

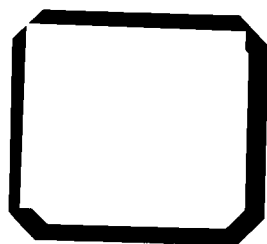
境外国有资产监管 问题研究

周 煊 著

JINGWAI
GUOYOU ZICHAN JIANGUAN
WENTI YANJIU



对外经济贸易大学出版社
University of International Business and Economics Press



境外国有资产监管 问题研究

周煊 著

对外经济贸易大学出版社
中国·北京

图书在版编目 (CIP) 数据

境外国有资产监管问题研究 / 周煊著. —北京:
对外经济贸易大学出版社, 2012
ISBN 978-7-5663-0464-3

I. ①境… II. ①周… III. ①国有资产管理 - 研究 -
中国 IV. ①F123.7

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2012) 第 222469 号

© 2012 年 对外经济贸易大学出版社出版发行

版权所有 翻印必究

境外国有资产监管问题研究

周 煊 著

责任编辑: 王文君

对外经济贸易大学出版社

北京市通州区惠政东街 11 号 邮政编码: 100029

邮购电话: 010-64492338 发行部电话: 010-64492342

网址: <http://www.uibep.com> E-mail: uibep@126.com

北京市山华苑印刷有限责任公司印装 新华书店北京发行所发行

成品尺寸: 148mm × 210mm 14 印张 325 千字

2012 年 10 月北京第 1 版 2012 年 10 月第 1 次印刷

ISBN 978-7-5663-0464-3

定价: 35.00 元

前 言

随着中国“走出去”战略的推行和不断深化，中国境外资产规模迅速扩大。中国外汇储备 2011 年 12 月末余额为 31 811.48 亿美元，连续多年排名世界第一。截至 2010 年年末，中国投资设立的境外企业超过 1.5 万家，境外企业资产总额超过 1 万亿美元，其中国有企业境外资产超过 5 000 亿美元。

在中国企业快速增长的海外并购和投资中，国有企业尤其是中央企业仍然占据了主导地位。2009 年年底，中央企业境外单位资产总额 40 153.4 亿元（其中所有者权益为 18 445.4 亿元），比 2004 年整体规模扩张了近 5 倍。中央企业境外单位资产占中央企业 21 万亿总资产规模的 20% 左右，2009 年实现的利润占中央企业利润总额的 37%。国资委所监管的中央企业中，除了华润集团、招商局集团、港中旅集团、南光集团四家港澳中资企业，还有 100 家中央企业在境外和港澳设立了 5 901 家境外单位，其中境外子企业 4 860 家，境外子公司 1 041 家。中国国有企业规模较大的境外投资主要集中在资源行业、能源行业和建筑工程行业，中石油、中石化、中海油、中国五矿、中国建筑、中国有色集团是其中的典型代表。

境外国有资产流失是我国近年国有资产监管面临的新挑战。境外国有资产规模的增长使得国有资产的境外监管问题日益突出，一系列国有资产流失事件暴露出来。在当前全球一体化的背景下，全球经济和金融呈现联动趋势，导致境外的投资环境非常

复杂。境外企业必须同时应对汇率的波动、国家文化的差异以及意识形态对立等多方面的挑战，容易发生决策失误。研究如何有效防范境外国有资产的流失对我国国有资产监管实践工作具有重要的实践指导意义。

导致境外国有资产流失的原因非常复杂。境外投资环境的复杂性，客观上增加了资产流失的风险。这种复杂性体现在多个方面，如东道国政治局势的动荡、世界经济的衰退、汇率市场的波动和法律制度的差异；中国企业大规模开展国际化经营的时间不长，国际化人才还非常缺乏，投资决策经验也非常有限；境外遥远的地理距离增加了境外资产的监管难度，使得核实境外报表以及开展境外审计都存在困难；“内部人控制”导致了投资决策失误和管理失控，监管缺位和贪污腐败是造成境外国资流失的原因；监管权力的分割导致政府部门间、政府和企业间信息不对称，弱化了对境外企业的监管职能。境外期货交易、境外收购、境外股权投资以及境外上市都有可能导致国有资产境外流失。

解决我国境外国有资产流失问题应该从调整现行监管框架入手。境外国有资产监管法律环境的改善必须充分考虑现有政府监管框架的实施基础。同时，我国政府监管体系的改革也必须考虑现有法律体系，让政府部门职能的调整符合未来法律的监管模式。无论是法律层面的改善还是政府监管政策的推行，最终都要依赖于企业治理水平和内部控制制度。要从法律体系、政府监管框架与企业内部治理与控制三个方面开展互动调整，才能有效防范境外国有资产的流失。

国有企业境外资产的监管能力本质上是境外子公司的内部控制能力问题。内部控制整体框架理论能够为中国国有企业境外监管提供一个系统分析工具。控制环境要素方面，要提升国有企业

公司治理水平并完善境外高管的选聘、培训和激励机制；风险评估要素方面，要构建清晰的跨国经营战略控制风险，并构建多元化董事会结构提升风险识别和评估能力；控制活动要素方面，要强调业务控制与财务控制并重，构建境外高管的权力制衡机制；信息与沟通方面，要利用计算机网络技术实现全方位监控，实现境内外信息传递的及时性、准确性与完整性；监督要素方面，要通过内部审计强化内控制度执行，通过外部审计实现内控制度评价及优化，通过政府审计强化境外国有资产管理。

本研究主要在国家社会科学青年基金“境外国有资产监管问题研究”的成果基础上整理完成。“境外国有资产监管问题研究”项目组成员包括程立茹、王皓、秦宛顺、尹建华、丁君和许梦露。本书写作过程中得到许多学术界、企业界和政府人士的指点和帮助，他们是：北京大学张国有教授、秦宛顺教授、靳云汇教授；对外经济贸易大学张新民教授、林汉川教授、马春光教授、郑建明教授、李自杰教授、汪洋助理教授、王分棉助理教授；中国铝业党组书记、总经理熊维平先生，中国铝业投资管理部总经理姜敢闯先生，中国华录集团董事长、总经理、党组书记陈润生先生，中国银行国际金融研究所徐振东博士。在此一并表示衷心感谢。

周 煊

2012年9月30日

本书受到以下项目资助：

国家社会科学青年基金项目“境外国有资产监管问题研究”（06CJY003）

对外经济贸易大学 211 工程三期重点学科建设项目
“走出去战略下国有资产境外流失风险的防范与中国 FDI
风险预警机制的构建”（课题号 73200031）

2010 年国家社会科学基金“我国企业发展国际品牌
战略模式研究”（10CGL023）

2010 年教育部人文社科基金“中国企业对发达国家
直接投资与自主创新能力研究”（10YJC790246）

对外经济贸易大学教师学术创新团队资助项目

北京企业国际化经营研究基地资助项目

目 录

>>> CONTENTS

第一章 中国 FDI 新政策体系与境外国有资产的快速增长 / 1

第一节 中国对外直接投资政策体系的演化·····	1
第二节 中国对外直接投资政策新体系的特点·····	3
一、商务部为核心的多部门协调运作的模式·····	3
二、强调操作性和可行性·····	4
三、同时兼顾宏观、微观两方面的数据服务·····	5
四、采用客观、量化的评价方法·····	5
五、充分利用信息技术提高监管与服务效率·····	6
第三节 境外国有资产规模的快速增长·····	7

第二章 境外国有资产流失问题的凸显 / 11

第一节 境外国有资产流失问题的凸显 ·····	11
第二节 国有资产流失的概念界定 ·····	13
第三节 境外国有资产流失风险 ·····	18
一、官方外汇储备资产流失风险分析 ·····	20
二、中央及地方国有金融机构境外资产流失风险分析 ···	21
三、中央及地方国有企业境外资产流失风险分析 ·····	22
第四节 境外国有资产流失的途径 ·····	22

一、期货操作失误是导致境外国有资产重大流失的 首要原因	22
二、境外投资与并购的失误也是国有资产流失的 重要渠道	23
三、境外战略定位的不明确导致了国有资产隐形流失 ...	24

第三章 境外国有资产流失研究文献综述 / 25

第一节 关于国有资产流失的相关文献	25
一、国有资产流失渠道研究现状	25
二、国有资产流失原因研究现状	27
三、国有资产流失防范策略研究现状	28
第二节 关于境外国有资产流失的相关研究	30
一、境外国有资产的经营风险问题	30
二、境外国有资产流失的防范措施问题	33

第四章 境外国有资产流失的典型案例分析 / 37

第一节 境外并购与国有资产流失	37
一、中国平安收购富通案例	37
二、TCL 并购法国汤姆逊巨亏案例	40
第二节 境外投资与国有资产流失	42
一、中铝两次收购力拓	42
二、中铝收购力拓失败的原因	47
第三节 境外运营与国有资产流失	49
一、境外国资监管第一案：天龙集团谢鹤亭境外贪污案 ...	49
二、厦门汽车公司黄培予境外贪污案	52

三、中国铁建沙特麦加轻轨的项目建设	53
第四节 境外期货交易与国有资产损失	56
一、中航油境外期货投资事件	56
二、国储铜境内期货投资事件	60
 第五章 境外国有资产流失风险监管的整体思路 / 67	
第一节 国有企业境外资产流失的风险分析	67
一、跨国经营战略决策风险	67
二、境外项目选择风险	68
三、境外运营管理风险	69
第二节 我国当前国有资产管理体制的历史沿革及现状 ...	70
一、我国国有资产管理体制改革的历史沿革	70
二、中央企业管理体制	72
三、地方国有企业管理体制：深圳模式	73
四、地方国有企业管理体制：上海模式	73
五、地方国有企业管理体制：珠海模式	74
六、国内国有资产具体监管体系现状	74
第三节 境内外国有资产监管的差异性分析	77
第四节 重庆境外国有资产监管经验借鉴	79
一、重庆市出资人监管的 22 项措施	79
二、重庆投资单位监管的 13 项措施	80
第五节 构建境外国有资产的三层面监管体系	81
 第六章 宏观法律层面与境外国有资产流失风险的防范 / 83	
第一节 中国境外国有资产监管相关法规环境	83

一、境内国有资产主要监管法规	83
二、境外资产主要监管法规	86
第二节 中国境外国有资产监管法规现存主要问题及 对策	88
一、境外国有资产监管缺乏高层次法规	88
二、国有资产境外监管法规过于陈旧	90
三、境外监管操作性细则比较缺乏	91

第七章 中观政府层面与境外国有资产流失风险的防范 / 95

第一节 各国国有资产治理结构的经验借鉴	95
一、德国国有企业的监事会领导机制	95
二、法国国有企业监管的“三三”格局	96
三、英国、日本对国有企业董事会的强势管控	97
四、新加坡、意大利基于控股公司的国有资产监管	99
五、瑞典国有资产经营管理体制的启示	101
六、美国国有企业监管中的公私平等与从严审计	103
第二节 完善我国境内母公司治理结构的建议	105
一、持续完善境内母公司的董事会建设机制	105
二、建立符合国有企业国情的独立董事制度	108
三、通过监事会整合国有企业多元化监督系统	109
四、构建境外投资的“三重一大”决策机制	109
第三节 建立国有企业的境外资产信息公开披露制度	110
一、构建境外国有资产信息披露制度的必要性	110
二、推进我国国有企业境外资产信息披露制度的 次序	111

第四节 增加国有企业考核中境外业绩的权重·····	112
第五节 地方国有企业境外资产监管特点分析·····	113
第六节 尽快成立境外资产监管部·····	115

第八章 微观企业层面境外国有资产监管—基于内部控制 整体框架的视角 / 117

第一节 内部控制整体框架与境外资产监管能力的目标 设定·····	117
第二节 国有企业境外资产监管能力的内部控制要素差距 分析·····	121
一、国有企业境外资产监管的控制环境要素差距·····	121
二、国有企业境外资产监管的风险评估要素差距·····	122
三、国有企业境外资产监管的控制活动要素差距·····	124
四、国有企业境外资产监管的信息与沟通要素差距·····	125
五、国有企业境外资产监管的监督要素差距·····	127
第三节 提升中国国有企业境外资产监管能力策略建议 ·····	127
一、控制环境要素改进策略建议·····	127
二、风险评估要素改进策略建议·····	130
三、控制活动要素改进策略建议·····	131
四、信息与沟通要素策略改进建议·····	132
五、监督要素改进策略建议·····	134
第四节 积极推进境外国有资产的三阶段监管·····	137
第五节 国有金融机构境外资产监管策略建议·····	138

第九章 专题研究：中国主权财富基金境外投资风险防范 / 143

第一节 主权财富基金的概念与现状·····	143
第二节 中投公司背景与投资损失事件·····	145
一、中国投资公司背景·····	145
二、“黑石事件”与“摩根士丹利事件”回顾·····	146
第三节 中国主权财富基金未来发展策略建议·····	147
一、运营理念：收益导向取代政府导向·····	147
二、组织治理：规范化与多元化并重·····	149
三、风险控制：投资分散与监督完善·····	151
四、人才机制：国际接轨与专业外包·····	153

第十章 专题研究：国有企业境外上市与国有资产流失 / 155

第一节 中国国有企业境外上市的历史及现状·····	155
第二节 中国国有企业境外上市的动机研究·····	159
一、中国企业境外上市的理论动机·····	159
二、中国企业境外上市的现实动机·····	161
第三节 境外上市与国有资产流失问题探讨·····	162
一、境外发行价过低·····	162
二、不良资产负担留给国家·····	162
三、投资者利益与内地消费者权益冲突·····	163
四、红利支付压力大·····	163
第四节 中国企业境外上市现存问题·····	163
一、拟上市企业信息披露不规范·····	164
二、缺乏境外市场的选择经验·····	164
三、对境外融资代价缺乏充分认识·····	165

四、境外上市企业内部控制机制薄弱·····	166
第五节 境外上市风险剖析—以美国中国概念股退市 风波为例·····	167
一、美国中国概念股退市风波凸显·····	167
二、中国概念股大批退市的直接原因是境外机构的 做空·····	169
三、财务信息数据涉嫌造假是中国概念股遭到做空 狙击的重要原因·····	172
第六节 中国企业境外上市策略建议·····	172
一、充分认识境外资本市场的市场特点·····	172
二、制定更为清晰的企业发展战略指导资本市场融资 行为·····	174
三、谨慎选择中介机构·····	175
四、持续提升信息披露意识和内部控制水平·····	176
五、完善境外上市后的投资者关系管理工作·····	178
第七节 中国国有企业境外资本市场的选择策略·····	179
一、境外交易所的定位差异·····	180
二、上市门槛及费用·····	181
三、市场规模·····	184
四、市场流动性·····	184
 第十一章 专题研究：国有企业海外并购政治风险防范 /	187
第一节 国有企业海外并购政治风险的凸显·····	187
第二节 中国企业海外并购政治风险凸显的原因·····	189
一、东道国政府对国有企业并购主体的顾虑·····	189

二、东道国政府对资源、能源行业的高度敏感·····	190
三、东道国部分政治势力对中国威胁论的渲染·····	191
四、中国市场经济地位在国际上较低的认可度·····	191
第三节 海外并购政治风险的化解策略·····	192
一、全面推进国内市场经济改革进程·····	192
二、积极构建与东道国政府的磋商机制·····	193
三、细化完善国别投资经营障碍报告制度·····	193
四、完善我国海外投资保险机构运作模式·····	194
五、采取本土化并购策略·····	194
六、聘请当地专业机构参与公关·····	195
七、尽量低调以增加并购成功可能性·····	195
 第十二章 专题研究：境外期货操作与国有资产流失防范 / 197	
第一节 国际期货交易损失的典型事件回顾·····	197
第二节 国际期货交易的风险特点·····	199
一、国际期货品种价格波动更难预测·····	199
二、国际期货交易金融杠杆倍数更大·····	201
三、对赌性国际期货金融衍生品非常复杂·····	201
四、难以防范国际交易对手的场内恶意狙击与场外 欺诈性兜售·····	202
五、对代理道德风险难以实施有效的远程监控·····	204
第三节 中国企业国际期货交易风险的防范策略·····	204
一、严格控制敞口头寸和交易期限·····	205
二、选择简单的交易品种实现套期保值·····	206
三、构建完善的企业内部控制制度·····	207

四、强化内部控制制度的执行力度·····	208
五、保持风险管理部门与内部审计部门的独立性·····	209
六、加快国内外期货交易制度的接轨·····	210
七、培养和储备高端国际期货人才·····	211
八、对具体国际期货交易员实施风险监控和合理激励 ·····	211
九、积极及时地开展减损谈判·····	212

参考法规 / 215

参考文献 / 219

图表目录

表 1-1	境外投资监管年检表格一览	4
表 2-1	“走出去”背景下比较典型的国有资产流失案例 ...	12
表 2-2	国有资产流失渠道分析	17
表 4-1	谢鹤亭贪污事件	51
表 6-1	各部委颁布的境外国有资产监管相关制度、 办法和细则	92
表 8-1	中国国有企业境外资产内部控制能力的目标设定	119
表 8-2	中国金融机构海外并购失败案例统计	139
表 9-1	按投资策略和透明度对全球主权财富基金的分类	148
图 10-1	2003-2006 中国企业境外 IPO 数量级平均筹资额 对比	157
表 10-1	2005-2007 中国企业海外 IPO 情况统计表	158
表 10-2	2003—2011 年中国企业赴美 IPO 上市情况表	167
表 10-3	2010 年 10 月-2011 年 12 月退市中国概念股 统计表	168
表 10-4	美国主要中国概念股被狙击情况统计表	170
表 10-5	中美资本市场上市费用及后期维护费用比较	171
表 10-6	不同证券交易所市场定位	181
表 10-7	各主要证券交易所上市条件比较	181
表 10-8	2010 年市值最大的 10 家交易所	184
表 10-9	各境外交易所流动性比较	185