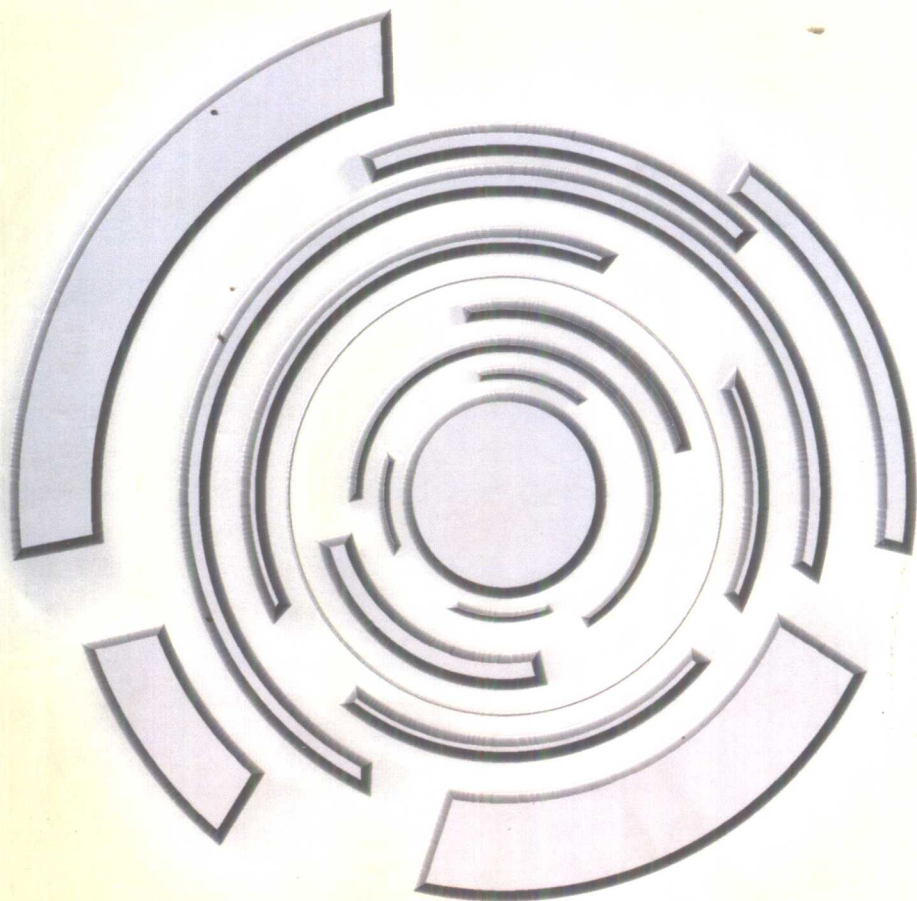


ECONOMY

中国经济运行丛书

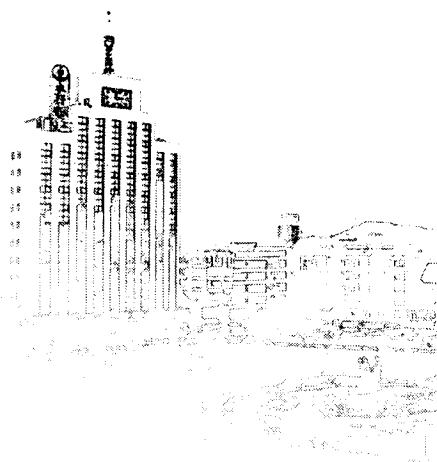
国有企业兼并重组： 期望与偏差

鞠颂东 王东 李富强 张秋生 著



社会科学文献出版社

中国经济运行丛书



国有企业兼并重组： 期望与偏差

鞠颂东 王东 李富强 张秋生 著

社会科学文献出版社

图书在版编目(CIP)数据

国有企业兼并重组:期望与偏差/鞠颂东等著. - 北京:社会科学文献出版社,2000.6

(中国经济运行丛书)

ISBN 7-80149-331-1

I. 国… II. 鞠… III. ①国有企业-企业合并-研究-中国 ②国有企业-资产重组-研究-中国 IV. F279.241

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2000)第 21284 号

·中国经济运行丛书·

国有企业兼并重组:期望与偏差



著 者: 鞠颂东 王 东 李富强 张秋生

责任编辑: 张景曾 屠敏珠

责任校对: 张国艳

责任印制: 同 非

出版发行: 社会科学文献出版社

(北京建国门内大街5号 电话 65139961 邮编 100732)

网址: <http://www.ssdph.com.cn>

经 销: 新华书店总店北京发行所

排 版: 北京中文天地文化艺术有限公司

印 刷: 北京春雷印刷厂

开 本: 850×1168 毫米 1/32 开

印 张: 8.625

字 数: 166 千字

版 次: 2000 年 6 月第 1 版 2000 年 6 月第 1 次印刷

ISBN 7-80149-331-1/F·096

定价: 16.00 元

版权所有 翻印必究

中国经济运行丛书

编 委 会

总 主 编 李京文

副总主编 郑家亨 汪同三 李富强

编 委 (以姓氏笔画为序)

王稼琼 史忠良 刘迎秋 刘溶沧

许晓峰 李 平 张屹山 张声书

沈利生 吴尚民 罗国勋 周德英

胡乃武 钟学义 顾海兵 蔡 昉

潘新平

《中国经济运行丛书》总序

李 京 文

20 世纪世界经济发展史上的一大“奇迹”，就是近 50 年来中国经济取得了举世瞩目的成就，由一个殖民地半殖民地的贫穷落后国家发展成为独立的社会主义大国。特别是改革开放 20 年来，中国经济以年均 10% 的速度持续、稳定、高速发展，大大增强了中国的综合国力和国际竞争力，大大提高了人民生活水平和中国的国际地位，也为亚洲和世界经济发展与社会稳定作出了自己的贡献。特别是近期中国经济在东南亚金融风波中表现得最为明显。

对世界经济发展中的这个“奇迹”，对中国经济近 20 年的快速、稳定发展有许多问题值得深入探讨。例如，这个发展进程有些什么特点，它的运行机理是什么？如何保持中国经济持续、稳定、高速运行？中国生产率增长和资本、劳动等生产要素对保证中国经济运行有什么贡献？中国经济运行中的热点和难点何在，如何培育新的经济增长点？数量经济、技术经济、区域经济等经济学科的深入研究和对中国经济运行有什么促进作用？中国经济运行中的政策取向是什么？中国应如何迎接知识经济时代的到来？对 21 世纪的中国经济如何展望？等等一系列问题，都是经济学工作者、企业家、各级领导干部与管理人员，

以及全国人民十分关心的大事，也是国际社会关注的焦点。这套《中国经济运行丛书》就是试图将对这些问题做出初步回答而组织编写的。

社会科学文献出版社在世纪之交推出的这套《中国经济运行丛书》，经过了有关专家的精心策划、精心选题、精心安排，并邀请国内外知名学者为丛书作者，力求在内容上和形式上都使人耳目一新，争取成为中国经济类图书的样本。这套丛书的出版，对中国经济运行的研究具有重要的理论意义和现实意义，必将产生深远影响。

这套丛书之所以值得一读，我以为其原因就在于它将具有三大特点：科学性和先进性、系统性和全面性、应用性和启示性。

首先，这套丛书是中国著名经济学家和优秀中青年学者的创作或合作产物，代表了当今中国经济学研究的主流方向。他们吸收了国内外最新的研究成果，采用定量分析与定性分析相结合的方法，继承性与开拓性相结合，理论研究与实证研究相结合，如实地评价过去，科学地展示未来，提出新观念和新思想，构造新模型和运用新方法，使各有关课题研究处于国内或国际的领先地位，具有较深刻的理论探索意义和较高的学术价值。如《知识经济的兴起》、《中国生产率分析前沿》等。

其次，这套丛书反映了中国经济运行的方方面面，对经济增长趋势、科学技术进步、产业结构升级和支柱产业选择、人力资源和就业结构、消费和需求结构、发展战略和政策建议等，都有全面、深入、精辟的论述，既有系统的、权威的数学模型，又有详尽的统计资料和典型数据，

在总量层次、部门（产业）层次、地区层次等各个层面都可为进一步跟踪研究和拓宽研究范围提供帮助。如《中国经济增长的理论与政策》、《中国经济增长与可持续发展》等。

最后，这套丛书的目的在于为中国实现“两个根本性转变”和实现 2010 年远景目标贡献力量，因此必然要紧密结合中国经济运行的实际，有针对性地对中国经济运行中出现的问题，提出切实可行的政策思路和政策建议，特别是始终强调科教兴国的基本国策，强调科学技术进步在中国未来经济发展中的重要作用。这套丛书对中国经济运行中的现实问题和应用问题，给了我们一些很好的帮助和启示。

我希望，这套丛书的出版，既是对我国改革开放 20 年和中华人民共和国成立 50 周年的丰厚献礼，也是对我国继续坚持改革开放，实现我国经济的持续、快速、健康发展的有效促进，同时也是对不断变革与蓬勃发展的中国经济科学宝库的一个补充与丰富。

由于时间紧迫，水平有限，而且这套丛书涉及的范围非常广泛，研究对象十分复杂，其中很多因素带有极大的不确定性，因此尽管作者和出版者们作出了最大的努力，也仍然不可避免地会存在这样那样的不足之处，在此真诚期望各界读者批评指正，以便使这套丛书不断修正、补充、完善。

1998 年 6 月

前 言

本书是北方交通大学中国企业兼并重组研究中心近年完成的一项研究成果，并且得到了北方交通大学重点科技基金的资助。

企业的兼并重组是企业发展过程中的一种经济行为，在不同的企业制度和社会经济环境下有不同的运作方式。中国国有企业兼并重组是伴随着中国的改革开放在不断完善社会主义市场经济制度下逐步发展起来的，还处于起步阶段，在从计划经济向市场经济转轨过程中还不能完全遵循市场经济的规律。由于国有企业在中国以公有制为主体的经济中的特殊地位和作用，国有企业的兼并重组又有其特殊的一面。

中国国有企业兼并重组的发展，经历了从 80 年代少数企业的行为到 90 年代形成的全国性经济改革浪潮；从少数企业的自发行动到将其写入党的十五大报告，作为国有经济战略性调整的手段和搞好国有企业的战略措施，并在党的十五届四中全会得到进一步肯定。可见国有企业兼并重组在经济生活中的地位和被寄予的厚望。

正由于中国的企业兼并重组处于发展的初期，还没有积累起足够的经验和可以依据的系统的法律法规；正由于中国经济处于计划经济逐步向市场经济的转轨时期，企业

兼并重组与其他经济活动一样，有较多的政府行政参与；正由于国有经济在社会主义经济制度中的主导作用，国有企业的兼并重组不可能都遵循市场经济规律和运作方式，需要有较多的社会经济责任的约束。因此，中国国有企业的兼并重组成为世界范围内企业兼并重组的特殊一角，一方面既是全球企业兼并重组浪潮不可缺少的组成部分，另一方面，在市场经济发达国家证明是行之有效的方法和经验还不能在中国得以全面有效地实行。

国有企业兼并重组也是近年来学术界研究的焦点和热点，出版了很多这方面的著作和文章。本书借鉴吸收了国内外这一领域的最新研究成果和观点，在此基础上融入了作者的判断、见解和建议，集中了中国企业兼并重组研究中心一年来在这一领域的研究成果。与其他的文献相比，本书的特色在于：

第一，反映了党的十五大以来，尤其是十五届四中全会以来国有企业兼并重组的政策要求、面临的问题以及作者对解决问题的思路和建议。

第二，全方位、多视角研究中国的国有企业兼并重组，涉及国有经济战略性调整、政府的制度创新、兼并重组法律、再就业、财务会计、投资银行、企业价值评估等宏观和微观层面。

第三，将国有企业兼并重组放入中国以及世界范围内的企业兼并重组大环境中加以研究，以辩证的、发展的眼光研究当前国有企业兼并重组所处的环境，提出问题、分析问题和解决问题。

第四，研究各种不同组织形式的国有企业的兼并重

组，不仅研究上市国有企业及其所处的资本市场，也研究非上市国有企业和企业集团，并且认为股份制改造和上市等不意味着重组的终结，而是为基于现代公司制和市场经济原则的企业战略性发展打下基础。

本书的出版，得到了北方交通大学科技处、经济管理学院的大力帮助，在此表示感谢。我们同时也要感谢潘立韞、张然、王建平、张昊、刘彦、周绍妮、苏林等在本书的写作过程中所做的大量工作，感谢社会科学文献出版社为本书的出版所做的一切努力。

由于作者的水平和时间有限，本书错误和不当之处，敬请读者批评指正。

作 者

2000 年元月

目 录

第一章 国有企业兼并重组：

国有经济结构战略性调整的必由之路	1
第一节 国有企业兼并重组的背景	1
第二节 国有企业兼并重组是国有经济战略性调整的 重要方式	4
第三节 国有企业兼并重组的预期目标	6

第二章 国有企业兼并重组实践：调查与分析

第一节 国有企业兼并重组的发展历程	8
第二节 国有企业兼并重组的典型案例分析	11
第三节 国有企业兼并重组的现状调查	22
第四节 国有企业兼并重组的初步成果	31
第五节 当前国有企业兼并重组的主要偏差	33
第六节 产生偏差的原因分析	35

第三章 国有企业兼并重组中的政府：定位与创新

第一节 政府参与国有企业兼并重组的现状	37
第二节 政府在国有企业兼并重组中的作用	41

第三节	政府在国有企业兼并重组中的角色定位	47
第四节	政府在国有企业兼并重组中的制度创新	48
第四章	国有股的上市流通：必要性与措施	57
第一节	国有股不能上市流通的弊端	57
第二节	国有股上市流通的必要性	61
第三节	《证券法》的颁布推动了国有股的流通	71
第四节	促进国有股上市流通的基本措施	71
第五节	国有股上市流通的监管	76
第五章	国有企业兼并重组的法律环境：	
	现状与完善	77
第一节	中国企业兼并立法的现状	77
第二节	国有企业兼并重组法律规范的特点及其存在的 问题	82
第三节	解决法律中存在问题的建议	87
第六章	国有企业兼并重组中的下岗职工就业：	
	分析与对策	93
第一节	失业率升高的制度性原因	93
第二节	国有企业下岗职工再就业的困难分析	95
第三节	解决下岗职工再就业问题的对策	101
第四节	中国社会保障制度改革现状	107
第五节	世界性社会保障制度的改革及中国的借鉴 ...	109

第七章 国有企业兼并重组中的财务会计:

问题与建议	118
第一节 企业合并的形式及其涉及到的会计问题	118
第二节 各会计问题的研究	123
第三节 规范企业兼并重组中若干财务会计问题的 建议	134

第八章 国有企业兼并重组中的投资银行:

现状与发展	139
第一节 投资银行的业务及其特点	139
第二节 投资银行在企业并购中的作用	142
第三节 投资银行参与中国企业并购的现状	148
第四节 投资银行在企业并购中的优势和局限	156
第五节 推动投资银行发展的对策	159

第九章 国有企业兼并重组中的交易价格:

分析与评价	163
第一节 上市公司控制权交易价格的实证分析	163
第二节 国有企业兼并重组中的企业价值评估现状 ...	178
第三节 国有企业兼并重组评估中的现存问题及 解决建议	183

第十章 企业价值评估: 科学与艺术 190

第一节 并购中企业价值评估与一般企业价值评估的区别	
---------------------------	--

与联系	190
第二节 并购中企业价值评估的基础	192
第三节 并购中企业价值评估的主要内容	204
第四节 并购中的企业价值评估技术	211
第五节 并购中的企业价值评估艺术：参数的确定 ...	230
 参考文献	 247
 北方交通大学中国企业兼并重组研究中心（简介） ...	 254

第一章

国有企业兼并重组： 国有经济结构战略性 调整的必由之路

第一节 国有企业兼并重组的背景

国有经济是国民经济的支柱力量，约掌握社会 70% 的经济资源，但是近几年来国有经济却困难重重。1995 年，账面上亏损的企业约占国有企业总数的 45%，它们拥有 2000 万职工。潜亏企业约占 30%，也拥有 2000 万职工。国有企业亏损进入 90 年代以来有加快的趋势，净盈利逐年减少。亏损企业亏损总额占盈利企业盈利总额的比重，1985 年为 4.2%，1995 年上升为 43.9%。1996 年 1~4 月和 1997 年 1~3 月甚至超过了 100%。

国有经济出现的困难，是多方面原因造成的，它给国有经济的运行、国民经济的发展和社会稳定带来不良后果。

第一，从国民经济的整体看，随着市场化进程的加快

和国民收入结构的改变，国家资本越来越不足以支撑巨大的国有经济。80年代中期以来，国家通过银行将数以亿元计的居民储蓄注入国有经济，但这部分资金利用效率不高，且有相当数量的流失，从而使国有银行不良资产大量增加，并蕴蓄了金融危机。截至1995年底，中国29.1万户国有工商企业的资产总额为9.6万亿元，其中近2/3是负债（主要是银行贷款）形成的，1995年末，国有企业的资产负债率为65.9%，其中半数企业超过80%。根据现代企业理论，在债权约束硬度不够的情况下，负债过高往往使企业经营者用别人的钱去冒经营风险，或“营造自己的王国”。

第二，从国有经济的分布看，由于国有资本分散在很多的行业和企业，且把企业创造的剩余用于建造新的国有企业，单个企业资金较少，以致不能实现企业的规模经营，难以进行重大技术更新，因而竞争能力很差。据分析，1995年中国500家大型国有企业的资产、销售收入和利润总额还不及美国500家大企业的前3家。中国最大的工程机械制造企业徐州工程集团的总资产和销售额只相当于美国同行业企业卡特彼勒（Caterpillar）的1.97%和1.39%，中国最大重型设备制造企业中国第一重型机械集团的总资产和销售额仅是德国同行曼内斯曼（Mannesmann）的1.79%和0.45%。^①与此同时，国家应予保障的领域却因财力分散而无法加以保障，建立现代企业制度

^① 国务院发展研究中心课题组：《实现国有经济的战略性改组》，《管理世界》，1997年第5期。

步履维艰。在把原有的国有企业改组为现代公司的过程中，必须付出巨大的改革成本，处理在旧体制下积累起来的负债过大、冗员过多、老职工的社会保障、与企业经营无关的社会福利事业等问题，但国家却没有足够的财力予以保证。

第三，从企业层面看，由于国有经济长期采取政企合一、政府直接经营企业的经营方式，用政府行政管理的方法去管理国有企业，企业掌握的资源没有得到有效利用。由于每一个政府部门都有自己的工作重点，都以自己的工作任务去衡量企业的好坏。另外，政府各部门往往都有并非政府整体利益的各自独立的利益，有的甚至还是与政府的整体利益背道而驰的。这样，企业资本经营就变得不重要。改革开放以来，强调对企业放权让利，忽视了对国有经济的产权经营与管理，不但没有使国有资产利用效率得到提高，反而在扭曲的激励制度下使国有资本受到侵蚀。

第四，从国有经济的运行机制来看，中国长期以来实行高度集中的计划经济体制，企业生产计划的下达、物资的调拨都按国家计划进行。换句话说，国家计划在资源配置过程中起着重要作用。由于否定了市场对资源配置的作用，经济运行中缺乏一种使资源优化配置的内在机制，生产要素得不到合理流动，大量增量投资逐渐固化、沉淀为存量资源。结果是存量资源越积越多。从整个社会来看，资源配置的不合理导致产业结构的不合理，产业结构呈现刚性，并进一步影响到整个社会生产的规模经济和经济效率的提高。

国有经济的问题既源于国有企业体制的产权界定模