

789

789

并购重组与产权交易

脱明忠 著

知识出版社

北京·2002

图书在版编目(CIP)数据

并购重组与产权交易/脱明忠著. - 北京:知识出版社, 2002.5

ISBN 7-5015-3418-7

I. 并… II. 脱… III. ①企业合并-研究 ②企业-产权-交易-研究 IV. F271

中国版本图书馆CIP数据核字(2002)第034835号

并购重组与产权交易

著 者: 脱明忠

责任编辑: 简菊玲

装帧设计: 童行侃

责任校对: 王丽荣

责任印制: 任其忻

出版发行: 知识出版社

(北京阜成门北大街17号 电话 68316520 邮编 100037)

网址: <http://www.ceph.com.cn>

排 版: 北京中文天地文化艺术有限公司

印 刷: 北京建筑工业印刷厂

开 本: 850×1168毫米 1/32开

印 张: 12.125

字 数: 302千字

版 次: 2002年5月第1版 2002年5月第1次印刷

印 数: 0001-1600册

ISBN 7-5015-3418-7/F·140

定价: 19.80元

版权所有 翻印必究

序 言

我们知道，市场经济是企业规模不断扩大的经济，是资本持续扩张的经济。资本扩张的目的在于增强竞争，而“并购”只不过是企业实现资本扩张，从而壮大自身，使自己在残酷无情的市场竞争中占据有利地位的重要手段。然而，我们这个拥有几千年文明历史的泱泱大国却一向妄自尊大，鄙视这种现代文明，且一度把企业并购看成“大鱼吃小鱼，小鱼吃虾米”的不道德行为。

从某种程度上说，20世纪企业发展的历史就是一部企业资本并购的历史。我们传统观念中认为“不道德”的企业并购恰恰是当今世界经济发展的方向。

历史发展到今天，世界经济一体化的趋势日益明朗，这已是一个不争的事实。中国是世界一体化经济的组成部分。企业并购作为世界经济的一种潮流，正在席卷中国大地。换句话说，世界上一些跨国公司正对中国虎视眈眈。中国，能够袖手旁观吗？

当今世界经济实力位于前500名的最大工业公司，都经历过企业重组，并且通过重组扩大了规模，加速了自身的发展。日本的日立汽车工业公司就是由日本汽车和王子汽车工业公司合并而成，新日铁公司是由八幡制铁和富士制铁合并而成。美国从20世纪20年代以后开始进行企业重组，使汽车制造从分散走向集中，形成了汽车制造业的通用、福特、克莱斯勒三足鼎立的局面。

正是由于这些企业进行了重组，存量资产向高效率领域转移，新的科技成果得以广泛应用，劳动效率得以更快提高，大企业得以迅速生长，经济结构得到有效调整，规模经济效益更加充分地体现出来。美国著名经济学家、诺贝尔经济学奖得主乔治·

斯蒂格勒说过：“一个企业通过兼并其竞争对手的途径成为巨型企业，是现代经济史上的一个突出现象”。“没有一个美国大公司不是通过某种程度、某种方式的兼并而成长起来的，几乎没有一家大公司主要是靠内部扩张成长起来的”。

中国刚刚开始向市场经济转轨，对于大多数普通老百姓来说，几乎是在知道股份这个词汇的同时就开始看到了它的魔力。

当今世界，股份制改造、企业并购的大潮已经几番起落，波澜壮阔。仅以1996年为例，全球的并购案件就高达22729件，并购交易额达1.14万亿美元，与1955年相比增长了32%。透过每一起兼并与收购的案例，我们都可以看到商业权力的较量和利益的重新分配。适者生存，物竞天择，经济在这里显露了它无情的法则。

改革开放的中国无可回避地要将自己飞速发展的经济汇入到世界经济的大潮之中，也无可回避地要踏上股份制和股份改造之路。据统计，仅1995年，在亏损额超过500万元、已经连续两年亏损的2234家大中型工业企业中，国有企业就有1886家，占84.4%；资产份额占有比例更高，为88.6%。在56家亏损额超过1亿元的企业中，53家是国有企业。

由此可见，中国企业因产业升级或效益提高而要求进行的大规模资产重组和股份制改造、收购、破产、改制的资本运营已经势在必行。

实际上，中国企业股份制改造的并购之战早已打响。1984年，河北保定市、湖北武汉市就首开了企业兼并先河；接着，康佳集团斥巨资选择新伙伴；华润创业并购北京华远；燕京啤酒股权易手……在温州、山东周村、山东诸城、上海，企业的并购风潮如星星之火，已渐成燎原之势。1997年，引人注目的并购案首先在家电领域展开，先是长江集团不声不响地盘下了江苏南通和吉林长春的两家彩电企业，接着又兼并了绵阳五洲电源厂；8

月，广东 TCL 集团与河南美乐集团宣布自愿联合；11 月，小天鹅公司正式“接收”了武汉荷花洗衣机厂；同月，中国石化总公司齐鲁公司兼并山东淄博石化厂，这起兼并涉及的债务总额高达 30 多亿元，为建国以来最大的兼并案。

1997 年，一起起重组相继在全国范围内发生。据统计，1997 年兼并破产企业达到 2980 户，涉及资产总额 4155 亿元。这股企业并购重组大潮，标志着我国企业重组已经进入了一个崭新的阶段。同以前的横向联合、组建企业集团相比，可以看到企业并购重组的数量、范围和规模都空前增大；同时也可以看到我国的经济结构还有不合理成分，难以适应市场经济的高速发展。当时，经济界普遍认为，企业重组尽管好戏连台，但也仅仅是拉开了序幕，更大规模的重组还在后头。经济界权威人士指出：未来 3~5 年时间内，国内企业的股份制改造和重组将出现一个前所未有的高潮。跨入 21 世纪的第一年，实践验证了经济学家的预测。

2001 年，中国正式加入了 WTO。尽管全球经济经历了明显的衰退，9·11 事件更是雪上加霜，但中国经济却呈现了相对稳定的态势，并购方面更是迅速升温。国内并购交易呈蒸蒸日上之势。

这一年露出水面的“中国民航大重组”、“中国石化巨资收购资产”、“中国电信南北分拆”、“广电系统大重组”、“首都机场收购扩张”乃至“香港中信嘉华收购香港华人银行”等并购重组活动，以高屋建瓴之势，行纵横连合之术，且规模庞大，动辄几百亿甚至几千亿，呼啸市场。

中国民航大重组发生在世纪之交，2001 年 2 月 25 日，以中国国际航空公司、中国东方航空公司、中国南方航空公司为基础组建的三大航空运输集团公司正式出炉，与中国民航总局脱钩。这项改革涉及 7.3 万人和 1500 亿元资产，组建后的集团公司每

家资产总规模约 500 亿元，而三者资产的总和达到了民航总资产的 80%。同时 6 家地方航空公司（上海航空公司、山东航空公司、四川航空公司、武汉航空公司、深圳航空公司、中国邮政航空公司）也宣布组成总资产近 200 亿元的中国中天航空企业集团。

中国石化巨资收购资产是在 2001 年 6 月 15 日，中国石化股份有限公司宣布斥资 91.3 亿元收购母公司从事天然气和石油开采的中国石化新星公司，并计划于年内发行 30 亿股 A 股筹集 100 亿元作为收购资金。另外，中国石化斥巨资 251 亿元收购加油站。中国石化在成立的时候拥有 8000 座加油站，在已经收购 4000 座的基础上，还将收购 7000 余座，预计在一年之内可达到 2 万座。

中国电信南北分拆重组方案于 2001 年 10 月 12 日在国务院办公厅上审议通过。中国电信在长江以北 10 个省市（包括中国电信华北、东北和山东等地区）与网通、吉通重组，组建新网通；长江以南及西北地区组建为新的电信集团。

广电系统大重组更是风起云涌，2001 年以来，广电系统纷纷成立组建各地广电集团和中央级的集团。4 月成立的上海文广集团拥有 3 家电视台、4 家报纸、16 家演出机构，总资产超过 100 亿元。北京广播影视集团于同年 5 月成立。12 月 6 日，中国最大的新闻集团中国广播影视集团正式挂牌。该集团的成立整合了中国中央电视台、中央人民广播电台、中国国际广播电台、中国电影集团公司、中国广播电视传输网络有限责任公司和中国广播电视互联网站等中央级广播电视、电影及广电网络公司的资源和力量。中国广播影视集团成立后，其固定资产将超过 200 亿元人民币，年收入也将过百亿。

首都机场收购扩张令人感到规模的效应。2001 年 7 月 14 日，首都机场计划斥资 6 亿元收购沈阳机场 35%、成都机场

35%、西安机场 35% 的股权。沈阳、成都、西安三家机场都是有盈利的机场，其中成都机场的客运吞吐量最大，达到 500 多万人次，沈阳机场接近 380 万人次，西安机场达到 380 万人次。除这三家机场以外，首都机场还计划收购大连、青岛、重庆、昆明和乌鲁木齐等机场。

香港中信嘉华收购香港华人银行是拥有中资背景的香港中信嘉华银行于 2001 年 11 月 2 日宣布斥资 42 亿港元收购香港华人银行。这项收购行动使嘉华银行资产从 591 亿元增至 800 亿元，晋升至香港银行业的第四位。中信嘉华银行收购华人银行后，规模和业务将大幅扩大，在香港的分行由 26 家增至 47 家。大股东中国国际信托投资公司在中信嘉华银行的股权达到 55%。

联合国贸易发展会议 2001 年出版的《2000 世界投资报告》中提到，目前全球范围的并购活动最为集中的是在汽车、制药、化工、食品、饮料、烟草等趋于规模化的行业，而电信、能源和金融服务业的并购也随政府管制的放松而升级。从国内已经到来的并购浪潮观察，民航、电信、金融和传媒大重组显然是从高度垄断的行业下手。更深层的动力则是，这些行业恰恰是入世后冲击最大而我们几乎毫无市场竞争能力的软肋。好在这几个大重组全是筹谋经年，未雨绸缪，且都是参照同行业的全球性公司的商业模式而进行的。

中国加入了 WTO，与世隔绝的高墙渐渐倒塌，国际企业进入中国的成本与风险逐渐降低，我们将看到全球经济中活跃的中小公司群体将有会长驱直入中国市场。它们将不再局限于同我国的政府企业打交道，也不再满足于和大企业做生意，而是直接与我国的中小企业进行交易。这才是全面的经济开放时代的到来，才是中国经济与全球经济的真正接轨。全球公司深入中国市场腹地与国内民营公司的广泛交易也使 WTO 之后中国对外开放的市场结构有了新的意义。20 年中国经济的高速成长与资本市

场的日益成熟，使原本不存在的大量企业成为初步适应市场交易的商品群体，面对这样的空前机遇，全球公司进入中国市场将不必从头做起，并购将会成为抢滩登陆最便捷的工具。

作者近几年着力研究企业产权结构与产权交易，先后为多家企业主持设计改制、重组方案。这里奉献给读者的是作者近几年在公司改制、重组法律服务过程中，对涉及企业兼并、收购、合并以及股权转让、资产重组等诸多与产权交易相关问题的梳理、经验和体会。本书是作者与尹明耀先生合著的《效率公平与产权结构》的姊妹篇，也是为我们在进行企业并购、产权交易和改制重组时提供的具有较强的可操作性的经验。

由于时间仓促，及作者水平所限，书中如有疏漏或谬误，希望得到读者的批评与纠正。

脱 明 忠

2002年1月4日

目 录

序 言	(1)
第一章 企业并购的基本理论	(1)
一、企业并购的基本概念	(2)
二、企业并购的类型与形式	(3)
(一) 企业并购的类型	(3)
(二) 企业并购的形式	(5)
三、企业并购的重要作用	(8)
(一) 通过企业并购实现经济结构战略性调整	(8)
(二) 通过企业并购推动国有企业改革	(10)
(三) 通过企业并购促进资产流动、扩大生产 规模、提高经济效益	(11)
(四) 通过企业并购集中资本优势，增强企业 竞争力	(12)
(五) 通过企业并购促进资源重组与文化 融合	(15)
四、企业并购与其他经营方式的比较	(15)
(一) 企业并购与横向联合的比较	(16)
(二) 企业并购与行政性合并的比较	(18)
(三) 企业并购与承包租赁的比较	(19)

(四) 企业并购与托管经营的比较	(20)
(五) 企业并购与破产重组的比较	(22)
第二章 企业并购的实践	(24)
一、西方国家企业并购的趋势及特点	(24)
(一) 第一次企业并购浪潮及特点	(25)
(二) 第二次企业并购浪潮及特点	(28)
(三) 第三次企业并购浪潮及特点	(30)
(四) 第四次企业并购浪潮及特点	(32)
(五) 第五次企业并购浪潮及特点	(33)
二、我国企业并购的实践	(34)
(一) 探索中前进	(35)
(二) 波浪式发展	(36)
(三) 发展中规范	(38)
三、我国企业并购与西方国家企业并购的比较	(41)
(一) 我国企业的并购动机与国际惯例存在 差距	(41)
(二) 我国企业并购的主体带有政府行为的 色彩	(42)
(三) 西方国家企业的并购形式多样、方法 灵活	(42)
(四) 我国企业并购中的中介组织的作用还没有 得到发挥	(43)

(五) 我国的企业并购缺乏一个健全完善的法律环境	(44)
第三章 企业并购的操作程序	(48)
一、西方国家企业并购的一般程序	(48)
(一) 非上市公司的并购程序	(48)
(二) 上市公司的并购程序	(50)
二、我国企业并购的一般程序	(54)
(一) 确定并购主体, 选择并购对象	(55)
(二) 提交并购报告, 获得审批同意	(56)
(三) 资产评估, 确定成交底价	(56)
(四) 协商洽谈, 确定成交价	(56)
(五) 签订并购协议书	(57)
(六) 审批和公证	(57)
(七) 办理变更登记, 实施产权交接	(57)
(八) 发布并购公告	(58)
三、我国上市公司的并购程序	(58)
四、我国企业并购实施过程中的基本原则	(62)
(一) 自愿并购原则	(62)
(二) 优化产业结构, 效益优先原则	(63)
(三) 遵守法律、法规, 讲求实效原则	(64)
(四) 公平竞争、防止垄断原则	(64)

第四章 企业并购中的产权界定	(66)
一、产权界定的概念与意义	(66)
二、产权界定的原则	(67)
(一) 坚持维护国家财产权益的原则	(67)
(二) 坚持“谁投资，谁所有”的原则	(68)
(三) 保持政策的连续性和协调性的原则	(68)
(四) 兼顾国家、集体、个人三者利益的 原则	(68)
(五) 简便易行、宜粗不宜细的原则	(69)
(六) 坚持实事求是的原则	(69)
三、产权界定的依据	(69)
四、企业产权界定的法律依据	(70)
(一) 全民所有制企业中国有资产的产权 界定	(70)
(二) 集体所有制企业中国有资产的产权 界定	(71)
(三) 股份制企业中国有资产的产权界定	(73)
(四) 中外合资、合作企业中国有资产的产权 界定	(74)
(五) 集体资产的产权界定	(75)
(六) 企业个人资产的产权界定	(78)
(七) “拨改贷”形成的固定资产的产权界定	(79)
(八) 财政投资形成的资产的产权界定	(79)
(九) 减免税形成的资产的产权界定	(81)

五、企业产权界定的方法与步骤	(82)
(一) 成立产权界定工作小组	(82)
(二) 查找核对有关资料	(83)
(三) 协商界定	(83)
(四) 签署“界定文本文件”	(83)
(五) 填写“产权界定申报表”	(83)
(六) 编写“产权界定工作报告”	(83)
(七) 界定结果的审核确认和批复	(84)
(八) 产权界定纠纷的处理	(84)
(九) 产权界定纠纷的调解和裁定	(85)
(十) 作“待界定资产”处理	(85)
第五章 企业并购中的资产评估	(86)
一、资产评估的含义	(86)
二、资产评估的特点	(87)
(一) 现实性特点	(87)
(二) 市场性特点	(88)
(三) 预测性特点	(88)
(四) 公正性特点	(88)
(五) 咨询性特点	(89)
三、资产评估的目的	(89)
四、资产评估的作用	(90)
(一) 有利于产权交易和为资产的保值增值提供 准确的依据	(90)

(二) 有利于不断深化经济体制改革和对外开放	(92)
(三) 有利于经济结构调整和资源配置	(92)
五、资产评估的原则	(93)
(一) 资产评估的执业行为原则	(93)
(二) 资产评估的业务技术原则	(95)
六、资产评估的标准和方法	(96)
(一) 收益现值法	(97)
(二) 重置成本法	(97)
(三) 现行市价法	(97)
(四) 清算价格法	(97)
七、资产评估的步骤	(98)
(一) 申请立项	(98)
(二) 资产清查	(99)
(三) 评定估算	(99)
(四) 验证确认	(99)
八、资产评估中存在的问题	(100)
第六章 企业并购中的股权转让	(102)
一、股权转让的概念	(102)
(一) 股权转让的主体是特定的	(103)
(二) 股权转让的行为是民事法律行为	(103)
(三) 股权转让必须依法进行	(103)
二、股权转让的要素	(104)
(一) 股权转让的主体	(104)

(二) 股权转让的内容	(105)
(三) 股权转让的客体	(105)
三、我国股权的分类	(106)
(一) 有限责任公司的出资额	(106)
(二) 股份有限公司的股份	(106)
(三) 联营企业各方的出资	(107)
四、我国股权转让的方式	(107)
(一) 出资额的转让与股份的转让	(107)
(二) 股权的有偿转让与无偿转让	(108)
(三) 股权的自愿转让与强制转让	(109)
(四) 股权的对人转让与对己转让	(109)
五、股权转让的法律效力	(110)
(一) 股权转让的主体必须符合法律规定	(110)
(二) 股权转让的标的必须符合法律规定	(111)
(三) 股权转让的方式必须符合法律规定	(111)
(四) 损害国家、集体或者第三人利益的转让行为 不受法律保护	(112)
六、有限责任公司的股权转让的法律效力	(112)
(一) 股权转让协议的内容要符合法律法规的 要求	(113)
(二) 股权转让行为要依照法定程序实施	(114)
七、“三资”企业出资额转让问题	(116)
(一) 中外合资经营企业出资的转让	(117)
(二) 中外合作经营企业出资的转让	(119)

(三) 外商独资企业注册资本的转让	(120)
第七章 企业并购与托管式经营	(121)
一、企业托管的内涵与特征	(121)
(一) 托管经营的目的	(122)
(二) 托管经营的主体	(122)
(三) 托管经营的客体	(122)
(四) 托管经营的形式	(122)
(五) 托管经营的优势	(123)
二、企业托管的方式	(124)
(一) 一般托管经营的方式	(124)
(二) 国外企业托管的模式	(125)
(三) 我国企业的主要托管模式	(129)
三、企业托管的操作程序	(132)
(一) 确定托管主体	(132)
(二) 提交托管报告	(133)
(三) 摸清企业家底	(133)
(四) 组织招标评审	(133)
(五) 签订托管经营合同	(133)
(六) 履行法律手续	(134)
四、国有企业托管经营中应注意的问题	(134)
(一) 统一认识，走出企业托管实践中的 误区	(134)
(二) 正确引导，保证企业托管沿着健康方向 发展	(136)