

企业集团面对资本市场时 PDF转换可能丢失图片或格式，建议阅读原文

https://www.100test.com/kao_ti2020/70/2021_2022__E4_BC_81_E4_B8_9A_E9_9B_86_E5_c44_70618.htm

近来，整体上市成为企业集团面对资本市场时谈论的热点。所谓整体上市，是指一家公司将其主要资产和业务整体改制为股份公司进行上市的做法。在1994年之前，公司上市基本上都是采取整体上市的形式直接上市的。而其后，由于证券市场容量所限与资金不足，分拆上市成为市场上的主流。目前具有一定规模的企业集团，按照其拥有的上规模的子公司类型进行区分，可以分为以下4类：拥有一家或者一家以上的上市公司（通过分拆进行首次公开发行（IPO）或者购并上市公司；境内上市或者境外上市），同时拥有未上市的股份公司与多家有限责任公司；拥有一家或者一家以上的上市公司（通过分拆进行首次公开发行或者购并上市公司；境内上市或者境外上市）及多家有限责任公司，不拥有未上市的股份公司；拥有一家或者一家以上的股份公司与有限责任公司，但不拥有上市公司；拥有多家有限责任公司，没有股份公司与上市公司。继2003年10月TCL及其后武钢等企业集团成功整体上市后，企业集团整体上市成为今年资本市场一大热潮。平安保险已经正式向香港联交所递交上市申请整体上市，中国人寿已经在纽约实现整体上市，中国网通也将在香港与纽约实现整体上市，中国银行、建设银行等大型国有商业银行也正在积极改制，宝钢集团、华侨城集团等也已正式公告，即将整体上市。如果一个企业集团整体上讲，业务领域相对集中，资产质量与赢利能力都不错，便可以考虑整体上市。在资本市场选择上

，可以选择境内与境外（香港、纽约等）。一些企业集团拥有在国内的上市公司，则会选择整体在海外上市或者将集团内的其他子公司在海外上市，借此解决国内市场上难以解决的经理人激励问题。据有关方面统计，2003年中国海外上市的IPO筹资额为70亿美元，而国内A股IPO为438.8亿人民币，若按人民币与美元8.28的比例，海外的IPO数值高出国内约120亿人民币。2004年前3个月（包括18日即将上市的中芯国际），中国概念股登陆香港股市的IPO融资额为189.61525亿港币，而对应的中国内地A股的IPO筹资额只有40.472亿人民币。两个市场的IPO筹资额对比大于4：1。TCL集团虽然通过换股实现了整体上市，但其子公司TCL移动正在寻找单独上市，其境外上市的地点定在香港，IPO将在年中进行。大多数大型企业集团属于充分多元化的企业集团：集团内涉及的行业众多，资产复杂，子公司赢利能力差异程度较大。对于这些企业集团而言，购并已上市公司、具有上市潜力的公司构筑上市平台或者通过分拆进入资本市场是其主要的通道。分拆上市通常会影晌上市公司业务与资产的完整性，产生过多的关联交易，IPO时容易遇到障碍。通过购并经常会使企业集团更加多元化，因为为获得上市平台而购并的企业其主业经常与企业集团的主业不相一致，这就给企业集团增加了很多风险。迈克尔·波特研究了从1950年到1986年美国33家大型公司的多元化纪录，结果发现，每家企业平均进入80种新产业以及27个新领域。从资本介入的形式上看，70%属于购并，22%是成立新公司（像IBM、埃克森、杜邦和3M等百年老店更青睐于成立新公司），另外8%是联合投资。就成功的概率而言，公司在新产业领域的购并对象，超过半数会被转卖。如果

企业进军的是全新领域，被并购的业务单元又会有6成以上再被转卖，其中14家企业新领域的业务单元转卖率超过7成。在不相关产业的购并中，转卖的记录更加严重，平均转卖率高达74%。企业集团面对资本市场时，有较多的资源，需要根据具体的业务与组织方式具体设计。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