

粤商研究系列丛书
YUESHANG YANJIU XILIE CONGSHU

隋广军 申明浩 主编

粤商窗口：

香港中资企业的公司治理

XIANGGANG ZHONGZI QIYE DE GONGSI ZHILI

杨胜华 著



经济科学出版社
Economic Science Press

广东外语外贸大学粤商研究所

广东外语外贸大学国际经济贸易研究中心资助

粤商研究系列丛书 隋广军 申明浩 主编

粤商窗口： 香港中资企业的公司治理

杨胜华 著

经济科学出版社

广东省自然科学基金博士启动项目“基于控制人类型与制度环境的大股东行为倾向研究”(批准号 9451042001004027)

广东省软科学研究项目“基于粤商网络的市场风险控制系统与广东企业海外拓展战略”(批准号 2009B070300118)

图书在版编目 (CIP) 数据

粤商窗口：香港中资企业的公司治理/杨胜华著. —北京：经济科学出版社，2009.9

(粤商研究系列丛书)

ISBN 978 - 7 - 5058 - 8561 - 5

I. 粤… II. 杨… III. 企业管理 - 研究 - 香港
IV. F279.276.58

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2009) 第 156300 号

责任编辑：王 瑛

责任校对：王肖楠

版式设计：代小卫

技术编辑：邱 天

粤商窗口：香港中资企业的公司治理

杨胜华 著

经济科学出版社出版、发行 新华书店经销

社址：北京市海淀区阜成路甲 28 号 邮编：100142

总编部电话：88191217 发行部电话：88191540

网址：www.esp.com.cn

电子邮件：esp@esp.com.cn

北京欣舒印务有限公司印刷

季峰装订厂装订

690 × 990 16 开 13 印张 200000 字

2009 年 9 月第 1 版 2009 年 9 月第 1 次印刷

ISBN 978 - 7 - 5058 - 8561 - 5 定价：28.00 元

(图书出现印装问题，本社负责调换)

(版权所有 翻印必究)

前 言

“千年粤商、百年崛起”，粤商造就了历史的辉煌和当代的荣耀，为国家和民族创造了财富、做出了贡献。从秦汉之际徐闻开通海上对外交往之路，到近代广州十三行谱写对外贸易篇章，再到当代改革开放时期创造中国社会主义市场经济发展的范例，粤商充当了改革开放的先行者和对外贸易的中流砥柱。

作为中国的三大商帮之一，粤商具有与晋商、徽商等商贸组织不同的特征。由于地理位置远离封建政治中心，粤商从形成的第一天起就具有强烈的对外性，较少依附于政治权力，商贸活动的开展基本上遵循着“对外”的营销方向。这一“对外”性质对于粤商抵抗近代资本主义经济的发展和冲击具有非常重要的作用。粤商不仅避免了晋商、徽商等商贸组织在政治、经济环境剧变时迅速消亡的厄运，还纷纷走出国门，到世界各地开拓市场，寻求更大的发展机遇，在世界商业大舞台上展露出中国人的商业才智，把中国和世界市场紧密连接在一起。粤商的这种对外交往活动对中国近代的思想进步、经贸发展和社会变革产生了巨大的影响，粤商经贸组织的发展和演化过程，就是中国近代对外贸易发展的一个缩影。正是粤商这种外向性，使得广东经济的外贸依存度高达90%。

然而，从2007年开始爆发的全球金融危机，对广东的外向型经济造成巨大的冲击，大量外向型企业倒闭，粤商面临着前所未有的重大危机。如何渡过危机已经成为政府、企业和学界共同探讨的应急课题。

借此危机之际，回顾历史，不难发现海上贸易历程其实不

是一帆风顺的，粤商发展始终都伴随着巨大的自然风险、政治与法律风险、市场风险及管理风险，同时粤商也不断通过组织创新与技术创新来规避风险，学习乃至创造科学的经营与管理方法来控制风险，不断发展壮大。强大的海内外关系型网络与流动性产业资本的经营控制偏好是粤商繁衍壮大的关键。海外粤商对金融业的投资偏好非常明显，这种偏好是海外华人长期面临所在国经济与政治的不确定性的结果，在形势发生剧变，华人遭受突然打击时，只有流动资产是可以随时移动的，控制流动性资产可以保障资产的安全性。而且海外粤商在一些不稳定的政治经济环境中，很难从当地银行借款，只有创办华人银行才能解决关系网络中粤商的融资问题。这种差序格局式的关系型网络有助于形成商业联盟，产生网络外溢效应，帮助粤商在某地域、某产业集聚，迅速扩大市场份额，提升企业整体实力。

粤商不仅在复杂的政治经济环境中得以生存和壮大，并且成功实现了代际传承，百年老字号品牌不计其数，归纳和总结其经营治理模式，不仅可以为国内企业渡过危机提供借鉴，还能够补充和完善我国的公司治理理论，对于我国民营企业正在面临的继承和守业问题也具有重要的指导意义。研究粤商发展成长历程，与其说是回顾中国家族企业的过去，不如说是在预测当代中国家族企业的未来，因为粤商发展繁衍数百年，作为影响近现代中国最主要的商业力量之一，不仅演化时间远长于当代企业，而且走出了一条中国式的跨国经营道路，抗市场风险能力也比较强；海内外粤商联动或许可以为中国企业“走出去”战略的实施另辟蹊径。

为了更好地总结粤商经验，弘扬粤商精神，传播粤商文化，实现粤商的永续经营及可持续发展，广东外语外贸大学粤商研究所秉承“研究粤商、联络粤商、服务决策”的宗旨，加强对粤商的研究，策划出版“粤商研究系列丛书”，从经济学、管理学的研究视角对粤商演化历程尤其是改革开放 30 多年来的经验

教训加以总结，跳出现有粤商研究停留在人文历史的传记式描述框架束缚，通过严谨的经济学分析方法，对粤商样本进行规范的理论 and 实证研究，归纳其成功要素，使粤商个案研究能够升华为一般性理论结晶，期望能为总结和推广粤商经营管理模式的成功经验做出贡献。

隋广军、申明浩

2009年8月于广州

目 录

1 导论	1
1.1 选题背景及研究意义	1
1.1.1 选题背景	1
1.1.2 研究意义	4
1.2 相关概念界定	4
1.2.1 香港中资企业	4
1.2.2 内部治理机制	5
1.3 研究内容与逻辑框架	6
1.3.1 本书主要研究内容	6
1.3.2 本书逻辑框架	9
1.4 研究方法和可能的创新点	9
1.4.1 本书研究方法	9
1.4.2 本书可能的创新之处	10
2 文献综述及理论基础	14
2.1 文献综述	14
2.1.1 关于香港中资企业	14
2.1.2 关于公司外部治理	18
2.1.3 关于公司内部治理	22
2.1.4 评论	24
2.2 相关理论基础	24
2.2.1 委托代理理论	25
2.2.2 不完全契约理论	37

3 公司内部治理的三大机制	53
3.1 股东治理	53
3.1.1 控股股东	53
3.1.2 机构股东	61
3.1.3 中小股东	67
3.2 董事会治理	69
3.2.1 有关董事的产生及类型	70
3.2.2 董事会的表决机制	72
3.2.3 董事会中的委托—代理关系	73
3.2.4 独立董事制度	76
3.3 经理层治理	80
3.3.1 经理的选聘机制	81
3.3.2 经理层激励	83
4 香港中资企业内部治理的演变分析	90
4.1 香港中资企业发展路径	90
4.1.1 缓慢发展阶段：1949 ~ 1978 年	91
4.1.2 发展壮大阶段：1979 ~ 1991 年	91
4.1.3 改制后高速发展阶段：1992 ~ 1997 年亚洲金融危机爆发前	92
4.1.4 重整和发展阶段：1997 年亚洲金融危机 ~ 2008 年 全球金融海啸的爆发	96
4.1.5 继续发展壮大：2008 年全球金融海啸的爆发至今	97
4.2 香港中资企业内部治理的双重制度约束	98
4.2.1 国有企业监管体制	98
4.2.2 香港公司法与证券市场监管体制	103
4.3 香港中资企业内部治理现状	108
4.3.1 “一股独大”的股权结构	108
4.3.2 多重掣肘的董事会	112
4.3.3 “行政官员式”的经理层	117
5 香港中资企业内部治理模式：比较研究	125
5.1 香港中资与华资企业内部治理模式比较	125

5.1.1 香港华资企业内部治理模式	126
5.1.2 内部治理模式比较	133
5.2 香港中资企业与内地国企内部治理模式比较	141
5.2.1 内地国企内部治理模式：特殊的双元制模式	141
5.2.2 内部治理模式比较	147
5.3 内部治理的国际经验	152
5.3.1 英美模式：强管理者、弱所有者	153
5.3.2 德国模式：双重委员会制度	156
5.3.3 日本模式：主银行的相机治理	160
5.3.4 东欧模式：内部人控制	163
5.4 结论：公司内部治理的功能趋同	165
6 结论与政策建议	169
6.1 结论	169
6.1.1 内部治理水平	169
6.1.2 市场认可程度	169
6.1.3 国有企业改革的试点	170
6.2 主要政策建议	170
6.2.1 采用多元化、混合型的股权结构	170
6.2.2 完善董事会制度，增强董事会的决策独立性	171
6.2.3 适当加大股权激励，培养国际化经营人才	172
6.2.4 完善境外国有资产管理模式	172
附表	173
参考文献	185
后记	196

1.1 选题背景及研究意义

1.1.1 选题背景

我国的国有资产总额已超过 10 万亿元，如果这么庞大的国有资产在市场上表现出有竞争力的成长性，可以解决中国很多实际问题。然而，国家统计局最近公布的资料显示，2005 年国有企业亏损额为 1 026 亿元，接近 1998 年巨亏时的水平，创造了历史上第二个亏损高峰；2005 年亏损额同比增长 56.7%，增幅也创下近 16 年来新高（国家统计局网站，2006）。尽管有关专家认为，产能过剩和核心技术缺失是造成国企利润下降的主要原因，但毋庸置疑的是，主管部门监管欠缺，国有企业自身内部治理不善无疑是病根。2005 年可以说是中国国有资产流失大案的频繁发生年，年初有中航油巨亏案，年中有顾维军案，年底有赵新先案。这些动辄几亿元甚至几十亿元的巨额国资被少数人侵吞的现象层出不穷，触目惊心。国有资产的显性流失容易引起各方重视，而国有企业因治理不善导致投资决策失误、关联交易、违规操作等引致的国有资产隐形流失数额更加巨大。无论是国内经营的国有企业，还是在海外有经营业务的国有企业都不易跳出治理不善的怪圈。在这里，我们先回顾两个经典性的国有企业治理不善案例：

光大银行上海分行信贷资金违规炒股^[1]。2005 年 5 月 24 日，上海市第二中级人民法院向上海银监局发出一封《司法建议书》，其中明确指出

光大银行上海分行（简称光大银行）违法利用 2 500 万元信贷资金参与股票市场交易的暗道，建议上海银监局为减少商业银行的信贷风险，督促光大银行及时整改。原来，光大银行为消除上海外经国际冶金工程技术有限公司（简称冶金公司）一笔 470 余万元贷款坏账，主动找到冶金公司的关联公司中国上海外经（集团）有限公司（简称外经公司）于 2000 年 6 月 19 日签订《债务重组协议》。根据协议，光大银行向外经公司提供一笔 500 万元的贷款，外经公司再将这笔钱转借给冶金公司，然后冶金公司用这笔钱归还上海光大的欠款，消除坏账。同日，光大银行和外经公司还签有《银企合作协议》，光大银行以流动资金周转的名义再给予外经公司贷款 2 500 万元，由其下属的淮海支行作为外经公司的专项财务顾问，将该款项安排至光大银行的关联企业光大证券公司下属河南南路营业部进行证券投资，所得收益用于归还上述 500 万元的借款本息。为了规避法律法规的限制和行政监管，相关当事人采用了不同银行账户划转、借用关联企业账户过账等方法结算运作资金，以此掩盖 2 500 万元资金实际被用于二级市场股票操作的真相^[2]。

中国银行纽约分行受罚事件^[3]。中国银行是中国最大的外汇银行，已经有近百年历史，至事发时在海外已经设有 25 家分支行。2002 年 1 月 18 日，美国财政部货币监理署（Office Currency Comptroller，简称 OCC）与中国人民银行发布联合消息，对中行纽约分行违规行为做出处罚：中行纽约分行将向美国 OCC 交纳 1 000 万美元罚款，其母公司中国银行则向中国人民银行交纳相当于 1 000 万美元的人民币罚款，两项罚款总计 2 000 万美元^[4]。中国银行纽约分行被发现的不当行为，是此次罚款的主要原因。这些被称为不安全和不可靠的行为，包括给单个客户风险暴露过高、协助一桩信用证诈骗案和一桩贷款诈骗案、未经许可提前放弃抵押品并隐瞒不报，以及其他可疑活动和潜在的诈骗行为^[5]。

香港中资企业是国有企业的一个特殊群体。香港中资企业是国有企业与国有资产在境外的延伸和发展，是中国政府在境外的最大企业群。新中国成立后，中国政府实施了一系列鼓励和促进香港中资企业发展的制度安排，使香港中资企业得到了快速的发展，取得了许多骄人的成绩。但是，香港中资企业在快速成长的同时，也存在不少内部治理方面的问题，既有企业高管层贪污腐化，严重损害企业利益的问题，也有因企业经营管理不善，造成重大亏损的问题。例如：香港中信嘉华银行原董事长金德琴贪污案（贪污 3 932 万港元和 159 万美元），光大集团原董事长朱晓华受贿案

(受贿 405.9 万港元),原香港中银集团总裁刘金宝及副总裁朱赤、丁燕生等人贪污案(贪污 1 428 万港元),香港粤海集团因过度扩张陷入财务危机^[6]、广南集团信用证诈骗案^[7]等案件。下面详细展示其中的两个案例:

刘金宝违法违规转移公司资产。中国银行(香港)有限公司前任总裁刘金宝,在担任中国银行上海市分行行长、上海浦东国际金融大厦有限公司董事长,以及中国银行港澳管理处常务副主任、主任、中国银行(香港)有限公司总裁期间,利用职务上的便利,采取转移账户资金、制作假账、销毁账目等手段,单独或与他人共同贪污 23 起,折合人民币共计 1 428 万元;另有折合人民币 1 451 万元巨额财产不能说明其合法来源;还涉及违规借出约 20 亿元人民币贷款给有“上海首富”之称的周正毅。最终刘金宝被判处死刑,缓期两年执行^[8]。

光大集团管理层的短期行为。1993 年 7 月,44 岁的朱晓华成为当时最年轻的副部级高官——中央银行副行长兼国家外汇管理局局长;1996 年 10 月,他又出任国务院在香港设立的窗口公司——光大集团的董事长。朱晓华当时已经是具有中国金融系统完整履历的技术官僚,光大可能是他更上一层楼之前的最后一次“外放”,而香港给了他更大的个人发挥空间,使他可以利用在光大的机会,放手一搏。在此后的短短一年多时间中,朱晓华展开了一系列的并购活动,光大的扩张势头十分迅猛,颇有脱胎换骨的味道。时值香港回归前后,炒家借势发力,光大系股票扶摇直上,成为红筹股中最热门的炒作对象。一时间,朱晓华变成红筹公司当之无愧的形象代言人,有香港媒体更直接将此归纳为“朱晓华热”^[9]。其中,大部分重组收购活动是通过光大集团的旗舰上市公司——光大控股来实现的。经过朱晓华对光大控股进行的一连串重组及收购活动后,光大控股的总资产值从 1996 年 3 月的约 30 亿港元增加到 1997 年 12 月的约 57 亿港元,短短 1 年多急升接近 1 倍;光大控股重组时股价升幅远胜几家大红筹股公司。但是,1997 年亚洲金融风暴引发的香港红筹股泡沫破裂后,光大控股的股价跌幅却也远远超过了大部分红筹公司。

这些案件的发生,造成了国有资产的流失,也严重损害了香港中资企业在国际上的形象,阻碍了香港中资企业的发展。香港中资企业发展中存在的问题,暴露了政府对香港中资企业监管不到位(尤其是对职业经理人监控不严)和香港中资企业内部治理不善等弊病。

1.1.2 研究意义

本书选取香港中资企业这一特殊国有企业群体为研究对象，围绕如何完善香港中资企业的内部治理机制这根主线，系统而深入地研究香港中资企业内部治理存在的问题、内部治理不善问题出现的根源以及提出完善香港中资企业内部治理机制的对策。之所以选择香港中资企业为切入点，是因为这一群体非常特殊，同时受一个国家两种制度的制约。本书研究成果的适用范围可以从特殊演绎到一般，研究香港中资企业内部治理机制的完善对策，不仅可以解决困扰香港中资企业发展的大问题，而且对完善国有企业的内部治理问题有许多借鉴和启发之处，因为香港中资企业本身就是国有企业的一部分。

观察一个事物可以有多种视角。研究完善香港中资企业的治理结构问题，站在另外一个角度看，对国有资产监督管理委员会和其他监管机构如何健全国有资产管理体制也不乏启示。由于香港中资企业是中国国有企业走向国际化的试验地和桥头堡，本书的研究成果还可以为中国企业走向国际化提供内部治理经验。

据笔者搜索资料得知，本书在学术研究领域中首次对香港中资企业内部治理结构进行系统研究，在理论上对现有研究起到拾遗补缺的作用。本书试图对解决香港中资企业的内部治理问题添砖加瓦、贡献绵薄之力，在此基础上希望可以为国有企业的内部治理完善提供借鉴，引起有关机构对国有资产的监管体制进行换位思考。本书对减少国有资产流失、提高香港中资企业的盈利水平和增强国有资产的带动力和影响力无疑具有一定的现实意义。

1.2 相关概念界定

1.2.1 香港中资企业

追溯香港中资企业的渊源，距今已有 137 年的历史。从 1872 年清政府在香港设立招商局（香港中资企业的前身）开始，到 21 世纪的今天，香港中资企业的发展经历了一个曲折、漫长的过程。新中国成立后，香港

中资企业有了较大的发展,中央人民政府和各级地方政府一贯支持香港中资企业的发展,在不同的经济建设时期均制定了不同的政策方针来支持和规范香港中资企业的发展,尤其是改革开放以来,香港与内地的联系越来越密切,内地稳定的政治形势和快速增长的经济环境,使内地的企业迅速发展,并开始走向香港和通过香港走向国际市场,带动了香港中资企业的高速发展。据统计,到2004年底,经有关部门批准设立的香港中资企业已达2 000多家,总资产规模约为22 000亿港元^[10];行业涉及金融、房地产、基础设施、能源、交通、航运、旅游、信息技术及零售业等。香港中资企业遍及香港经济各个领域,与香港的华资、外资企业三足鼎立,成为香港经济的重要组成部分。同时,香港中资企业积极引进资金到内地投资,促进了内地的经济建设。香港中资企业已成为我国经济建设中一支重要的生力军。

长期以来,由于受我国对外投资政策的限制,经国家批准在香港投资的主要是国有企业、各部委办及地方政府,只有少数民营企业、私营企业,在香港的投资企业是严格按照中国法律批准的程序而设立的。内地国有资本在香港投资的企业,从规模、数量及市场份额等方面来看,占了香港中资企业的绝对多数。因此,目前学术界与媒体所称的香港中资企业通常是指新中国成立后内地国有资本在香港设立的企业,是广义意义上的香港中资企业。按企业的注册地来区分,广义上的香港中资企业主要由两类企业组成,一类为国有资本在香港注册并在香港经营的企业;另一类为内地注册的国有企业但有些资本在香港经营的企业,如国有企业在香港的上市公司,称为H股。

本书所研究的主要是指狭义意义上的香港中资企业。所谓香港中资企业,是指来自中国内地的投资主体,依照香港法律在香港注册和经营,并接受香港监管机构监管的企业组织。这些企业包括内地国有资本在香港设立的独资企业、内地国有资本控股或参股的企业。从法律性质来区分,这些企业包括非上市的普通有限公司、联营公司和上市公司。本书主要以香港中资上市公司为例进行分析说明。

1.2.2 内部治理机制

现代公司制度的出现使得资产的所有权与控制权发生分离,拥有资产所有权的所有者与拥有控制权的经营者的之间形成典型的委托代理关系,而

作为委托人的所有者和作为代理人的经营者是有着不同利益取向的经济主体。代理人经常会背离委托人的利益诉求去追求控制权的私下收益。对委托人来说，如何进行合理的制度设计，使对代理人的激励约束起到能够促使代理人在公司经营中追求的目标利益与委托人的基本吻合的作用，就是公司治理所要解决的问题。

公司治理问题的解决就其直接目标来说大致经历了三个阶段：公司利润最大化→股东资产价值最大化→相关者利益最大化。早期的公司治理理论主要是从公司利润最大化出发，研究“三会”之间的制衡机制，以及它们与经理层之间的关系。近几年由于资本市场理论和实践的发展，公司治理理论主要从股东资产价值最大化以及相关者利益最大化出发，偏好用实证化的方法，试图从公司治理结构的内部机制寻找出影响公司绩效的关键因素^[11]。

公司治理机制就其具体内容来说，包括外部治理机制和内部治理机制两类。

外部治理机制是指公司的出资者（股东和债权人）通过市场体系对经理层进行控制，以确保出资者收益的治理方式。外部治理借助的市场至少包括产品/要素市场、经理市场、金融市场、资本市场、并购市场和控制权市场等市场。公司的外部治理机制是通过市场的外部制约而对经理层发生作用的。

内部治理机制是指公司的出资者为保障投资收益，就控制权在由出资者、董事会和高级经理层组成的内部结构之间的分配所达成的制度安排。公司的内部治理机制是直接通过股东大会、董事会和经理层等公司内部决策和执行机制发生作用的。公司的内部治理机制包括股东大会、董事会、经理层等^[12]。本书研究的正是这个意义层面上的内部治理机制。

1.3 研究内容与逻辑框架

1.3.1 本书主要研究内容

本书的研究内容由6章组成。

第1章是导论，先介绍研究香港中资企业内部治理问题的选题背景和

选题意义,考虑把握研究对象量与质的规定性是所有研究的逻辑起点,接着对本书的两个重要概念“香港中资企业”和“内部治理机制”做出清晰界定,然后对本研究的组成部分及各部分的主要内容做一个概要式展览,并勾勒出本研究的逻辑思路和技术路线,最后介绍本书采用的主要研究方法和可能的创新之处。

第2章主要对现有相关研究进行文献梳理和从理论上阐释内部治理机制对企业发展的重要意义。现有文献中虽然对香港中资企业进行研究的不多,不过这些文献对本研究还是有一定的参考价值。关于内部治理机制和外部治理机制的研究文献众多,不过对两种类型治理机制之间相互关系的研究却比较少。本书从外部治理机制所需的制度环境出发,认为作为国有企业的香港中资企业的外部治理机制是比较欠缺的,香港中资企业的治理问题解决在相当程度上有赖于内部治理机制的完善。本书从委托代理理论、不完全契约理论和控制权私下收益理论阐释良好的公司治理机制对企业发展非常重要这个命题,并认为内部治理机制的健全是公司走上治理规范之路的最根本保障。

第3章研究公司内部治理的三大机制。主要介绍了公司内部治理的一般研究框架,即三大构成机制:股权结构、董事会制度和经理层激励。一个完善的内部治理机制都是通过在公司内部构造一个合理的权力机构,依靠股东大会和董事会来实现,在股东、董事会和经理层三者之间形成有效的激励、约束和制衡机制,以保证公司遵守有关法律法规,实现公司和股东利益最大化。在总结国内外文献资料的基础上,分三部分对股东治理、董事会治理和经理层治理进行了详细的介绍和回顾。在股东治理部分,由于股东持股比例的不同导致其对公司治理有着不同程度的参与动机与参与能力,作者从控股股东、机构股东和中小股东的角度,在回顾国内外文献的基础上,分析了其各自行为特征以及参与公司治理的方式、作用等。在董事会治理部分,重点分析了董事会中董事的产生、类型、表决机制以及董事会中的委托代理关系。在最后部分,着重介绍了独立董事制度的定义、起源及实践。在经理层治理部分,详细介绍了经理层的选聘机制以及经理层激励两方面的内容,特别在经理层激励方面,主要阐述对经营者(经理)的报酬激励(包括股票期权)与控制权激励。

第4章是香港中资企业内部治理的演变分析。主要以香港中资企业作为研究对象,分析其在香港和内地双重制度约束的外部环境下,内部治理结构的演变特点和内部治理现状。本章分为三部分:第一部分,分析香港

中资企业的发展路径。香港中资企业是内地国有资本在香港投资或经营的企业，从资本来源的性质而言，是国有资产在境外的经营，是国有企业。因而，香港中资企业内部治理结构的演变与中国国有企业改革的进程是紧密不可分的。结合香港中资企业的发展情况，作者把香港中资企业内部治理演变划分为四个阶段：①缓慢发展阶段（1949～1978年）；②发展壮大阶段（1979～1991年）；③改制后高速发展阶段（1992～1997年亚洲金融危机爆发前）；④重整和发展阶段（1997年亚洲金融危机爆发至今）。第二部分，重点介绍和分析了香港中资企业内部治理受到的内地和香港的两种制度约束：以国资委为主的国有资产管理体制和以香港公司注册署、香港交易所为主的香港监管体制。第三部分，主要从股权结构、董事会和经理层三个方面分析了香港中资企业内部治理的现状及其问题。主要表现为：“一股独大”的股权结构；多重掣肘的董事会；“行政官员式”的经理层。

第5章是关于香港中资企业内部治理模式的比较研究。作者认为，一种公司治理模式的形成，与一个国家或地区的政治、经济、文化、传统以及法律背景等多种因素有关，这些因素相互作用，共同决定了某种治理的产生和作用机理。本章主要从内部治理方面就香港中资企业与香港华资企业、内地国有企业治理模式进行比较研究。一方面，香港中资企业和香港华资企业同处于香港这一相同制度环境下，且同受中华民族传统文化的影响，这决定其在公司内部治理模式上存在相同点，但由于其产权结构特征、股东所处的体制环境以及法律背景不同，又决定两者之间必然存在不同之处。另一方面，香港中资企业和内地国有企业在本质上没有区别，同属于国有资产，国家控股。这一关键因素决定了香港中资企业在公司治理模式上与内地国有企业具有很强的相似性，但由于这两种企业所处的制度环境不同，又决定了两者之间的差异。作者还从股东会、董事会和经理层三个层次对香港中资企业与香港华资企业，香港中资企业与内地国有企业进行比较分析。首先，通过分析知道香港华资企业内部治理模式主要表现为家族控制模式；其次，通过对内地国有企业内部治理特点分析，认为内地国企内部治理模式主要表现为一种平行式二元制模式。最后，作者比较了世界上主要的几种内部治理模式：“强管理者、弱所有者”的英美模式、双重委员会制度的德国模式、主银行相机治理的日本模式、内部人控制的东欧模式。几种内部治理模式各自具有与其生存制度环境相适应的特色制度安排。随着全球化进程在深度和广度上的扩展，各种治理模式之间