# 关于产业重组的几个问题

来源：网络 作者：天地有情 更新时间：2024-01-13

*一在市场经济比较发达的国家，产业重组一般有三种含义。一是指对 企业 的经营范围及相关资产、资产控制方式进行调整（Restructuring），其方式一般是通过并购（M & A）实现业务扩张或通过分立（Spin－off）和资产剥离出售（Div...*

一

在市场经济比较发达的国家，产业重组一般有三种含义。一是指对 企业 的经营范围及相关资产、资产控制方式进行调整（Restructuring），其方式一般是通过并购（M & A）实现业务扩张或通过分立（Spin－off）和资产剥离出售（Divestiture）实现业务收缩，或企业间进行结盟、合作；二是指股权重组本身及其带来的治理结构的变化（Reognization），如要约收购（Tender－offer）、股权回购（Share repurchase）、上市公司转为非上市公司（Going private）及经理层收购（MBO）、职工持股（ESOP）等；三是指对发生债务危机的企业进行资本结构的重新确定（Recapitalization），如将有关债务种类进行调整并重新确定偿债方式和融资方式，也包括将一部分非担保债务转为股票。由于经营范围和相关资产的调整、资本结构的重新确定一般都是同股权重组联系在一起的，所以第二层意思通常是同第一层意思和第三层意思相互混用的。

而产业重组，并没有十分标准的定义，但人们约定俗成地认为在某些产业发生集中的、大规模的重组活动（尤其是并购引发的重组活动），即是产业重组。产业重组的结果往往是该产业的市场结构、从而市场行为和市场绩效发生很大变化，如集中度的提高、更多的专业化或更多的联合化、平均成本降低、产品差别化及研发活动的增强等，甚至也会出现垄断、价格上升等负面问题。

企业为什么会进行重组呢？尤其是重组为什么会大规模地发生于某些产业呢？第三类重组当然是由偿债危机引发的，而引发第一类和第二类重组的因素则要复杂一些。当一些因素集中地作用于某些产业，尤其是当外部环境或内部条件出现重大变化使得产业组织平衡被打破时，产业重组就会出现。

首先，实现经营协同被认为是重组最主要的原因。经营协同包括规模经济和范围经济的获得、专业化协作程度的提高或上下游的联合化。

其次，财务协同也是重组的重要动因。财务协同包括使企业利用财务杠杆的能力上升、资金的集中使用和资金结算等银行活动的内部化、对外投资的内部化等等。

第三，如果企业价值被市场低估，也很容易引起并购和回购活动。有时股权重组还作为一种股利政策，企业通过对财务杠杆的利用来调整财务结构和权益数量，导致红利上升或股票升值。

第四，无效率管理者的存在也会引发并购与重组。由于一些企业的管理者没有效率，导致公司控制权市场的出现，引发接管活动，这类接管有利于弥补上市企业股权分散带来的约束软化问题。

第五，企业过于追求市场份额甚至垄断，或者企业经营者热衷于扩大自己的经营地盘”、建立自己的势力范围。这种重组并不能改善企业效率和产业竞争力，反而会伤害企业和产业的 发展 。

二

1998年以来的国际并购浪潮带有很强的跨国产业重组性质，而且被认为是战略驱动型的（Driven by strategic forces）。这次并购重组的动因与80年代的并购浪潮有显著的不同，它来自于这个飞速改变的世界，并且必将改变这个世界。

1.国际经济一体化的 影响 。国际经济一体化使市场范围从国内和区域扩大到全球，使竞争加剧，企业需要在更大的市场范围内来重新考虑自己的规模和市场占有率，以前的规模现在显得太小了，通过重组来实现更大规模的经营是必然的选择。国际经济一体化也使得国际分工要重新“洗牌”，企业必须要重新确定自己的核心业务、调整市场定位，并在此基础上重新配置资产。国际经济一体化还促进了资本市场的一体化，使并购重组有了更加方便的资本工具，尤其是欧元的启动和欧洲证券市场逐步一体化，使得欧洲的企业在1999年的并购重组中纷纷以欧元报价，促使了沃达丰——曼内斯曼这样的大型并购重组计划的出笼。

各国政府不断放宽反垄断法的执行标准，对并购重组起了推波助澜的作用，而这也与市场范围的国际化有关。美国经济学家威尔顿（Welton）早在80年代就对美国全部450个行业的集中度进行了 研究 ，他发现全部行业的赫氏指数（H4）平均约为40%左右，但其中有75个行业的市场范围是国际性的，虽然这75个行业在国内的H4高达50%，但如果对其国际性进行调整，H4则降低到25%。这就说明市场的国际化对产业组织的影响是巨大的，并为政府调整反垄断政策提供了有力的 理论 依据。象艾克森与美孚、波音与麦道都是行业内的巨型公司，如果仅仅从美国国内市场竞争的角度来说，其合并申请肯定是不会得到支持的，但在市场范围已经全球化的今天，美国政府很顺利地批准了这样的并购案。

2.管理进步使企业管理出现“扁平化”，这为企业规模的成倍扩大提供了管理基础。

企业内部管理幅度和跨度的限制是制约企业规模的重要因素，企业太大，很容易出现官僚主义、人浮于事、反映迟钝等问题，20世纪

70、80年代，我们听到企业管理方面最多的名词是“X非效率”、“大企业病”等。但十几年来，企业管理已经发生了静悄悄的革命，其突出特点就是企业组织管理的“扁平化”，即内部管理跨度可以更小、幅度可以更大。这就使企业规模大幅度上升成为可能。象英国石油公司，其总部以前多达4000多人，机构臃肿、效率低下，但管理“扁平化”革命使这个数字逐步下降到不足400人，这就为其同阿莫科这样的大公司合并创造了条件。“扁平化”革命在很大程度上得益于 现代 计算 机 网络 技术，这使得内部管理特别是供销管理和人事管理效率更高。如英国石油公司近年来投入巨资建立了计算机联网的全球采购系统进行集中采购，每年可以节约十几亿美元，而且处理量更大、网络覆盖面更广。最近通用汽车公司和福特汽车公司也宣布投入数以百亿美元计的巨资，以建立覆盖全球的庞大的计算机采购网络，可以在全球范围内及时找到价格最低、质量最好、离生产基地最近的供应商。这些大公司的供应商数以万计，分布于世界各地，计算机网络的集中采购对这些公司的组织结构带来的影响将是深远的，数千亿美元的货物处理能力、数万个供应商的管理能力，为企业的更专业化和更大型化创造了良好的技术条件，甚至日本丰田汽车公司也在考虑加盟通用汽车公司的集中采购网络。另外人事管理、人员之间的沟通、决策协调也因为计算机网络技术而得到改善，计算机网络不但使人力资源的考评更有效，也可以使公司最高管理层能直接面对更多的下层人员，这使得更少的管理人员能够有效地管理更大的公司。

3.

科技 进步。科技进步使生产效率更高、产量更大，促使更大规模生产的技术条件成熟。例如石油开采和炼制装置可以比以前大得很多，乙烯工程的最佳规模可以从30万吨上升到60万吨，而汽车生产线的效率比以前高得多，最佳规模可以从300万辆上升到600万辆左右，这些都为目前的石化行业和汽车行业的并购重组提供了技术条件。科技进步对产业重组的另外一个推动力就是促进了某些产业的相互融合，产业融合带动了企业经营战略的调整和产业再造。如电信业同媒体、互联网、娱乐业及咨询业相互融合，是这些行业目前进行重组的重要动因，美国的FOX、CBS、NBC等几大电视媒体企业去年以来纷纷收购网络企业，有线电视公司纷纷同电话公司合并合作，而最近美国的AT&T及新加坡电信等大型电信公司也都宣布了向网络业进军的计划。刚刚宣布的美国在线公司同 时代 华纳公司的并购案，不但以其创纪录的并购额震惊了国际经济界和带动了股市的全面扬升，更以强烈的产业融合讯号刺激了业界。可以断定，美国在线和时代华纳的大手笔行动势必会引发相关行业新的一轮并购与重组。经过融合、重组后的这些产业，将会是一个崭新的面貌，今天的信息产业已经同过去传统的电信、电视、新闻、娱乐有了很大的区别，而几年后，新的信息产业将会更加令人惊异。

三

我国 历史 上曾经有过两次产业重组。第一次是60年代初、中期在一些重要行业试办 工业 托拉斯。试办工业托拉斯的指导思想是要树立全国“一盘棋”的思想，加强行业集中统一管理，以克服分散主义、条块分割和缺乏协作协调的问题，其方式是以行政手段将同行业一些重要企业和相关单位组合起来，成立全国性的或区域性的总公司（托拉斯）。所以这是一次典型的行政性产业重组。尽管这次重组因“文革”而中断，但十几个行业托拉斯在运行中还是发挥了一些积极作用，如减少重复、增强协调、提高效率等。当然，行政性重组同时也带来了一些新问题，如新的条块分割、不利于调动地方和企业的积极性、新老计划渠道的摩擦等。第二次产业重组是80年代末和90年代初的企业集团热潮。由于集团的组建基本上以同行业企业和相关单位组合为主，所以也带有很强的产业重组的性质。这次重组明显受到日本、韩国产业组织结构的启发，但所想解决的问题仍然是“大而全”、“小而全”、能力分散、“山头主义”等老问题。当时虽然开始尝试“以资产为纽带”等市场 方法 来组建企业集团，但行政方式仍然是主要的重组手段，其中有一些集团简直就是恢复当年的托拉斯，如当时被列为第一批集团试点的东北输变电集团基本上就是60年代的托拉斯——东北电力设备公司的翻版。但由于经过十年左右的企业改革，企业的自身利益和自主意识得到强化，所以行政性重组遇到60年代所没有的空前抵制，“集而不团”的现象非常普遍，除了少数真正通过资产纽带形成了紧密层以外，半紧密层和松散层难以发展起来。如东北输变电集团的组建就由于沈阳变压器厂的抵制而没有实现当初的设想，后者反而自己组建了集团而且实现了在香港上市。

目前，我国新一轮产业重组已经启动并有扩大之势。这一次重组的国际背景是全球并购重组浪潮的出现和我国加入WTO的日益迫近，而国内的压力是许多行业存在总量相对过剩、能力分散、低水平重复和过度竞争等问题。由于有前两次行政性重组未能如意的教训，这次重组的方法、手段还在探索之中，如进行国家控股公司试点等，但这种所谓的“控股公司”显然“具有 中国 特色”，是一种对市场的模拟。我们的改革开放已经有20年，我们目前正在向市场经济过渡，我们所面临的国际竞争已近在眼前，在这种情况下，我们还是应该采用行政方式来重组吗？或者我们能够成功地抛开行政方式而放手采用市场方式吗？我们能够探索出具有中国特色的重组之路吗？这都是我们在重组中所不能回避的问题。

1.行政手段的难点。从理论上来说，政府以行政手段对国有企业进行合并重组是理所当然的。即使在资本主义国家，也不乏政府对国有企业进行行政性重组的事例，如经常被经济学家引用的欧洲空中客车公司就是一例，通过英国、法国政府的行政手段，国有的Aerospatil公司和Bae公司于80年代合并成空客公司，从而缔造了一个可以同美国波音公司竞争的大型企业。宇航业的巨型企业英国宇航公司也是70年代末80年代初由英国政府将几家同行业的国有企业（Britishaiecraft公司和Scotishaviation公司等）合并而成的。最近在国际石化业重组浪潮面前，挪威政府为了迎接国际竞争，也拟对其控股的国有企业Staoil公司和SDFI公司进行合并。尽管在市场经济中，重组往往是市场优胜劣汰力量的结果，但这种自发重组可能是一个相当长的缓慢过程，对于在国际竞争中处于劣势的国家来说，漫长的自发重组无异于投降认输。没有政府的强制性重组，也许欧洲的飞机制造业和宇航工业已被美国淘汰出局。

而中国的问题是，在众多行业进行行政性重组，重组方案会夹杂着政府主管部门的利益和“私心”吗？政府部门将高负债和亏损企业的包袱甩给好企业就是一个经常被议论的问题。另外政府主管部门在政府机构改革过程中，想通过重组建立控股公司来实现由“婆婆”到“老板”的身份转变，以图继续保持甚至强化对企业的控制，也是企业所担心的。即使上述的问题不存在，即使政府的重组方案是最合理的、最公正无私的，也会遇到有些企业、特别是优势企业强有力的抵制，这是因为中国目前国有企业已经不是60年代搞托拉斯时的那种“纯洁”的国有制了，而是一种融合了地方政府部门、企业经理和企业职工利益的“被改造”的国有制，这种“被改造”的国有企业不会象60年代“纯洁”的国有企业那样听政府的指挥和“招呼”了。十几年来，国有企业改革的基本轨迹是允许剩余控制权和剩余索取权为各政府部门特别是地方政府、企业经理及企业职工所分享，这种分享一方面调动了企业的积极性，另一方面又使企业的经营活性过分地依赖于企业经理、职工和地方政府对剩余索取和剩余控制的分享，而不是依赖于“老板”对企业剩余的取得和对企业决策的影响、对决策执行的监督。企业经营活性对经理、职工和某些政府部门的高度依赖构成了一种刚性的利益格局，如果行政重组碰到这个利益格局，就会遇到分享者的强大抵制。当我们不重组时，我们没有急于去寻找老板，我们觉得这种能带来经营活性的分享是可以接受的，当我们要重组时，我们突然发现没有老板来行使所谓的“资产处置权”以推动重组，而被“非老板们”所分享的剩余是碰不得的，一碰企业就可能会失去活性。如果企业没有了活性，即使硬性地将很多企业组合到一起形成一个足够大的公司，又有什么意义呢？

当然行政重组在我国也有可能成功并有这样的事例。但成功的条件是，首先，重组主持者必须有强有力的手段和灵活的手腕，他能够扫平各个“山头”，这要求他们简直就象一个马基雅维里笔下的 政治 家；其次，在他背后必须要有高层政府领导的强大支持，即使抵制者以某些手段来阻止，也不能改变高层领导的重组决心。只不过这样的条件，是可遇而不可求的。

2.资本手段的软弱。所谓资本手段，就是 企业 通过市场并购和分立剥离的方式进行重组。

用资本手段来实现重组，在市场 经济 条件下，是顺理成章的事情，我们现在也在越来越多地提倡这种方式。但在 中国 ，这种理想的方式也会遇到 问题 ，首先是产权问题。由于被购买的国有企业所有者缺位，重组决策由政府部门和经营者、企业职工替代所有者行使，他们可能会选择即使牺牲企业的“前途”也要反对重组，因为重组可能意味着企业控制权的接管和对重叠业务的精简，这会导致他们失去对剩余索取和剩余控制的分享、甚至导致他们的去职，所以这种反对主要会来自于对好一些的企业进行并购重组，尤其会来自于所谓的强强联合，而对较差的企业进行并购重组则由于“分享”的耗尽而会顺利一些。事实上，即使在市场经济高度发达的国家，经营者、职工或一些政府部门也可能会出来反对重组，但最后起决定性作用的力量是“老板”的力量，“老板”总是要根据自己利益的最大化来决定是否支持重组。在最近的沃达丰强行收购曼内斯曼的重组案中，这种关系体现的淋漓尽致。尽管曼内斯曼的管理层、职工和德国政府都表示反对并进行抵制，但有不少股东却表示支持和愿意接受换股折算后高达270欧元的报价，如果接受报价的股东越来越多的话，这个高达1300亿美元的并购案就有可能实现。其次，我国资本手段的缺乏和 法律 的限制也妨碍了对资本手段的采用。我国的资本市场规模较小、资本工具不发达，这对并购重组是一个很大的制约。在现在的并购重组中，现金方式越来越少，换股（Stock swap）方式占了大部分，特别是大型的并购重组，基本上全部是通过换股方式实现的。我国的公司法、证券法及有关法规对股票的发行条件和发行方式的规定使得换股这种最普遍的方式很难被采用，而债券市场的滞后和银行贷款业务的僵化更使得企业利用杠杆手段进行并购重组也非常困难。

3.控股公司的尝试。这次我国对石化行业采取的是以国家控股公司的方式进行重组，即成立两大国家控股公司——中国石油天然气集团和中国石油化工集团，将我国绝大部分油田和石化企业划归这两大集团，集团对下属企业行使国有资产所有权，也就是说，控股公司是下属企业的“老板”，所以控股公司可以顺理成章地对下属企业进行各种重组，包括合并等。这样看似完美的方式，最大的问题就是控股公司对下属企业的资产所有权是划拨过来的，因而其资产所有权的行使是“模拟”的，所谓的“控股权”仍然是行政权在作后盾。企业会问，我的资产是我们多少年积累起来的，你花了多少钱买过去了？如果没有花钱买，怎么会成为你的，由你来支配呢？其实企业很清楚，今天可以将我划拨进来给你，难道明天就不可能将我划拨出去让我脱离你吗？大庆油田就是后来被行政权力划拨出去不参与这次重组，这对一些企业来说具有示范效应，他们在悄悄地创造条件、寻找机会，以走上大庆油田的“胜利大逃亡”之路。以国家控股公司的方式进行重组即使能够实现，能否长久、高效运转也缺乏可靠的保证，因为重组后所遇到的一个直接问题就是：应该取消原来各企业的法人地位吗？如果不取消各企业的法人地位，以中国的情况，就仍然会各自为政，达不到“削平山头”、实现一体化经营的目的。但取消法人地位，总部对人财物、产供销、党政群如何有效地进行管理仍然会是一个棘手的问题。我们能避免劫富济贫吗？我们能在下属单位的积极性和总部的统筹性之间找到一个平衡点吗？我们能成功地压制蠢蠢欲动的“兴灭国”的力量吗？这些都是重组后实现成功运行所要面临的考验。

四

在我国进行产业重组是十分必要的，但是期望通过重组来解决 目前 困扰我们的所有问题，则是过于奢望了。我们不要迟疑于产业重组，但也要克服产业重组的某些误区。 其次，重组可以成为政府主导的为提高民族产业竞争力而采取的一种行动吗？随着经济全球化进程的加快，重组，尤其是受市场力量推动的自发重组，越来越偏离这个目标了。重组越来越成为企业自主选择和自我主导的在国际范围内提高企业竞争力的一种行动，越来越成为股东主导的为提高股东利益而采取的一种行动，从英国有线无线通信公司收购日本国际数据通信公司和英国沃达丰公司强行收购德国曼内斯曼公司就可以充分看出这一点。产业重组的结果是该产业在国际范围内得到升级，但某国的该产业却有可能遭遇灭顶之灾。如在这次汽车行业的全球重组中，日本和韩国的汽车制造业就面临被全面围剿的危险，目前通用公司对五十菱公司的股权从以前的37.5%上升到49%，并收购富士重工公司20%的股权，成为这两个日本汽车企业的最大股东；马自达公司也被福特公司控股，尼桑公司被法国雷诺公司收购。日本的这些汽车企业加入国际重组浪潮显然是理性的，但对于曾经不可一世的日本汽车 工业 来说，无疑是酸楚的。目前电信、石化、银行等行业的大重组无不是这种跨国界的行动，而不是为了提高本国的产业竞争力。这当然并不是说政府什么也不能做，事实上，不少国家的政府在力图引导重组朝着有利于本国产业竞争力提高的方向进行，如近年来意大利、挪威等很多国家的政府都对重组进行过干预，日本政府也正在考虑对其造船业进行重组以提高其同韩国造船业的竞争力。只是在汹涌的全球化浪潮面前，在狂热的资本力量面前，政府力量正显示出其前所未有的软弱，正如日本通产省所受到的嘲笑一样：你今天的通产省还想象几十年前那样指点江山吗？而且，面对产业分工的重新“洗牌”，一个国家的经济如何在新的国际分工中正确地找到自己的定位，是应该更多地通过市场选择还是政府选择，仍然是一个不易把握的问题。

五

产业重组的大幕已经启开，我们无法躲闪，而应该加入到这个潮流中去，以找到自己的位置，实现产业的再生。对跨国重组的 分析 ，对我国重组方式的检讨，应该对我们有所启发。 2.对我国来说，三重意义上的重组都是重要的。尽管我们所说的产业重组通常是指要进行第一类的重组，但根据我国的情况，不应该将我国的产业重组仅仅限于并购，而更应该进行资本结构的重新确定和股权结构的重组。对我国来说，后两类重组往往被忽视，这其实是我国迫切需要进行的。我国有大量的高负债和长期亏损的企业，对这类企业是将其硬塞给优势企业呢还是有别的办法呢？美国1994年著名的联合百货公司收购梅西百货公司案，就是梅西公司先进入破产程序，然后再被联合百货公司收购，因为进入破产程序可以对其债务进行清理并重新确定资本结构，法庭因此而否决了梅西公司数十亿美元的债务和调整了部分固定成本的资本，使联合百货公司能够以合理的代价进行重组。将我国大量的高负债和亏损企业先进行第三类重组，然后再将其纳入较大范围的产业重组，可能是一个较好的选择。第二类重组对于我国企业股权结构的多元化、治理结构的规范化有着重要作用，尤其是可以引入非国有的股份，实现国有资本从一般竞争性产业的逐步退出，这是符合十五届四中全会的精神的。其实我国已经有一些企业、特别是一些小企业和一些上市公司进行了股权重组，有一些企业搞了MBO、ESOP，有一些企业进行了国有股的协议转让或国有股回购。如果我国股权重组的方式再多一些、重组面再宽一些，并且能同大范围的产业重组结合起来，对于提高产业的国际竞争力是大有好处的。尤其是我们应该利用目前跨国并购式直接投资大幅度增长的机会，向国外的一些大企业转让股权（当然不是让外资控制我国的重要产业），这不但可以促进股权重组，而且可以更多地将我国的产业重组纳入国际重组的框架中，利用国际经济重新“洗牌”的机会使我国企业在新的国际分工体系和国际竞争格局中找到合适的定位。

3.从这一次国际范围内的产业重组来看，新型的重组不仅仅是企业和企业资产简单的合，也不是简单的分，而是要进行业务结构的大幅度调整，尤其是要重新确定自己的核心业务和在此基础上强调核心业务的集中和非核心业务的分离，这是一个合与分交织在一起的动态过程。美国的通用电气公司十几年来的重组，就是不断加强核心业务和精简非核心业务的过程，而且对核心业务的确定也是处于动态的变化之中，先后剥离出售了数以百计的业务部门，包括钢铁、石油和一些家用电器，也买进了数十个企业。对核心业务的适当把握、分与合的交织重组，不但使该公司竞争力不断提高，而且也带动了整个行业的结构调整。动态的重组还使产业的版图发生巨大变化，如德国的曼内斯曼公司曾是著名的钢铁和工程机械企业，但事实上，如今通信业务已占该公司资产的70%，并是 发展 最快的业务。要知道，曼内斯曼公司1985年才开始涉足通信领域，十几年来它一直在进行动态重组，目前又利用国际重组的机会加快了重组步伐，1999年，不但收购了英国的橙（Orange）电信公司，还实现了冶金业务的剥离，并计划将其工程机械和汽车零部件业务分拆上市。想不到的是，英国的沃达丰电信公司要对曼内斯曼公司进行强行收购，这就是跨国产业重组力量的巨大之处。对我国来说，以优势企业为龙头、以资本为手段、以国际国内市场为归依的重组，应该比行政性重组更能够实现分与合的动态交织，更有利于企业和产业的发展。但是，我们必须要建立起相应的法律和体制环境以推动这项工作。

本DOCX文档由 www.zciku.com/中词库网 生成，海量范文文档任你选，，为你的工作锦上添花,祝你一臂之力！