教育部人文社会科学重点研究基地重大项目成果丛书
·港澳珠三角区域研究·

市场制度与企业重组

——对珠江三角洲地区的理论与实证研究

The market system and enterprise restructuring: Theoretical and empirical study of the Pearl River Delta Region

主编 王珺

社会科学文献出版社
SOCIAL SCIENCES ACADEMIC PRESS (CHINA)

需要全本请访问 www.ertongbook.com

编辑委员会

主摇摇任摇许学强**摇**陈广汉

副 主 任摇刘祖云**摇**郭正林

委 摇 员摇王**摇**珺**摇**郑佩玉**摇**饶美蛟**摇**许锡挥
杨允中**摇**封小云**摇**林**摇**江**摇**周运源
陈丽君**摇**袁持平

目摇摇录

上篇摇企业篇

广东省上市公司的战略重组问题研究 …… 毛蕴诗摇汪建成 / 3
珠三角企业并购重组研究 …… 王珺摇王峥摇陈千里 / 22
家族化治理企业的重组：理论与实证的分析 …… 李新春 / 55
国有企业的组织结构变迁 …… 丘海雄摇许扬先摇贺志锋 / 88
论广东民营企业发展的营商环境问题 …… 吴能全摇朱淑枝 / 109

下篇摇产业篇

珠江三角洲农产品流通体制改革研究
摇 …… 罗必良摇王玉蓉摇王京安摇汪凤桂摇李孔岳 / 125
珠江三角洲工业企业重组与工业结构优化
摇——以上市公司为例 …… 李善民摇王彩萍 / 177
珠江三角洲服务业重组研究 …… 李江帆摇顾乃华 / 203

前摇摇言

资本并购或企业重组不仅成为跨时代的热门话题，而且成为当今时代企业发展的必由之路。“大鱼吃小鱼”和“快鱼吃慢鱼”作为市场经济不可抗拒的规律和企业生存法则，已经将越来越多的企业卷入到并购浪潮之中，并购与重组亦成为经济全球化的一个最显著的特征。随着经济全球化的深入和中国市场化进程的加快，并购浪潮在中国大地汹涌澎湃，渐行渐近，其中作为改革开放前沿阵地的珠江三角洲地区，企业较早地接受市场竞争的洗礼，竞争的动力与压力促使一批企业不断积累着扩展的欲望和扩展的能力，进行跨区域的重组并购或跨国并购与扩展。

客观地说，企业间的重组并购行为的出现并不仅仅取决于市场竞争中是否存在“大鱼”和“小鱼”，是否存在“快鱼”和“慢鱼”，因为“大鱼”或“快鱼”不是在任何条件下都存在吃“小鱼”或“慢鱼”的机会。它要在饥饿时才能有食欲，并且要在一定的制度条件下才能形成和创造“吃”的机会。简言之，重组并购是一种市场化的行为，它表现为企业的内在冲动和追求利润最大化的需要，作为市场的客观规律，意味着企业必须借助市场力量或市场机制才能实施或完成有效的并购重组，否则并购重组行为就不可能出现，即使发生，相伴随的只能是官僚主义，其后果当然不堪设想。从这个意义上说，并购重组既是市场竞争激烈化的必然产物，也是市场制度发展到一定阶段或程度的表现或产物。

中共十四大明确提出：“鼓励有条件的企业联合、合理组建企业集团。”中共十五大再次强调要 “鼓励兼并”。这是因为企业重组不仅决定着本地区产业结构的转型，也决定着本地区经济竞争力的持续增长。

自 1993 年开始的珠江三角洲地区一些乡镇集体企业的产权改制基本完成以后，企业如何通过市场化的要素流动进行重组，并在提高竞争力中获取发展机会已经成为近年来珠江三角洲地区经济发展的热点。相对较高的收入水平与知识和信息经济的需求使大量的高素质要素向这个地区转移，加速这些高素质要素与高技术项目及本地企业的结合也成为本地区各地方政府的工作重点。本地区大量乡镇集体企业经过产权改制后基本上建立了预算硬约束制度，这些企业在规模收益最大化动机驱动下，通过兼并、收购、合资、联合或参股、控股以及证券投资等方式，开始进行跨地区、跨所有制和跨行业的扩张。与政府捏合的企业集团不同，这些企业重组是在市场中进行，并通过各种正式的合约制度建立相互关系的。当然，在市场经济中的企业重组也出现了许多诸如合约纠纷等问题，这已经成为珠江三角洲亟待解决的紧迫问题之一。总之，如何使这种市场化的企业重组能够顺利地持续发展下去，并通过重组提高本地区经济竞争力，已经成为珠江三角洲地区下一轮经济发展的关键。

重组与并购作为结构的调整，从微观看，是各个企业面对宏观经济环境、产业竞争环境而进行的战略调整；从宏观看，是各个产业自身的动态演进过程。完善的市场制度的一个基本前提就是各种生产要素能够自由流动，只有这样，要素才能够重新结合产生一种更具有效率的生产方式。从经济学的角度看，重组与并购是生产要素的重新组合过程，只是这里的生产要素更多样、复杂而已。在市场经济环境下，市场制度作为重组的制度安排不仅对其成败起着非常重要的作用，而且也影响着重组的数量和规模；同时市场制度也需要利用要素的重组来实现其优化配置资源的功能。市场化的企业兼并重组是内生的，这不同于计划经济下的重组，后者多是一种行政命令式的管理。这种内生的、竞争力导向的兼并重组行为在发达国家中是经常发生的，在我国的市场化进程中也大量出现，尤其是在沿海一些发达的地区。珠江三角洲地区作为中国沿海经济发展的一个代表，经历了改革开放以前计划性的并购重组和改革开放中的政府主导型的并购重组过程。而如今，在经济全球化、中国加入

需要全本请访问 www.ertongbook.com

WTO 以及提出区域经济协调发展战略的背景下，珠三角的企业面临着众多新的挑战和机遇：走出去，开拓国际市场实施国际化战略；整合资源提高竞争力，迎接国外竞争者对国内市场的冲击：产业链向内地的扩张和转移，在做大做强的过程中促进内地经济和社会的发展。在这样的外部环境和自身发展的要求下，珠三角企业的兼并重组现象如雨后春笋般大量涌现。然而并不是每一个企业的兼并重组行为都是非常顺利并达到了预期目的的，这当中有成功的案例也有不成功的案例。通过对珠三角一些企业重组中的成功与不成功的案例分析，从市场经济制度角度找出一些共同的因素，比如：资产评估标准、持股比例划分、控制权与监督权的分配等，以及在一些合约不完整的条件下，通过市场制度的完善和中介机构的进入妥善解决企业重组中的一些问题。

我们关注并购，因为它是历史的大趋势，并购或重组已成为全球经济的主战场，对此，中国企业不仅不能回避，相反还必须积极参与和应对；我们认识并购，因为它是中国的新课题，中国企业的资产重组是经济体制改革和全球化不断深化的产物，它伴随着我国经济增长方式转变、国有经济结构的调整和战略性改组以及资本市场的发展而产生和发展。因此认识了重组并购就认识了我们所生存的经济环境；我们研究并购，是因为中国的市场环境特殊，资本市场的不完善性和企业并购能力欠佳，使得中国企业并购重组的效益欠佳，重组并购不成功的现象比比皆是，这说明我们还没有把握并购的规律，我们的企业尚不具备开展有效并购的能力，很多企业的并购行为有待规范，为此，我们必须对中国及国际并购重组的一系列重大问题展开富有建设性的讨论，总结新形势下的全球并购格局，探讨全球并购周期的变化规律，预测未来全球及中国并购重组发展趋势，以及如何创造条件促进企业扩展，将成为理论界的一大历史使命；我们掌握并购，是因为并购已经成为企业扩大规模、增强实力、提高效率的重要手段。当今世界的跨国公司都有过并购重组的成功经历。从这个意义上讲，并购重组是企业发展的必由之路。

本书是中山大学教育部文科重点研究基地港澳珠三角研究中心重大项目——珠江三角洲地区的市场制度与企业重组的研究成果。为了能够与关注并购重组的实践界和理论界分享我们的研究成果，我们将历时三年的调查和研究基础上所形成的案例研究报告、研究论文和专题研究报

告等汇集成册，共同编辑了《市场制度与企业重组》一书。本书分为上下两篇，上篇为企业篇，下篇为产业篇。企业篇的研究论文包括：《广东上市公司的战略重组问题研究》（毛蕴诗、汪建成）、《珠江三角洲并购重组研究》（王珺、王峥、陈千里）、《论广东民营企业发展的营商环境问题》（吴能全、朱淑枝）、《家族化治理企业的重组理论与实证分析》（李新春）、《国有企业组织结构变迁》（丘海雄、许扬先、贺志峰）。以上的研究论文主要对广东省上市公司的重组并购以及民营企业成长环境以及家族企业治理中相关的理论与实践问题进行了调查与研究。在关系广东省上市公司战略重组问题研究中，笔者认为上市公司采用了整体上市、管理层收购、战略性交购与归航式剥离强化主业等重组战略，使广东省上市公司盈利力增强而亏损面减小，同时股权结构也得到了优化。解决广东省上市公司的一股独大、完善法人治理结构的问题，必须通过建立多元化的股权结构，完善现代企业制度来加以解决。但也应当考虑各行业的实际情况。对于那些关系到国计民生的产业不能简单地实行股权多元化，这时就应当使国有股处于控制地位而对于相关的附属产业可以进行剥离进而实行股权多元化。此外还应当加大力度促进民营企业重组弱势的国有企业上市和鼓励外资购买国有股与法人股。《珠江三角洲并购重组研究》一文把珠三角地区的企业兼并与重组分为三个阶段：政府计划的行业托拉斯，20 世纪 80 年代与 90 年代的企业集团热潮与以企业为主体、以增强核心竞争力为目的的并购与重组，并对这三个阶段的特征进行了总结。在此基础上，对现阶段的企业重组原因、形式及影响进行了分析，并提出，珠三角企业发展到一定阶段，必然要从原来的粗放型经营走向集约型发展。并购与重组之后企业规模、效率与市场结构都发生了变化。最后笔者认为，企业兼并的过程中应该慎重多元化发展，这种兼并行为要求企业有较强的多元化发展能力和雄厚的资本。事实上，集中资源与核心业务是当代许多跨国并购的特征。当然，在产品多与单一，且利润已经降到很低水平时，企业可以考虑多元化业务以寻求新的利润增长点。《家族化治理企业的重组理论与实证分析》一文从考察家族化管理行为概念的界定出发，着重从信任的视角分析了家族化治理企业的重组。通过分析家族化管理的特征和普遍存在的原因，指出家族化治理企业的成长过程受到信任资源的约束比较突

出。并进而从信任的角度对家族化企业重组变革的治理模式和阶段划分进行了有益的探讨，在此基础上，又对家族化治理与企业成长关系作了深刻的研究。《国有企业组织结构变迁》一文以广东省广州市广重企业集团（以下简称“广重”）作为案例，通过剖析其从 1985～2002 年，组织结构由典型的 U 型组织结构向 M 型转变，再部分回归 U 型，成为 U－H 混合型组织结构这一富有意味的变迁，进而探讨了国有企业在市场环境下的组织结构变迁的过程、原因和结果。笔者研究认为：1980 年代末到 1990 年代初，国有企业从 U 型向 M 型的结构转变的根本动力是在国有企业改革宏观背景下，对制度约束的一种适应性表现。广重的 M 型组织很大程度上只是承包制的一个变种，是宏观体制改革在微观结构重组上的传导和反应。广重由 M 型向 U－H 型转变是在市场压力和国企刚性边界突破的双重约束下进行的。市场压力是促使国有企业改善经营，提高资源配置效率的一个重要因素。但组织结构的有效调整必须建立在突破国有企业边界刚性的基础上。广重从 M 型组织向 U－H 型组织转变过程中，总经理的员工解聘权力是一个不可或缺的因素。它加强了管理权威，使组织变迁得以顺利进行。

民营企业在怎样的环境下才能“做大做强”这是讨论了若干年的问题。《论广东民营企业发展的营商环境问题》一文从民营企业的营商环境方面谈如何使企业做大做强。民营企业经历了从社会主义异己力量到社会主义的重要组成部分的重大转变，政治环境与市场环境都得到了明显的改善。但是广东省民营企业还存在着较为严重的市场约束和制度不健全所带来的约束。比如，我国的法律中没有明确规定，更没有强调“私有财产神圣不可侵犯”，这在很大程度上，导致了在司法实践中，侵犯“公款”和侵犯“私款”可能会存在“罪”与“非罪”的差别。不仅如此，税赋制度的不健全所产生的不平等不仅大大影响民营企业的投资积极性，而且会严重破坏市场公平竞争的原则，如此诸多方面的正式制度与非正式制度的不足都在不同程度上制约着民营经济的发展。今后，民营企业的发展首先有赖于以法律为基础的制度环境的改善。要促进民营企业的发展，有序地开放资本市场，深化改革国有企业，实现国有产权委托代理和流动的硬约束，只有这样才能促进私营企业平等参与兼并、拓宽私营企业融资渠道和发展领域。

产业篇的研究论文包括：《珠江三角洲农产品流通体制改革研究》（罗必良、王玉蓉等）、《珠江三角洲工业企业重组与工业结构优化——以上市公司为例》（李善民、王彩萍）、《珠江三角洲服务业重组研究》（李江帆、顾乃华）。文章分别对珠江三角洲地区的农业、工业和服务业这三大产业进行分析。农业方面，笔者从理论和实证研究相结合的角度，在对珠江三角洲农产品流通体制的现状及问题进行解剖的基础上，综合运用新制度经济学与产业组织理论，并将交易费用分析方法、产权分析方法以及机制设计理论有机融合，从而理清珠江三角洲农产品流通体制所面临的核心问题及困境；另一方面结合珠江三角洲的特殊性，分析其对农产品流通所包含的体制含义，并基于国内外农产品流通体制改革的经验启迪，揭示政府、企业、市场、农户与农产品流通体制的关系，从而提出珠江三角洲农产品流通体制改革的总体思路与目标模式，构建农产品流通的运行框架与操作方略。工业方面，笔者首先对珠江三角洲地区的工业发展状况以及上市工业企业状况加以介绍，然后指出珠江三角洲地区工业结构的现状以及演变的方向和趋势，接着分析了珠江三角洲地区上市工业企业重组活动的特点、动机和对工业结构的影响，最后在探讨如何利用重组进一步推动珠江三角洲地区工业结构优化时，提出了工业结构调整的指导思想和利用重组推动珠江三角洲地区工业结构调整的六点建议。服务业方面，笔者结合国内外已有的理论成果进一步对服务企业重组的定义、方式、动因及实质进行更深的理论探讨，在此基础上，分析了服务企业重组路径安排中所包含的两个主要问题：政府角色和企业战略，前者主要包括政府的行为和企业重组的制度基础，后者又包括基于服务产品制造特征的重组战略选择、基于服务产品市场范围的重组战略选择和基于服务产品生命周期的重组战略选择；然后针对珠江三角洲地区的服务企业所面临的新背景：产业结构转变和产业环境突变，提出加快该地区服务业企业重组的必要性和紧迫性，最后拟定了珠江三角洲地区物流业、旅游业、房地产业这三大行业的重组方案。

总之，本书的研究作为一项应用性的课题研究成果，其意义在于：首先从理论上看，本课题的研究是基于多纬度、全方位分析的基础上完成的，因此，关于“珠江三角洲企业重组与市场制度”的研究结论是客观的、可信的，其成果既是实践经验的总结，也不乏理论上的总结与

创新之处；其次，在实践上，该研究一方面总结了以珠江三角洲地区为中心的广东正在持续展开的企业重组经验，并对此进行理论上总结与分析，这对于指导和推进今后的企业兼并重组将具有十分重要的意义，为下一轮在全国范围内即将全面展开的企业重组与并购提供新的理论支持与借鉴；另一方面该研究也对今后市场化环境中的广东企业与产业的进一步成长进行了建设性的探讨。其中，关于如何引导珠江三角洲地区的一些优势企业进入西部地区、如何使西部地区更有效地吸纳珠江三角洲地区企业转移等方面的分析，将为广东与内地的各级地方政府决策提供依据。通过我们对珠江三角洲地区已进行企业重组的成功与不成功案例的调查与研究，能够对下一轮大范围的企业要素流动提供重大的借鉴意义。

同时，我们希望并且也相信本书的出版能对我国并购重组的理论研究和实践探索产生积极的影响，希望本书对从事企业并购重组的理论研究者和有志于我国企业兼并重组的实际工作者有所启发、借鉴与帮助。

最后对于编辑出版本书的工作人员与广大读者表示衷心的感谢，也欢迎各界同仁对本书的不足之处给予批评指正。

课题组

2005 年 9 月

总摇摇序

香港和澳门被西方列强割占和重新回归祖国的历史，从一个侧面反映了中华民族由衰落走向中兴的漫长历程。在英国和葡萄牙对香港和澳门的近一个半世纪的管治中，东西文化和制度的相互交流和融合，形成了香港和澳门独特的政治和经济制度与文化和社会结构。虽然香港和澳门在中国的近代史上有着相同的政治命运，并都实行自由港的经济制度，但是其发展的路径、社会结构和法律制度却存在很大的差异。这种差异深深打上了英国和葡萄牙这两个宗主国的制度和文化的烙印。这种制度和文化的差异不仅决定了它们过去的发展路径，而且还会对未来的发展进程产生影响。新制度主义经济学家诺斯指出："欧洲的扩张以及世界其他国家并入大西洋国家产生了两种基本的结果：从宗主国延伸来的制度和产权奠定了殖民地区后来的发展模式；贸易格局和生产要素的流动也有助于形成大西洋国家本身的发展格局。西班牙、葡萄牙和法国殖民地的经济组织与英国殖民地的经济组织的明显差别来自于宗主国延伸来的产权和殖民地天然生产要素的结合。"① 虽然，香港和澳门是被英国和葡萄牙占领的中国领土，解决香港、澳门问题完全属于中国主权范围内的问题，根本不属于通常的所谓"殖民地"范畴。但是，英国

① 道格拉斯·C. 诺斯：《经济史中的结构与变迁》，上海人民出版社、上海三联出版社，1995，第164页。

需要全本请访问 www.ertongbook.com

和葡萄牙的确分别对香港和澳门实施了一个半世纪的管治或殖民统治，它们的法律、政治制度和文化都延伸到了香港和澳门，并与本土的文化和制度相结合，形成了各自的政治和法律制度与经济发展模式。这是我们在研究香港和澳门的社会政治与经济制度的形成，以及它对香港和澳门过去和未来社会、政治和经济发展的影响时必须思考的问题。

香港和澳门被英国和葡萄牙强占后，分别在 1841 年 6 月和 1844 年 9 月被宣布为自由港。由于优越的港口的自然条件，香港作为中国重要对外贸易转口港的地位在 19 世纪末已经形成。在这一时期，经香港进口的货值占中国进口总值的比重曾一度高达 55% 左右，而出口值则到达 40% 左右。[①] 中华人民共和国成立后，特殊的国际政治和经济背景使中国内地与国际市场处于隔离状态，加上西方国家的经济封锁，中国基本上只能同以计划经济为特征的社会主义阵营国家进行有限的以货易货的贸易。20 世纪 50 年代初，香港作为中国内地转口港的地位日渐下降，不得不发展本地制造业，开始了工业化进程，并成功实现了经济起飞，成为亚洲四小龙之一。1970 年，香港制造业占本地生产总值的比重达到历史最高峰 31%，制造业就业人数占到总就业人数的 40% 以上。这是香港经济的第一次转型。工业化改变了香港经济发展的轨迹，实现了经济起飞，香港从一个转口贸易为主的自由港变为以港产品出口为主的自由港。

澳门的经济发展却没有这么顺利。虽然在 20 世纪 50、60 年代澳门的劳动密集型的制造业也得到了一定程度发展，一些香港的家庭作坊式企业在澳门也开了不少工厂。但是澳门的企业规模很小，竞争力也比较弱。1961 年葡萄牙海外部确定澳门为旅游区，特准设赌。同年，澳门政府颁布 “承投赌博娱乐章程”，公开招商承投。从此，博彩业成为了澳门经济的支柱，博彩旅游成为澳门的主导产业。澳门的自由港制度为什么没有像香港那样得到发挥，是学术界一直在探讨的问题；澳门社会怎样才能减轻对博彩业的高度依赖和由此引起的负面效应，也是社会各界的有识之士百思难解的问题。澳门缺乏像香港那样的深水良港只是自然条件的差别，它不足以解释澳门和香港经济发展路径的这种巨大差异，真正的原因只能从法律、管制和社会结构寻找。

---

① 参见甘长求《香港对外贸易》，广东人民出版社，1990，第 12 ~ 13 页。

从20世纪70年代开始，香港的经济向多元化方向发展，贸易、金融这些现代服务业逐渐发展起来，自由港的制度优势进一步得以发挥，香港开始了第二次经济转型，即从以制造业主导的经济转变为以服务业为主的经济体系。这次转型恰逢中国内地的改革开放，珠三角地区有幸成为改革开放的先行者。广东特别是珠江三角洲凭借改革开放先行一步的制度创新优势、毗邻港澳的地缘优势和社会文化相通的人文优势，承接了在港澳地区制造业转移。香港和澳门的劳动密集型制造业将生产过程转移到珠三角，开启了港澳与珠三角区域的经济合作过程，形成了在制造业领域、以优势互补为基础的“前店后厂”式跨境一体化生产与服务的综合经济体系。港澳与珠三角之间“前店后厂”合作模式的形成，导致三地之间商品、资本、人员和信息等生产要素的大量流动和日益紧密的经贸关系，成为粤港澳区域经济一体化发展的雏形和基础。这种以市场为基础，以比较优势为原则，以国际市场导向为特征的区域内资源的合理配置不仅推动了珠江三角洲地区高速的经济增长和工业化进程，使珠三角成为世界性制造业基地，而且使香港贸易、金融、物流商贸服务等现代服务业得到了迅速发展，香港从制造业主导的经济结构转变成为国际贸易、金融和航运中心。香港著名学者饶余庆教授根据1995年的数据资料，按照银行业、外汇市场、衍生工具市场、黄金市场和基金管理等指标，对香港金融业在国际上的地位进行了排名和比较分析，其结论是：“香港是亚洲太平洋区第二大国际金融中心，全世界第四大国际银行中心，和全世界第六或第七大国际金融中心。——香港不能和全球性的金融中心如纽约、伦敦和东京相比，但是香港至少和其他第二级的重要金融中心如法兰克福、巴黎、苏黎世、新加坡等齐名。”[①] 香港经济的第二次快速转型是与中国内地的改革开放和经济的高速成长分不开的。港澳珠江三角洲地区以其密切的经济联系、强盛经济活力和持续的经济增长，被称之为中国的“金三角经济区”。

从20世纪80年代开始，香港和澳门在中国内地的改革开放中扮演了不可替代的重要角色，成为引领中国内地经济走向世界和世界经济进入中国内地的桥梁，成为中国经济起飞时期引进外资的主要场所。香港的市

① 饶余庆：《香港国际金融中心》，商务印书馆（香港）有限公司，1997，第79页。

场经济制度为改革开放初期的深圳、珠海等经济特区的制度创新提供了借鉴。另一方面，珠三角地区的经济快速发展也为香港和澳门的顺利回归以及经济繁荣和稳定创造了更好的条件。港澳与内地特别是珠三角地区的经济一体化发展，推动了社会、文化的交流，人员的往来，法律方面的合作和协调。从而为经济、管理、法律和社会等领域的学术研究提出新的课题。

香港和澳门顺利回归祖国，“一国两制”的伟大构想从理论变为现实。香港回归 10 年来，经济发展走过了一条不平坦的道路，克服了 1997 年亚洲金融危机、2001 年美国新经济泡沫破灭和 2003 年“非典”疫情导致的严重经济危机，维护和提升了香港的国际贸易、金融和航运中心的地位，保持了香港的经济繁荣和稳定。澳门回归后，实现了博彩业经营权的开放，大量引进了国际资本，使澳门的经济得以持续高速增长。2003 年 6 月 29 日和 10 月 17 日，中央政府与香港和澳门特区政府分别签署的《内地与香港关于建立更紧密经贸关系安排》和《内地与澳门关于建立更紧密经贸关系安排》（简称 CEPA），使港澳与内地的经贸关系迈向一个新的阶段，为香港和澳门发展与内地的经贸关系创造了更好的条件，也将进一步加快港澳与珠三角区域经济整合过程。

目前香港的经济已经恢复，澳门的经济增长势头强劲，但是经济发展的一些深层次矛盾并没有完全解决。珠三角地区的产业结构正在进行新的调整，新时期的粤港澳经济合作模式还没有形成。同时，香港回归后政治体制和管制问题、行政和立法的关系、特区行政长官和立法会的产生方式等问题，日益成为香港社会争论的重要议题，中央给予了高度关注。在“一国两制”的架构下，按照“基本法”办事，正确处理好“一国”与“两制”的关系，落实“港（澳）人治港（澳），高度自治”的方针，建设经济繁荣、政治民主、民生改善、社会和谐的香港和澳门的实践，为社会科学提出了很多全新的研究课题，急需我们从理论和实践上给予回答。

本丛书是教育部人文社会科学重点研究基地、中山大学港澳珠三角研究中心近年来重大课题研究成果的汇集，她凝聚了本研究领域一批知名学者对港澳珠三角区域经济、政治、社会和法律等方面的长期研究的智慧和思考。希望丛书的出版能对本领域的学术积累和该区域的社会经济发展作出自己的贡献。

2007 年 8 月

上篇　企业篇

广东省上市公司的战略重组问题研究*

毛蕴诗 摇 汪建成

我国上市公司业绩经历2001年剧烈下降至历史谷底后，2002年逐步回升，2003年大幅度回升。这一阶段，我国政府开始对国有经济实施战略性调整，以改变国有经济总体规模偏大、战线过长的情形。通过调整和战略布局，国有经济主要控制了关系国民经济命脉的重要行业和关键领域。随着国民经济战略性结构调整的开展，“国退民进”已成为一种必然的趋势。围绕这一战略，上市公司展开了一系列的重组活动。

上市公司重组是指对上市公司的股权和上市公司拥有的经济资源以及承担的债务进行重组。近年来，我国上市公司重组活动越来越频繁，可大量研究表明，许多重组活动并未能大幅度提高上市公司的盈利能力，大多数上市公司重组即使当年业绩有显著提高，但随后便出现增长速度下降直至负增长的趋势。究其原因，我国上市公司重组活动中以挽救财务危机目的的财务性重组占绝大部分，这一类型的重组不但不利于上市公司自身的发展，也不利于我国产业结构的优化调整。因此，上市公司的重组模式应当向战略性重组转变。

上市公司的战略重组是指从企业调整战略出发，谋求管理、经营、财务的协同效应，充分利用上市公司资源，更好地协调管理者和股东的

* 本项研究成果由教育部普通高等学校人文社会科学重点研究基地资助。

利益，实现资源的优化配置和企业的战略目标。它是以战略为导向的重组活动，即将重组作为上市公司实现其战略的一种手段来看待。在这种情况下，重组的目的通常不是为了实现投机性的收益，而是旨在通过重组活动来完善企业的法人治理结构，获得或者强化企业的核心能力等。

广东省的上市公司从数量和规模来看，仅次于上海，位居全国第二，一些股票更曾是中国股票市场的龙头。但经过十年的发展，许多广东上市公司已经失去往日风采，至2000、2001年，广东省上市公司的整体表现不尽如人意。而同期的上海市众多上市公司在政府的大力推动下，在重组方面做了大量工作，成效显著。在此背景下，广东省上市公司以企业自身为主导进行了一系列的战略重组活动，截至2004年12月31日，取得了良好的效果。本文将以广东省上市公司为研究对象，探讨其战略重组活动的过程、绩效，并提出相应的政策建议。

第一节摇广东省上市公司的基本情况

截至2004年12月31日，全国共有1287家A股上市公司。这些上市公司分布在全国33个省、市、自治区。其中，上海市共有A股上市公司139家，居全国第一位。广东省次之，有137家，其中深圳市有76家。江苏80家，位列全国第三。接下来是北京76家，山东70家，浙江67家。上市公司数目比较少的省区是西藏、青海、宁夏、贵州，上市公司数量分别为8家、9家、12家和14家。排在前5位的省市上市公司数量占全国总数的39.08%，排在后5位的省区上市公司数量仅占总量的4.74%。①

广东省在深圳A股上市的公司共有105家，在上海A股上市的共有32家，在深圳B股上市的共有30家，在中小板块上市的共有8家；其中同时在A、B股上市的公司共25家；② 仅在B股上市，而没在A

① 资料来源：《2003上市公司年报专题之五：上市公司发展呈现区域不均衡格局》，《上海证券报》网络版，2004年5月26日。

② 这25家公司是粤高速、粤电力、丽珠集团、佛山照明、万科、深物业、南玻、深康佳、中华、中冠、深深宝、华发、深赤湾、招商地产、特力、飞亚达、一致药业、深深房、盛润、深南电、中集集团、深纺织、方大、深国商、深赛格。

需要全本请访问 www.ertongbook.com