

MBA案例：船王铁拳出击 包玉刚收购九龙仓 PDF转换可能丢失图片或格式，建议阅读原文

https://www.100test.com/kao_ti2020/159/2021_2022_MBA_E6_A1_88_E4_BE_8B_EF_c70_159178.htm

一、策略精密，高潮叠起
香港置地公司和包玉刚爵真正争夺九龙仓的控制权之战，虽是多年旧事，但双方尔虞我诈，策略精密，争夺过程高潮叠起，实在是香港收购战史上最为精彩的一役，亦是香港华资与英资集团势力消长的转折点。随着香港经济的发展，华资势力日渐抬头，“四行”之首的怡和公司（另外三行是和记、会德丰和太古）已无一方独大之势。主要原因是怡和对香港前途信心不足，在70年代全力分散投资，进行国际化经营，给予华资坐大的机会。怡和洋行早在1932年在广州成立，开展对华贸易，自此一帆风顺，在中国建立了怡和帝国，业务包括进出口贸易、航运、铁路、矿山、码头仓库、保险、房地产及工业制造等。但自1949年新中国成立后，怡和在中国的业务发展便走进了死胡同，自“三反、五反”运动后，信和即完全撤离大陆，损失惨重。有此教训，怡和对共产党政权存在戒心，故此对香港九七问题亦抱有悲观态度，改而努力拓展海外投资，在香港自然错过了不少黄金机会，以致其他财团有机可乘。和怡和相反，船王包玉刚爵士则对前景表现得信心十足，包爵士不甘心于已建立的世界最大之独立船队，因而积极推行他的上岸大计。不断寻求新的投资机会及购入有发展潜质的产业及股票。而包爵士上岸后第一块猎物便是怡和系的九龙仓。九龙仓于1886年由渣打爵士成立，起初业务只限于货仓经营。尖沙咀海运大厦一带即是一百多年前由渣打爵士和政府投资作为货仓码头之用。经过百年

的发展，九龙仓的业务亦走向多元化，除收购了海港企业51%的股权外，亦收购了天星小轮和电车。全力发展尖沙咀的地皮作为商业大厦，而此等位于尖沙咀的优质地皮是九龙仓未来发展的王牌，亦是惹来包爵士收购的主要原因。来源

：www.examda.com 在70年代初期，九龙仓为应付多个大型收购项目和发展计划而大量发行新股，结果是造成大股东置地的拥有权下降和九龙仓股价极度偏低。在70年初，置地拥有九龙仓的股权只有10%左右，而九龙仓股价亦徘徊在12元至13元之间。基于这两个因素，包玉刚爵士便选中九龙仓为收购对象。包爵士首先购入李嘉诚所拥有的九龙仓股权，并随即在市场上大手吸纳九龙仓。在1978年中，包爵士均拥有15%至20%的九龙仓股份，九龙仓董事局邀请包玉刚及其女婿吴光正加入九龙仓董事局，但事情并未因此而完全了结。包、吴二人在董事局提出的一连串发展大计均被董事局一拒绝，双方关系日益紧张。怡和及置地以邀请包玉刚及吴光正两翁婿入董事局作为缓兵之计，暗地里积极购入，以保卫其控制权。在1979年底，置地宣布收购信和证券所持有的全部九龙仓股份，令置地亦拥有近20%的九龙仓股权，即和1978年中包玉刚所有的比率相近。置地这边正力挽狂澜之际，包玉刚爵士欲寸土必争，绝不退让，当知悉置地暗中吸纳九龙仓之际，立刻采取相应的行动，同时在市场内收购九龙仓，令其拥有权用到30%，仍是九龙仓的最大股东。当时一般人均觉得包玉刚爵士已占先机。置地的“保卫战”已迟了一步。来源：www.examda.com 1980年4月，包玉刚更将手上的九龙仓股权（30%左右）卖给其控制的隆丰国际，再由隆丰供股集资，以便减轻个人财务负担，保留足够实力和置

地周旋到底。当时怡和及置地所处的正是“进亦难，退以难”的局面。虽然几经辛苦增加手上九龙仓的持股量，但船王绝不退让，并且步步进逼，仍然保持九龙仓大股东的地位。在可见的将来，隆丰及包先生极有可能再增加其持有量及进一步分享九龙仓的管理权。如果置地要争持到底，和包先生斗买九龙仓，则置地又恐力有不及，当时九龙仓在双方抢购下已升到67元，要增购至与包玉刚同等持股量需要超过7亿元（因九龙仓必定进一步上升超过70元的关口），当时利率高走，最优惠利率亦达14厘，向银行融资购入九龙仓极不划算，因为九龙仓之周息率只有1.8%（以1980年3月最高值66.5元计），此举将会对集团的财政结构有不良影响。如通过增加发行股本以筹集资金增购九龙仓，则又恐重蹈九龙仓之覆辙，造成流通大、股价低，极有可能令华资大户改打怡和及置地之主意，变成保车弃帅之局，而事实上后来怡和及置地的控制权数度受到挑战，证明此点并非过虑，为解决当前困局及为怡和集团长远利益着眼，怡和主席纽璧坚及置地常务董事鲍富达只有来一招“金蝉褪壳”之计，迫使包先生高价买九龙仓。置地一经拿定主意，便开始部署，策略是先发制人，首先提出增购九龙仓股权至49%。定49%的原因有二：第一是避过当时的收购合作守则规定，拥有51%或以上的股权，须要提出全面收购；第二是因为九龙仓为上市公司，拥有49%已算很“稳阵”，除非对手可以完全买下其余股份，才有机会压倒置地，但是对手到时又要全面收购了。此举目的是要迫使包玉刚作出同样行动增购九龙仓，然后以高价将持有的九龙仓卖口给包玉刚，从此切断与九龙仓的关系，并将得回的大量现金作其有利的投资。

二、两雄相斗 置地

在1980年6月20日（星期五）掀开战幕。公开宣布回购九龙仓股份，由20%增至49%。增购条件是以两股作价12.2元的置地股份（6月16日星期一收市价），加上一张面值75.6元，1984至1987年还本、周息十厘的无抵押债券，共值100元的代价来换取一股九龙仓股票。增购建议书即日寄出，而九龙仓股份则在四间交易所停止持牌。置地此安排有几个重要意义：（一）置地争取主动，开口价100大元。换言之是迫包玉刚以100元左右的价钱提出增购九龙仓。置地最初持有的九龙仓股票甚为便宜，约是10元左右，其后增购，价格升20%，亦约40至50元，如果包玉刚正如所料，以高于100元提出增购，置地股东笑开颜矣。来源：www.examda.com（二）置地以债券和股票的形式进行增购是比较安全的。万一“妙计”不能得逞，真正要购入29%的九龙仓，亦不必大量增加置地股票。而应付债的十厘息亦较当时最优惠利率12厘为低。万一购回债券达到困难，大不了由九龙仓卖掉部分物业，以现金红利派回股东供置地还款。但包玉刚先机已失，要提出比置地更有吸引力而又可以即时实行的计划只有现金增购。对置地而言，现金交易，正中下怀矣。100Test 下载频道开通，各类考试题目直接下载。详细请访问 www.100test.com