



企业重组导论

大和证券株式会社
株式会社大和总研

编著

上海石化的企业重组
东方电机的企业重组
昆明机床的企业重组
马钢的企业重组
青啤的企业重组
仪化的企业重组
天津渤海的企业重组
镇海石化的企业重组
.....

中国经济出版社

企业重组导论

——国企境外上市的
企业重组理论与实务

大和证券株式会社
株式会社大和总研 编著

中国经济出版社

责任编辑:陈 骝 68354170

封面设计:未 来

50022/09
09

企 业 重 组 导 论

——国企境外上市的

企业重组理论与实务
大和证券株式会社
株式会社大和总研 编著

中国经济出版社发行

(北京市百万庄北街3号)

(邮编:100037)

各地新华书店经销

北京星月印刷厂印刷

850×1168毫米 1/32 11.875印张 250千字

1996年5月第1版 1996年5月第1次印刷

印数:0001—8000册

ISBN 7-5017-3696-0/F·2662

定价:18.00元

前 言

自 1993 年 7 月 15 日青岛啤酒股份有限公司在香港联交所上市至今(1995 年底),已有 19 家国有企业成功地直接于香港和美国上市;随着中国经济体制改革的逐步深入和中国证券市场的国际化,更多的国有企业会改组为境外上市公司。将传统计划经济体制下形成的国有企业改组为于香港、美国、日本和新加坡等地上市的境外上市公司是中国经济体制改革中最富挑战性的重大举措,也是中国国有企业改革的一场革命,这是因为,由于境外证券中介机构对一家公司要成为上市公司有许多具体的严格的规定,而中国国有企业在产权制度、经营机制、组织结构、管理方式和会计制度等方面与境外上市公司相比有较大的差别,因此,国有企业在改组为境外上市公司时要按照境外证券机构具体、严格的规定和市场经济条件下公司制的要求进行全面而复杂的企业重组。

大和证券株式会社积极参与了几家国有企业的改组工作,并作为保荐人兼全球协调人成功地把东北输变电机械制造股份有限公司推向了香港证券市场(1995 年 7 月 6 日上市),株式会社大和总研(系大和证券株式会社的全资子公司)则就国有企业境外上市问题从理论到结合中国国情的实践进行了比较系统、深入的研究,在这些基础之上,我

们曾编著过《从国有企业到境外上市公司——理论与实务》(中国社会科学出版社 1994 年 12 月出版)一书。由于当时我们考虑该书的读者对象主要是有关部门的领导和有关国有企业的领导与具体工作人员,因此未对诸多的细节详加剖解,对企业重组的分析也比较简单。而我们现在献给大家的最新研究成果——《企业重组导论——国企境外上市的企业重组理论与实务》一书则是对《从国有企业到境外上市公司——理论与实务》一书第三章“企业重组”的进一步分析。

中国的经济正处在“起飞”阶段的发展时期,同时也处在以行业的企业重组为重点的深化改革时期。本书不打算分析一般意义上的企业重组,而是结合近年来国有企业赴境外上市的实例对国有企业改组为境外上市公司的企业重组问题进行尽可能系统和全面的研究。应该说,这一研究主题是较狭窄的,但是我们认为,在国有企业赴境外上市的实践已进行了三年多的今天,总结这一理论是非常必要的,理论从实践中来,又回到实践中去指导实践,但愿我们的研究成果对国有企业赴境外上市的企业重组运行以及国有企业的公司化改制有一定的建设性意义,并诚挚地渴望相关同仁丰富和完善我们的研究成果。

本书分为上篇和下篇,另外有两大附录。上篇分九章,结合实例和中国的国情总结和论述了国有企业改组为境外上市公司时有关企业重组的基本理论,第一章简单介绍了有关本书论题的基本概念性的问题;第二章说明了企业重组的重要基础性工作;即资料的收集和整理;第三章结合案

例论述了企业重组的四类模式:原续整体重组模式,合并整体重组模式,“一分为二”重组模式和主体重组模式;第四章和第五章分别分析了资产重组和负债重组,其中对负债重组的探讨具有一定的政策性建议;第六章着重分析了企业重组过程中必须遵守的两个重要原则:避免同业竞争和减少关连交易;第七章和第八章在列明赴境外上市的定量指标的基础之上研究了企业重组的定量模型;最后一章则阐述了企业重组与建立现代企业制度的若干问题。下篇分十九部分,分别叙述了已由国有企业改组为于香港联交所上市的十七家公司和已于纽约证券交易所上市的两家公司的企业重组实例,这些实例一定会对未来的企业重组给以不同方面的启迪。两个附录中的第一个附录是仪征化纤和洛阳玻璃的企业重组在招股书中的披露;第二个附录是中国国内关于企业重组的六个主要法规,必须说明的是,其他的若干重要法规如《中华人民共和国公司法》、《到境外上市的公司章程必备条款》等也相当重要,本书因限于篇幅未将之收入。

本书是集体的劳动成果,在正式写作的前期我们成立了写作委员会,成员有田代尚机、王常青、王文立、宋文雷和我本人五位,在经过多次讨论和初步拟定了写作大纲的基础之上由王文立和宋文雷写作,其中上篇的第一、二、三、四、五、六、九章以及下篇的全部内容由王文立写作,第七和第八章由宋文雷写作。写作所摄取的资料除了我们自身在实践中掌握的资料之外主要来自两个方面,即从部分企业实际调查的第一手资料 and 所有境外上市公司的招股书,在此

我对给予我们多方面支持的各位朋友们表示由衷的谢忱。

本书的写作还得到了国家体改委的大力帮助,张皓若副主任、洪虎副主任给以了关心,吴天林司长、张新文处长和庞铁处长对本书的内容提出了很好的修改意见,张皓若副主任还欣然为本书题写了书名,在此,我对各位领导对我们工作的支持和帮助表示诚挚的感谢。

由于成书的时间比较仓促,再加上这一课题的研究目前尚处于初始阶段,书中可能会有一些不足之处或观点上的错误,敬请各位领导和同仁批评指正。

如果这本书对中国的企业改革能够做出一点微薄的贡献,这就是我最大的欣慰!

大和证券公司
北京代表处首席代表

德地立人

目 录

序
前言

上篇 企业重组的基本理论

第一章 概论	(3)
第一节 企业重组:中国企业改革的重要课题	(3)
一、从现代企业制度试点说开	(3)
二、国有企业需要企业重组:三大类原因	(5)
三、国有企业的企业重组:一项艰巨的任务	(9)
四、本书的研究主体:国有企业境外上市的企业 重组	(10)
第二节 企业重组的内涵和分类	(11)
一、企业重组的内涵	(12)
二、企业重组的内容	(14)
三、企业重组的分类	(16)
四、企业重组同其它上市工作的关系	(18)
第三节 企业重组的原则和意义	(21)
一、企业重组的基本原则	(21)
二、企业重组的意义	(23)
第四节 企业重组的组织和步骤	(26)
一、企业重组的参与者	(26)

二、企业重组的组织·····	(29)
三、企业重组的步骤·····	(29)
第五节 企业重组的法规要求 ·····	(31)
一、掌握有关企业重组法规的重要性·····	(31)
二、境外上市市场关于企业重组的法规·····	(32)
三、中国国内关于企业重组的有关法规·····	(33)
 第二章 企业重组的资料基础 ·····	(36)
第一节 全面的资料收集 ·····	(36)
一、“资料清单”的拟定·····	(37)
二、“资料清单”的基本内容·····	(38)
第二节 企业重组的资料整理 ·····	(47)
一、企业重组资料整理的实际操作·····	(47)
二、企业重组资料的分类·····	(48)
第三节 尽职调查 ·····	(49)
一、尽职调查的内涵和意义·····	(49)
二、企业重组过程中尽职调查的基本方式·····	(50)
 第三章 企业重组的模式 ·····	(52)
第一节 企业重组模式的内涵和特点 ·····	(52)
一、企业重组模式的内涵·····	(52)
二、业务重组·····	(53)
三、企业重组模式的特点·····	(54)
第二节 模式 1:原续整体重组模式 ·····	(55)
一、原续整体重组模式的内涵·····	(55)

二、原续整体重组模式的优缺点·····	(56)
三、原续整体重组模式的选择·····	(57)
四、原续整体重组模式:案例分析·····	(58)
第三节 模式 2:合并整体重组模式·····	(59)
一、合并整体重组模式的内涵和特点·····	(59)
二、合并整体重组模式的优缺点·····	(60)
三、合并整体重组模式的选择·····	(61)
四、合并整体重组模式:案例分析·····	(62)
第四节 模式 3:“一分为二”重组模式·····	(64)
一、“一分为二”重组模式的内涵·····	(64)
二、“一分为二”重组模式的优缺点·····	(67)
三、“一分为二”重组模式的选择·····	(68)
四、“一分为二”重组模式:案例分析·····	(69)
第五节 模式 4:主体重组模式·····	(71)
一、主体重组模式的内涵·····	(71)
二、主体重组模式的优缺点·····	(72)
三、主体重组模式的选择·····	(74)
四、企业集团按照主体重组模式重组的分析·····	(74)
五、主体重组模式:案例分析·····	(76)
六、主体重组模式的重要衍生模式:合并主体重 组模式·····	(78)
 第四章 资产重组·····	 (80)
第一节 资产重组是企业重组的核心·····	(80)
第二节 固定资产的重组·····	(81)

一、固定资产的分类	(81)
二、经营性固定资产的重组	(83)
三、非经营性固定资产的重组	(85)
四、其它固定资产的重组	(87)
第三节 流动资产的重组	(87)
第四节 长期投资的重组	(88)
一、股权投资的分类和核算	(88)
二、子公司的分类与重组	(89)
第五节 无形资产的重组	(90)
一、专利权的重组	(91)
二、商标权的重组	(91)
三、土地使用权的重组	(92)
第五章 负债重组	(94)
第一节 负债重组的内涵和意义	(94)
一、负债的内涵与分类	(94)
二、国有企业负债过重:现状与出路	(95)
三、负债重组的内涵和形式	(97)
四、负债重组的意义	(99)
第二节 债务重组的运行	(100)
一、明确需要重组的负债类别	(100)
二、接受负债的实体	(101)
三、各类负债接受者对负债的接受	(101)
四、负债重组的重要渠道:透过子公司进行负债重组	(103)

五、负债转股权的运行	(104)
六、负债重组的案例分折	(104)
第六章 同业竞争与关联交易	(106)
第一节 同业竞争	(106)
一、同业竞争的内涵	(106)
二、避免同业竞争的原因	(107)
三、国有企业改组为境外上市公司的同业 竞争问题	(108)
四、避免同业竞争:案例分析	(112)
第二节 关联交易	(113)
一、关联交易和关连人士的内涵	(113)
二、关联交易的种类及其披露要求	(116)
三、国有企业改组为境外上市公司的关连 交易	(118)
四、上市公司与非上市部分之间经济利益关系 的处理	(121)
五、关联交易:披露重于存在	(124)
第七章 定量分析的基本要求	(125)
第一节 定量分析的意义和内容	(125)
一、定量分析的意义	(125)
二、定量分析的主要内容	(126)
第二节 定量分析的基本原则	(127)
一、主要定量分析要求	(127)

二、企业长期发展战略与总体财务形象	(128)
第三节 国外证券交易所的上市要求	(130)
一、香港联交所的上市基准	(130)
二、纽约证券交易所的上市基准	(131)
三、东京证券交易所的上市基准	(132)
四、新加坡证券交易所的上市基准	(133)
第四节 中国法规中有关企业重组的定量	
规定	(133)
一、《公司法》中的有关规定	(134)
二、《股票发行与交易管理暂行条例》中的有关	
规定	(134)
三、其他法规中的规定	(135)
第八章 定量分析实务	(136)
第一节 股票价格定量分析	(136)
一、股票定价机制	(136)
二、定价模型分析:决定股价的主要因素	(137)
第二节 发行收入的定量分析	(140)
一、发行收入的计算	(140)
二、提高发行收入的途径	(140)
三、确定合理的折股率	(145)
第三节 资产评估及定位	(147)
一、资产评估的目的和意义	(147)
二、资产评估的标准	(147)
三、资产评估的基本方法	(149)

四、进行资产评估时需要注意的问题	(151)
五、土地的评估和处置	(153)
第四节 财务审计	(158)
一、会计制度及审计要求	(158)
二、会计制度差异分析	(158)
第五节 财务形象	(166)
一、财务报表的内容	(166)
二、公司财务形象的体现形式	(169)
 第九章 企业重组与现代企业制度建设	(176)
第一节 企业重组的现存问题	(176)
第二节 上市公司的经营机制转换	(181)
一、境外上市公司转换经营机制的必要性	(181)
二、境外上市公司转换经营机制的有限性	(183)
三、境外上市公司转换经营机制的有效措施:	
国家政策方面	(186)
四、境外上市公司转换经营机制的有效措施:	
公司内部方面	(188)
五、职工持股基金:转换经营机制的有力	
纽带	(190)
第三节 企业重组与国有资产经营层的形成	(191)
一、境外上市公司:集团公司的战略子公司	(192)
二、企业重组模式 4: 国有股权的界定及其红利的	
上交	(192)
三、战略合并重组与资产经营层的形成	(193)

四、境外上市公司：子公司的设立…………… (193)

下篇 国企境外上市的企业重组案例

案例之一：上海石化的企业重组	(197)
案例之二：东方电机的企业重组	(203)
案例之三：昆明机床的企业重组	(207)
案例之四：马钢的企业重组	(210)
案例之五：青啤的企业重组	(212)
案例之六：天津渤海的企业重组	(216)
案例之七：仪化的企业重组	(220)
案例之八：北人的企业重组	(225)
案例之九：广船的企业重组	(230)
案例之十：镇海石化的企业重组	(234)
案例之十一：成都电缆的企业重组	(236)
案例之十二：哈电的企业重组	(241)
案例之十三：上海海运的企业重组	(243)
案例之十四：洛阳玻璃的企业重组	(245)
案例之十五：庆铃汽车的企业重组	(252)
案例之十六：东北输变电的企业重组	(256)
案例之十七：吉化的企业重组	(260)
案例之十八：华能国际的企业重组	(264)
案例之十九：山东华能的企业重组	(268)
附录一	(272)
(一)洛阳玻璃的企业重组在招股书中的披露	(272)

(二)仪化的企业重组在招股书中的披露·····	(285)
附录二 ·····	(301)
(一)《国务院关于股份有限公司境外募集股份及 上市的特别规定》·····	(301)
(二)《股份制试点企业国有股权管理的实施 意见》·····	(307)
(三)《股份有限公司国有股权管理暂行办法》·····	(323)
(四)《国有资产产权界定和产权纠纷处理暂行 办法》·····	(332)
(五)《国家国有资产管理局关于公开发行股票公司 国有资产折股等问题的复函》·····	(343)
(六)《国家土地管理局、国家体改委关于到境外上 市的股份制试点企业土地资产管理若干问题 的通知》·····	(346)

上 篇

企业重组的基本理论