

# 企业集中的中美对比

■ 本报记者 原金/文

在一个国家的国民经济发展过程中,中小企业所占的比重往往是比较大的,一个国家的经济稳定和持续增长离不开数量众多的中小企业,中小企业在稳定经济、吸纳就业等方面都起到特殊的作用。而一些行业巨头,也通常是由中小企业发展而来,往往都是通过兼并重组等手段走向集中的。

在当前的全球化竞争中,总体来看,我国的企业规模偏小,行业集中度较低,在很大程度上缺少国际竞争中的话语权。从全球市场的角度看,要增强我国整体竞争实力,增强我国在全球产业发展中的影响力和话语权,保障国家经济安全,必须加快培育一批具有国际竞争力的世界一流企业。

我国中小企业走向集中的发展过程与美国相比虽然相去甚远,但探求美国企业的集中模式对我国中小企业的发展壮大、兼并整合,具有十分重要的意义。

## 我国企业兼并

我国企业兼并产生于1984年,经过20多年发展,企业兼并对于我国资源的优化配置、市场经济发展产生了重要作用。在当前国有企业兼并重组浪潮中,国有经济兼并重组的实现,很大程度上都是依靠行政化的手段来实现的,从而达到扩大企业规模的效果。

而在采访中记者发现,大多数学者不赞同采用行政化的手段强行进行企业兼并重组,都强调在我国当前市场化的经济环境中,采用依靠市场手段,加强竞争,通过市场竞争来做到优胜劣汰,让企业遵循市场规律来进行重组。

当今国际社会,国际大型跨国公司纷纷通过强强兼并抢占国际竞争制高点,国外跨国公司大量涌入我国市场,这迫使我国大型企业在国际竞争中处于劣势。除了个别行业外,我国其他行业的最大企业几乎没有一家能达到同类行业国际最大企业规模的10%。因此,从提高我国企业国际竞争力角度看,市场化的强强联合,已经是迫在眉睫的事情。

## 美国的五次兼并潮

纵观美国企业兼并浪潮的始末,其中有很多规律可以让国内企



业借鉴参考,我国企业的集中过程,虽然是在一个特定的环境下造就的,但也是市场需要的结果。

美国第一次企业兼并浪潮发生在1870年至1904年期间,在这次兼并浪潮中,美国企业兼并模式以多个中小企业合并成一个企业的弱型兼并为主。据美国学者纳尔逊的计算,1885年至1904年,在被兼并的公司中,数家中小公司合并成一家大公司的兼并占83.5%,其中5家以上企业合并为一家企业的兼并至少占75%,10家以上企业合并为一家企业的兼并占26%。

美国第二次企业兼并发生在1916年至1930年,在这次兼并浪潮中,美国企业兼并模式以强弱型兼并为主,弱弱型和强强型兼并为辅。美国学者纳尔逊的研究表明,在这次兼并浪潮的初期,大公司兼并小公司、数家中小公司间的兼并占全部兼并总量的比重分别为65.5%和34.5%,到这次兼并浪潮的高潮期,这一比重分别达到76%和24%。

美国第三次兼并浪潮发生在1951年至1971年,在这次兼并浪潮中,美国企业兼并模式以强强型兼并为辅,强弱兼并为辅。据美国参议院反托拉斯和垄断小组委员会的一份报告显示,1951年至1968年间,美国最大的1000家公司中有近1/3被兼并,其中一半以上是被最大的200家公司所兼并,1950年最大的200家公司到1968年有27家被兼并。

美国第四次兼并浪潮发生于1975年至1990年期间,在这次兼并

浪潮中,美国企业兼并模式以强强型兼并为辅,强弱兼并为辅。据美国参议院反托拉斯和垄断小组委员会的一份报告显示,1951年至1968年间,美国最大的1000家公司中有近1/3被兼并,其中一半以上是被最大的200家公司所兼并,1950年最大的200家公司到1968年有27家被兼并。

美国第五次兼并浪潮发生于1975年至1990年期间,在这次兼并浪潮中,美国企业兼并模式以强强型兼并为辅,强弱兼并为辅。据美国参议院反托拉斯和垄断小组委员会的一份报告显示,1951年至1968年间,美国最大的1000家公司中有近1/3被兼并,其中一半以上是被最大的200家公司所兼并,1950年最大的200家公司到1968年有27家被兼并。

## 市场化驱动

美国经济发展到目前这种阶段,全球扩张的需要和经济竞争加剧的要求,都让企业必须通过兼并以占领更大的市场份额和实现规模经济,美国企业的兼并浪潮从多方面提升了美国企业的竞争力,推动了产业重组,并有利于加强美国在全球竞争中的地位。

上世纪90年代以来,美国企业的兼并重组有非常明显的特点,美国企业的兼并总资产不断提高,兼并盛行,单个企业兼并资产的规模更是空前。90年代以后,美国企业大规模、甚至超级规模的企业兼并经常出现,大企业之间的强强兼并占据了整个兼并的主导地位。

自1993年起,美国对外直接投资增长保持在两位数的水平,投资净流入更是逐年增加。有关资料显示,1997年美国对外直接投资的90%是兼并方式进行的,1998年美国跨国兼并达到历史最高水平,占到外国对美直接投资的90%以上,高于1993年至1997年间82%至87%的历史水平。兼并成为美国

从全球市场的角度看,要增强我国整体竞争实力,增强我国在全球产业发展中的影响力和话语权,保障国家经济安全,必须加快培育一批具有国际竞争力的世界一流企业。

跨国投资的最主要方式。跨国兼并的绝对优势一方面是美国推行经济全球化的结果,另一方面也反映了美国企业以兼并应对全球竞争的战略调整。

纵观美国企业的兼并历程,不难看出,整个美国企业由小做大的历程是在市场化竞争的环境中通过优胜劣汰来实现的,无论是国内的行业内兼并还是涉及国外的跨行业兼并,都是在资本利益最大化的前提下,通过正常的市场化竞争来推动企业重组。

总体来讲,对比美国企业的兼并扩大的历程,对我国企业的发展有很重要的对比作用和借鉴意义。

## 美国钢铁企业重组的启示

有相关的数据显示,当前在国外的钢铁企业,美国前四家钢铁企业占全国钢铁生产的比例约61%,日本前四家占到全国生产的75%,2009年,而我国前五家钢铁生产企业的产量仅占全国的29.06%。很明显,我国钢铁企业的生产并没有过高的集中度,这对我国钢铁企业的生存环境和发展方向提出挑战。

以钢铁企业为例,美国钢铁企业的发展经历了一系列的兼并过程,由小企业的组合逐渐发展中壮大。

19世纪80年代初,美国钢铁企业多是一些独立生产的小型企业。随着钢铁工业的发展,需要建设大型钢铁工厂,所需建设和运营资金

已达到个别企业无法独自承担的地步,从而推动了许多小型钢铁企业走向联合,用钢铁联合企业模式取代自立门户的小规模生产经营模式。

1890年,卡内基公司通过兼并和吸收的方式,与几家钢铁企业组成了新型钢铁联合企业——卡内基钢铁公司。同年,国家钢铁公司等大型企业先后成立。

1901年,多家大型钢铁企业进行重组,成立了美国钢铁公司,该公司资产达14亿美元,前后11年里共有785家中小钢铁企业最终被重组到美国钢铁公司当中。

在整个美国钢铁企业重组的过程中,企业重组首先是资本的重组,其次是实现单体工厂的规模经济。受技术、设备条件的制约,单个企业必须通过联合,才能实现效益的最大化。

回望我国的钢铁企业,产业集中度低是我国钢铁行业长期以来面临的问题,由于产业集中度过低,大量不符合环保和技术要求的小钢厂四处丛生,既给环境造成了巨大威胁,又扰乱了钢材市场秩序,还使我国钢铁企业在进行铁矿石谈判时难以做到一致对外。

近年来,我国钢铁企业加快了兼并重组步伐,以提高产业集中度。2008年,山东钢铁集团与中国最大的私营钢铁公司日照钢铁控股集团签订了重组意向书,韶钢组建广东钢铁集团,武钢联手柳钢组建广西钢铁集团。2009年,鞍本与攀钢、东北特钢联合重组,宝钢与包钢、宁波钢铁跨地区重组等,这些都是当前我国钢铁行业兼并重组的典型事例。

虽然,我国钢铁企业兼并重组已取得了较大进展,但是所有权不同归属,盲目兼并重组现象严重,推动兼并重组的内动力不强等种种原因,使得中国的钢铁业在兼并重组过程中可能遇到不少困难。

中国钢铁工业协会常务副会长罗冰生再谈及我国的钢铁企业时表示,“十二五”期间我国将加快钢铁企业兼并重组,优化组织结构,努力实现由大变强。

罗冰生指出,“十二五”期间,钢铁行业联合重组的重点将是企业产业化的横向整合和纵向整合:“横向整合就是以大型优势企业为主,组建大型企业集团,充分发挥规模优势,在集团内部发挥资源的优化配置作用和生产力的深度合理分工。”



# 央企:鏖战海外启示录

(上接第一版)

在外人看来,中铝费劲周折后总算柳暗花明,然而据该知情人透露,由于中铝与力拓之前签订的只是一份不具有约束力的框架协议,没有细化到具体的细则和权限,因此导致矿权处理上缺乏方向。再加上几内亚目前的政局动荡以及非洲的矿业法律正处于变更当中,让整个事情变得扑朔迷离,目前只能被动的静观其变。毫无疑问,中铝从力拓手里接来的将是一个烫手山芋。

力拓在中铝的第二次求婚后又单方毁婚而转嫁必合必拓一事,在国际上引起轩然大波,很多声音认为这是力拓借助中铝在其股市起死回生之后,暗度陈仓、借越商业道德,贪婪追求最大化商业利益所致。

但业界专业人士更偏向认为是深层次的政治因素,因为中铝的政府背景,在并购具有国家战略地位的矿产资源时,更容易引起目标国对市场交易背后的中国政治意图的警惕和防备。“中国政府是否会试图控制澳大利亚的资源,是澳大利亚国内始终担心的问题。”澳大利亚前任工业部长Ian Macfarlane说。据路透社的一项民意调查显示,超过半数的澳大利亚人认为,应该抵制中国收购澳大利亚的矿业资产;甚至还有两位澳大利亚上议院议员通过电视公开声称要把澳大利亚留在澳大利亚人手中。如果说中铝失手力拓是政治因素、商业利益主导,那么中铝在成功收购秘鲁铜业以及成功合资西芒杜铁矿后,却遭遇地方法律、环境要求、基础设施、工期延误以及周围居民安置等重重阻碍,则是其急于求成、缺乏认真考量以及没有对可能出现的风险进行有效的评估所致。

中国国际经济交流中心研究部刘向东认为,中铝第二次收购力

拓的失败,不能归咎于其战略上的判断失误,而是其战术操作上的失利。首先,中铝在这次收购的时机博弈上没有占据上风。不应该在力拓宣布破产倒台前,透露向其大规模注资的计划,这样也就不会导致其股价闻风上涨,力拓也就没有喘气的机会,因此选择合适的时机是双方博弈势力消长的关键;其次,当“双拓”(必合必拓与力拓)被传出暗中合作时,中铝没有去暗查并充分利用反垄断法去揭露“双拓”共谋的反市场行为;最后,在等待审查过程中,中铝没有根据事态变化作出及时的交易调整和补救。

随着中国经济的迅速发展,“恐中国论”也在世界各地蔓延开来,中国企业特别是央企在涉足海外具有战略地位的资源领域时,应多注意加强沟通,充分了解当地的政治、文化、法律以及意识形态的差异,多加强与目标国企业的合作,消除目标国不必要的误解和非理性的拒绝;与此同时,在收购前应找相关权威中介咨询机构做足对当地基础设施、法律法规、民情情绪、气候条件以及环境风险评估的准备工作。

## 中国有色触礁澳大利亚

几番出手都斩获丰厚成果。然而,中国有色在海外的并购之路也并非一切如愿。股权控制欲成了中国有色鏖战海外的“绊脚石”。

2009年9月24日,迫于澳大利亚外审查委员会对交易施加的苛刻条件,中国有色放弃了对澳稀土矿公司莱纳斯(LynasCorp)股权的收购申请。

澳大利亚因为矿产资源丰富,政治稳定以及开明的投资环境而成为中国企业角逐的对象。澳大利亚贸易委员会贸易专员刘

冰曾表示,澳大利亚政府对外部投资很支持,每周都会处理一项来自中国的投资申请,目前有4000多个申请被批准,大部分的投资来自中国的国企。

然而,2009年5月,当中国有色(CNMC)向当时陷入财务困境的LynasCorp抛出橄榄枝,出资约3.66亿美元试图收购其51.6%的股份时却遭到了澳政府外审查委员会(FIRB)的百般刁难,多次协商不合,最后中国有色只能无奈放弃。9月24日,澳外审查委员会(FIRB)主任帕特里克·科莫尔在出席悉尼“中澳投资论坛”发表讲话时表示,中资进入澳大利亚企业时持股比例不能超过15%,同时在新项目的投资占股不能超过50%。科莫尔的这段表态正好解释了其三令五申不断要求中国有色修改提议的真正原因,“投资封顶”被外界广泛认为是澳政府或其相关利益集团出于对中国央企背后的政治意图的恐惧而临时设置的“个案”障碍。

股权控制欲或成为此次中国有色失手澳稀土矿(LynasCorp)公司的原因。资源一直是澳大利亚经济发展的核心和命脉,决定着澳大利亚在全球各国中的地位。外债的堆积和挑拨,加上一些利益集团的鼓吹和挑拨,只要中国央企“大举入侵”就会引起澳大利亚国家和民众高度戒备和警惕,从而设置审查障碍和阻力甚至执行双重标准。因此,我国央企在实施走出去战略时应考虑他国恐慌心理,应循序渐进、有计划有步骤地推进,温水煮青蛙一点一点地渗透。

## 五矿梦碎加拿大

五矿集团成立于1950年,以

金属/矿产品的开发/生产/贸易和综合服务为主。1992年,公司被国务院确定为首批55家企业集团试点点和7家国有资产授权单位之一。1999年,被列入由中央管理的44家重要国有企业。

“蛇吞象”是个奇迹,而这种奇迹只是一个很小的概率事件,极少发生。在周旋数周未果后,今年4月26日,中国五矿集团旗下在香港上市的五矿资源有限公司(以下简称,五矿资源)毅然放弃了在非洲拥有最大铜矿的跨国铜矿公司——伊奎诺克斯(Equinox Minerals)公司63亿加元(约合430亿元人民币)的收购提议,这一出蛇吞象的神话还没上演就失败落幕。

今年4月4日,五矿资源对外披露,计划以每股7加元(约7.2美元),总额63亿加元,对伊奎诺克斯(Equinox Minerals)发起要约收购。这一报价,远远超过五矿资源当天25亿加元(约合170亿元人民币)的总市值。

业界均认为,这是五矿颇具匠心策划的一起收购,将香港上市公司——五矿资源作为收购主体,而不是国有集团整体出面;让以迈克尔摩尔为代表的澳大利亚管理团队出面,借助西方人熟悉的面孔增加彼此信任,向外界传达其稳健的商业利益目的,以消除目标国不必要的防备和非理性的拒绝。很快,这一收购提议便获得了澳外审查委员会(FIRB)的批准首肯。

然而,受五矿收购这一消息刺激,伊奎诺克斯股价连续两天攀升,其公司在加拿大多伦多股票交易所的股票5日收于7.56加元,在澳大利亚证券交易所的股票价格上涨了29%,收于7.43澳元,均高于五矿资源报价。“我们认为五矿资源提出的如此低价严

重低估了我们的价值,并无视公司的发展潜力,尤其是在铜价不断走强的情况下。”伊奎诺克斯董事长Peter Tomsett通过发表声明要求提价。但这一要求遭到五矿资源的毅然拒绝,“虽然我们认为伊奎诺克斯的资产与五矿资源的战略相当吻合,但巴里克(世界最大黄金生产商,也是五矿资源此次收购的竞争对手)的出价超出了我们最为认可的价值”。五矿资源首席执行官安德鲁·米歇尔(Andrew Michelmore)在放弃公告中不无遗憾地表示。

一起被称为“中国企业历史上规模最大的敌意收购”,因商业价值的判断不合而最终胎死腹中。然而,这并不是五矿“以小吃大”收购方式的首次碰壁。早在2004年9月,五矿就曾因国家发改委迟迟不肯为交易放行,无法获得国家开发银行的贷款,而错过了对诺兰达集团提出整体收购的独家谈判期,从而无缘诺兰达。业内也有人认为,是由于国资委和其他有关部门担心五矿可能无法真正消化诺兰达,而且此次出价金额过高,对银行来说压力过大,因此没拍板。根据相关数据显示,当时,诺兰达在全球矿业公司中排名第19位,五矿的总资产比其要少近10亿美元(约合68亿元人民币)。

## 政策导向

受资源禀赋限制以及经济的持续发展,我国资源矿产企业的全球化并购将不断深化,中信证券董事总经理金剑华在近期的矿业财富论坛上表示,我国资源矿产企业跨境并购的主体与目标区域将更加多元化,操作也更为灵活和市场化,并逐步呈现开始选择前期项目、海外投资组合日渐

丰富、合作关系不断深化等特点,这些将成为未来我国矿企跨境并购的主要特征。跨境并购,除了会遭遇诸如政治风险、技术风险、资产风险、劳工风险、税收以及环保风险等等,随着其他发展中国家也纷纷登上海外跨境并购征途,我国企业还将面临来自印度、巴西、韩国等国的竞争,因此,除了应尽快建立有效的风险勘测资本支持机制,还应加强海外并购信用风险管理等措施,严密防范各种可能出现的风险。

而在央企走出去的历史进程中,依然存在资产监管方面的诸多不足。因为境外国有资产管理制度不健全和内部机制不完善而造成的投资损失以及境外资产运营风险意识薄弱而造成的投资失败等事件,也屡有发生。6月27日,国资委连续公布第26号和第27号令,公布了《中央企业境外国有资产监督管理暂行办法》和《中央企业境外国有产权管理暂行办法》,明确了国资委、中央企业对境外国有资产的监督管理职责;提出了中央企业境外投资及后续管理过程中各个环节的管理要求;明确了境外企业生产经营活动中各项基础管理工作的原则性要求;规定了境外企业重要经营管理事项的报告程序、内容和时限;从企业内部管理和外部监督两个层面提出了境外国有资产监管工作内容和要求。

这两个重要规章的出台,是国务院国资委依法履行出资人职责、完善国有资产保值增值责任体系、加强境外国有资产监管的一项重要举措,对于推动中央企业认真落实做强做优、培育具有国际竞争力的世界一流企业的目标要求,加快实施国际化经营战略,具有十分重要的意义。