

陕西省法学会商法学研究会审定

ShanXi Province Commercial Law
Society To Examine And Approve

中国公司上市与并购

China Going Public of Company and
Mergers and Acquisitions of corporation

丁学军 夏雅丽 常西岭 © 主编

DINE XUEJUN XIA YALI CHANG XI LING WRITE

西安地图出版社
XIAN MAP PRESS

中国公司上市与并购

主 编 丁学军 夏雅丽 常西岭

副主编 金页善 李 娜 刘文星

撰稿人 (以章节先后为序):

丁学军 夏雅丽 贾国华

李 娜 常西岭 刘文星

金页善

西安地图出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

中国公司上市与并购/丁学军, 夏雅丽编著. —西安:
西安地图出版社, 2004. 7

ISBN 7-80670-662-3

I. 中... II. ①丁...②夏... III. 公司上市与并
购—理论与实践—中国 IV. F279.21

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2004)第 069835 号

责任编辑:田英华

中国公司上市与并购

丁学军 夏雅丽 常西岭 主编

西安地图出版社出版发行

(西安友谊东路 334 号 邮编: 710054)

新华书店经销 西安美术学院印刷厂印刷

850×1168 毫米 32 开本 10.5 印张 4 插页 250 千字

2004 年 7 月第 1 版 2004 年 7 月第 1 次印刷

印数:1-1000

ISBN 7-80670-662-3/F·48

定价:20.00 元

目 录

第一章 中国公司并购特点、问题与对策 (代前言)

- 一、中国公司并购的特点..... (1)
- 二、中国公司并购存在问题..... (6)
- 三、中国公司并购对策..... (8)

第二章 公司并购概述

- 一、公司并购概念与动机 (12)
- 二、反收购与股份回购 (16)
- 三、公司并购的种类 (21)
- 四、几类特殊类型的公司并购 (26)

第三章 公司并购的原则及沿革

- 一、公司并购“三公”原则 (30)
- 二、保护股东利益原则 (32)
- 三、诚实信用，落实公司并购资金，维护公司并购市场秩序 (35)
- 四、公司并购的沿革 (37)

第四章 公开并购要约与公司并购前准备

一、公司并购协议概念	(40)
二、公司并购中公开收购要约的一般要求	(40)
三、香港公司并购中的公开收购要约	(54)
四、公司并购前的准备	(59)
五、公司并购中政府、投资银行、律师的作用	(63)
六、公司并购的内容	(66)

第五章 公司并购的程序

一、公司并购的一般程序	(68)
二、美国公司并购程序	(69)
三、中国公司并购程序	(73)
四、中国香港公司并购程序	(77)

第六章 公司并购的信息披露

一、目标公司股东持股变动报告书	(80)
二、目标公司收购报告书	(83)
三、要约收购报告书	(86)
四、目标公司董事会报告书	(88)
五、要约收购义务的豁免	(91)
六、豁免要约收购申请文件	(92)
七、中国香港公司并购的信息披露	(95)

第七章 外资并购

一、外资并购市场	(100)
----------------	-------

二、外资并购政策法规	(101)
三、外资并购的法律冲突与适用	(104)
四、外资并购的原则	(105)
五、外资并购程序	(106)

第八章 公司上市

一、公司上市概念与条件	(111)
二、中国香港公司股票上市条件	(114)
三、中国公司债券上市的条件	(116)
四、中国公司上市的一般程序	(118)
五、美国公司上市程序	(122)
六、中国几类特殊股票上市程序	(124)

第九章 中国公司普通并购案例

一、中国第一起公司并购案——深圳“宝安”收购延 安“延中”	(128)
二、中国远洋运输集团并购上海众城实业	(134)
三、清华同方并购山东鲁颖电子	(144)
四、北京天桥并购北大青鸟	(150)
五、TCL 收购德国施耐德	(154)
六、佳通轮胎收购 ST 桦林	(158)
七、燕京啤酒收购惠泉啤酒	(161)
八、*ST 美雅反收购	(164)
九、吉林敖东收购延边公路	(167)
十、福建国力民生收购闽福发	(169)
十一、复星集团收购南钢股份	(171)

十二、金融信托收购伊利股份	(173)
---------------------	-------

第十章 管理层收购 (MBO) 案例

一、中国内地第一起 MBO——粤美的管理层收购案	(175)
二、山东胜利股份有限公司 MBO 案例	(180)
三、江苏吴中管理层收购 (MBO)	(184)
四、宇通客车管理者收购	(187)

第十一章 外资并购案例

一、香港华润有限公司收购北京华远房地产公司	(205)
二、香港华润收购深圳万科	(211)
三、香港盈动并购香港电讯	(216)
四、香港网通收购亚洲环球电讯	(223)
五、美国新桥投资并购深圳发展银行	(229)
六、美国 Party Pride 公司收购 Revlon 化妆品公司	(234)
七、Kohlberg Kravis Roberts 收购雷诺 - 纳比斯科 (RTR Nabisco)	(236)
八、美国波音公司并购麦道公司	(239)
九、美国思科公司的并购之道	(245)
附：香港公司并购与股份购回守则 (摘录)	(251)
参考文献	(314)
后记	(317)

Contents

Chapter One. China Company Mergers and Acquisitions Question æ Operations	
One. Feature of Chinese Inland Mergers and Acquisitions of Corporation	(1)
Two. Chinese Inland Question of Acquisitions and Mergers of Company	(6)
Three. The Solution of China Mergers and Acquisitions of Corporation	(8)
Chapter Two. Relate of Corporation Mergers and Acquisitions	
One. Concept and Cause of Company Mergers and Acquisitions	(12)
Two. Combat Mergers and Redemption of Shares	(16)
Three. The kinds of Company Acquisitions and Mergers	(21)
Four. Several Special Kinds of Corporations Mergers and Acquisitions	(26)
Chapter Three. The Principle and History of Corporations Mergers and Acquisitions	
One. The Principle of Open. Fair and Just of Company Mergers and Acquisitions	(30)
Two. The Principle Safeguarding Benefit of Shareholder	

.....	(32)
Three. The Principle of Good Faith and Safeguard Order of Acquisitions and Mergers Market	(35)
Four. History of Corporation Mergers and Acquisitions	(37)
Chapter Four. Contract of Mergers and Acquisitions and Readiness Before Company Mergers and Acquisitions	
One. Concept of Company Mergers and Acquisitions Contract	(40)
Two. Tender offer of Corporations Mergers and Acquisitions	(40)
Three. HongKong Tender offer of Corporations Mergers and Acquisitions	(54)
Four. Preparing Before Company Acquisitions and Mergers	(59)
Five. The Effect of Government. Investment Bank and Lawer On Corporation Mergers and Acquisitions	(63)
Chapter Five. The Process of Company Mergers and Acquisitions	
One. General Process of Company Mergers and Acquisitions	(68)
Two. American Process of Company Mergers and Acquisitions	(69)
Three. Chinese Inland Process of Corporation Merger and Acquisitions	(73)
Four. HongKong Process of Company Mergers and	

Acquisitions	(77)
Chapter Six. Intelligence Disclosure Of Corporation	
Mergers and Acquisitions	
One. The Report On Change of Share in Target Corporation	(80)
Two. The Report of Target Company Acquisitions	(83)
Three. The Report of Tender offer	(86)
Four. The Report of Target Corporation Directors Society	(88)
Five. Release Duty of Tender offer	(91)
Six. Release Apply Reports of Tender offer	(92)
Seven. HongKong Intelligence Disclosure of Corporations Mergers and Acquisitions	(95)
Chapter Seven International Mergers and Acquisitions	
One. The Market of International Mergers and Acquisitions	(100)
Two. Act of International Mergers and Acquisitions	(101)
Threee. Law Conflict and Application of International Mergers and Acquisitions	(104)
Four. The Principle of International Mergers and Acquisitions	(105)
Five. Process of International Mergers and Acquisitions	(106)
Chapter Eight. Going Public of Corporation	

One. Concept and Conditions of Going Public of Corporation	(111)
Two. HongKong Conditions of Stock Public	(114)
Three. Chinese Inland Conditions of Bonds Public	(116)
Four. Chinese Inland General Procedure of Going Public of Company	(118)
Five. Procedure of American Going Public of Company	(122)
Six. Several Special Procedure of Stock Public of Company	(124)
Chapter Nine. Case of China Corporation Ordinary Mergers and Acquisitions	
One. The First Case of Corporation Mergers and Acquisitions of Chinese Inland -- ShenZhen " BaoAn" Merged Shanghai " YanZhong"	(128)
Two. COSCO Merged Shanghai " Zhong Cheng" ...	(134)
Three. " Qinghua" Merged ShanDong " LuYin" Electronics	(144)
Four. Beijing " Tian Qiao" Merged Beijing University " QingNiao"	(150)
Five. Tel Merged German Schneider	(154)
Six. JiaTong Tyre Merged ST" Halin"	(158)
Seven. " YanJing" Beer Merged" HweQian" Beer.	(161)
Chapter Ten. Case of MBO	

One. The First Case of MBO of Chinese Inland --	
Guandong Beautiful Company MBO	(175)
Two. Shandong Victory Share Limited Company MBO.	
.....	(180)
Three. Jing Su" Wu Zhong" MBO	(184)
Four. MBO Of" YuTong" Bus	(187)
Chapter Eleven. Case of Transation Mergers and	
Acquisitions	
One. HongKong" haWen" Merged Beijing" haYan"	
.....	(205)
Two. HongKong" haWen" Merged ShenZhen" WanKe"	
.....	(211)
Three. HongKong Paific Century Group Merged	
HongKong CWHK.	(216)
Four. HongKong Netcom Corporation Merged Asia	
Global Crossing Ltd.	(223)
Five. American Panty Pride Company Merged Revlon	
Cosmetics Company	(229)
Six. American Panty Pride Company Merged Revlon	
Cosmetics Company	(234)
Seven. Kohlery kravis Roerts Merged RJR Nabisco.	
.....	(236)
Eight. American Boeing Corporation Merged Mc	
Donnel Douglas.	(239)
Nine. The Method of Mergers and Acquisitions of	
American Cisco.	(245)

Appendix. Act of HongKong Company Acquisitions and	
Mergers and Redemption of Shares.	(251)
List of Reference Books	(314)
Postscript	(317)

第一章 中国公司并购 特点、问题与对策

(代前言)

一、中国公司并购的特点

我们以 2003 年中国公司并购实践为依据, 全面分析综述公司并购的几大特点:

1. 目标公司分布广

中国上市公司按行业分类有: 公用事业、电子通讯、纺织服装、化工、建材建筑、交通运输、金融房地产、能源、食品酒业制造、农林牧副渔、轻工产品、商贸旅游、冶金工业、医药卫生、重型工业、综合加工 17 大类。中国 2003 年上市公司并购的目标公司在以上行业均有分布。

目标公司分布在 17 大类行业的原因是多方面的, 既有宪法修正案保护个体经济与私营经济的法制因素, 又有加入世贸组织的快速发展形势所逼因素, 还有私营与外资经济强盛的因素。

一是向私营与外资开放的行业增加。如为适应加入 WTO 的需要颁布的《外商投资民用航空业规定》, 使中国民航率先对外资公司开放; 此外, 市政公用事业、燃气、热

力、供排水亦相继对私营经济业主和外资公司敞开大门。

二是对并购公司而言，加入世贸组织后可利用比较优势，策划公司并购策略，结合国外及港澳台市场开拓公司并购业务；对目标公司而言，入世后各行各业都存在投资机会，都可能被兼并、收购。

三是宪法修正案规定保护公民私有财产权和人权，促进私营经济、个体经济与其非公有制经济加速发展。在这种形势逼迫下，公有制经济迅速退出原有领域，如中国一汽以 14.21 亿元并购天津汽车。在公有制经济消退的同时，私营经济并购公司规模日益扩大，如上海复兴以 16.5 亿元并购南钢股份。

四是几年前并购一般为了买“壳”。现在，中国上市公司并购不仅要“买壳”，而且要“买仁”即需要获取上市公司的业务。因此为了产业整合，公司快速发展产生了如燕京啤酒并购惠泉啤酒、东盛科技并购潜江制药、真善美电气并购佛山照明等战略性并购。

2. 公司并购主体变化快速

一是外资公司并购快速，二是 MBO 并购流行；三是私营并购大幅增快。

(1) 2003 年第一件外资公司并购就是美国花旗银行海外投资公司并购浦发银行 5% 的股权。该年外资公司并购加快了 50%。

外资公司并购中国上市公司有以下三个特征：一是收购公司多系港资；二是以产业兼并、收购为主，将近有 70% 的并购公司主营与目标公司的主营业务一致；三是并购溢价率较高。如华润锦华并购华润轻纺，并购溢价率为

75.39%。

外资公司并购加速的原因在于，美国的五次公司并购浪潮证明，并购整合一般以产业并购为主，旨在利用比较优势取得更大发展机会。另一方面，由于地理位置及公司文化、产业结构方面近似，港资在并购中国内地目标公司方面具有天时地利人和的优势，故港资在外资公司并购中所占比例较大。

(2) 管理层收购 (MBO) 流行。管理层收购 (MBO) 采取对目标公司母公司进行改造的方法：一是为了理顺母子公司两个独立法人之间的人财物关系，为并购公司与目标公司的整合创造机会；二是实行“金色降落伞”，稳定安抚目标公司及其母公司员工，帮助当地实现治安与市场的稳定祥和。

(3) 私营公司并购大幅加快。前几年，在公司并购主体资格方面，公有制公司是私营公司的 1~3 倍；到 2003 年，公有制经济与私营公司并购目标公司的数量相当，私营公司并购实现大幅加快。这是因为加入世贸，放宽中国私营资本的市场准入领域，在投融资、税收、土地使用和对外经贸方面采取措施，改善私有财产权和人权保护状况促进非公有制经济加速发展。

3. 公司并购效率较快提高

中国公司并购效率较快提高表现在：一是简化机构，政府机关对公司兼并、收购行政许可审批速度加快；二是目标公司股票转让速度快速，且保证目标公司股票兼并、收购方向正确、目的有效、过程增值，这必然导致股份交付速度加快；三是目标公司并购批量化。

中国公司并购的主管业务审批机关主要在中国证监会。该会出台了两个规范性文件《关于重大资产出售、收购和置换的通知》和《上市公司收购管理办法》，较快提高了公司并购效率。一是并购公司知晓上报中国证监会需要披露的问题；二是中国证监会明确需要关注的事项，有助于节省审阅报告的时间；三是中国证监会对自己的工作时限做了明确规定，如“证监会收到上市公司报送的全部材料后，审核工作时间不超过 20 个工作日”充分证明中国证监会规范公司并购行为，提高目标公司并购效率的时效意识。

4. 公司并购方法缓慢开拓

公司并购方法是指并购公司获取目标公司控制权的方法。“公司兼并、收购方法创新”一是指目标公司被并购，收购公司在取得实际控制权，采取控制现金“流出”的并购方法；二是为了取得目标公司实际控制权，对并购方法不断创新。

中国公司并购初期，公司并购方法几乎都是“一进一出”的“等价交换”，并购公司并购目标公司交付现金取得该公司实际控制权，目标公司转让实际控制权得到了现金。

近几年来，收购公司在收购方法中，产生了非现金“流出”的“不等价交换”状况，即并购公司通过收购获取了目标公司实际控制权，兼并、收购付出的现金还在兼并、收购公司控制之中，目标公司让渡实际控制权也没得到现金。

一是通过对母公司改制获得控制权。即对目标公司母公司的注册资本、股权结构方面进行改造，改变目标公司母公司的控制权归属，从而达到移转目标公司控制权的收购方法称为目标公司母公司改制。