



中央企业发展系列报告
Development Reports on Central State-Owned Enterprises

中央企业 并购重组报告

——2010——

谢纪刚 张金鑫 主编

Report on Mergers and Acquisitions of
Central State-owned Enterprises



中国经济出版社
CHINA ECONOMIC PUBLISHING HOUSE



中央企业发展系列报告
Development Reports on Central State-Owned Enterprises

中央企业 并购重组报告

——2010——

谢纪刚 张金鑫 主编

Report on Mergers and Acquisitions of
Central State-owned Enterprises



中国经济出版社
CHINA ECONOMIC PUBLISHING HOUSE

图书在版编目 (CIP) 数据

中央企业并购重组报告. 2010 / 谢纪刚 张金鑫主编. —北京:
中国经济出版社, 2010. 7

ISBN 978 - 7 - 5017 - 9801 - 8

I. ①中… II. ①谢…②张… III. ①国有企业—企业合并—研究
报告—中国—2010 IV. ①F279 · 241

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2010) 第 037018 号

丛书策划 乔卫兵 李祥柱 崔清北
责任编辑 崔清北
责任印制 石星岳
封面设计 大象设计

出版发行 中国经济出版社
经 销 者 各地新华书店
承 印 北京市人民文学印刷厂
开 本 787mm × 1092mm 1/16
印 张 23
字 数 460 千字
版 次 2010 年 7 月第 1 版
印 次 2010 年 7 月第 1 次印刷
书 号 ISBN 978 - 7 - 5017 - 9801 - 8/F · 8280
定 价 150.00 元

中国经济出版社 网址 www.economyph.com 社址 北京市西城区百万庄北街 3 号 邮编 100037
本版图书如存在印装质量问题, 请与本社发行中心联系调换 (联系电话: 010 - 68319116)

版权所有 盗版必究 (举报电话: 010 - 68359418 010 - 68319282)

国家版权局反盗版举报中心 (举报电话: 12390)

服务热线: 010 - 68344225 88386794

中央企业并购重组报告 (2010)

编委会

主 编：谢纪刚 张金鑫

副主编：胡杰武 康荣平 柯金川 赖斌慧 李远慧 李众敏
刘似臣 孙 敏 万里霜 郑 翔 周绍妮 庄 健

编 委：(排名不分先后)

边 玮	杜海凤	段 洁	胡杰武	康荣平	康瑞瑞
柯金川	赖斌慧	李 佳	李远慧	李众敏	刘似臣
刘晓艳	尚 欣	孙 敏	万里霜	王 静	王利晶
王维超	魏芳兰	魏 娜	吴晓伟	谢纪刚	徐 辉
殷义程	张金鑫	张 磊	张 蕊	郑 翔	周绍妮
朱孟路	庄 健				

总 序

改革开放作为一场经济转型和社会转型的伟大变革，历经艰辛曲折，成就举世瞩目。30多年来，包括中央企业在内的国有企业，肩负国家经济社会建设的重任，其改革始终是经济体制改革的中心环节，贯穿于全过程，经历了三个阶段。一是从改革开放初期到党的十四届三中全会，为国有企业扩大经营自主权阶段。国有企业先后开展扩大经营自主权、利润递增包干和承包经营责任制的试点，与国家的责权利关系得到调整，企业的利益主体地位进一步明确。二是从党的十四届三中全会到党的十六大之前，为制度创新和结构调整阶段。国有企业实施了抓大放小、鼓励兼并、规范破产、下岗分流、减员增效和再就业工程。国有大中型企业推进建立现代企业制度试点，国有中小企业采取改组、联合、兼并、租赁、承包经营和股份合作制、出售等形式放开搞活。特别是国有企业通过国家实施的改革脱困三年攻坚，债转股、技改贴息、政策性关闭破产等一系列政策措施，负担得到减轻，技术进步和产业升级得以推进，国有企业整体实现扭亏为盈。三是以党的十六大为标志，国有企业改革发展进入以国有资产管理体制改革推动阶段。中央、地方国有资产监管机构相继组建，相关法规规章相继出台，国企改革与国资监管概括起来就是“三分开、三统一、三结合”。即：政企分开，政资分开，所有权与经营权分开；权利、义务和责任相统一；管资产和管人、管事相结合。国有企业逐步实施企业负责人经营业绩考核，国有资产得以保值增值，国有企业改革迈上新台阶。

按照政府的管理权限划分，我国的国有企业分为中央企业和地方企业。通常而言，中央企业是指由国务院国资委监督管理的重点骨干企业。2003年国资委成立之初，中央企业数量达到196户，经过兼并重组，至2010年6月底，减少至125户。为使国有资本向重要行业和关键领域集中，进一步增强国有经济活力、控制力、影响力，国资委明确到2010年底，中央企业数量将调整至80户至100户。2003—2009年，中央企业资产总额平均每年增加1.8万亿元，主营业务收入平均每年增加1.4万亿元，实现利润平均每年增加700多亿元，上缴税金平均每年增加1000多亿元。7年累计实现利润4.7万亿元，上缴税金5.1万亿元。进入《财富》全球500

强的中央企业由 2003 年的 6 户增加到 2010 年的 30 户。

不仅如此,在取得优异经营业绩的同时,中央企业在完善公司治理结构、董事会试点、绩效考核、市场化聘用高管、整体上市、联合重组、做强主业、企业文化建设等方面也取得重大进展。并且加快实施“走出去”战略,一些中央企业加大海外资源开发力度,发挥技术和成本优势,争得了一批大型海外工程项目。近年来,中央企业积极履行社会责任,在抗击自然灾害、保障国家重大活动、维护市场稳定、吸纳社会就业、落实节能减排责任等方面发挥了重要作用。特别是 2009 年,面对全球金融危机的严峻考验,在国民经济向“保八”目标迈进的过程中,在保增长、保民生、保稳定的关键时期,分布在关系国家安全、国民经济命脉的重要行业和关键领域的中央企业作为国民经济“顶梁柱”,充分发挥了骨干和中坚的力量。2009 年,129 户中央企业资产总额 21 万亿元,主营业务收入 13 万亿元,实现利润 7977 亿元,上缴税费 10876 亿元,为中国经济企稳回升做出重要贡献。

在中央企业效益大为好转、实力迅速壮大的同时,来自于社会各界针对中央企业的质疑和非议也多了起来,诸如“千万吊灯”、“团购住房”、“高管高薪”、“央企地王”、“与民争利”、“行业垄断”、“国进民退”等现象,屡屡受到公众的热议,成为社会关注的焦点。

那么,如何正确评判中央企业在经济社会发展中的地位和作用?中央企业在发展过程中还需要解决哪些问题?中央企业今后的发展将要朝哪个方向迈进?当今世界,经济全球化日益加深,科学技术突飞猛进。加快经济发展方式转变已成为我国经济领域一场深刻变革。中央企业更应站在新的起点上,审时度势,未雨绸缪,与时俱进。正如《易经》所说:日新之谓盛德。管理大师德鲁克也说:明天总会到来,又总会与今天不同,如果不着眼于未来,最强有力的公司也会遇到麻烦。没有人能够左右变化,惟有走在变化之前。国资委主任李荣融近日指出:尽管现在央企总体上效益还不错,但持续发展的后劲不足,核心竞争力有待进一步增强。中央企业一定要创新,要做自主创新的表率,这是中央企业做强主业的主要手段之一。中央企业作为国民经济的骨干力量,要充分认识后国际金融危机时期增强自主创新能力、抢占科技制高点的重要意义。不难看出,李荣融主任从战略的高度为中央企业明确了定位和今后发展路向。另一方面,站在历史的角度看,从我国的国情和经济社会发展的要求出发,不管是过去、现在和将来,国有企业特别是中央企业,在我国不仅要承担经济责任,而且要更多地承担社会责任和政治责任,并在一定程度上体现国家的战略目标和意图,成为推动社会文明与进步的重要力量。这既是现实需

要，更是历史必然。但同时，中央企业的改革和发展历程又始终是一个不断积极探索、不断大胆实践、不断深化改革、不断自我完善的过程。

鉴于此，中国经济出版社利用多年积累的资源优势，会同清华大学、中国人民大学、北京交通大学、北京工商大学、中央财经大学、吉林大学等高等院校的研究机构，共同编纂出版中央企业发展系列报告。该系列报告针对每年中央企业改革、发展与创新的重大问题，进行系统总结、深度挖掘和专题阐述，力求全面、客观地分析中央企业年度经济运行状况，深入研究中央企业在改革与发展中出现的新情况、新问题以及解决的新途径、新方法，为中央企业与社会各界搭建一个增进了解、加强沟通的平台。

经过编者与作者近一年的策划、组稿、撰写、编审，中央企业发展系列报告的第一批成果：《中央企业并购重组报告（2010）》《中央企业企业文化建设报告（2010）》《中央企业应对金融危机报告（2010）》《中央企业履行社会责任报告（2010）》《中央企业对外直接投资报告（2010）》终于得以顺利付梓出版。

该系列报告突出客观性、学术性、实用性、前瞻性。报告秉持客观、公正的原则，在总体情况概述的基础上，按照国资委对中央企业所在行业划分标准，突出以板块为单元，选定若干指标进行同类行业企业之间的比较以及与国际上同类企业的比较。同时，积极探索利用符合学术规范的数学模型，据此科学地编制企业所在行业业绩指标排行。报告不仅注重对中央企业不同行业、不同领域、不同问题的探索与研究，而且还对中央企业未来发展趋势给予预测与分析，是目前学术界、出版界惟一一套成系列成规模专门研究中央企业的学术专著。我们期望，报告无论是对促进有关中央企业的学术研究，还是对促进中央企业的科学发展，都具有借鉴意义和参考价值。

该系列报告是开放式、可扩展的，欢迎社会各界和中央企业把认为合适题材的研究成果纳入报告体系，使报告能够连续、适时出版。由于时间关系和水平所限，报告中所涉及的观点、资料、数据难免会有不够完善或不妥之处，敬请广大读者给予批评指正！

编者

2010年7月

目 录

总 序	(1)
-----	-----

第一篇 总 论

一、2009 年中央企业并购重组的宏观环境	(3)
(一) 美国金融危机带来的机遇	(3)
(二) 融资成本低	(4)
(三) 流动性充足	(4)
(四) 中央企业的逆周期特点	(4)
(五) 产业政策的支持	(5)
(六) 并购融资渠道不断拓宽	(6)
二、2009 年中央企业并购重组的特点	(8)
(一) 不同行业进展显著不同	(8)
(二) 海外并购发展迅速	(8)
(三) 中央企业并购重组进入了攻坚阶段	(9)
(四) 海外能源投资成效显著	(9)
(五) 海外资源投资喜忧参半	(10)
(六) 中央企业多元化经营趋势明显	(11)

第二篇 各行业中央企业并购重组

一、石油石化行业中央企业并购重组	(15)
(一) 行业并购环境	(15)
(二) 行业并购概况	(19)
(三) 典型案例分析	(27)
二、钢铁行业中央企业并购重组	(46)
(一) 行业并购环境	(46)
(二) 行业并购概况	(47)
(三) 典型案例分析	(52)

三、电信行业中央企业并购重组	(67)
(一) 行业并购环境	(67)
(二) 行业并购概况	(70)
(三) 典型案例分析	(75)
四、运输行业中央企业并购重组	(84)
(一) 行业并购环境	(84)
(二) 行业并购概况	(86)
(三) 典型案例分析	(91)
五、煤炭行业中央企业并购重组	(103)
(一) 行业并购环境	(103)
(二) 行业并购概况	(106)
(三) 典型案例分析	(113)
六、电子信息行业中央企业并购重组	(124)
(一) 行业并购环境	(124)
(二) 行业并购概况	(127)
(三) 典型案例分析	(136)
七、机械行业中央企业并购重组	(140)
(一) 行业并购环境	(140)
(二) 行业并购概况	(151)
(三) 典型案例分析	(163)
八、建筑行业中央企业并购重组	(180)
(一) 行业并购环境	(180)
(二) 行业并购概况	(184)
(三) 典型案例分析	(191)
九、有色金属行业中央企业并购重组	(210)
(一) 行业并购环境	(210)
(二) 行业并购概况	(213)
(三) 典型案例分析	(220)
十、电力行业中央企业并购重组	(237)
(一) 行业并购环境	(237)
(二) 行业并购概况	(242)
(三) 典型案例分析	(246)
十一、商贸行业中央企业并购重组	(258)
(一) 行业并购环境	(258)
(二) 行业并购概况	(262)
(三) 典型案例分析	(275)

十二、科技型中央企业并购重组	(299)
(一) 行业并购环境	(299)
(二) 行业并购概况	(302)
(三) 典型案例分析	(303)
十三、军工行业中央企业并购重组	(309)
(一) 行业并购环境	(309)
(二) 行业并购概况	(312)
(三) 典型案例分析	(318)

第三篇 中央企业并购重组总体分析与展望

一、中央企业并购重组存在的主要问题	(331)
(一) 要妥善处理“国进民退”问题	(331)
(二) 要避免中央企业海外投资中的恶性竞争	(331)
(三) 要改善对中央企业的管理机制	(332)
(四) 要重视海外并购的风险	(332)
二、前瞻：经济全球化与中央企业并购重组	(334)
(一) 战略目标	(334)
(二) 跨国并购	(334)
(三) 中国企业的跨国并购	(335)

附 录

附录一：中央企业并购重组排行榜	(343)
附录二：中央企业并购重组法律制度体系	(348)
参 考 文 献	(350)
后 记	(353)

第一篇

总 论

一、2009 年中央企业并购重组的宏观环境

2009 年，全球经济继续受到美国金融危机的负面影响，但是，这场危机也给中国的中央企业并购重组带来了新的机遇：一方面，受美国金融危机的影响，海外资产价格下调，为中国企业海外并购创造了机会，同时，金融危机也导致了中国企业并购过程中竞争者减少，有利于中国企业成功完成海外并购的签约。另一方面，在国内环境中，由于出口、投资都出现较大下滑，受此带动，中国经济增长速度也呈现下滑趋势，为了保障经济增长，中央和地方政府采取了一系列的措施，这些措施扩大了投资，有力刺激了经济增长。其中，大部分措施都对中央企业并购重组起到了积极的作用。以上两个方面，构成了 2009 年中央企业并购重组的基本环境。

（一）美国金融危机带来的机遇

在美国金融危机的冲击下，几乎所有的国家都无法幸免于难，即使是有着充足流动性的日本也备受冲击，仅在雷曼兄弟破产一案中，日本金融机构和企业的风险敞口就达到 22 亿美元。所幸的是，中国在美国金融危机之前并没有在金融领域进行大规模的投资，使得危机对中国的冲击相对较小，中国在危机中仍然有足够的流动性进行海外投资。其次，在危机的影响下，海外资产价格下降，竞争者减少，并购环境对中国企业非常有利。由于这两个方面的原因，中国企业在 2009 年海外并

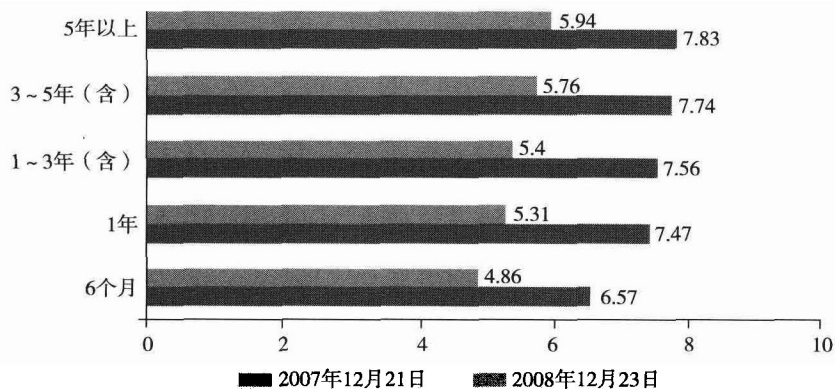


图 1-1 2007~2008 年底贷款基准利率的变化

数据来源：中国人民银行

购的环境非常有利。

(二) 融资成本低

2009 年中央企业的并购重组除了有充足的流动性保障之外，融资成本也大大降低。作为全面刺激经济方案的内容之一，中央银行在 2008 年底再度大幅度下调贷款基准利率，平均下调力度在 2 个百分点左右。以长期贷款为例，在 2007 年底，5 年以上贷款基准利率为 7.83%，而到 2008 年底，这一利率已经下降为 5.94%，大大削减了中央企业并购重组的成本。

(三) 流动性充足

2009 年，从中央银行、中央财政、地方预算内外支出到商业银行，都向市场注入了大量的流动性。由于中央政府采取了财政政策和货币政策双重手段稳定和刺激经济，从财政、信贷和地方融资等多个渠道大大扩充了市场上的流动性，也给中央企业创造了良好的宏观环境：第一，信贷增长速度加快。为了应对美国金融危机对中国经济带来的负面影响，中央银行实施适度宽松的货币政策，2009 年全年，中央银行发行的中央银行票据规模净减 5794.5 亿元，向市场释放了大量的流动性。受此带动，2009 年，金融机构贷款规模迅速扩大，从 2008 年的 320048.7 亿元扩大到 2009 年的 425596.6 亿元，全年共有新增贷款 10.6 万亿元，而在 2008 年全年，只新增了 4.2 万亿元。其中，尤其以中长期贷款增长最快，累计新增 7.1 万亿元，年末余额比 2008 年同比增长 43.5%，远远高于 2008 年末的 21.1% 的增长速度。第二，财政投入力度加大。据初步统计，2009 年全年，全国财政支出比上年增长 13281 亿元，增长 21.2%，而地方财政支出则达到 23%。第三，地方政府使用融资平台进行投入。根据有关的报道，2009 年地方政府融资规模达到 6 万亿元，几乎占到同期金融机构贷款的 60% 之多。

(四) 中央企业的逆周期特点

在金融危机的影响下，民营部门、大部分国有企业都与经济出现同向运行，生产和利润都受到负面的影响。但是，由于中央企业的特点地位，在金融危机中，这些企业都表现出一定程度的逆周期特点。中央企业的逆周期特点主要来自两个原因：一是这些企业多在市场上占据垄断地位，所提供的产品和服务具有很强的刚性，如电力、燃气等，这些产品的需求受到金融危机的影响很小，或者说小于其他顺周期的部门。二是中央和地方政府大力刺激经济，在基础设施领域投入大量的资金，而与之相关的央企，如钢铁企业、基础设施建设企业则直接从中受益。2009 年，在中央和地方政府的刺激下，中国经济增长达到 8.7%，远远高于世界其他国家，这同时也说明关联产业的增长速度要远远高于非关联产业，而中央企业则是构成经济刺激计划关联产业的主要力量。

(五) 产业政策的支持

2009年初,中央政府根据刺激经济和提高产业竞争力的需要,密集出台了十大产业调整振兴计划。在这十大产业中,有六个产业调整振兴计划中包含了重组的内容,分别为汽车、钢铁、装备制造业、船舶工业、有色金属、物流业。因此,中央企业的并购重组是在国家整体产业政策下进行的,而2009年的重组只是一个开始,从这点可以判断的是,在未来,中央企业并购重组将会有更大的进展。

表 1-1 2009 年我国出台的十大产业调整振兴计划

产业名称	出台时间	总体思路	关于重组的内容
汽车	1月14日	实施积极的消费政策,稳定和扩大汽车消费需求,以结构调整为主线,推进企业联合重组,以新能源汽车为突破口,加强自主创新,形成新的竞争优势。	推进汽车产业重组。支持大型汽车企业集团进行兼并重组,支持汽车零部件骨干企业通过兼并重组扩大规模。
钢铁	1月14日	以控制总量、淘汰落后、联合重组、技术改造、优化布局为重点,推动钢铁产业由大变强。	发挥大集团的带动作用,推进企业联合重组,培育具有国际竞争力的大型和特大型钢铁集团,优化产业布局,提高集中度。
纺织工业	2月5日	以自主创新、技术改造、淘汰落后、优化布局为重点,推进结构调整和产业升级,巩固和加强对就业和惠农的支撑地位,推进我国纺织工业由大到强的转变。	无
装备制造业	2月5日	依托国家重点建设工程,大规模开展重大技术装备自主化工作;通过加大技术改造投入,增强企业自主创新能力,大幅度提高基础配套件和基础工艺水平;加快企业兼并重组和产品更新换代,促进产业结构优化升级,全面提升产业竞争力。	支持装备制造骨干企业进行联合重组,发展具有工程总承包、系统集成、国际贸易和融资能力的大型企业集团。
船舶工业	2月12日	采取积极的支持措施,稳定造船订单,化解经营风险,确保产业平稳较快发展;控制新增造船能力,推进产业结构调整,提高大型企业综合实力,形成新的竞争优势;加快自主创新,开发高技术高附加值船舶,发展海洋工程装备,培育新的经济增长点。	鼓励骨干船舶制造企业实施兼并重组,推动大型船舶企业与上下游企业组成战略联盟,引导中小船舶企业调整业务结构。

续 表

产业名称	出台时间	总体思路	关于重组的内容
电子信息产业	2月18日	强化自主创新,完善产业发展环境,加快信息化与工业化融合,着力以重大工程带动技术突破,以新的应用推动产业发展。	无
轻工业	2月19日	采取综合措施,努力扩大城乡市场需求,巩固和开拓国际市场;加快自主创新,推动结构调整和产业升级,走绿色生态、质量安全和循环经济的新型发展之路。	无
石化产业	2月19日	稳定石化产品市场的同时,加快结构调整,优化产业布局,着力提高创新能力和管理水平,不断增强产业竞争力。	无
有色金属	2月26日	以控制总量、淘汰落后、技术改造、企业重组为重点,推动产业结构调整和优化升级。	促进企业重组,优化产业布局。
物流业	2月26日	加快发展现代物流,建立现代物流服务体系,以物流服务促进其他产业发展。	加快企业兼并重组,培育一批服务水平高、国际竞争力强的大型现代物流企业。

资料来源:根据信息产业部发布的资料整理

(六) 并购融资渠道不断拓宽

并购贷款作为高风险贷款,一直受到严格的控制,在2008年之前,只有国家鼓励的境外投资,才可以获得贷款。在国家外汇管理局《关于〈境外投资管理办法〉的补充通知》[(95)汇资函字第163号]中,就有如下规定:项目属于国家鼓励行业或属于国家鼓励的国家(地区),可向国家计委申请使用国家专项贷款。但是关于普遍性的并购贷款操作,是近两年才开始规范和发展起来的。2008年12月8日,国务院办公厅发布了《关于当前金融促进经济发展的若干意见》(国办发[2008]126号),其中就有关于并购贷款的内容,意见指出,要创新融资方式,拓宽企业融资渠道,允许商业银行对境内外企业发放并购贷款。研究完善企业并购税收政策,积极推动企业兼并重组。同时,加大对产业转移的信贷支持力度。支持金融机构创新发展,针对产业转移的信贷产品和信贷模式,探索多种抵押担保方式。鼓励金融机构优先发放人民币贷款,支持国内过剩产能向境外转移。

在国务院办公厅发布《关于当前金融促进经济发展的若干意见》的前后,中国

银监会印发了《商业银行并购贷款风险管理指引》（银监发〔2008〕84号），允许符合以下条件的商业银行法人机构开展并购贷款业务：（1）有健全的风险管理和有效的内控机制；（2）贷款损失专项准备充足率不低于100%；（3）资本充足率不低于10%；（4）一般准备余额不低于同期贷款余额的1%；（5）有并购贷款尽职调查和风险评估的专业团队。