

教育部人文社会科学重点研究基地  
国家哲学社会科学创新基地  
国家“211工程”、“985工程”项目承担机构

# CRPE 咨询要报

2007年第2期

主办单位：浙江大学民营经济研究中心（CRPE）

主 编：金祥荣

责任编辑：叶建亮

---

## 本期话题：浙江省如何组建金融控股公司

- 整合浙江金融资源，组建地方金融控股公司

浙江大学民营经济研究中心 汪 炜 教授

- 浙江组建地方金融控股公司的模式选择和政策建议

财通证券经纪有限公司 陈海晓 董事长

浙江大学民营经济研究中心 汪 炜 教授

背景链接：金融控股公司现状

热点透视：娃哈哈遭遇达能低价强行并购

---

内部资料，仅供参考

发布时间：2007年4月20日

## 本期导读

浙江省是我国金融生态环境最好的地区之一。但是，存在区域金融发展好而地方金融实力弱的突出矛盾。组建地方金融控股公司，是对如何完善与区域经济发展水平相适应的地方金融体系在组织层面的一种新的思考，也是对地方性金融组织制度所作的一种创新性的构想。在目前浙江金融发展现状下，通过组建地方金融控股公司，来整合现有地方金融资源，是缩小浙江省与其它省份存在的地方金融发展水平差距，是尽快改变我省目前地方金融体系与社会经济发展不匹配之现状的最佳形式与路径。

浙江大学民营经济研究中心汪炜教授的文章《整合浙江金融资源，组建地方金融控股公司》，立足浙江金融业发展的现状，出现的问题和面临的机遇挑战。详细分析了浙江省组建地方金融控股公司的必要性和可能性，以及组建地方金融控股公司的意义和价值。

财通证券经纪有限公司董事长陈海晓与浙江大学民营经济研究中心汪炜教授合作的文章《浙江组建地方金融控股公司的模式选择和政策建议》则更加具体深入的讨论了浙江组建地方金融公司可以选择和应该选择的模式或路径，通过对国内已有的地方金融控股公司组建模式的讨论和评价，提出了浙江省组建金融控股公司的具体方案。

## 整合浙江金融资源，组建地方金融控股公司

浙江大学民营经济研究中心 汪 炜

浙江省是我国金融生态环境最好的地区之一。但是，存在区域金融发展好而地方金融实力弱的突出矛盾。组建地方金融控股公司，是对如何完善与区域经济发展水平相适应的地方金融体系在组织层面的一种新的思考，也是对地方性金融组织制度所作的一种创新性的构想。在目前浙江金融发展现状下，通过组建地方金融控股公司，来整合现有地方金融资源，是缩小浙江省与其它省份存在的金融发展水平差距，是尽快改变我省目前地方金融体系与社会经济发展不匹配之现状的最佳形式与路径。

### 一、浙江金融业怎么了？

浙江省是中国经济社会发展水平最高、经济增长最快的地区之一，具有良好的经济社会发展环境、区域金融发展的各类生产要素较为齐全、相关支持性要素较为完备，这些因素支持了浙江省成为我国区域金融生态环境最好的地区之一。在近年由中国社会科学院金融所发布的《中国城市金融生态环境评价》报告中，浙江金融生态超过上海、北京，连续多年位列全国第一位。在全国最佳金融生态城市前 10 名中，浙江有 6 个城市入选，其中宁波、温州、杭州入围 5 个等级最高的金融生态环境 I 级城市之列。

在浙江省，异地金融机构的发展表现尤为突出，异地银行业、保险业、证券业在浙江的发展都取得了骄人的业绩。其中，工商银行、农业银行、交通银行、中信银行、广发银行等国有和股份制银行的浙江省分行在系统内的综合排名均为第一位。据不完全统计，近些年来，四大国有银行和十家股份制商业银行的分支机构的年利润累计在 350 亿元以上，是我省盈利水平最高的行业之一。2004 年，浙江省保费收入为 260 亿元，而这些都成为异地金融机构的囊中之物。

与异地金融机构在浙江的迅猛发展相比，我省地方金融机构由于规模小、机

构分散、业务单一等原因，盈利能力和盈利水平根本无法与异地金融机构匹敌。更为突出的问题在于：近年来，在其他省市大力推进地方金融资源整合，做大作强地方金融机构的同时，浙江省的地方金融机构则在竞争中日渐势微，除地方银行业发展相对较为平稳之外，地方信托、证券、保险、期货、金融租赁等诸业发展严重滞后、风险频发，处于做不大或被异地实力机构收购的尴尬境地。

## 二、为什么要发展地方金融机构？

浙江金融业发展的上述现状，在一定程度上与浙江省政府相关部门对区域金融业“只求所在，不求所有”的监管理念有关。毋庸置疑，作为全国金融市场的一部分，依靠异地金融机构提升地方金融服务业、服务地方经济发展，是推进区域经济发展的重要手段。那么，浙江省区域经济的长期稳定发展、区域金融的长期稳定发展是否可以仅仅或者主要依靠异地金融机构？

目前，浙江省间接融资比重高达 97.1%，银行贷款是浙江企业融资的主要来源。然而现有银行体系，特别是异地大型银行的浙江分支机构，囿于其全国性市场定位，无法较好地满足浙江本地中小企业和民营企业的融资需求。主要原因是作为资金使用者的浙江中小民营企业与作为资金提供者的异地银行之间存在的因信息不对称而导致的逆向选择和道德风险问题较为严重。这些银行往往机构庞大、网点分布广，由于人格化特征显著的中小民营企业信息难以用书面报告标准化，因而在组织结构复杂的大银行内部传递因存在巨大成本而得不偿失。而如果大银行将决策职能下放基层机构，又会在大银行内部产生新的代理问题，由于代理链条过长又会带来代理成本过高的问题。因此，由大银行完成对中小企业的融资功能，是存在理论上的悖论的。其次，单位贷款处理成本随着贷款规模上升而下降，换句话说，大银行处理笔数多、金额小的中小企业贷款的单位成本要高于处理大企业贷款的成本，因而，大银行很难与中小企业建立稳定、紧密的合作关系，很难解决贷款过程中信息不对称带来的效率损失问题。尽管，近年来包括四大专业银行在内的全国性银行已经对浙江省的信贷业务进行了相当大的政策倾斜，但仍然难解中小民营企业之渴。

近年来，浙江省一些原有的优势基础产业如纺织、基础制造业向内地转移，

而新兴产业未能及时填补空缺，导致资本大量外流。直接表现就是浙江省金融系统暴露出来的较为严重的“存贷差过大”现象，尤其在 2005 年存贷差达到近 4000 亿元，据中国人民银行杭州市中心支行相关人士分析，如果单计四大国有商业银行和 10 家股份制商业银行，那么二者之间的差距应该更大。也就是说，这些银行在浙江吸纳的资金，有相当部分并没有用于浙江地方经济建设。

目前，浙江省直接融资比重仅为 2.9%，低于全国水平 7 个百分点左右。直接融资服务能力偏弱的问题与浙江省地方非银行金融机构特别是证券机构的弱势密切相关。一方面，浙江证券机构的规模普遍不大，属中小型券商，与国内大券商差距较大。这类券商一旦遭遇突发的市场及经营风险，很难通过自身资本实力化解和分散风险，最终难逃破产重组的命运。浙江省内的法人券商也曾有过辉煌的昨天。例如：方正证券公司的前身是浙江省证券公司，作为我国老牌的证券公司曾经创造了许多我国证券史上的先河。金通证券和天一证券在经营业绩方面，一度成为我国中型证券机构的佼佼者。然而，在业内一向认为比较规范和稳健的浙江地方券商，在近年来几乎都没逃脱灭顶之灾，浙江证券、金通证券、金信证券、天和证券、天一证券等公司相继被接管或重组；另一方面，由于浙江的经济背景和金融环境优越，浙江地方非银行金融机构资质较好，因而成为异地金融机构通过购并进入浙江资本市场的主要对象。浙江证券、金通证券、浙江金融租赁公司等一些浙江省重要的金融机构相继被方正集团、中信证券、北大明天等异地机构收入囊中。进而为了服从其全国战略安排，这些机构在浙江的服务能力和业务范围都有所萎缩，机构影响力大不如前。

因此，我们认为，由于全国性金融机构的总部不在浙江，其分支机构的运作要服从于总部的整体战略，追求短期赢利是其最主要的经营目标，它们不可能主动担当起培育浙江金融市场、维护浙江金融市场稳定发展的重任。同时，由于异地金融机构的分支机构性质，也使其在为浙江中小民营企业提供适宜金融产品和特色金融服务等方面力不从心，缺乏开展金融创新的权限和能力。

### 三、地方金融控股公司能发挥什么作用？

与异地金融机构相比，地方金融机构由于其“草根性”所具备的“亲和力”，

使之与本地中小民营企业具有天然的契合度,更适合本地企业,尤其是中小民营企业的金融服务需求。然而,金融企业毕竟从事的是风险管理业务,需要具备充分的风险控制和防范能力。全国性金融机构资本雄厚、网点众多,而且分布于全国各地,能够实现对区域金融风险的有效分散和化解。与之相比,传统地方金融机构则实力不足、并在同一区域开展金融服务,无法对单业风险进行地域分散化,往往不能有效抵抗区域性金融风险的打击。

因此,我们认为,做大作强浙江地方金融需要充分整合浙江现有各种地方金融资源,从组织制度层面对地方金融机构进行创新和重构。而组建地方金融控股公司是最优选择。

首先,金融控股公司是混业背景下做大作强金融机构的主流模式。金融控股公司(*Financial Holding Corporation/Company*),根据国际巴塞尔银行监管委员会、国际证券联合委员会、国际保险监管委员会在1999年联合发布的《对金融控股集团的监管原则》,定义为“在同一控制权下,完全或主要在银行业、证券业、保险业中至少两个不同的金融行业大规模提供服务的金融集团公司”。其作为一种崭新的金融企业组织结构模式,代表着金融从分业经营向混业经营的转变,在理论上和实践上获得了巨大的成功。美国、日本、英国等发达国家在主导金融体系结构转变时,都不约而同的选择了金融控股公司的组织模式,各发展中国家在从分业经营转为混业经营的过程中,也基本选择了金融控股公司制度。金融控股公司模式作为最重要的混业经营模式,其主要优势在于其既能利用控股公司组织架构产生混业经营的巨大宏观和微观效益,又能通过其独立法人主体的防火墙有效控制隔离混业所带来的金融风险,有效的平衡了混业经营所带来的效益和风险。

我国目前处于从严格的金融分业监管到逐步实现金融混业监管的过渡阶段。地方金融控股公司在这样的环境下蕴孕而生,方兴未艾。地方金融控股公司一般可定位为,由一家具有地方性质的金融机构或者非金融机构为主体,设立一家非金融企业作为控股公司,以此为平台,收购或新设商业银行、证券公司、资产管理公司、保险公司、租赁公司、信托公司、参股非金融工商企业等。通过子公司经营从传统的银行产品到证券、投资咨询、保险、租赁、风险投资等金融业务。金融控股公司拥有或绝对控股的附属公司或子公司具有独立法人资格,都分

别具有相关营业执照，独立对外开展相关业务和承担相应的民事责任，但是这些公司的最高决策及其重大决策都直接或间接受制于集团公司董事会。

混业经营制度一般有三种模式：金融控股公司模式、全能银行和混合型金融混业模式。值得注意的是，国际上重新走向混业经营的国家和地区，一个共同的特点，都是选择了金融控股公司模式。因为该模式，既能利用混业经营产生的巨大宏观和微观效益，又能通过其独立法人主体的防火墙有效控制隔离混业所带来的金融风险，有效的平衡了混业经营所带来的效益和风险。

今后一个时期，金融控股公司制度将成为中国金融业发展的一项制度选择，已经在政策制订者层面上达成一定的共识，并开始初步实践。央行副行长吴晓灵表示，“金融控股公司是中国金融业走向综合经营的现实选择”。央行行长周小川与银监会主席刘明康先后频频暗示了发展金融控股公司的意愿，都表示在加速开放的同时，混业经营将成为国内金融业的主流倾向，而且大多以银行系、保险系金融控股公司的形式出现。央行研究局副局长焦瑾璞也表示，以金融控股公司形式推进金融业综合经营有诸多好处：一是集团内部的法人分业规避了不同金融部门风险的相互传染，适应了分业监管的现行体制；二是集团控股保证了不同金融部门的协同优势，各子公司仍然是分业经营；三是在集团层面上充分发挥资源配置、风险管理以及在客户信息资源共享等方面的综合经营优势，便于推进金融创新。

其次，金融控股公司模式能够有效解决地方金融机构无法对经营风险进行地域分散化的难题，通过多元化的混业经营分散和化解金融风险。与全国性单业经营金融机构不同，金融控股公司是通过多元业务的风险互补效应来分散风险，它在提供多元化金融服务的同时，也实现了收益的多元化和风险的分散化。金融控股公司以子公司形式经营银行、证券、保险、信托等多种金融业务时，当某一金融子业出现行业周期性波动时，可以通过另一个较好的子公司的盈利来弥补，并支持其长期发展所需的各项投资，确保各个子行业长期可持续均衡发展。美国金融业的实证研究表明，金融控股公司证券子公司的自营和承销收益和商业银行子公司的业务收益的相关系数很低，说明通过金融控股公司开展混业经营可以达到分散风险的目的。同时，金融控股公司的微观效益还体现在：范围经济、规模经济、协同效应、税负效应和促进金融创新、增加客户忠诚度、实现信息共享等诸多方面。

最后,地方金融控股公司能够为浙江中小民营企业提供即符合其特定需求又充分多元化的金融服务。地方金融机构由于其“草根性”而与中小民营企业存在天然的“亲和力”,这一点通过台州商业银行、泰隆银行、浙商银行等浙江优秀地方金融机构的发展得到了充分的彰显。而地方金融控股公司一方面具备较雄厚的资本实力和经营规模,另一方面则保持了地方金融机构的所有优势,具有产权清晰、贴近市场、服务对象明确、服务手段多样、委托管理层次少、代理成本低等特点,更适合本地企业,尤其是中小民营企业的金融服务需求。由于其地域性特征,可以与当地企业保持密切的近距离接触,以获得各种非公开的关联信息,因而在向信息不透明的中小企业发放贷款或进行其它融资安排和服务时同样具有优势。信息成本的下降,可以使企业获得较低的融资成本,较容易获取需要的金融服务,从而从体制上解决了中小企业融资难的问题。

不仅如此,地方金融控股公司的这种“草根性”及其“亲和力”更容易使中小企业和民营企业接受地方金融控股公司利用其在产品、市场、信息和管理上的优势所带来的综合服务,可以形成互利的双赢局面,结成战略伙伴,使浙江优良的金融生态资源环境更多地惠及到众多的中小企业与民营企业。而且,通过发展地方金融控股公司,有利于协调发展地方银行和地方证券两项重要的业务,协调直接融资和间接融资两条渠道,通过地方银行业和证券业的合作和创新,为中小民营企业提供选择范围更广、融资成本更低的综合金融服务。



## 浙江组建地方金融控股公司的模式选择和政策建议

财通证券经纪有限公司 陈海晓 董事长

浙江大学民营经济研究中心 汪炜 教授

地方金融控股公司是金融控股公司模式在地方经济、金融的背景下的一种特定选择和制度设计。组建金融控股公司存在多种模式和路径的选择,分析中外各国都有各自的选择,有成功和失败的经验和教训。金融控股公司没有统一的发展模式,金融机构本省发展状况是其模式和路径选择的内在因素,良好的金融创新环境、政府和监管部门的支持和推动以及金融监管能力和监管环境是其模式和路径选择的外在因素。本文对我国及各地区发展金融控股公司的模式和路径进行实证分析。并结合浙江省经济、金融、法制和文化环境的实际情况,寻找一条适合浙江省特色的组建地方金融控股公司之路。

### 一、金融控股公司的基本模式

根据组建模式的不同,金融控股公司可以分为两类:一类是纯粹控股公司(Pure Holding Company)。它设立目的只是为了掌握子公司的股份,从事股权投资收益活动。控股公司的主要职能是监督管理,它没有具体的经营业务,但有投资功能,主要负责收购、兼并、转让和子公司股权结构变动,协调内部资源共享,形成合办及新领域投资等。但收购兼并后的公司和新投资的公司实行独立经营、独立核算。这种公司一般是由商业银行、证券公司等金融机构发起设立一个金融控股公司,再由此控股公司以并购或设立等方式控制涉及其他金融领域的子公司,包括证券子公司、保险子公司等。这种模式由于母公司没有自己特定的事业部,全部资金都可以投入到子公司,其资本运作的效率较高,而且母公司只需关注公司的整体战略,采取适合公司的股权经营,进行企业外部的兼并重组,整合企业内部资源,优化资源的配置。

另一类是经营性控股公司(Operating Holding Company)。它指既从事股权

控制又从实际业务经营的母公司。在西方国家，金融控股公司一般都是指这类经营性控股公司，或称混合控股公司 (Mixed Holding Company)。经营性控股公司由金融机构或非金融机构通过并购或投资控股独立的子公司，从而涉足其他金融领域，我国 1995 年之前混业经营所采取的模式与此类似。尽管经营性控股公司能够最大程度地实现公司效率，但在风险防范和金融监管能力上有着更严格的要求，同时金融管理体制也要求混业模式，否则就易造成资金调度的黑箱操作，难免会出现关联交易、不良贷款等现象，不但会放大经营风险，而且会增大金融监管的难度。美国当前的《金融服务现代化法案》就禁止银行以此种方式混业经营保险，但允许联邦注册的银行通过此种方式从事证券业务。我国现阶段尚不具备全面混业所要求的完善金融市场和一元监管能力，因此，纯粹金融控股公司是我国的现实选择。

目前，国内具有金融控股雏形的公司，多来源于信托公司、保险公司，并逐渐发展成为综合集团。中信控股有限公司是我国第一家经国务院同意设立的金融控股公司。同时，还出现了一些虽无金融控股公司之名，但基本具备金融控股公司特点的金融集团公司。有以银行为主体的金融控股公司，如中银国际；有综合性的金融控股集团，如中国光大集团。它们在发展初期一般都以自己主营金融业务为基础，逐步向其他业务领域渗透，此阶段可以称为经营性控股公司。但在实践发展中，它们都逐步演变为纯粹型控股公司。这从另一方面也说明了纯粹型金融控股公司在我国现有金融环境存在的合理性。

## 二、我国现有金融控股公司模式评价

从国内已有的金融控股公司雏形来看，主要可分为三类。

第一类是由金融企业重组业务形成的金融控股集团，如中信控股公司、中国光大集团、平安集团等。其特点是通过重组形成的控股母公司既达到了整合资源的目的，又满足了各子公司分业经营的要求。

2001 年，中国保监会批准平安保险股份有限公司分立更名为中国平安保险（集团）股份有限公司，控股中国平安人寿保险股份有限公司、平安信托投资公司，参股平安证券有限公司，使平安形成了以保险为主、证券业、信托、投资和海外

业务为一体的金融控股公司经营架构，其中保险业务占 99% 以上。在组建金融控股公司的过程中，平安采用了不同的形式并购重组，即使在重组成功后，并购业仍然使其重要路径。2003 年，平安信托联手香港上海汇丰银行有限公司收购了中国银行福建信托咨询公司与香港中亚财务有限公司合资创办了福建亚洲银行，并更名为平安银行有限公司。

第二类是实业企业投资参股形成的金融控股集团，如海尔集团、宝钢集团、红塔集团、新希望集团、山东电力集团等。其特点是通过投资参股形成集团，是实业企业的一种多元化投资的行为，但目前实业企业较少介入金融企业的经营，国内还没有一个实业企业全面参与地方金融业整合的先例。

上海宝钢集团公司是中国最大钢铁公司，年产钢铁能力 2000 万吨，目前排名世界第五。在主业发展的同时，上海宝钢集团公司积极发展相关多元产业，包括金融、贸易、信息、化工和地产等。该集团早在 1992 年就涉足金融业，控股设立宝钢集团财务有限责任公司，为集团企业提供个性化、多样化的投资理财服务，2003 年末资产总额达 111 亿元。

上海宝钢集团从 1997 年就开始构建其金融控股公司之梦。在信托业方面，上海宝钢集团公司于 1998 年收购舟山市信托投资公司并增资更名为华宝信托投资公司。2001 年国家治理整顿信托业风暴中，华宝信托经中国人民银行批准，成为全国首批获准登记的 5 家信托投资公司之一，注册资金为人民币 10 亿元。在证券业方面，1997 年上海宝钢集团公司联合 42 家企业出资设立联合证券。随后，上海宝钢集团公司又控股富成证券经济有限公司。在银行业方面，上海宝钢集团公司已参股上海浦东发展银行；在基金业方面，华宝信托与法国兴业资产管理公司共同发起的华宝兴业基金管理公司，成为信托业首家也是全国第二家中瓦爱合资基金管理公司，其中华宝持有 67% 的股份。在保险业方面，宝钢集团参股太平洋保险、华泰财产保险和新华人寿保险三家保险公司，其中新华人寿的上市工作已经被各方认为相当成熟。上海宝钢集团公司确立了明确的金融控股公司发展目标，就是坚持钢铁业为主，发展事业型金融控股公司。

第三类是国有资产经营公司控股的地方性金融控股集团，如深圳市投资管理公司、上海国际集团、山东鲁信控股公司、合肥兴泰金融控股公司、江苏省国有资产经营控股有限公司等。这一类集团的特点是由政府推动组建，按照建立现代

企业制度的要求，形成上对省政府负责，下对各子公司出资控股的基本框架，同时其控股或参股金融企业的地区性，都带有整合地方金融资源和强化当地金融企业的目的。

山东省国际信托投资公司成立于 1988 年 2 月，是经中国人民银行批准设立的金融信托机构。2002 年 8 月，山东省国际信托投资公司完成重新登记，更名为山东国际信托投资公司，注册资本为 12.8 亿元。2002 年 10 月，经山东人民政府授权批准，在山东省国际信托投资公司和山东鲁能信托投资公司等基础上组建山东鲁能信托投资控股有限公司。山东鲁信投资控股有限公司是典型的地方政府主导组建的金融控股公司，既是国有资产代表单位、山东省政府授权的国有资产投资主体，又是经营主体和重要骨干企业，注册资本 30 亿元。

山东鲁能投资控股有限公司控股山东省国信信托投资有限公司、山东省高新技术投资有限公司、山东鲁能传媒投资有限公司、山东鲁信实业集团公司。山东省鲁信投资控股有限公司参股包括齐鲁证券在内的 3 家证券公司，发起设立富国、宝盈和泰信基金管理公司，2002 年 9 月的山东高新投资公司还与新加坡大华银行集团等共同设立山东首个中外合资的创业基金公司。另外，山东鲁信还投资实业，包括基础设施开发、医疗、旅游、房地产等。

鲁信控股集团作为总公司，定位于战略决策、财务控制和人力资源管理。所属各子公司为经营和创利中心，各具特色的业务定位和发展方向。另外，山东鲁信投资控股有限公司受山东省政府委托管理山东省基本建设基金，基金总额由成立时的 8.54 亿元增长到 2001 年的 121.44 亿元。

分析以上三类金融控股公司的组建模式，我们发现，山东鲁信控股集团模式值得浙江省在发展地方金融控股公司时充分借鉴。通过这一模式，一方面可以整合地方金融资源，做大做强地方金融产业。另一方面也能够在政府的主导下，有效结合发展地方经济和金融企业自身的两大目标。

### 三、组建浙江地方金融控股公司的方案选择

#### 方案一：

由省政府牵头，汇集有实力的省属企业集团联合出资，省财政也从历年结余

中安排一定量的资金，并将省级所有金融资产集中经营管理，形成 30 至 50 亿元左右的资本规模，组建我省地方金融控股公司。

#### 方案二：

以省财政为主，以省财务开发公司为基础，集中省级全部金融资产，组建金融控股公司。公司也可采用可转债或优先股的形式适当吸收部分社保结余资金。资本规模如上。

#### 方案三：

首先完成对浙商银行的增资扩股，使之资本规模达 50 亿元左右。然后由该行对证券、信托、保险、基金公司等进行投资控股。

方案一和方案二都属同种类型，金融控股公司自身以投资股权为主，其职能主要是对下属公司进行股权管理以及委派或挑选主要负责人。方案三则是银行自身既经营银行业务，又履行对控股公司的管理职能。

这两种类型各有利弊。从目前情况看，母体为银行并兼有投资管理和银行业务双重职能的银行控股型公司还有待政策法律的颁布才能实施。

以前两方案为例。拟分三步走：

第一步，以投资公司形式注册，成立一家以国资为基础，由政府控股的金融资产管理公司；

第二步，为使公司的经营尽快运作，抓住有利时机，尽快完成对浙商行的控股，通过增资扩股，尽快提升浙商行的经营能力，形成规模经营的格局；以财通证券公司为基础，通过对其它风险证券公司的资源整合，尽快打造我省地方证券机构的核心竞争力。

第三步，根据接收其它金融资产的情况，在有计划地建立信托、保险、基金等子公司的基础上，尽快建立健全规范有效的企业法人治理结构，形成金融控股公司稳健的运作模式；

第四步，法人治理基本完善、经营管理基本稳定的情况下，实施第二轮增资扩股计划。既可选择上市途径，也可结合引进国内外战略投资者，政府则可择机逐步退出。

## 背景连接

### 金融控股公司现状

美国国会 1999 年底通过了《金融服务现代化法案》。明确提出了金融控股公司的发展及其监管。

我国的《公司法》第 12 条在讲到一公司向其他公司累计投资额不得超过本公司净资产 50% 时提到，“除国务院规定的投资公司和控股公司外”时用了控股公司字眼，但并未明确是指“金融性”控股公司。

巴塞尔银行监督委员会、国际证券联合会、国际保险监管协会三大国际监管组织支持设立的金融集团联合论坛，经过几年的努力工作，1999 年发布了《对金融控股集团的监管原则》。根据该“原则”定义，金融控股公司是指在同一控制权下，完全或主要在银行业、证券业、保险业中至少两个不同的金融行业提供服务的金融集团。

如果根据此定义来观察、研究国内目前未被正式承认、未直接注册、称谓金融控股公司或金融集团，但实际上已控股国内银行、证券、保险、信托、金融租赁、集团财务公司、基金管理公司等七类金融机构中两个以上金融机构（未含城乡信用社）的控股企业，目前全国有多少，缺乏准确的统计数据。就其公司组织形态分析，主要有两种：

一是事业型控股公司或称经营型控股公司，即控股公司作为母公司，其本身有其主营业务，同时控股两个以上从事不同金融业务的金融机构。这类公司具体可分两种：（1）工商企业控股了金融机构，如首创集团、东方集团、海尔集团等企业。当然这类集团有的正在通过股权整合，将母公司逐渐演变成下属纯粹型控股公司。进一步说，如果包括工商企业已控股一个金融企业，正准备控股更多金融机构的这类集团公司，估计全国不下二三百个。（2）由金融企业控股其他金融机构而形成的控股公司。如一些信托公司控股、参股了证券公司、基金管理公司，利用我国现行法规和境内外法规的不同，中国银行通过香港的中银国际，工商银行通过香港的工商东亚分别控股了其他金融机构，建设银行在境内控股了中金公

司等。

二是纯粹的控股公司，即母公司作为控股公司，其本身不从事任何具体业务的经营，公司主要业务是投资管理。这类控股机构从投资主体看目前有三类，一是政府的，如国家级的国家投资开发公司，地方性的如上海、深圳的国有资产经营管理公司，他们分别参股、控股了不少银行、证券、保险、信托等金融机构。二是纯工商企业出资成立的或者通过对原有股权整合演变的，如山东电力集团对若干金融机构的控股已整合为山东电力集团下属的山东鑫源控股公司对金融机构实行控股。三是原金融企业根据分业经营原则通过对原有股权整合演变形成的，如平安保险集团等。

这里需特别指出的，因多方面的原因，中国还存在一种管理性控股公司，其基本特征是控股公司与被控股公司之间不存在严格的资本纽带，即母公司在投资设立金融控股公司这一子公司的同时，又投资设立了若干个金融机构，并把母公司对金融机构子公司的投资控股管理业务集中委托于金融性控股公司这一子公司进行管理，但金融性控股公司和下属若干个金融机构之间没有直接的股权关系，严格意义上它们都是母公司并列投资的两类公司。此种模式的典型如重组后的中信集团公司。由于国家对此没有明确的监管制度安排，出于公司运作中的现实方便，国内其他一些集团公司也有仿照之趋势。

## 热点透视

### 娃哈哈遭遇达能低价强行并购

编者按：2007年3月15日，全国人大代表、杭州娃哈哈集团有限公司董事长兼总经理宗庆后向全国人大提交了《关于立法限制外资通过并购垄断我国各个行业维护经济安全的提案》。4月初，宗庆后在新浪、网易和搜狐等媒体上抛出了法国达能欲强行收购娃哈哈的消息。使得媒体和大众对由来已久的达能和娃哈哈的合作合资以及其中的矛盾冲突骤然关注。由于一方是中国食品行业的老大，一方是全球第六大企业，这种矛盾较量从单独的企业合作中的矛盾逐步演化成为外资引进中的本土品牌保护，乃至一些强烈而悲壮的民族主义色彩不断在媒体和大众的讨论和关注中被恣意涂抹。以至于许多讨论过多的参杂了感情的因素。还原这个冲突过程，理性的看待娃哈哈与达能的并购中的矛盾，对于我们进一步思考和研究国际化过程中的本土企业的外向型发展战略具有重要意义。4月13日，中新社记者严格的报导《娃哈哈与达能风波持续升级》给我们还原了一个比较详细客观的事件发展过程。《上海证券报》的文章《宗庆后后悔了，惊心48小时达能遭遇“垄断门”》和《经济参考报》的文章《娃哈哈遭遇达能低价强行并购 宗庆后称陷入圈套》则比较深入地分析的双方的冲突及其冲突背景。上海证券报文章《达能发通牒 限宗庆后30天履约》则提供了该事件的新近信息。在最后，我们摘录了《中国青年报》的文章《吸引外资引来“大鲨鱼” 多个领域本土品牌消亡》，来对企业国际化和参与全球合作中的诸多问题，提出了某些反思和研究的方向。

### 娃哈哈与达能风波持续升级

（中新社杭州四月十三日电，记者严格）达能和娃哈哈由于娃哈哈商标使用权而引发的一场风波最近不断升级，引起了各方的高度关注。

娃哈哈为中国食品行业的老大，而达能位居欧洲第三。

按照先前的协议，达能占双方合资公司百分之五十一的股份，同时约定：“娃



哈哈”品牌归合资公司所有，中方可以在其他产品上使用娃哈哈商标，但必须得到合资公司董事会同意。在原合资合同中，中方承诺不生产经营与合资公司竞争的产品。娃哈哈与达能目前争论的焦点主要是达能想并购目前在使用娃哈哈商标的与其非合资公司，而娃哈哈不同意。

娃哈哈的掌门人宗庆后认为原合资合同条款不平等。他认为合同限制中方不能生产与合资公司可能产生竞争的产品，对外方则没有限制，而外方达能实际上是收购了很多与中方有竞争产品的企业，所以这个条款是不平等的，要修改。

“由于当时对商标、品牌的意义认识不清，使得娃哈哈的发展陷入了达能精心设下的圈套。”宗庆后提及当年签署的一份合同追悔莫及，“由于本人的无知与失职，给娃哈哈的品牌发展带来了麻烦与障碍，现在再不亡羊补牢进行补救，将会有罪于企业和国家！”

达能方面表示，修改合约即是违约，并认为达能的大股东利益遭到损害。达能集团四月十一日在上海举行新闻发布会，公开回应目前引发广泛关注的达能并购娃哈哈事宜。认为娃哈哈品牌属于合资公司。达能亚太区总裁范易谋称，已于四月九日正式向娃哈哈创始人宗庆后发出通知函：如果三十天内娃哈哈公司管理层不采取任何行动，达能将启动法律程序，就违约责任提出正式诉讼。

与此同时，娃哈哈集团公布“娃哈哈集团全体职工代表声明”、“娃哈哈全国经销商代表声明”，称：“宗总，我们是您的子弟兵，我们将永远跟随着您！达能，我们很愤慨！”

在娃哈哈与达能风波不断升级时，四月十一日，中国商务部新闻发言人王新培在商务部例行发布会上，就达能收购娃哈哈一事回答记者提问时表示，中国已出台了有关外资并购的规定，商务部将严格按照规定行事，既要增强外国投资者来华投资的信心，同时也会按照规定保护中国企业的权利。

这场风波也引起了舆论界、经济界的高度关注。中国经济界知名策划人李光斗高调声援宗庆后：“中国本土品牌到了最危险时候！”他认为，要把保护本土品牌作为国家战略的一部分。

新浪网五万多人在线参与的调查显示，认为“达能收购娃哈哈等知名品牌的目的在于垄断中国饮料行业”的人占百分之九十一一点九。

中南财经政法大学教授乔新生表示，中国政府保持中立的态度，为双方当事

人通过协商解决纠纷提供了足够的空间。如果合资双方能够将十年来无形资产所获收益进行重新分配，并在此基础上重修旧好，不失为解决问题的根本办法。如果当事人试图通过诉讼的方式解决彼此的纠纷，那么，“娃哈哈”这一驰名商标所受到的损害将难以估量。这场纷争提醒企业的投资者，必须重视无形资产特别是无形资产中的知识产权，不能为了眼前的利益而失去长远利益，更不能为了吸引外资而放弃自己的品牌。

专家们表示，中国立法机关也应当尽快审议反垄断法草案，为企业之间的并购和无形资产转让提供最直接的法律依据。

长期从事中外合资业务的普华投资总裁曹国熊坦陈，不宜把目前的纠纷上升到民族主义的高度，“不管从哪个角度讲，这只是由于合同引发的商业纠纷，解决办法也应该就事论事。”

---

## 宗庆后后悔了 ‘惊心 48 小时达能遭遇“垄断门”’

(2007-04-06 上海证券报) 达能遭遇这场危机的直接导火索是 4 月 2 日的一篇名为《宗庆后后悔了》的报道，讲述了 10 年前发生在杭州娃哈哈集团和达能集团间的一纸合作协议，可能引发达能新近“强购”部分娃哈哈子公司 51% 的股份。报道中，娃哈哈集团掌门人宗庆后忧心忡忡地表示，由于自己的“无知”和“失职”，对商标、品牌的意义认识不清，使得娃哈哈的发展陷入了达能精心设下的“圈套”，导致目前对民族品牌不利的局面。

如果仅是两家合作公司的合同纠纷，似乎并无大碍。鉴于此前达能集团在中国市场十余次收购行动，资本之手触及中国食品饮料界众多龙头品牌，且合作纠纷、话题不绝，中国国际经济贸易仲裁委员会相关人士已经提及对达能进行“反垄断”调查。中国另一民族饮料品牌——健力宝集团则在第一时间以董事长叶红汉的个人名义发表声明，声援宗庆后关于警惕外资垄断饮料行业的呼吁。

一时间，山雨欲来。

“因为一直尊重合作企业自主权，我们从不对他们每一次的政策变化发表议论，这是达能进入中国 20 年来，首次以新闻发布会的形式对相关事件做出回应，并阐述发展战略。”达能亚洲有限公司亚太区总裁范易谋称。根据他的说法，“(娃

哈哈一事)引发了市场对达能投资意图的不同猜测,影响了达能品牌的声誉,也影响了其他合作者对达能的信任。”

### 达能否认垄断市场

对于市场最关注的垄断质疑,范易谋解释,垄断是指某品牌在市场上占有绝对的主导地位,但以饮料行业为例,达能在中国的市场占有率为 15%,并面临统一、康师傅、可口可乐、百事可乐等众多强劲对手。据此,范易谋称达能并未对市场构成垄断趋势。

去年 9 月 8 日实施的《关于外国投资者并购境内企业的规定》,在“反垄断审查”一章中规定,外国投资者并购境内企业有下列情形之一的,相关部门可对其进行“是否构成垄断”的认定,即:并购一方当事人当年在中国市场营业额超过 15 亿元人民币;1 年内并购国内关联行业的企业累计超过 10 个;并购一方当事人在中国的市场占有率已经达到 20%;并购导致并购一方当事人在中国的市场占有率达到 25%。

对于达能未构成垄断的事实,范易谋提出的另一个理由是产品价格的稳定。据他介绍,判断一个行业是否已经出现垄断的重要标志是此前一段时间产品价格是否出现大幅度的上涨。而在过去 7 年中,中国饮用水价格下降一半,达能经济型牛奶饼干的价格也低于饼干市场平均价格 30%。

“达能在饮料市场的占有率已经达到 15%,这是一个惊人的数字。”分析人士指出。

1987 年进入中国后,达能逐渐从自行生产饮料和食品产品的生产型企业向投资型企业转型,通过十余次并购行动,目前达能持有乐百氏、光明乳业、深圳益力、上海正广和饮用水、汇源果汁等众多龙头饮料企业的股权,与娃哈哈、蒙牛乳业等品牌则通过成立合资公司的方式分享收益。

范易谋并没有详细介绍达能饮料或食品产业在中国去年的市场营业额是否超过了 15 亿元。而根据公开资料,2006 年达能集团销售额超过 140 亿欧元,亚洲销售额超过 24 亿欧元,其中瓶装水和饼干产品均在中国市场排名第一。2006 年,达能在亚洲市场的同比增长高达 20.6%,远高于欧洲市场 5.1%,以及全球其他市场 16%的增长率,成为其全球业绩强劲增长的最大动力。

### 未否认欲收购娃哈哈

达能与娃哈哈的此番纠纷起源于 10 年前的一纸合同。根据 1996 年双方成立合资公司时的约定，“中方将来可以使用(娃哈哈)商标在其他产品的生产和销售上，而这些产品项目已提交给娃哈哈与其合营企业的董事会进行考虑。”即“提交合资公司董事会考虑”是中方使用娃哈哈商标的前提。

此后，宗庆后带领的娃哈哈品牌在得不到外资配合的情况下自行在西部、革命老区和三峡库区等地投资了多个相关产业公司，到 2006 年，这些公司的总资产达 56 亿元，当年利润 10.4 亿元。

根据宗庆后的说法，达能公司看到了这块资产的升值空间，以娃哈哈违约使用品牌为由，要求以 40 亿元人民币的低价并购这些非合资公司 51% 的股权。

在昨天的新闻发布会上，范易谋并未否认“要求收购”一说，他表示不能理解的是，宗庆后在此后多次修改合同时都没有“觉醒”所谓“陷阱”，却以这样的方式将属于公司层面的交涉内容公之于众。

范易谋提醒娃哈哈应充分认识合同的合法性，但称“如果合作伙伴希望改变某些条款，或有其他解决办法，都可以通过友善平静的磋商。”

知情人士称，前天，娃哈哈集团与达能集团的合资公司就已经在杭州召开了董事会。“我们的工作团队一直在就此事与娃哈哈进行协商。”范易谋表示，但从商业机密的角度出发，目前不方便对磋商结果给予公开。分析人士指出，达能从减少社会影响的角度出发，很可能与娃哈哈达成某种“妥协”。

### **记者观察：以市场换技术或是一厢情愿**

越来越多的外资企业正进入中国市场各个领域，与中国本土企业形成的合作与竞争日趋错综复杂。在经过了合作初期的“一见钟情”后，各种摩擦也开始浮出水面，这些摩擦或只涉及个案企业的特殊情况，也源于逐利本能的市场规则，但因为搅和了“中”、“外”两种性质，这些摩擦才备受市场关注。

“一个可悲的现象是，早些年我们‘以市场换技术’的引进外资战略，在现在看来，是非常幼稚和肤浅的想法。这种想法，不仅导致市场和财富的流失，也没有给民族企业带来多少收获。”一位资深零售界人士感慨。

2006 年，在达能转而与蒙牛结成同盟后，达能 6 年前结成的合作伙伴光明乳业开始大举在产品创新上进行突破，碧悠酸奶品牌被达能收回后不久，光明推出全新的功能性高端酸奶品牌“畅悠”，且在 2007 年新品计划中宣布 10 个品类

的功能性乳品，令市场耳目一新。

这些创新被今天的达能说成“因长期的合作，达能作为外资乳品巨头，对光明今天的进步提供了丰富的经验和技术支持。”

但是，一些饮料行业人士和零售人士却向记者表示，中资企业其实没有得到外资关于先进技术、管理经验等所谓的“软收益”。在宗庆后看来，娃哈哈与达能集团的合作中，除了合同中的条款可能导致强行收购外，“达能公司一直压低在娃哈哈的投资额，而且员工的工资、福利亦不愿考虑。”

外资究竟能否令中国实现“拿市场换技术”的理想，正成为一些市场先行者最大的困惑和无奈。

“外资企业不是慈善家，他们的逐利本质与任何性质的企业无二。我们只有通过透露的、完善的市场机制和游戏规则，来切实保证中外企业平等的利益，而不应该奢望任何的帮助、怜悯和特殊。”从业者称。

---

## 娃哈哈遭遇达能低价强行并购 宗庆后称陷入圈套

(2007 年 04 月 03 日经济参考报)“由于当时对商标、品牌的意义认识不清，使得娃哈哈的发展陷入了达能精心设下的圈套。”宗庆后提及当年签署的一份合同追悔莫及，“由于本人的无知与失职，给娃哈哈的品牌发展带来了麻烦与障碍，现在再不亡羊补牢进行补救，将会有罪于企业和国家！”

娃哈哈的创办者及掌门人宗庆后，最近遭遇了一件忧心的事：法国达能公司最近欲强行以 40 亿元人民币的低价并购杭州娃哈哈集团有限公司总资产达 56 亿元、2006 年利润达 10.4 亿元的其他非合资公司 51% 的股权。

“一旦得逞，中方将丧失对娃哈哈的绝对控股权。”宗庆后对此显得忧心忡忡。

### 不经意的条款 却是精心的布置？

“我们陷入了它精心布置的圈套。”宗庆后说，1996 年，娃哈哈与法国达能公司、香港百富勤公司共同出资建立了五家公司，共同生产以“娃哈哈”为商标的包括纯净水、八宝粥等在内的产品。当时，娃哈哈占到了 49% 的股份，达能与百富勤加起来占 51%。亚洲金融风暴之后，香港百富勤在境外将股权卖给了达能，

使达能跃升到了 51% 的绝对控股地位。当时，达能立刻提出，将“娃哈哈”商标权转让给与其合资的公司，但遭到了国家商标局的拒绝，因此后来双方改签了一份商标使用合同。

让宗庆后没有想到的是，合同中一项看似不经意的条款，却让娃哈哈在日后陷入了被动。双方在合同上签署有这样一条“中方将来可以使用(娃哈哈)商标在其他产品的生产和销售上，而这些产品项目已提交给娃哈哈与其合营企业的董事会进行考虑……”“这一条款简单说，就是娃哈哈要使用自己的商标生产和销售产品，需要经过达能同意或者与其合资。”宗庆后说。因此这 10 年来，娃哈哈相继又与达能合资建立了 39 家合资公司，占目前娃哈哈集团公司下属公司总数的 39%。

然而，合资以后，双方的合作并不愉快。

上世纪 90 年代中后期，伴随着企业实力的迅速增强、产品营销网络的日渐健全和产品形象的深入人心，娃哈哈亟须通过规模扩张和跨地区设厂来扩大产能。然而在投资建厂等诸多问题上，达能却与娃哈哈意见相左。比如，为了响应国家号召，同时也为了完成企业产品在中西部地区的产业布局，娃哈哈的决策层希望能够参与到西部大开发、对口支援革命老区、国家贫困区、三峡库区建设等项目中去。但达能因为顾虑这些地区的消费能力，不愿意进行投资。因为是合资方，达能不愿意投资，娃哈哈也不能自行投资。双方发生了尖锐的矛盾。

而就在此时，达能收购了当时娃哈哈最大的竞争对手乐百氏。这让宗庆后隐隐约约感觉到了不安。在意识到与达能的合作不仅不能产生积极的意义，甚至还限制了娃哈哈的发展之后，1999 年，宗庆后和中方决策班子商量决定，由职工集资持股成立的公司出面，建立一批与达能没有合资关系的公司。

### **盈利的要参股亏损的甩包袱？**

这些公司大多建立在西部、对口支援的革命老区、国家贫困区以及三峡库区等当初达能不愿意投资的地区，并取得了良好的经济效益。到 2006 年，这些公司的总资产已达 56 亿元，当年利润达 10.4 亿元。

或许是良好的业绩让达能觊觎。几年后，达能突然以商标使用合同中娃哈哈集团“不应许可除娃哈哈达能合资公司外的任何其他方使用商标”为由，要求强行收购这几家由娃哈哈职工集资持股成立的公司建立的、与达能没有合资关系的

公司。这让宗庆后恼火不已。

宗庆后说，这些年来，娃哈哈为了履行合约，就连不是与达能合资公司生产的产品也是通过双方合资的销售公司进行销售的，这已经为达能赚取了巨额利润，现在达能又要以低价并购其他公司，完全没有道理。此外，娃哈哈集团公司与达能公司都是合资公司的股东，一方股东限制另一方股东的发展亦有失公允。

“达能公司一直压低在娃哈哈的投资额，而且员工的工资、福利亦不愿考虑。”宗庆后给记者算了一笔账：10 年来，达能在娃哈哈仅投资了 1.7 亿美元，连买设备建厂房的钱都不够，至今缺口尚达 16.04 亿元人民币，全靠娃哈哈的资金在周转，而这 10 年来达能已获分红 3.8 亿美元，折合人民币 31.39 亿元，而且合资公司的资产还增值了 51%。

“我们当初的许多投资决定，都曾遭到达能的抵制和反对，并拒绝投资。但当娃哈哈将企业办好了，产生经济效益了，达能却又要强行投入。对于一些暂时还产生不出效益的，达能已投入的亦要求退出。”宗庆后对于达能的功利做法表示出强烈的不满。同时，近 10 年的接触也使其对达能的管理能力和实际目的产生了担忧。

达能公司在中国除了收购娃哈哈的 39 家企业之外，还收购了娃哈哈当时最大的竞争对手广东乐百氏饮料公司的 98% 股权。“但它接管后，乐百氏就一直亏损，这让我不由为‘娃哈哈’的品牌担忧。”

### 并购不为做大套取巨额资金才是目的？

10 年接触，宗庆后不断揣摩达能合资和并购娃哈哈的真实目的。“最开始，我们只是单纯地认为，这是达能对娃哈哈企业品牌形象及其生产销售能力的认可和肯定，但其在中国境内接连不断的并购举动及其并购后的表现让我们渐渐认清了达能的真实目的：达能并购娃哈哈以及中国其他一些大企业的行为，不是为了将这些企业经营壮大，而是为了资本运作——将中方企业股权低价收购后再在国际市场上出售或上市，以套取巨额资金和利润。”

宗庆后说，目前已有达能在中国将豪门啤酒厂等收购后再高价卖出的案例。10 年来的合作证明，达能公司来中国，扮演的的是一个财富瓜分者的角色，而非一个善意的合作者和财富的共同创造者。

宗庆后担心，一旦达能以 51% 股权的优势拿走娃哈哈的控制权，则娃哈哈极

可能重蹈乐百氏的覆辙。“到时娃哈哈两万员工怎么办？娃哈哈这个品牌怎么办？”

### 行为违反国家规定 专家呼吁反垄断调查

据记者了解，目前达能公司在中国饮料行业 10 强企业中，除了已收购娃哈哈的 39 家企业和乐百氏 98% 的股权之外，还收购了深圳益力矿泉水公司 54.2% 的股权、上海梅林正广和饮用水公司 50% 的股权，以及汇源果汁 22.18% 的股权。同时，达能还收购了奶业企业蒙牛 50% 的股权，以及光明乳业 20.01% 的股权，这些企业都拥有中国驰名商标是行业的排头兵。

对此，中国国际经济贸易仲裁委员会顾问李国光认为，达能公司实际上已经对中国的饮料业进行了垄断，严重违背了国家六部委《关于外国投资者并购境内企业的规定》中“并购方在中国营业额超过 15 亿元人民币，境内资产拥有 30 亿元以上，境内企业超过 15 家，必须报经国家商务部、国家工商总局审查的规定”。

李国光认为，从娃哈哈与达能的商标使用合同来看，确实娃哈哈因签订了那么一条不公正条款而受到了限制，但这个合同可认为是娃哈哈主观上失误导致的“缔约过失”，显失公正，可请求采取行政协商解决，废除合同。

同时，李国光认为，也可对达能进行反垄断调查，按照国际惯例，采取法律手段强行解除其垄断地位。

在今年全国两会召开期间，与会的多位企业家代表不约而同地递交了关于尽快出台《反垄断法》的议案。全国人大代表、中国最大的低压电器生产商正泰集团董事长南存辉认为，控制外资并购、防止行业垄断，符合国外立法潮流和国际惯例。美国、德国、日本等发达国家以及许多发展中国家很早就开始外资并购审查和反垄断立法，防止外资通过并购控制国内行业、实施垄断进而威胁国家经济安全。如德国法律明确规定，禁止导致收购方产生或强化市场垄断地位的并购行为；加拿大规定，超过两亿美元的并购协议必须经过政府批准后方可生效；美国国会和政府对外国并购更是层层把关，多道设防。

“通过立法对外资恶意并购和垄断进行审查，既符合国际潮流，也是对外交往中对等原则的体现，更是保障经济安全、扶持国内企业的有效法律手段。”全国人大代表、华东医药股份有限公司董事长李邦良说。



## 达能发通牒 限宗庆后 30 天履约

(2007 年 04 月 12 日 05:17 中国证券网-上海证券报, 记者 于兵兵)“我们已经向合资公司董事会递交通知函, 如果中方管理层在 30 天内不采取积极行动促进事件解决, 30 天后将启动法律程序, 以保护合资公司资产。”昨天下午, 达能亚太区总裁范易谋介绍了达能公司在娃哈哈“控诉”达能强购非合资公司一事方面的最新决定。这是达能在一周内第二次以新闻发布会形式面对全国媒体。

一个饶有深意的细节是, 当记者问及达能是否会最终妥协, 即不会按合同起诉娃哈哈, 也不会任由宗庆后团队“另起炉灶”时, 范易谋悄悄叹了口气。他解释说, 30 天沟通期限不代表第 31 天自动启动法律程序, 达能更希望以宗庆后为核心的中方合作者在此期间与达能友好协商, 寻求解决争议的双赢方案。

达能的此轮回应紧跟在娃哈哈集团工会和娃哈哈产品经销商发表声明之后。至此, 达能强购娃哈哈纠纷进入第三轮论战。

### 达能: 宗庆后未说出真相

范易谋所说的通知函是 4 月 9 日由达能以外方合资者身份向达能与娃哈哈成立的合资公司董事长宗庆后发出的。达能在通知函中要求宗庆后依据此前的合资条款, 代表合资销售公司起诉非合资销售公司。

10 年前, 在娃哈哈与达能初签合资协议时, 娃哈哈被要求不得在没有外资同意的情况下成立非合资企业, 使用娃哈哈品牌, 以避免对合资公司产品造成竞争。此后, 娃哈哈在西北地区“违约”成立了若干非合资企业, 而这些非合资企业的年收益已经接近合资企业水平。

一个此前从未透露的细节是, 早在去年 12 月, 达能就通过 6 个月的漫长谈判, 与宗庆后等中方代表签定了收购协议, 由合资企业收购非合资公司 51% 股权。但是, 12 月之后, 宗庆后反而成立非合资公司下属的销售公司, 而此前, 非合资公司与合资公司的娃哈哈产品都是由全资子公司下属销售公司经销。到了今年 3 月, 宗庆后突然通过媒体强势披露达能所谓“强购”野心。

“当时, 中外方一致认为, 由合资公司收购非合资公司股权, 将其变身为合资企业, 是在不违背 10 年前合同条款的情况下, 解决问题的最好办法。至于宗总为什么在签订合同之后突然反悔, 又以这样的形式公开了大量商业机密, 我们不得而知。”达能人士称。

达能的逻辑是，10 年的限制条款合理合法，今天达能提出对非合资企业进行收购并无不妥。而业内则广泛质疑达能提出收购的时间，即为什么在非合资企业成立多年，且成长壮大到足以与合资公司收益情况相当时，达能才提出收购。对此，达能称此前对非合资公司背景并不了解。尽管非合资公司与合资公司的娃哈哈产品都是由全资子公司下属销售公司经销，但达能一直被告知这些非合资公司仅是独立的代理加工厂。

用范易谋的话说，在这个问题上，宗庆后没有说出真相。

### 娃哈哈工会和经销商声援宗庆后

达能的此轮回应紧跟在娃哈哈集团工会和娃哈哈产品经销商两份声明之后，至此，达能强购娃哈哈纠纷进入第三轮论战。此前，达能分别以一次新闻发布会和一次公开声明回应宗庆后两次接受媒体专访。

10 日上午，娃哈哈全体员工代表发表声明称，“坚决拥护宗总(宗庆后)的领导和指挥”，坚信“必将夺回‘娃哈哈’这一中国驰名商标的全部权力”，到 10 日晚间，有媒体称 1000 余位与娃哈哈有密切往来的经销商相继发表声明，反对达能对娃哈哈品牌的不断侵蚀与并购，并担心娃哈哈一旦被达能掌控，将会像乐百氏、正广和、深圳益力等达能控股企业一样被外资草率运作，造成民族品牌的损失。

“员工代表和经销商的支持虽有策划之嫌，但是也足以反映宗庆后在娃哈哈品牌上的影响力。”业内人士分析。

而达能一边除了对宗庆后大量披露商业谈判机密表示不满，对宗庆后没有充分理解合同内容、违约成立非合资企业表示遗憾外，似乎并没有更进一步的强硬措施。

根据宗庆后的介绍，在 4 月 5 日召开的董事会上，达能已经同意可以不收购非合资企业股权，也可以将部分控股企业转让给娃哈哈，但是因为中方认为其无助于娃哈哈品牌核心利益，最终没有成交。

“我们仍然肯定宗庆后在带领娃哈哈快速成长中所具备的能力和贡献，并仍然希望以友好协商的方式妥善处理分歧。”达能称。

## 吸引外资引来“大鲨鱼” 多个领域本土品牌消亡

(2007-04-02 中国青年报) 曾在中国经济发展中扮演“天使”角色的外资，如今正面临着来自各方的质疑的眼神。

今年两会期间，内外资企业“两税合一”的提案顺利通过，一定程度上外资企业的“超国民待遇”被取消。与此同时，商务部传出消息，新的《外商投资指导目录》将加大对外资进入的审查力度，一些关系国家经济安全的重大产业有可能禁止外资进入。而在最具标杆意义的“徐工并购案”中，外资终于放弃控股权(由 85% 降至 45%)。曾以收购各国“命脉产业”为宗旨的全球私募基金凯雷投资，以强大的政府公关能力著称，它在中国市场竟然表现出难得的温雅，作出了“策略性的让步”。

不过，在这些迹象背后，绝非意味着中国要对外资关起大门。博鳌论坛秘书长龙永图最近表示，中国仍然需要加大吸引外资力度，以软实力、硬实力的综合因素，“而不是仅依赖税收优惠来吸引外资。”

时移世易。在中国资本匮乏、技术落后、投资环境较差的时候，让外资狂卷而来，“以市场换技术”，确实起到了激活中国经济发展的作用。然而，伴随而来的“外向型”发展模式，也使中国付出了巨大的代价。

近十年来，随着外国产品与合资品牌涌入中国市场，接近 70% 的中国传统品牌消失了。而生产能力快速崛起的中国企业，由于缺乏核心技术，许多都成了负责某跨国公司的一道工序的“组装车间”，大约 90% 的产业价值都产生在中国之外。

北京交通大学产业经济学博士后蒋志敏表示，国内产业正日趋“边缘化”、“外围化”，以高能耗、高污染、高投入为代价集聚的庞大生产能力，与极低的收益率形成反差，形成了“进步中的贫困”。

蒋志敏博士正在调研撰写“中国产业安全报告”。她对记者表示，目前，外资对中国市场的控制和对本土企业的蚕食，正在触及中国产业安全的警戒线。因此，政府着手调整外资政策很大程度上是事出无奈。

那些消失的本土品牌

日常消费类的本土品牌快速消亡，早已不是新闻。目前，碳酸饮料市场大都

是可口可乐等外资品牌的天下，胶卷市场被柯达、富士占领，宝洁系列吞没了日化用品市场，啤酒、汽车轮胎市场也面临外资品牌垄断的危险。“大宝天天见”，最近也挂牌要出售，在它之前，南孚电池、活力 28 洗衣粉等许多本土品牌，都在外资进攻下丢掉了阵地。

蒋志敏博士研究发现，最近几年，外资的触角已经向中国的高端制造业延伸，许多“排头兵”企业纷纷落入跨国公司“囊中”。“徐工并购案”之前，美国卡特彼勒公司收购了山东工程机械有限公司；中国轴承行业的上市公司西北轴承，被德国 FAG 公司吞没；油嘴油泵行业也被外资并购、控股；在东北的老工业基地，大连电机厂、佳木斯联合收割机厂等老牌本土企业落入外资口袋。

在银行业的 IT 应用市场，则出现了 IBM 的“双重垄断”：从央行到四大商业银行，其核心业务平台和正在兴建的全国各地的数据处理中心，百分之百地安装和使用 IBM 大型机，形成“产品垄断”。当大型机安装完毕，其使用系统维护、管理、保养和故障排除以及续建、增容、升级等服务，百分之百地由 IBM 提供，形成“服务垄断”。

过去十年，中国形成了一个外资进入的高潮期。根据 2004 年的数据，我国工业 39 个分行业中，已经有 9 个行业的外资市场占有率超过了 40%，4 个行业过半，其中，通信设备、计算机和仪器仪表、办公用机械制造业等几个行业，外资市场占有率甚至超过了 70%。

从市场格局看，自 1993 年以来，外资在中国市场上的占有率呈直线上升趋势，到 2004 年已接近 31%，年均增长速度达到 12.25%。

蒋志敏博士称，如果按照国际通行的外资市场控制率警戒线标准(通常为 20%，一般行业为 30%，少数竞争性行业 50%)来衡量当前外资对我国产业市场控制率，则亮起红灯的行业已经很多。外资与本土资本的竞争是“此消彼长”，外资市场控制率提高意味着本土经济生存空间的相对缩小，对发展中国家而言，这将对其本土资本的正常成长形成扼制，对其幼稚产业更是一种封杀。

她说：“特别是在能源、基本原材料、交通等基础产业和金融等关键行业，外资市场控制率过高，将对国家经济安全构成极大威胁。”

### “市场换技术”换来了什么

崇尚自由竞争的观点认为，没有外资这条“鲶鱼”，中国本土企业就不能在

竞争的刺激下快速成长。但是，如果进来的不是“鲶鱼”，而是“鲨鱼”，该怎么办呢？

在市场攻伐一线与外资血拼的本土企业家们，一直在呼吁“公平竞争”。长期以来，外资获得的优惠税收，只是其称雄中国市场的一个侧面。更重要的，跨国公司挟多年来进行全球竞争的经验、技术和强大的资本支持，很多时候进行的是一场“以强凌弱”的不公平竞争。

今年两会期间，正泰集团董事长南存辉与娃哈哈领头人宗庆后，都提交了呼吁政府干预外资恶意并购的议案。去年，正泰的主要竞争对手德力西集团，被德国施耐德电器并购，使得好不容易成长起来的本土低压电器市场，一夜间陷入外资控制的阴影下；而宗庆后感慨道，娃哈哈与法国达能合作近十年(达能持有合资公司 51% 股权)，最初“市场换技术”的梦想并没有实现。

蒋志敏博士称，在部分出让市场、出让股权、出让品牌的过程中，最大程度地获取外资的技术，这本来是“市场换技术”的初衷。但在实践中，外资会采取一切手段，防止技术特别是核心技术的外溢。

她调查发现，总体看，跨国公司转让给中国市场的都是所谓“适用技术”，这些技术在国际上仅仅是二三流、已经过时的技术，而真正的高新技术、上游环节技术、产品开发技术却很少投入中国。“靠别人给技术往往是一厢情愿”，她对记者说：“长期盲目地对外资抱有不切实际的幻想，会贻误我国产业发展的最佳时机”。

科技部政策法规司司长梅永红曾透露，对引进技术的依赖，导致许多本土企业对自己积累 10 年、20 年的技术能力极不珍惜，已有技术平台细碎化甚至崩溃。“最近科技部一位顾问到一些机构去调研，回来后对我们说，自己积累几十年的队伍和能力，往往因为能引进技术而被抛弃。”他说。

梅永红强调，“市场”本身就是战略资源，“一旦被别人占领了，想要重新抢夺回来谈何容易！”他认为，在市场经济条件下，5% 的市场流失将对国家造成伤害，超过 10% 将造成实质性伤害，超过 30% 将造成难以弥补的伤害。

### **“外资悖论”**

25 年来，有效吸引外资对中国经济发展的推动，人所共知。但到今天，利用外资过程中暴露的深层次问题，也必须得到重视。

中国产业安全论坛秘书长李孟刚认为，中国经济对外资依存度提高以及潜在的垄断效应，有些已经严重威胁到中国经济的健康，并对未来发展形成潜在的阻碍。他把这称为“外资悖论”。

比如，发达国家从保护本国环境、调整产业结构的目的出发，通过国际经济合作、国际投资或跨国公司经营等途径，将造纸、建材、制药、纺织、化工等污染严重的行业转移到中国等发展中国家。而中国不少地方政府为了追求政绩，不顾一切地吸引外资，降低准入门槛，甚至不惜牺牲当地居民的长远利益，对那些污染严重、破坏生态平衡的项目也大开方便之门。“项目产生的利润流向发达国家，而由此造成的环境污染、生态失衡却长久地留了下来”。

再如，跨国企业封堵高端技术转移，却支持中国引入低技术。导致很多中国企业宁愿“引进、引进、再引进”，对技术消化、吸收与创新的投入却相当吝啬，有的地方甚至陷入了“引进落伍、再引进、再落伍”的恶性循环，扼制了本土企业的自主创新能力。

还有，外资企业偷漏税款数额巨大。据不完全统计，2004 年外资企业利用各种手法偷漏的税款金额至少有 1000 亿元。许多外资企业一方面连年报称亏损，另一方面又不断追加投资，扩大经营规模。这种“假亏损”、“零利润”的手法，实际上是利用偷漏的税收使企业“长亏不倒”。

李孟刚教授认为，一方面是中国经济的对外依存度迅速加大，另一方面，是外资在中国越来越倾向“独资”模式，他们更倾向于按照跨国公司自身的需求，对中国的工业部门进行整合，进而使得中国本土企业更多投向低附加值的加工制造领域，投向科学研究与服务的比重很小。

他说：“长此下去，中国有可能会被锁定在国际分工价值链的底端”。

## CRPE 中心简介

浙江大学民营经济研究中心(英文名: Center for Research of Private Economy, Zhejiang University; 简称: CRPE)是在国家教育部的关心和支持下,由浙江大学批准建立的我国高校首家以民营经济问题为研究重点的学术与政策研究机构。CRPE 于 2001 年开始筹建,2002 年 9 月 28 日正式成立。

CRPE 的宗旨是“扎根实践沃土,营造学术高峰”,以民营经济发达的浙江案例为研究起点,把学术视角扩展到全国范围的民营经济现象;致力于用现代经济学的规范方法和分析工具,剖析民营企业的成长规律和经营方略;致力于组织民营经济研究领域的国内外学术交流,提升中国民营经济问题的理论与实务研究水平;致力于发展与民营企业及政府部门的密切联系,通过对中国民营经济前沿性问题的高质量研究,为公众、企业界和政府部门提供最优质的研究成果和决策分析服务。

CRPE 自成立以来,通过机制创新整合国内外一流的研究团队,开展了活跃的学术调查、交流及研究活动,形成了一系列高水准的研究成果和学术品牌,承担了国家“十五”“211 工程”项目“民营经济与制度创新”和国家“985 工程”二期项目“中国民营经济研究”,并于 2004 年成为国家教育部人文社会科学重点研究基地和国家哲学社会科学创新基地。

CRPE 正日益成为中国第一流的民营经济研究和咨询机构。

## CRPE 咨询要报

浙江大学民营经济研究中心（CRPE）自 2002 年成立以来，一直致力于中国经济社会发展的前沿性问题研究，为政府、企业和社会提供高质量的研究报告和决策咨询服务。CRPE 立足浙江，以浙江区域经济制度变迁和民营经济实践的实践作为研究、收获的沃土；依托浙江大学经济、管理、法学和农业经济及社会科学研究团队，潜心于中国转型经济的改革理论研究和应用对策研究。经过三年时间的发展，CRPE 已经跻身中国一流研究和咨询机构。

目前，中心建设有维护周到、信息量丰富、具有实质内容的工作网站，同时定期编辑印发 CRPE 简报，记载中心大事，介绍中心成果，观察社会热点，评点社会时事。而在这些工作的基础上编印一份 CRPE 的政策咨询报告，及时将中心重大课题的研究成果以政策建议或咨询报告的形式反映出来，报送中央有关部门和抄送省、市有关部门，提供给领导参阅，这是 CRPE 自成立始就致力开展的工作。

特别是现在进入“十一五”时期，我们的国家进入了一个新的发展阶段，在这个新的历史阶段我们的经济社会发展与变化会更加迅猛，当然各种新的矛盾和问题也会交织着经济社会的发展而不断显现，对这些矛盾和问题加以关注和研究，提出针对性的政策建议，CRPE 责无旁贷。CRPE 编印一份政策咨询报告，既及时反映中心的重大研究成果；也可以为中心的研究人员，包括其他关心中国经济社会发展、改革的各界人士，提供一个发表观点的平台和上传政策建议的渠道。

从 2006 年起我们不定期地编印《CRPE 咨询要报》，每期围绕一个主题，编发 2~3 篇文章，紧扣经济社会生活中的热点问题和深层次问题，加以观察和分析，发表能够引起领导和决策部门重视并可能被其采纳的意见和建议。CRPE 竭诚希望那些关心浙江经济发展和中国经济社会转型与发展的学者、官员和各界有识之士拨冗赐稿《CRPE 咨询要报》。来稿请用 CRPE 电子信箱，并注明投 CRPE 咨询要报。

---

地 址：杭州市浙大路 38 号浙江大学经济学院 4 楼

邮政编码：310027； 电子信箱：crpe@zju.edu.cn

电 话：（086）571 87952835； 传真：（086）571 87952835

网 址：<http://www.crpe.cn>

---