 万吨以上企业集团为 7 家，钢产量为 28438 万吨，仅占全国粗钢产量的 41.62%<sup>④</sup>，与欧洲、日本、韩国等钢铁产业相比集中度低。五是资源控制力弱，国内铁矿资源禀赋低，自给率不足，2011 年进口铁矿石 68608.49 万吨，比 2010 年增加 6744.02 万吨，增长 10.9%，铁矿石对外依存度从 2010 年的 68.73%提高到 70.29%<sup>⑤</sup>。六是钢铁产品有效需求增长乏力，钢铁产品供给相对过剩，产品销售价格大幅下跌，原、燃料等成本高位运行，钢铁行业盈利水平大幅下降甚至处于全行业微利或亏损状态。

重钢集团在中国钢铁行业投资快速增长的时期并没有获得充分发展，重钢集

<sup>①</sup>数据来源：国家统计局 2011 年国民经济和社会发展统计公报

<sup>②</sup>数据来源：中钢协 2011 年度统计月报

<sup>③</sup> 同上

<sup>④</sup> 同上

<sup>⑤</sup> 同上

团钢铁主业在环保搬迁前经过几次技术改造，产能规模达到 300 万吨，但由于受重钢生产场地处于重庆市主城区及重庆市社会经济发展规划等的限制，产能规模难以进一步扩展，重钢的规模和效益与同期快速发展其他钢铁企业相比出现了较大的落差，300 万吨钢产能规模处于较小钢铁企业水平，重钢集团稳定持续发展面临着前所未有的挑战。当前，我国工业化、城镇化任务依然繁重，内需潜力巨大，钢铁产业发展的基本面没有改变。在钢铁产业在经历了长期粗放型扩张后，必然要进行一次大的调整。重钢集团必须抓住机会，实施自身产品结构的调整和注重产业的升级。

为推动实施重庆统筹城乡发展，落实科学发展观，重钢集团在重庆市政府的领导下，毅然决定实施环保搬迁，将重钢集团的钢铁主业由主城大渡口区整体搬迁至远郊长寿区，开始了凤凰涅槃的环保搬迁工作。同时，重钢环保搬迁是重钢集团迈向年收入超千亿元的企业集团的重要步伐，与矿山资源开发、环保产业和现代物流产业，构成重钢集团战略发展目标的基础。

然而，如何在重钢集团既有财务资源的基础上满足重钢环保搬迁工程的巨大资金需求和维持重钢集团在搬迁过程中生产经营不中断是一个大而复杂的系统性工程。本文就重钢环保搬迁过程中的融资问题进行讨论，一方面是分析其在现行融资管理下的财务状况，指出其融资方面的问题和不足，从而为融资策略的改进提供支撑与监督性的信息；另一方面是在认识重钢环保搬迁融资问题的基础之上，认真分析重钢集团的融资环境，确定重钢集团未来融资的战略目标，并将目标分解到可以执行的层面，最后提出降低融资成本、减少融资风险的具体融资策略，从而为重钢集团后期的融资行为起到指导效果。

## 1.2 研究内容及方法

### 1.2.1 研究内容

本文重点讨论的是重钢集团在当前钢铁产业发展的大环境下，作为响应政策号召而实施环保搬迁工程中所出现的融资问题，包括如何满足巨额融资需求、融资成本的降低和融资风险的减少。

首先，本文对美国、德国和日本几个在融资方面有代表性的融资方式进行了横向比较，为进行后面的融资结构及融资成本分析提供支撑。进而梳理了我国企

业融资方式的演变状况，包括由建国初期的财政主导型变成改革开放后的银行主导型，当市场经济发展更加深化的 90 年代后，出现了多种多样的融资方式。同时，结合国企的融资模式的改变，明确公司在进行融资方式选择的范围和可能的渠道。

其次，在对重钢集团和环保搬迁正确认识的基础上，本文分析现行环保搬迁融资后重钢集团的财务状况，理顺环保搬迁的投资主体和现行的融资渠道及其融资额度的分配情况，同时对环保搬迁过程中生产经营的连续性、搬迁损失的弥补和关联问题进行了阐述与分析。

第三，基于上面背景的介绍，本文利用财务管理的分析方法和指标，对重钢集团的核心企业——重庆钢铁股份公司的负债水平、偿债能力、资金结构、现金流量、盈利能力、融资成本等进行了分析，并与其他几家有代表性的上市钢铁企业如首钢、宝钢、鞍钢、武钢进行对比分析，更有针对性的指出问题。

最后，本文深入分析了重钢集团的融资环境，确定重钢集团的融资战略目标，并将目标进行分解，提出重钢融资优化的具体策略，如进行资产重组，土地价值再议价，调整产品结构提升盈利能力，成立独立的财务公司等。

### 1.2.2 研究方法

本文主要采用两种研究方法。

第一，比较分析法。通过比较分析揭示一些问题的根源是非常有效的一种方法，可以分为横向比较和历史比较，本文同时应用两种比较方法对以下对象进行了对比分析：负债水平、偿债能力、资金结构、现金流量、盈利能力等，以此说明重钢集团在融资管理方面存在的问题。

第二，定量分析与定性分析相结合方法。本文在定性分析的基础上，引用相关数据进行量化分析，数据可靠，完整，从而使论证充分透彻。

## 2 研究现状

### 2.1 西方企业模式比较

#### 2.1.1 企业融资模式的国际比较

由于企业融资的方式、渠道、机制等受一国的金融制度、法律制度(税收制度、破产制度等)和历史文化背景等的影响,各国企业融资各有特色。纵观西方国家典型的企业融资模式,以英美模式和日德模式最具代表性,东亚新兴经济体则以韩国主导型企业融资为代表。

##### 1、美国以证券市场为主导的融资模式

美国以证券市场为主导的融资模式,指资本市场在社会储蓄的汲取以及向投资者的转化过程中起着基础性作用,金融中介机构包括商业银行、投资银行、保险公司等都是金融市场的积极参与者,不存在明显的融资成本与优势或占绝对主导地位。该模式具有以下特征:(1)企业融资结构选择符合融资新优序理论,即内源融资——债权融资——股权融资;(2)融资方式的市场化;(3)从股权结构看,高度分散的股权结构,弱化了对企业经理的监督;(4)从公司治理机制看,高度分散的股权结构下,对企业经理层的约束主要来自股票市场的“用脚投票机制”和股票市场“接管”风险;(5)债券融资在企业外源融资中所占比重很大。而形成这样的特征的原因则是:(1)从历史上看,19世纪末,美国企业规模的扩张和企业兼并浪潮,高收益债券盛行增加了企业外部融资的需求;(2)从金融机构管理看,分业管理促进了证券融资在企业融资中的发展;(3)美国机构投资者较为成熟,证券法律体系较为健全,从而为企业在证券市场有效融资创造了良好的条件。

##### 2、日本主银行制度的融资模式

日本是典型的“后发”、追赶型的市场经济制度国家,为满足赶超型不平衡发展战略对资金的非均衡配置和对大企业给予特殊扶持目的,借助超市场力量的强制力控制金融资源成为一种理性选择。日本在金融制度的重建方面受到美国金融政策的影响,形成了由长期金融机构担负重化工业所需长期资金的供给、中小及合作类金融机构负责中小企业的发展、以政府金融机构为补充的金融组织体系。

日本企业融资结构的一个显著特征是企业高负债，以及主银行监督和企业之间的交叉持股。而且，许多大企业都有贷款比率较高、关系长期稳定的主银行支持。日本的主银行包括三个部分，银行和企业订立关系型契约，银企之间形成特殊关系，对民间融资行为的限制等。因此，主银行制度下唯一的主银行享有获得企业财务与经营充分信息的特权；主银行成为企业的财务依靠，既包括根据企业运营的需要提供及时的融资服务和其他金融服务；主银行制度的激励机制一方面源于政府金融压抑政策而使主银行获得的政策性租金和金融业进入限制造成的垄断性租金；日本企业的产权制度以法人资本为基础相互交叉，即不同的工商企业之间，工商企业和金融机构之间相互持有对方的股份，环形渗透，形成所谓的“企业集团”；企业经营者不但受到集团内部成员企业的监督，还受到主银行的事前、事中、事后的全方位监督。然而，随着最近日本经济的萎缩，增长空间越来越小，企业的投资回报率下降，银行和其他股东与企业经营者的矛盾日益突出。

### 3、德国全能银行制度的企业融资模式

德国实行的是社会主义市场经济体制，倡导个人自由与社会义务，鼓励市场竞争与兼顾集团利益的结合。在这样的基础上，德国实行全能银行制度包括以下主要内容：（1）银行可以直接经营信贷、信托、证券投资基金等业务；（2）政府对银行的行为主要表现为监管；（3）德国的全能银行的信贷决策是完全建立在资金的安全性、流动性和收益性基础上的，通常银行要对申请贷款的企业进行严格的审核，包括自有资本比率、项目投资效益、公司财务状况等；（4）德国全能银行与企业的契约关系在于建立信息优势以维护银行投资及股票委托人的利益，在资金价格上，全能银行和企业之间的信贷条款包括利率的确定都是双方讨价还价的结果，是一种市场金融交易行为。

在德国全能银行制下的企业治理结构特征有：（1）德国的公司制企业实行双层委员会制度，即由管理董事会和独立的监事会组成，监事会人数为3人—21人；（2）“职工参与制”，即职工对有关切身利益的问题和企业重大经营决策参与决策；（3）代理投票制，银行可以代表中小私人股东在股东会上行使投票权。

### 4、发展中国家的融资模式选择

发展中国家的企业往往属于转型经济或新兴经济，面对更为复杂的融资问题，主要表现在以下几个方面：（1）因为工业化初期阶段无法通过内部积累来满足资

金需求，内源融资成为公司资金的重要来源，但其在公司融资结构中的比重和重要性低于发达市场经济国家。这是因为工业化初期阶段企业无法通过内部积累来满足资金需求。(2) 发展中国家企业对外部资金的依赖程度大。在发展中国家或地区，经济的高速增长对内部资金与外部资金的增长提高了双重需要，但内源融资无法满足企业高速成长的资金需求，因而更多地依赖于外源融资。(3) 在发展中国家或地区经济起飞阶段，证券市场对企业融资的作用不大。事实上，证券市场的发展更多地是顺应经济发展的需求，而不是带动这些国家和地区的经济起飞。

因此，在企业进行融资的时候更加需要明确以下几个原则：(1) 确保稀缺的储蓄资源能够配置到符合产业政策发展目标的经济领域；(2) 政府的政策向有利于企业融资和国家战略目标的方向倾斜；(3) 企业融资制度的建立和发展必须适应“赶超”经济发展战略的要求。

总之，英美等国家的工业化主要依赖私人企业自发决定的投资并通过投资业来实现产业更替的，企业的外部融资反而有相当部分依赖于证券市场。而对于发展中国家，市场机制缺乏，资本形成率低，自身积累少，迫使这些国家选择金融抑制政策以倾斜资本资源配置。中国属于转型经济体和新兴经济体的双重特征，如何结合我国现行的融资制度来合理决策，实现有效率的企业融资将有重要意义。

## 2.2 我国企业融资模式的历史演变

### 2.2.1 财政主导型融资阶段

从理论上讲，一个经济落后国家要完成工业化进程，可以有多种经济发展模式可供选择。但是，由于多种因素的共同作用，在建国初期，我国历史地选择了重工业优先发展的战略模式。重工业属资本密集型产业，重工业的发展需要大规模的资源开发和较完善的基础设施为支撑，这意味着大量的资本投入是当时经济发展的第一大制约因素。而当时我国社会发展水平低，近现代工业的自身积累少，当时的国际环境更无法从国外获得资本，要想依靠当时的工业基础大幅度提高工业化所要求的资本形成是困难的。这就必须依赖国家行政力量的参与，使政府不仅要成为工业化的发动者和组织者，而且要成为融资主体。因此，我国最终形成了以政府主导为特征的财政主导型融资体制。

就当时的情况来看，为了保证重工业的快速发展，相应的融资体制也具有很

Degree papers are in the "[Xiamen University Electronic Theses and Dissertations Database](#)". Full texts are available in the following ways:

1. If your library is a CALIS member libraries, please log on <http://etd.calis.edu.cn/> and submit requests online, or consult the interlibrary loan department in your library.
2. For users of non-CALIS member libraries, please mail to [etd@xmu.edu.cn](mailto:etd@xmu.edu.cn) for delivery details.

厦门大学博硕士论文摘要库