

中国移动通信(香港)有限公司的成长和发展

王 鑫

(日本四国大学大学院)

摘要:本文通过中国移动通信(香港)有限公司在香港的上市,激烈的市场竞争中以优质高效的网络、强大的规模和品牌,采取有效的市场策略,从境内外资本市场筹措了大量的资金,兼并了众多的同类公司,迅速的成为网络规模及用户数量居全球第一的通信公司,为提升大型国有企业的竞争力和经济体制的改革做了示范,验证了境外上市是大型的国有企业改革的重要途径。

关键词:国有企业;境外上市;资金筹措,移动通信

Abstract: Through Listed in Hong Kong, with high-quality and efficient network, the size and powerful brand, China mobile (Hong Kong) Ltd. adopt effective marketing strategy, raised a lot of funds from the domestic and foreign capital markets, merged a large number of similar companies, and rapidly became the world's first communications company in network size and the number of users fields in the fierce market-competition, and made a model for enhancing the competitiveness of the state-owned enterprises and reforming economic system, verified that overseas-listing of large state-owned enterprises is one of important reforming ways.

一、前言

中国的国有企业改革在1978年~1990年中期都是在维持了“国有”这一原则下进行的,在资本公有的前提下企业和经营者具有自主权。但是,随着改革开放的力度不断加大,非国有企业迅速崛起,并与国有企业进行无情的竞争,于是给国有企业带来了很大的冲击,不得不实行改制而民营化,自90年代中期,民营化的中小型企业相继上市,从而影响到大型的国有企业。大型的国有企业要不要境外上市、如何上市、如何在激烈的市场竞争中提升国际竞争力是一个值得研究的问题,中国移动通信(香港)有限公司在境外上市的成功就是一个很好的答案。

二、境外上市的起因

1、外汇筹措的限制与境外上市。1991年国家外汇管理局制订了“关于境内机构对外提供外汇担保管理办法”,其中第三条第二款规定“政府部门和事业单位不得对外提供外汇担保”^[1],此规定在很大程度上限制了国有企业筹措必须的外汇资金。但是由于企业发展的需要,对资金的需求爆增,大型国有企业不得不考虑新的资金筹措办法。随着中国电信的分割和重组,2000年4月组建的中国移动通信集团公司(原邮电部电信局)不再是一个单纯的管理机构,而是一个全面独立的经营实体,从公司的资金筹措与使用、规划与建设、维护与经营等多方面进行市场化运作,也出现资金短缺的困难。要解决这个难题不能再依赖国家的财政,必须向境外发展,必须有大量的外汇,其重大的举措就是在境外筹措资金。

通过股票市场筹措资金有非正式交易和资产正式注入即现有资产折算成有价证券两种形式。前者的非正式交易在境内和境外大约各占一半,如果仅仅从企业资金筹措来考虑,非正式交易和正式注入都是可行的。非正式交易具有实际的绩效,而国有资产的正式注入又与资金筹措的成功有着密切联系。由于国内的政治基础相当稳固,并且是对经济改革的积极推进者及其相关人员委以经营权,在香港地区注册而获得上市的身份已成为可能。在

此基础上注入母公司的资产,可用发行股票的形式来筹措资金。1993年随着禁止非正式交易政策的发布,间接的子公司境外上市推进了母公司经济体制的变革。1994年实行了新的外汇管理体制,非正式交易的迅速告退,正式的资产注入形式代替了非正式交易。在资产注入形式的资金筹措办法实施以后,国家储备的外汇几乎不存在外流的问题,特别是国内非上市企业在香港设立子公司经过正式交易以后,因国有资产的注入使外汇收入脱离了外汇集中的规制,企业自身持有外汇已经成为可能,在很大程度上解决了大型国有企业资金不足的难题,所以政府积极的促进了这种资产注入的模式。

2、竞争机制的提升。1990年,美国著名管理学者普拉哈德和哈默尔在《哈佛商业评论》首次提出了核心竞争力的概念,随着社会的发展和变化,企业间的竞争加剧,全球经济一体化的意识更为强化,企业的成功不再归属于短暂的、偶然的产品开发或灵机一动的市场战略,而在于企业核心竞争力的实践与表现。按照他们给出的定义,企业的核心竞争力是能使公司为客户带来特殊利益的一种特有技能或技术。在激烈的市场竞争中,企业只有不断地发展壮大,才能在竞争中求得自身的生存。此观点得到了学术界和企业界的广泛认可,并引起了企业家的高度重视。在政治、社会稳定和经济发展平衡的渐进式改革开放的基础上,具有竞争力的外资企业和民营企业迅速发展而成为经济成长的龙头。此外,众多的国有企业虽然受到政府的保护,但是由于缺乏竞争力而绩效不良,仍处于停滞不前的处境,居民的收入差距扩大。金融机构因国有企业的不良债权而使财政赤字增加,导致财政方面很难支撑业绩不良的企业。为了解决这一问题,政府撤消或者压缩对业绩不良国有企业的保护,希望通过竞争来提高生产力,于是又出现了破产和失业的痛苦。尽管如此,中央政府仍然毫不犹豫的决定引入竞争机制,出台了政府和企业分离的政策,国有企业的公共性被淡化而进行商业运作,促使了企业之间的竞争,提高了整体经济的竞争力。

作者简介:王鑫(1973年—),2004年3月日本高松大学大学院硕士毕业,现在为日本四国大学大学院经营情报学研究所在职博士生,日本经营学会会员,日本经营财务学会会员,日本经济证券学会会员,主要研究经营管理和财务会计等课题。

加入WTO以后,尽管在接受某些不利的条件下具有明显的短期阵痛,但是由于引入了竞争机制,每个企业都面临着生存、消亡、奋起的选择。几乎所有的企业都难置身于这些困惑之外,都面临着战略的转折点(Strategy inflection point),是积极提升竞争力使企业冉冉上升,或是消极的向下沉?都要有一个抉择。中国移动通信集团公司选择了前者。

3、企业的法人化。传统的国有企业是计划经济的产物,它不能适应市场经济的要求,因此要把国有企业改革成为市场经济的主体就应按照市场经济的要求重新构建国有企业。把全部小型和大部分中型国有企业通过拍卖的形式改造为非国有性企业,而对于全部大型和小部分中型国有企业通过改革而成为国家参与或者控股的股份制企业,使原有的国有企业真正投放到市场。企业法人化已成为现代企业的最大特点,出资人财产所有权与法人财产所有权分离,企业是拥有法人财产权的独立实体,把财产的经营权委托给经营者来经营,企业法人财产所有权又与法人经营权分离,经营者具有独立行使经营的权力。产权的交易表现为股权交易,股票只是产权转移的工具。在企业法人化以后,企业的产权转变为股权,实现了投资证券化、产权证券化、收益证券化、产权交易证券化。股票买卖可以引起企业产权的转移而不是企业经营权的转移,也不是法人财产所有权的转移,具有很强的独立性和稳定性^[2]。1991年10月实施的“全民所有制工业企业经营机制转换条例”,就引入了这种现代企业制度,确定了企业独立核算的机制,将国有企业资产证券化变为可能,这样一来,企业就具备了通过市场筹措资金的条件。

4、通信企业的国际化。1980年后,美国、英国等国家将通

信企业实行民营化以后,发展中国家也相继实行了股份化,中国在1997年接受了WTO基本通信协议的条件,得到了WTO成员国一定的延缓期之后,也全面的导入了竞争机制,开始了国营通信企业的民营化,加入了超越国境的联合运作,参与了各通信公司的激烈竞争。中国通信市场的开放,使中国移动通信集团公司深深的感到了维持现状对通信企业威胁的危机,吸取了第一代模拟式、第二代数字式没有知识产权的教训,以国家重要项目的形式投资了267亿元独立自主的开发了TD-SCDMA网络,首批在8个城市设备招标时国内中标额超过80%,证明了自主创新、独立发展的实力,走出了一条跨越式发展的成功道路,然后在强劲的中国市场上得到了普及,充分的显示了中国的第三代移动通信技术挑战国际标准的能力^[3]。

三、中国移动通信(香港)有限公司境外上市

1、股票市场的选定。股票市场的选定有国内和境外两种,1990年12月在上海设立了证券交易所,1991年7月又在深圳设立了证券交易所,开始了股票市场的运作。由于投资者、资金筹措者、货币的不同,将股票分为A股(人民币,国内发行)和B股(外币,国内外发行,主要面向境外投资者)。此外,还根据持股人的不同分为国家股、法人股、职工股、一般股等,发行A股的企业数约占9成的份额,时价总额也占压倒性的多数,也有既发行A股又发行B股的企业,这种情况比单独发行B股的企业要多,当时的股票市场迅速发展,如表1所示,从1990年到1997年为止,A股和B股上市的企业数由10个迅速发展到了745个公司,时价总额达12529亿元之多。

表1 上市企业、时价总额和发行额的演变

年	上市企业(公司数)	时价总额(亿元)	A股(公司数)	A股兼B股(公司数)	B股(公司数)	流通股比率(%)
1990	10	12.3	4.3			
1991	14	109.2	5.0			
1992	53	1048.1	50.0	18		
1993	183	3531.0	195.0	34	3	24.4
1994	291	3690.6	49.6	54	6	26.3
1995	323	3525.6	22.7	58	11	27.0
1996	530	7835.3	235.3	69	14	29.1
1997	745	12529.0	655.0	76	25	29.7

资料来源:Trading Summary for Shanghai&Shenzhen Stock Exchange(1993-2002)

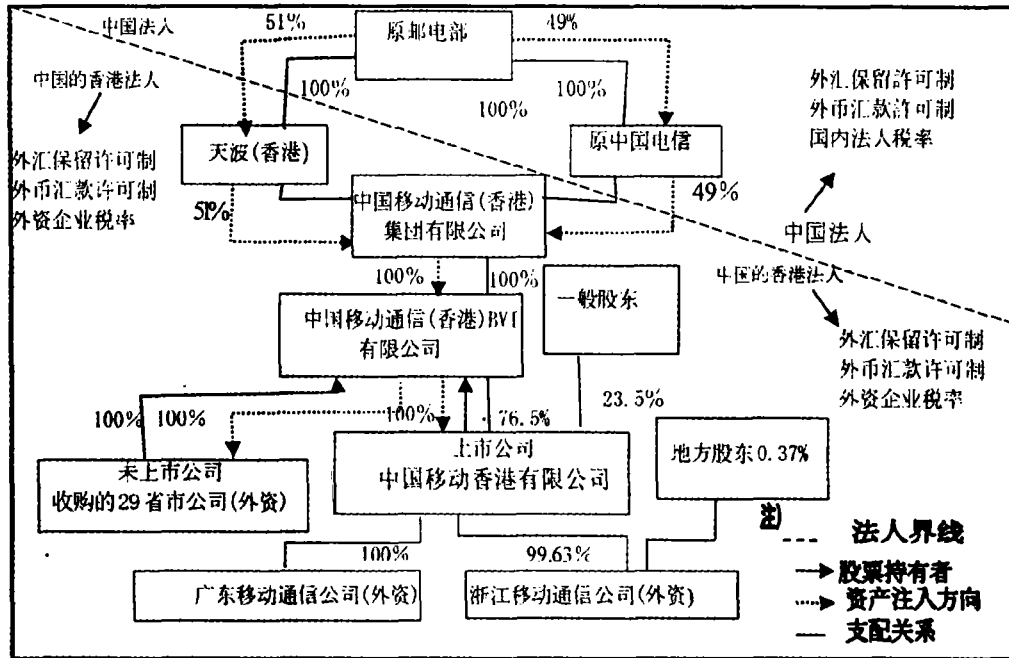
然而,除去中国证券监督管理委员会公布的非流通股,之外,流通股仅占30%左右,折合成人民币只不过3759亿元,远远不能满足类似中国移动通信集团公司等大量资金筹措者的需求。主要是股票市场的透明度不高,政府介入了上市审查程序和股价的形成,交易规则、管理监督体制、开盘基准等市场基本条件的法规也不完善,股价操作和内幕交易等违法行为不断发生。同时股市的行情变动也大,加上市场规模较小,投资者还未成熟,大都是短期、投机交易的个人,进行长期投资交易者并不多,所以,这只能说是股票市场的初级阶段。而在境外就不同了,例如美国、英国和香港地区的股票市场具有悠久的历史,有着成熟的经验,因此在境外发行股票比境内具有很多优点:①能够提高企业在国际市场的形象,扩大销路。②通过境外证券市场严格的监督和管理,可调

整企业集团的支配能力,提高企业的竞争力。③可以直接或者间接的学习境外企业的经营技巧。同时在境外上市也没有资本的限制,没有对利息和成本收益的课税,并且在全世界都可以融资,所以中国移动通信集团公司选择了在香港地区筹措资金,并被获得国家政府的支持而被认可。

2、公开招股准备。境外筹措资金必须要有合法的途径,1997年9月由原邮电部在香港地区的天波有限公司出资51%和中国电信总局出资49%共组了中国移动通信(香港)集团有限公司,之后,中国移动通信(香港)集团有限公司又组建了专门投资的中国移动通信(香港)BVI有限公司,由于广东移动通信公司和浙江移动通信公司已经在香港地区上市,法人资格也分别享受国家政策的优惠,因其资产转让等复杂的所有权问题,仍然作为

子公司维持外资的模式,其代价是中国移动通信香港有限公司向中国移动通信(香港)BVI有限公司交付预定公开发行数116亿股中的90亿1千万股,并在1997年9月16日得到国家的认可,

于是在9月19日很快的发行了公开招股说明书(Pink Herring),正式完成了首次公开招股(IPO)的准备,母公司和各子公司的关系如图1所示。



资料来源:根据中国移动通信(香港)有限公司公开招股说明书制作。

图1 中国移动通信(香港)有限公司上市后母公司和各子公司的关系图

3、资金筹措的成功。中国移动通信(香港)有限公司在筹措资金是成功的,其理由如下:

第一,中国通信领域的日新月异的发展可以说是90年代开始的,从1992年到1996年的5年间国家共出资3200亿元投资移动通信的基础设备,其结果是电信业的销售额由1992年的282亿元增加到1996年的1097亿元,成为中国国民经济发展的

重要支柱。但是固定电话的平均增长为47.9%,普及率仅为4.49%,移动电话的平均增长为148.4%,普及率仅为0.57%,如表2所示,与中国的人口数和GDP的增长很不成比例,距中国的人口数和国民经济发展的需求还有相当大的距离。说明中国通信市场具有很大的潜力。

表2 中国通信市场的发展

年度	1992	1993	1994	1995	1996	平均增长率(%)
人口(百万)	1172	1185	1198	1121	1224	1.1
GDP增长率(%)	12.8	13.4	11.8	10.2	9.7	11.3
固定电话户(百万)	11.47	17.33	27.3	40.7	54.95	47.9
固定电话普及率(%)	0.97	1.46	2.28	3.36	4.49	46.7
移动电话户(百万)	0.18	0.64	1.57	3.67	6.94	148.4
移动电话普及率(%)	0.02	0.05	0.13	0.31	0.57	133.1

资料来源:根据中国移动通信(香港)有限公司公开招股说明书制作

根据国家制定的“第九个五年计划(1996~2000)”有关政策和目标,到2000年底投入了5000亿元,将全国的电话普及率提高到10%以上,城市普及率达到30%~40%,加上国家对通信业的支持政策和GDP平均2位数的增长,在很大程度上保证了移动通信的发展。

第二,当时上市的中国移动通信(香港)有限公司1997年的纯利润大约为44亿元,每股的股息分配为0.43港元(1元=1.071港元),并优先向中国市场发放通信许可证。

第三,中国移动通信(香港)有限公司与香港的华人资本家、华资企业有着密切的关系。1997年中国移动通信(香港)有限公

司以每股面值0.1港元的股票向全世界招股26亿股,其中香港的一般投资者144018000股,对在港的战略投资者以预托股票(American Depository Share:ADS)的形式招股90381150ADS,在纽约证券交易所向北美的投资者招股13888500ADS(当时1ADS=普通股20股)。9月29日公布的发行的股价是7.75~10.00港元,到了10月13日就上涨到9.50~12.60港元。影响其股价的最大原因是中国光大集团公司、中信集团公司等两家华资企业和长江实业、恒基投资、和记黄埔、希慎兴业、嘉里、名力集团、新弘基地产、新世界发展、周大福珠宝、九龙仓库集团等10家香港的华人企业成了中国移动通信(香港)有限公司的战略投资股东,认

购了1159839000股。10月22日、23日两天,以香港地区和纽约公布的价格成功的筹措资金43亿美元,中国移动通信集团公司(原邮电部电信局)间接的持有中国移动通信(香港)有限公司76.5%的所有权而成为最大的股东。

四、中国移动通信(香港)有限公司境外上市后的发展

1、与外资企业资金?人才?技术的合作。与外资企业和资金、人才、技术的匹配是以2000年10月中国移动通信(香港)有限公司发行69亿美元的股票为契机,当时英国的沃达丰集团公司出资25亿美元,缔结了技术开发及人才交流合作协议,在筹措资金的同时,还将英国沃达丰集团公司持有的GSM(Global System for Mobile Communication)全球移动通信系统在中国境内无偿使用,这种通信系统没有盲区,具有通话质量好、抗雷电干扰、有国际漫游能力、支持所有的终端、网络能力强的特点,有着传统的集群系统在无线网络覆盖上无法比拟的优势。2002年5月,沃达丰

集团公司又认购了7亿5千万美元的新股,使其出资所占比率由原来是2.18%扩大到了3.27%。

2、通信业的分割和重组。2000年9月国务院公布了“中华人民共和国电信条例”,其中明确规定了政府和企业分离、保护竞争和促进发展、推进通信技术和信息技术的整合及信息网络、确保国际化竞争原则和监督管理的透明性等4项原则,在固定电话和移动电话分离以后,从2001年到第二年,除将固定电话在南部地区分割成“中国电信”、在北部地区割成“中国网络通信集团”而进行重组之外,又重组了经营移动通信的“中国移动通信集团”和“中国联合通信集团”等4大公司,加上“中国铁道通信”和“中国卫星通信”,构筑了6大通信公司的体制。

3、对同类公司的收购。中国移动通信(香港)有限公司对母公司的中国移动通信集团公司所属子公司的收购在8年的时间内共进行了5次,如表3所示。

表3 中国移动通信(香港)有限公司收购统计(单位:亿美元)

次第	时间	收购对象	金额	收购金的支付形式		
				现金	新股份(折算额)	公司新债券(15年)
1	1998.06	江苏1省	29	29		
2	1998.11	福建、河南、海南3省	64	24.5	39.5	
3	2000.11	北京、天津等7省市	328.4	95.7	232.7	
4	2002.07	重庆、四川等8省市	85.7	31.5	26.2	28
5	2004.07	内蒙古、吉林等10省	36.5	20		16.8
合计	5次	31省市的移动通信公司	543.6	200.7	295.4	44.5

资料来源:根据中国移动通信(香港)有限公司的各年度财务报告书制作。

到2004年9月为止,中国移动通信(香港)有限公司在全国31个省市持有1亿9498万个用户,营业销售达1924亿元,增加到当时上市时的10倍,并且中国移动通信(香港)有限公司一直保持城市市场65%左右份额的优势,提出了向中国内陆和山区发展用户的经营战略。2005年10月21日以每股4.55港元的价格共支付33.836亿港元收购了香港第四大电信运营商华润万众公司。2006年6月8日又宣布收购国际传媒巨头默多克旗下星空传媒集团有限公司所持有的凤凰卫视控股有限公司19.9%的股权,完成交易后即成了凤凰卫视的第二大股东^[4]。该年的销售额为2954亿元,比2005年增加了21.5%;股票利润为660亿元,比2005年增加了23.3%。

现在,中国移动通信集团公司已经成为移动通信网络规模、用户数量全球第一的通信公司,到2006年8月10日在纽约股市以33.42美元收盘,市值达到1325.8亿美元。到2007年2月末,所拥有的移动基站总数超过22万个,网络人口覆盖率达到98%,用户总数达到3.1亿户,在184个国家和地区的235个运营公司开通了GSM国际漫游业务,公司的市值达到1834亿美元,成为全球市值最高的电信运营公司,连续多年被美国《财富》杂志评为世界500强企业,并被《福布斯》杂志三次入选全球400家A级最佳大公司。

作为母公司的中国移动通信集团公司在获得高额的利润以后又向新的基础通信设备投资,承担投资风险,将资产注入到中国移动通信(香港)有限公司,让其承担经营风险,这种情况多次反复进行,形成良性循环,由此可以看出作为母公司的中国移动通信集团公司并没有直接的在境外筹措资金,而是合法的通过上市子公司从境内外的资金市场筹措了大量的资金,这种筹措资金

的方法已经为原有的大中型国有企业开辟了创新之路,而作为子公司的中国移动通信(香港)有限公司又是创新之路的开路先锋,对中国通信市场的发展有着功不可没的贡献。

五、结束语

通过上市子公司从境内外筹措资金的方法是一种新的筹资模式,既可筹措必需的发展资金,又可保持持股比例70%以上的优势,对国家和母公司无疑是有利的。同时还长期的并且是较高的维持股票市场投资者的利益,股价和利益分配持续高涨,所以也被众多的投资者所认可。加入WTO以后,在市场开放的道路为逐步提升原国有企业的竞争能力,对符合中国国情的大型国有企业改革进行了试验和研究,类似中国移动通信(香港)有限公司的其他企业也陆续增加,2007年一年的时间内在香港地区上市的中国企业已上升到367家,筹措资金共1886亿美元,此经验为提升大型国有企业的竞争力和经济体制的改革做了示范,起到了标杆的作用,可以预言,更多的企业在不久的将来也会走上这条道路,中国的国民经济将会更加活跃。

参考文献:

- [1] 国家外汇管理局. 国家外汇管理局关于境内机构对外提供外汇担保管理办法,1991
- [2] 黄奕斌. 股份合作产权制度与企业法人化. 乡镇企业研究, 2000;1:27-29
- [3] 夏克辉. 20年见证新跨越,——回眸中国移动通信发展腾飞路. 中国电信业, 2007;15:10-13
- [4] 冯春丽. 中国移动资本布局产业链. 中国投资, 2006;7:70-72