

桑百川◎著

外资控股并购 国有企业问题研究

WAIZI KONGGU
BINGGOU
GUOYOU QIYE WENTI YANJIU

人民出版社

桑百川◎著

外资控股并购 国有企业问题研究

WAIZI KONGGU

BINGGOU

GUOYOU QIYE WENTI YANJIU

人民出版社

责任编辑:许运娜

封面设计:肖 辉

版式设计:朱启环

责任校对:吴志敏

图书在版编目(CIP)数据

外资控股并购国有企业问题研究/桑百川著.

-北京:人民出版社,2005.6

ISBN 7-01-004968-8

I. 外… II. 桑… III. 国有企业-企业合并-研究-中国
IV. F279.241

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2005)第 038960 号

外资控股并购国有企业问题研究

WAIZI KONGGU BINGGOU GUOYOUQIYE WENTI YANJIU

桑百川 著

人民出版社 出版发行

(100706 北京朝阳门内大街 166 号)

北京市双桥印刷厂印刷 新华书店经销

2005 年 6 月第 1 版 2005 年 6 月北京第 1 次印刷

开本:880 毫米×1230 毫米 1/32 印张:12.25

字数:298 千字 印数:0,001-3,000 册

ISBN 7-01-004968-8 定价:26.00 元

邮购地址 100706 北京朝阳门内大街 166 号

人民东方图书销售中心 电话 (010)65250042 65289539

目 录

导 论 研究的意义、内容和基础	(1)
第1章 经济全球化与跨国并购	(19)
1.1 经济全球化	(19)
1.1.1 全球化的历程	(20)
1.1.2 经济全球化的特征	(21)
1.1.3 经济全球化的悖论	(23)
1.1.4 经济全球化的根源	(27)
1.2 跨国并购	(29)
1.2.1 跨国并购的发展状况	(29)
1.2.2 跨国并购发展的原因	(31)
1.3 经济全球化与中国参与跨国并购	(36)
1.3.1 不参与跨国并购就不能全面参与经济全球化	(37)
1.3.2 即使不参与跨国并购, 跨国并购浪潮也会对 我国产生外在影响	(37)
1.4 简短的结论	(39)
第2章 国际直接投资理论与跨国并购	(40)
2.1 东道国引进外资的理论	(41)
2.1.1 列宁的资本输出理论	(41)
2.1.2 外资“依附论”	(42)
2.1.3 邓小平利用外资理论及其在中国的应用	(44)

2.1.4	跨国公司引擎理论	(48)
2.2	跨国公司对外投资理论	(49)
2.2.1	跨国公司对外投资理论的发展线索	(49)
2.2.2	跨国公司对外投资理论的体系划分	(50)
2.2.3	几种主要的对外投资理论	(51)
2.3	内生性增长理论与跨国并购	(65)
2.3.1	传统的对外投资理论的缺陷	(65)
2.3.2	内生增长理论与跨国并购	(67)
2.3.3	参与跨国并购的另一种理论依据	(69)
第3章	WTO《与贸易有关的投资措施协议》与 跨国并购	(73)
3.1	与贸易有关的投资措施协议	(73)
3.1.1	“投资措施”的起源	(73)
3.1.2	《与贸易有关的投资措施协议》的产生及内容	(74)
3.2	我国的承诺与外资法规政策调整	(78)
3.2.1	我国关于外商投资方面的承诺	(79)
3.2.2	入世前我国法规政策与 TRIMS 相违背之处	(84)
3.2.3	对外商投资企业法规的修改完善	(86)
3.2.4	入世后我国利用外资政策的转变	(90)
3.3	入世对外商投资企业发展和参与跨国并购的 影响	(94)
3.3.1	入世对外商投资企业的不良影响	(95)
3.3.2	入世对外商投资企业发展和参与跨国并购的 有利影响	(96)
3.4	政府和企业的选择与跨国并购	(102)
3.4.1	形成世界制造中心的条件	(103)
3.4.2	政府的选择和企业的策略	(103)

第4章 入世后我国国有企业的发展环境与跨国

并购 (109)

4.1 WTO 原则与国有企业发展 (109)

4.1.1 国民待遇原则与国有企业 (110)

4.1.2 反倾销与国有企业 (111)

4.1.3 反补贴与国有企业 (112)

4.1.4 透明度原则与国有企业 (113)

4.1.5 自由贸易原则与国有企业 (114)

4.2 关于投资体制和国有企业的入世承诺与影响 (115)

4.2.1 有关投资体制和政府投资的承诺 (116)

4.2.2 有关国有和国家投资企业的承诺 (117)

4.3 国有企业的战略性矛盾 (124)

4.3.1 政府具有了双重职能 (124)

4.3.2 与 WTO 的原则存在冲突 (126)

4.4 国有企业发展前景与跨国并购 (126)

4.4.1 不与民争利 (127)

4.4.2 鼓励外资并购国有企业 (129)

第5章 国有中小企业发展与跨国并购 (131)

5.1 中小企业利用外商直接投资的状况 (132)

5.1.1 利用外资数量少 (132)

5.1.2 区域分布不均衡 (135)

5.1.3 整体技术水平不高 (136)

5.1.4 引资联系渠道较少 (137)

5.2 国有中小企业吸收外商直接投资的作用 (137)

5.2.1 抓大放小,调整国有经济布局 (138)

5.2.2 巩固国民经济的微观基础,支撑国民经济持续增长 (140)

5.2.3	降低社会失业率	(141)
5.2.4	化解贫困,缩小社会收入差距	(144)
5.2.5	提高中小企业素质,扩大出口	(145)
5.2.6	扩大外商投资新的增长点	(147)
5.3	制约国有中小企业吸收外商投资的因素分析	(148)
5.3.1	信息不对称	(148)
5.3.2	资信用低	(151)
5.3.3	地缘性特征明显	(152)
5.3.4	管理水平较低	(152)
5.3.5	体制缺陷	(153)
5.3.6	企业自身素质低	(154)
5.3.7	政策法规的支持保护乏力	(154)
5.4	推动国有中小企业参与跨国并购	(156)
5.4.1	建立中小企业资信评定体系	(156)
5.4.2	设置中小企业利用外商投资专门支持系统	(159)
5.4.3	完善政府支持中小企业发展和吸收外商投资的 配套政策体系	(162)
5.4.4	利用加入 WTO 的机遇,请求 WTO 帮助中小企业 管理人才培养	(165)
第 6 章 外资控股并购国有企业的条件、机制与 方式		(168)
6.1	外资控股并购国有企业的条件	(169)
6.1.1	法律条件	(169)
6.1.2	政策条件	(170)
6.1.3	国有企业的制度条件	(171)
6.1.4	特殊的政府行为方式	(172)
6.1.5	外资控股并购的供求关系条件	(174)

6.2	外资控股并购国有企业的机制	(176)
6.3	外资控股并购国有企业的动机	(179)
6.4	外资控股并购国有企业的主要方式	(182)
6.4.1	外资控股并购非上市国有企业的方式	(182)
6.4.2	外资控股并购上市国有企业的方式	(186)
第7章	外资并购国有企业的状况	(189)
7.1	外资并购的行业状况	(189)
7.1.1	汽车制造业	(190)
7.1.2	家电制造业	(192)
7.1.3	电子通讯制造业	(194)
7.1.4	石油、化工业	(196)
7.1.5	啤酒制造业	(198)
7.1.6	其他制造业	(199)
7.1.7	商业零售及批发业	(201)
7.1.8	金融业	(203)
7.1.9	航空业	(205)
7.1.10	城市公用事业	(207)
7.2	外资并购国有企业的地区分布状况	(209)
7.2.1	东部沿海地区	(210)
7.2.2	中西部地区	(211)
7.3	外资并购的特点分析	(212)
7.3.1	外资并购规模特点	(212)
7.3.2	外资并购的行业特点	(215)
7.3.3	外资并购标的的特点	(217)
7.3.4	并购外资来源特点	(218)
7.3.5	外资并购中合资企业的“独资化”	(219)
7.3.6	政府参与度、干预度相对较高	(220)

第 8 章 外资并购我国上市公司的绩效分析	(221)
8.1 外资并购我国上市公司的特点	(221)
8.2 外资并购我国上市公司绩效的规范分析	(224)
8.3 外资并购我国上市公司绩效的实证分析	(229)
8.3.1 外资并购我国上市公司业绩的综合评价	(230)
8.3.2 影响外资并购上市公司绩效的因素分析	(244)
8.3.3 影响外资并购上市公司成败的因素分析	(247)
8.4 简短的结论	(251)
第 9 章 外资控股并购国有企业的宏观影响和作用 分析	(259)
9.1 外资控股并购国有企业对经济增长的影响	(259)
9.1.1 外资控股并购与要素投入增加	(259)
9.1.2 外资控股并购与要素生产率提高	(264)
9.2 外资控股并购国有企业对就业的影响	(270)
9.2.1 资本有机构成较低情况下的外资并购对就业的 影响	(271)
9.2.2 资本有机构成提高情况下外资并购对就业的影响	(272)
9.2.3 外资并购在推动内资企业资本有机构成提高中对 就业的影响	(274)
9.2.4 外资并购在拉动国民经济增长中对就业的影响	(276)
9.2.5 小结	(277)
9.3 外资控股并购国有企业对通货膨胀的影响	(278)
9.4 外资控股并购国有企业对国际收支平衡的影响	(279)
9.5 外资控股并购国有企业对国家经济安全的影响	(281)
第 10 章 外资控股并购国有企业的体制影响	(285)
10.1 渐进式改革与“强政府”	(285)
10.1.1 渐进式改革中的强政府与弱政府	(286)

10.1.2	渐进式改革需要的是强政府而非弱政府	(287)
10.1.3	渐进式改革存在着从强政府变为弱政府的危险	(289)
10.1.4	弱政府下改革的成本	(291)
10.2	对外开放和外资控股并购国有企业:塑造强政府的选择	(295)
10.2.1	对外开放对政府行为的约束	(295)
10.3	外资控股并购国有企业推动经济体制改革和对外开放	(298)
10.3.1	推动国有企业改革	(299)
10.3.2	变现国有资本,补充社会保障资金,完善社会保障制度	(300)
10.3.3	调整经济结构,推动国有资产战略性重组	(301)
10.3.4	推动国有资产管理体制改革	(302)
10.3.5	企业治理制度变迁	(304)
10.3.6	完善资本市场	(306)
10.3.7	吸引外商投资,扩大对外开放	(308)
第11章 外资控股并购国有企业的法律政策环境		
环境		
11.1	外资控股并购国有企业的法律政策演变	(310)
11.1.1	“中策现象”与限制外资并购国有企业	(310)
11.1.2	“北旅案例”与禁止外资并购法人股的规定	(312)
11.1.3	允许并放宽外资并购的条件	(313)
11.2	鼓励外资并购国有企业的法规	(315)
11.2.1	完善上市公司并购立法	(316)
11.2.2	有关外资并购国有资产评估的法律法规	(322)
11.3	规范外商投资和并购国有资产的法规	(325)

11.3.1 《指导外商投资方向规定》及《外商投资产业指导目录》	(325)
11.3.2 《外国投资者并购境内企业暂行规定》	(326)
11.4 QFII 制度和证券市场的外资并购	(330)
第 12 章 外资控股并购国有企业中存在的问题与前景	(336)
12.1 外资并购国有企业中存在的法律问题	(336)
12.1.1 外资并购的法律体系	(337)
12.1.2 外资并购的产业规则	(339)
12.1.3 外资并购立法中的外商投资企业的国民待遇	(342)
12.1.4 外资并购的出资比例安排	(345)
12.1.5 完善外资并购的审批制度	(347)
12.1.6 涉及外资并购的反垄断立法	(349)
12.2 外资控股并购国有企业的资产处置问题	(354)
12.2.1 国有资产流失和资产评估	(355)
12.3 富余职工安置	(360)
12.4 并购国有企业债务处理	(362)
12.5 企业文化冲突	(363)
12.6 外资控股并购环境与并购监管	(368)
主要参考文献	(371)
后 记	(381)

导 论

研究的意义、内容和基础

当今世界,经济全球化的浪潮汹涌澎湃^①,深刻地影响着经济社会生活,影响着各国的经济政策。

跨国并购特别是巨型跨国公司、巨额资金的大规模收购、兼并和重组活动,已经成为经济全球化的一个最明显的标志,也是推动经济全球化的重要力量。20 世纪 90 年代以来,跨国并购迅猛发展,整个 90 年代跨国并购的平均增长速度达到 30.2%,大大超过了全球对外直接投资 15.1% 的平均增长速度,跨国并购投资占国际直接投资的 70%~90% 左右;在 1999 年,以跨国并购方式进行的国际直接投资更是占到了全球国际直接投资总额的 85.3%。尽管 21 世纪初跨国并购投资有所下降,但仍然占据着国际直接投资的绝大部分份额^②。跨国并购已经成为国际直接投资的最主要形式。

吸收外商直接投资,是中国对外开放和参与经济全球化的重要内容。外商直接投资不断增长,在我国国民经济中已经发挥了重大

① 不管我们是否愿意接受这一概念(事实上对于经济全球化的批判性论述比比皆是),经济全球化正在不断发展。

② 联合国贸发会议《世界投资报告》(1996—2004 年),对外经济贸易大学出版社和中国财政经济出版社。

作用。中国利用外资的进一步发展离不开利用跨国并购这种国际直接投资的主要形式。

改革开放以来,我国利用外商直接投资不断取得进展。到2003年底,全国累计批准设立外商投资企业465277家,合同外资金额9431.29亿美元,实际使用外资金额5014.71亿美元(参见表1)。

表1 截至2003年外商直接投资情况 (金额单位:亿美元)

年 度	项目数	合同外资金额	实际使用外资金额
1979—1982	920	49.58	17.69
1985	3073	63.3	19.56
1990	7273	65.96	34.87
1995	37011	912.82	375.21
2000	22347	623.80	407.15
2003	41081	1150.7	535.05
总计	465277	9431.29	5014.71

资料来源:《2004年中国外资统计》,中国商务部编;《中国经济景气月报》(2004年4月),国家统计局编。

近年来,外商调整对华投资战略,使外商投资发生了深刻变化。

跨国公司投资规模迅速扩大。2000年下半年后世界经济不景气,使跨国公司投资发生大规模的区域性转移。入世使中国市场进入成本下降,市场准入扩大,经济增长提速,为跨国公司提供了更多机会,尤其是由于跨国公司看好中国这一潜力最大和增长最快的市场,大型跨国公司来华投资活跃,目前,世界500强中已有420余家来华投资。

跨国公司的制造中心、研发中心和采购中心向我国转移,加快了本土化进程。

跨国公司母公司依靠股权控制的情况在减少,更多地靠技术、品牌、管理知识和企业治理制度输出,把生产基地转移到国外,然后在国外建立采购中心,使生产链变短,自己专事技术研发,甚至将研发中心也转移到国外,加快本土化进程。跨国公司把生产制造、研发、营销、管理与人才的本土化整合起来,在我国实行全方位的本土化战略。

投资区域结构变化。优惠政策对跨国公司投资的吸引力下降,经济发达地区成为吸收跨国公司投资的中心地带。外资大量流入资本充裕的发达国家,而中国这样的发展中国家由于出现大量的银行存贷差、拥有大量的外汇储备,却能够吸引更多的外商投资。跨国公司集中聚集在我国东部某些发达城市如上海、北京、深圳,或经济中心如长江三角洲和珠江三角洲(参见表2)。

表2 截至2003年我国东部、中部、西部地区利用外商直接投资情况

(金额单位:亿美元)

地方名称	项目数	比重%	合同外资额	比重%	实际使用	比重%
总 计	465277	100.00	9431.30	100.00	5014.71	100.00
东部地区	381527	82.00	8191.64	86.86	4326.07	86.27
中部地区	52424	11.27	712.12	7.55	447.90	8.93
西部地区	31326	6.73	527.54	5.59	240.74	4.80

资料来源:《2004年中国外资统计》,中国商务部编。

外商投资产业结构变化:从制造业向更广泛的领域扩展(参见表3)。在入世扩大开放的条件下,外商投资中国市场的比较利益发生变化,引发包括跨国公司在内的外商投资产业领域发生变迁。一是制造业的跨国公司投资显著增长,如汽车工业重组和技术升级的进程明显快于往年,上汽与通用的重组,一汽与丰田的合资,东风与

日产的全面合作等,促进了我国汽车工业结构调整和竞争力提高。二是跨国公司投资的重点已从一般制造业迅速延伸到电子、通讯、基础设施建设、商业、外贸、电信、金融、保险等领域,尤其是我国开放服务贸易领域后,服务业已成为跨国公司新一轮投资的热点。

表3 截至2003年外商直接投资产业结构 (金额单位:亿美元)

行 业	项目数	比重%	合同外资额	比重%
总 计	465227	100	9431.31	100
农林牧渔业	13333	2.87	180.36	1.91
采矿业	524	0.11	16.81	0.18
制造业	338952	72.85	6003.98	63.66
电力、燃气、水业	654	0.14	56.82	0.6
建筑业	10040	2.16	242.49	2.57
交通运输、仓储、邮政业	5235	1.13	238.13	2.52
商业	23565	5.06	288.42	3.06
金融业	48	0.01	8.65	0.09
房地产业	40941	8.8	1808.96	19.18
租赁、商务服务业	15438	3.32	301.7	3.2
科研、技术服务、地质勘探业	3528	0.76	41.59	0.44
居民服务和其他服务业	10333	2.22	163.19	1.73
教育	1482	0.32	25.86	0.27
卫生、社会保障、社会福利业	1204	0.26	54.33	0.58

资料来源:《2004年中国外资统计》,中国商务部编。

外商投资经济在国民经济中的地位日益增强,现已成为推动我国社会经济全面发展的重要力量。

第一,拉动经济增长。

对发展中国家而言,资金短缺是制约其经济发展的瓶颈,而通过外商直接投资,可以弥补资金缺口,促进经济的增长。20 世纪 90 年代以来,中国成为吸收外资最多的发展中国家,对外直接投资(FDI)已经是我国投资的重要来源。2003 年实际使用外商投资占全社会固定资产投资的比重为 7.95%^①,外商投资企业在中国总体运行情况良好,各项经济指标持续增长:外商投资企业工业总产值占全国工业总产值的比重由 1990 年的 2.28% 上升到 2003 年的 35.87% (参见表 4);以外商投资税收为主的涉外税收占全国工商税收总额的比重由 1992 年的 4.25% 上升到 2003 年的 20.86% (参见表 5);外资依存度(实际使用外商直接投资总额占 GDP 的比重)达 3.79% (参见表 6)。这些表明,外商直接投资对中国经济的重要性不断提高,对经济增长的贡献不断增大。

表 4 外商投资企业工业总产值占全国工业总产值(可比价)比重表

(金额单位:亿元人民币)

年度	全国工业总产值	外商投资企业工业总产值	所占比重(%)
1990	19701.04	448.95	2.28
1993	40513.68	3704.35	9.15
1996	99595.55	15077.53	15.14
1999	63775.24	17696.00	27.75
2002	101198.73	33771.09	33.37
2003	128306.14	46019.55	35.87

资料来源:《2004 年中国外资统计》,中国商务部编。

^① 《2004 年中国外资统计》,第 2 页,中国商务部 2004 年编。

表 5 以外商投资税收为主的涉外税收(不包括关税和土地费)情况

(金额单位:亿元人民币)

年度	全国工商税收总额	增幅%	其中:涉外税收总额	增幅%	占全国%
1993	3970.52	38.05	226.56	85.31	5.71
1996	6436.02	16.69	764.06	26.40	11.87
1999	10311.89	13.40	1648.86	33.78	15.99
2002	17004.00	12.13	3487.00	20.95	20.52
2003	20461.60	20.34	4268.00	22.81	20.86

资料来源:《2004 年中国外资统计》,中国商务部编。

说明:外商投资企业的税收占我国涉外税收的 98% 左右;增幅是当年比上一年的增长。

表 6 1990—2003 年我国外资依存度情况 (单位:亿美元)

年份	FDI	GDP	外资依存度(%)
1990	34.87	3877.72	0.90
1993	275.15	6010.83	4.58
1996	417.26	8164.90	5.11
1999	403.19	9913.57	4.07
2002	527.43	12660.46	4.17
2003	535.05	14086.34	3.79

资料来源:根据《2004 年中国外资统计》、《2004 年中国统计年鉴》计算得到。

说明:GDP 根据当年人民币与美元年平均汇价(中间价)折算成美元;FDI 存量为 1979 年起的累计值。

第二,推动对外贸易发展。

伴随着外商直接投资增加,外商投资企业已成为推动我国对外贸易发展的主动力。由表 7 可以看出,外商投资企业进出口额、进口额和出口额占全国的比重较大且持续上升,从 1995 年的 39.10%、