



主编 胡继之

# 资本经营指引

Asset Management & Regulations

深圳证券交易所 主办 国信证券有限公司 协办



西南财经大学出版社

责任编辑：廖中新

封面设计：周虹骏

书 名：资本经营指引

主 编：胡继之

作 者：王文立

出版者：西南财经大学出版社

(四川省成都市光华村西南财经大学内)

邮编：610074 电话：(028) 7301785

排 版：西南财经大学出版社照排部

印 刷：郫县红光印刷厂

发 行：西南财经大学出版社

全 国 新 华 书 店 经 销

开 本：787×960 1/32

印 张：9.875

字 数：145千字

版 次：1998年5月第1版

印 次：1998年5月第1次印刷

印 数：6000册

定 价：30.00元

ISBN 7-81055-302-X/F·239

1. 如有印刷、装订等差错，可向本社发行部调换。

2. 版权所有，翻印必究。



## 前 言

从1996年开始,深沪股市以不可遏制之势,开始了前所未有的强劲扩张。截止1997年底,深沪上市公司达745家,总市值17529亿元,相当于当年国民生产总值的23.4%。近3000家证券营业部遍布于大江南北,证券从业人员逾10万人,开户数达到了3200万。证券大潮已经席卷了中国。

中国的证券市场是一个年轻的市场,一个生气勃勃的市场,一个在世纪之交经历着深刻变革的市场。在国企改革和金融改革都面临关键性突破的时期,证券市场正担负起艰巨的历史使命。市场的规模越来越大,复杂程度越来越高,竞争越来越激烈,变化也越来越迅速,新情况、新问题不断涌现,既向市场各方提供了巨大的机遇,又发出了严峻的挑战。管理层要驾驭市场,证券商要赢得市场,投资者要战胜市



场,都必须时刻更新和完善自身的知识结构。因为,在这个日新月异的高度专业化的市场中,知识就是力量。

为此,我们组织编著了《证券市场导报指引丛书》。丛书着眼于世纪之交证券市场的大势,立足于当前证券市场的实际,以全面、准确、生动的形式,普及市场的基础知识,展现市场发展的新趋势、新潮流。

丛书将选取市场参与者最为关注的主题,分册出版,覆盖市场主要的环节和领域。

丛书还将随着市场不断的变化和发展,每年修订一次,与中国证券市场同步。

我们希望,每个证券市场的参与者,都能够通过阅读这套丛书,学习市场操作技巧,洞察市场运行规律,把握市场发展机遇,与证券市场一起,共同拥有光明的未来。

编者

1998年5月



# 目 录

第一章 资本经营概述.....	(1)
一、资本经营的内涵 .....	(2)
(一)资产和资本的内涵.....	(2)
(二)资本经营的内涵.....	(2)
(三)资本经营与产品经营的区别.....	(3)
二、资本经营的基本内容 .....	(5)
(一)国有企业的公司化.....	(6)
(二)在资本市场上筹集资金.....	(7)
(三)以并购为主要表现形式的股权投资 .....	(7)
(四)股权管理和股权增值.....	(8)
(五)股权有偿转让.....	(8)
(六)股权重组与上市.....	(8)
三、有限责任公司的资本特点 .....	(9)
(一)有限责任公司资本的内涵和 有关规定.....	(9)



---

(二) 有限责任公司资本的构成 .....	(11)
(三) 有限责任公司资本的增加 .....	(12)
四、股份有限公司的资本特点 .....	(13)
(一) 股份有限公司资本的内涵和 若干规定 .....	(13)
(二) 股份有限公司资本的增加 .....	(14)
(三) 股份有限公司的公开募股和上市 .....	(15)
五、国有企业战略性重组与国有资本 的形成 .....	(15)
(一) 国有企业战略性重组的结果 .....	(15)
(二) 国有资本形成的基本层次 .....	(16)
六、公司资本经营与公司经营机制的转换 .....	(20)
(一) 四层次制的权力制衡机制 .....	(21)
(二) 促进公司转换经营机制的有效 措施: 国家政策方面 .....	(22)
(三) 促进公司转换经营机制的有效 措施: 公司内部方面 .....	(24)
(四) 设立职工持股基金: 转换经营 机制的有力纽带 .....	(25)
七、资本经营的基本意义 .....	(26)



<b>第二章 控股公司:资本经营的构架</b> .....	(28)
<b>一、控股公司的内涵和分类</b> .....	(29)
(一) 控股公司的内涵 .....	(29)
(二) 纯粹控股公司和混合控股公司 .....	(30)
(三) 控股公司的子公司分类 .....	(32)
(四) 直接控股公司与间接控股公司 .....	(33)
(五) 国家控股公司 .....	(34)
<b>二、控股公司的组织层次</b> .....	(34)
(一) 控股公司总部 .....	(35)
(二) 次级控股公司 .....	(36)
(三) 子公司 .....	(36)
(四) 专业厂 .....	(37)
<b>三、控股公司的股权管理方式</b> .....	(37)
(一) 股东对控股公司的股权管理 ...	(38)
(二) 控股公司对子公司的股权 .....	(38)
<b>四、控股股东与非控股股东的权力表现</b> .....	(40)
(一) 控股股东的权力表现 .....	(40)
(二) 非控股股东的权力表现 .....	(42)
<b>五、控股公司的经营技巧</b> .....	(44)



(一) 产权经营和产品经营分开 .....	(44)
(二) 多级控股以发挥资金的效率 .....	(45)
(三) 保持控制权 .....	(45)
<b>第三章 企业上市重组模式 .....</b>	<b>(47)</b>
<b>一、企业上市重组的内涵和特点 .....</b>	<b>(48)</b>
(一) 企业上市重组的内涵 .....	(48)
(二) 企业上市重组的内容 .....	(49)
(三) 企业上市重组的分类 .....	(50)
<b>二、企业上市重组模式的特点 .....</b>	<b>(53)</b>
(一) 企业上市重组模式的内涵 .....	(53)
(二) 业务重组: 决定企业上市重组 模式的重要方面 .....	(54)
(三) 企业上市重组模式的特点 .....	(54)
<b>三、确定企业上市重组模式的基本原则 .....</b>	<b>(56)</b>
(一) 政策法规性原则 .....	(56)
(二) 真实性和全面性 .....	(57)
(三) 定性调节和定量调节相结合 .....	(57)
(四) 促进公司转换经营机制 .....	(58)
(五) 防止国有资产流失 .....	(58)
<b>四、模式 1: 原续整体重组模式 .....</b>	<b>(59)</b>
(一) 原续整体重组模式的内涵 .....	(59)





(二)原续整体重组模式的优点 .....	(60)
(三)原续整体重组模式的缺点 .....	(60)
(四)原续整体重组模式的选择 .....	(61)
五、模式 2:合并整体重组模式 .....	(62)
(一)合并整体重组模式的内涵 .....	(62)
(二)合并整体重组模式的优点 .....	(62)
(三)合并整体重组模式的缺点 .....	(63)
(四)合并整体重组模式的选择 .....	(64)
六、模式 3:“一分为二”重组模式 .....	(65)
(一)“一分为二”重组模式的内涵 ..	(65)
(二)“一分为二”重组模式的优点 ..	(66)
(三)“一分为二”重组模式的缺点 ..	(67)
(四)“一分为二”重组模式的选择 ..	(68)
七、模式 4:主体重组模式 .....	(69)
(一)主体重组模式的内涵 .....	(69)
(二)主体重组模式的优点 .....	(69)
(三)主体重组模式的缺点 .....	(71)
(四)主体重组模式的选择 .....	(71)
八、合并主体重组模式 .....	(72)
(一)合并主体重组模式的内涵 .....	(72)
(二)合并主体重组模式的优缺点 ..	(73)
(三)合并主体重组模式的选择 .....	(73)



九、企业上市重组：避免同业竞争 .....	(74)
(一) 同业竞争的内涵 .....	(74)
(二) 避免同业竞争的原因 .....	(75)
(三) 对同业竞争的制约 .....	(76)
十、企业上市重组：减少关联交易 .....	(77)
(一) 关联交易的内涵 .....	(77)
(二) 关联交易的分类 .....	(79)
(三) 减少关联交易的措施 .....	(80)
(四) 关联交易的处理 .....	(81)
<b>第四章 资本经营的股权融资和债权融资 ...</b> .....	(83)
一、公司从资本市场的融资方式 .....	(85)
(一) 公司资金的组成及结构的确定 .....	(85)
(二) 公司长期资金的筹集 .....	(86)
二、公开发行 A 股 .....	(86)
(一) 股份有限公司的公开募股 .....	(87)
(二) 公司上市的条件 .....	(89)
三、公开发行 B 股 .....	(91)
(一) B 股的内涵和特点 .....	(91)
(二) 公司发行 B 股的条件 .....	(92)
(三) 发行 B 股筹资的创新 .....	(93)



四、发行 H 股筹资 .....	(95)
(一)选择境外上市企业的条件 .....	(95)
(二)H 股的内涵 .....	(99)
(三)发行并上市 H 股的一般要求 .....	(99)
(四)发行 H 股的特殊要求 .....	(100)
(五)有关费用 .....	(102)
五、发行 ADR 筹资 .....	(103)
(一)美国存托凭证(ADR)的内涵 和分类 .....	(104)
(二)三级 ADR .....	(106)
(三)144A 私募 ADR .....	(108)
(四)在纽约证券交易所 ADR 上市 的条件 .....	(109)
六、发行 T 股和 S 股 .....	(111)
(一)发行并上市 T 股的基准 .....	(111)
(二)于 TSE 上市的费用 .....	(112)
(三)发行并上市 S 股 .....	(114)
七、上市公司发行新股 .....	(115)
八、上市公司的配股 .....	(116)
九、发行可转换债券 .....	(117)
(一)可转换债券的内涵和分类 .....	(117)



(二) 发行可转换债券的优点·····	(119)
(三) 可转换债券价格的计算·····	(121)
十、发行公司债券·····	(122)
(一) 公司债券的特点·····	(122)
(二) 公司债券的分类·····	(123)
(三) 公司发行公司债券的条件·····	(125)
(四) 公司债券的发行·····	(126)
<b>第五章 资本经营的方向·····</b>	<b>(128)</b>
一、并购:公司资本经营的主旋律·····	(129)
(一) 并购的内涵·····	(129)
(二) 上市公司并购的分类·····	(131)
(三) 并购中值得注意的若干问题·····	
·····	(132)
二、公司发展与资本经营的方向·····	(135)
三、资本横向经营·····	(136)
(一) 资本横向经营的内涵·····	(136)
(二) 资本横向经营的优点和缺点·····	
·····	(141)
(三) 资本横向经营与产业发展·····	(142)
四、资本纵向经营·····	(145)
(一) 资本纵向经营的内涵·····	(145)
(二) 资本纵向经营的优缺点·····	(147)



(三) 资本纵向经营与产业发展·····	(148)
五、资本混合经营·····	(150)
(一) 资本混合经营的内涵·····	(150)
(二) 资本混合经营的优缺点·····	(153)
(三) 资本混合经营与产业发展·····	(154)
六、三种并购方向与目标公司的选择·····	(154)
<b>第六章 整体并购和投资控股并购·····</b>	<b>(157)</b>
一、整体并购的内涵和具体方式·····	(158)
(一) 整体并购的内涵·····	(158)
(二) 整体并购的三种形式·····	(160)
二、整体并购的优缺点和适应范围·····	(161)
(一) 整体并购的优缺点·····	(161)
(二) 整体并购的适应范围·····	(162)
三、投资控股并购的内涵·····	(163)
四、投资控股并购的优缺点和适应范围·····	(167)
(一) 投资控股并购的优缺点·····	(167)
(二) 投资控股并购的适应范围·····	(168)
<b>第七章 股权有偿转让·····</b>	<b>(169)</b>
一、股权有偿转让的内涵和分类·····	(170)
(一) 股权有偿转让的内涵·····	(170)
(二) 股权有偿转让的分类·····	(171)



二、对股权有偿转让的规定 .....	(172)
三、股权有偿转让:资产出售.....	(174)
四、股权转让价格的确定 .....	(177)
<b>第八章 并购上市公司</b> .....	<b>(180)</b>
一、并购上市公司的方式和目的 .....	(181)
(一)并购上市公司的方式.....	(181)
(二)并购上市公司的目的.....	(181)
二、股权转让并购上市公司 .....	(183)
(一)股权转让并购上市公司的表现 .....	.....
.....	(183)
(二)股权转让并购上市公司对上市 公司的促进作用.....	(189)
三、二级市场并购上市公司 .....	(192)
(一)二级市场并购的内涵和表现 .....	.....
.....	(192)
(二)二级市场并购的规定.....	(196)
(三)二级市场并购与股权转让并购 上市公司的比较.....	(197)
四、上市公司的股权无偿划转 .....	(199)
(一)上市公司股权无偿划转的分类 .....	.....
.....	(199)



(二)上市公司股权无偿划转优点和 适用范围.....	(201)
五、并购上市公司的趋势 .....	(202)
<b>第九章 上市公司的并购行为.....</b>	<b>(203)</b>
一、上市公司并购控股公司资产 .....	(204)
(一)上市公司并购控股公司资产 的表现.....	(204)
(二)上市公司并购控股公司资产的 主要原因.....	(209)
(三)上市公司并购控股公司资产对 上市公司的好处.....	(211)
(四)并购行为的市场化.....	(212)
二、上市公司通过股权有偿转让进行并购.....	(214)
三、上市公司的资产置换并购 .....	(214)
四、上市公司并购的政府行为 .....	(220)
五、上市公司并购资金来源的创新 .....	(221)
六、上市公司并购的优势 .....	(223)
(一)行业和地区龙头优势.....	(223)
(二)公开发行筹资优势.....	(225)
(三)配股筹资优势.....	(228)
(四)国有股配股并购优势 .....	(231)



(五) 并购形象优势..... (233)

(六) 政策优势..... (236)

七、并购后的整合与再次筹资 ..... (237)

    (一) 经营协同整合..... (237)

    (二) 理财策略..... (238)

    (三) 会计处理..... (239)

    (四) 股权包装上市..... (240)

八、上市公司并购的问题与解决方法 ... (240)

    (一) 并购法规..... (241)

    (二) 资产评估..... (242)

    (三) 信息披露与股价异常波动..... (243)

    (四) 国家政策..... (244)

    (五) 外资并购上市公司..... (247)

    (六) 并购风险控制..... (249)

附录..... (252)

    案例一: 控股公司的典型代表 ——  
        赛格集团公司 ..... (253)

    案例二: 作为纯粹控股公司的北京控股...  
        ..... (255)

    案例三: 深圳市投资管理公司的  
        资产重组 ..... (257)

    案例四: 一汽集团的资本经营 ..... (258)





案例五:辽通化工的合并整体重组  
    上市和上市筹资并购 ..... (260)

案例六:一汽轿车的主体重组模式  
    和关联交易的处理 ..... (262)

案例七:中纺机和深南玻在瑞士发行  
    B股可转换债券 ..... (264)

案例八:江铃汽车引进战略投资者  
    福特汽车 ..... (265)

案例九:天然碱的横向并购 ..... (268)

案例十:深金田的混合经营 ..... (271)

案例十一:深康佳的投资控股并购.....  
..... (272)

案例十二:苏三山改变第一大股东.....  
..... (275)

案例十三:港澳实业改变第一大股东.....  
..... (277)

案例十四:中国电信购买香港电讯  
    公司的股权 ..... (279)

案例十五:深石化的股权经营 ..... (280)

案例十六:美纶股份并购滨海大桥.....  
..... (283)

案例十七:深宝安并购马应龙 ..... (285)