

学校编码: 10384 分类号_密级_

学号: 15120051300136 UDC__

厦 门 大 学

硕 士 学 位 论 文

我国上市公司并购中的税收筹划研究

A study on tax planning of Chinese listed companies
mergers and acquisitions

林静敏

指导教师姓名: 袁新文教授

专 业 名 称: 会计

论文提交日期: 2008 年 4 月

论文答辩时间: 2008 年 6 月

学位授予日期:

答辩委员会主席: __

评阅人: __

2008 年 4 月

厦门大学学位论文原创性声明

兹提交的学位论文，是本人在导师指导下独立完成的研究成果。本人在论文写作中参考的其他个人或集体的研究成果，均在文中以明确方式标明。本人依法享有和承担由此论文产生的权利和责任。

声明人（签名）：

年 月 日

厦门大学学位论文著作权使用声明

本人完全了解厦门大学有关保留、使用学位论文的规定。厦门大学有权保留并向国家主管部门或其指定机构送交论文的纸质版和电子版，有权将学位论文用于非赢利目的的少量复制并允许论文进入学校图书馆被查阅，有权将学位论文的内容编入有关数据库进行检索，有权将学位论文的标题和摘要汇编出版。保密的学位论文在解密后适用本规定。

本学位论文属于

1. 保密（ ），在 年解密后适用本授权书。
2. 不保密（ ）

（请在以上相应括号内打“√”）

作者签名： 日期： 年 月 日

导师签名： 日期： 年 月 日

内容摘要

对于我国上市公司的并购市场，2006 年是一个重要的分水岭：股权分置改革基本告成，《上市公司收购管理办法》、《关于推进国有资本调整和国有企业重组的指导意见》等文件的出台，使我国上市公司并购重组数量不断攀升，并购手法日渐丰富成为本文选题的背景。

以往的研究基本着眼于一般企业的并购税收筹划，本文则立足于我国上市公司，采用理论与案例相结合的方法，系统研究了我国上市公司并购各环节的税收负担及对应的税收筹划策略，并搜集了上市公司实际税收筹划案例进行解析，试图为我国上市公司并购税收筹划提出有益见解。

本文共分为六章：

第一章，提出论文的选题缘起与研究范围、论文框架及创新。

第二章，介绍了企业并购的概念，回顾了我国上市公司并购实践，描述了当前上市公司并购现状。

第三章，首先阐述税收筹划的概念，对企业并购税收动因文献进行回顾，在此基础上总结了企业并购税收筹划的空间，指出企业并购税收筹划的必要性。

第四章，为论文的核心部分。本章主要从企业并购的四个环节，即并购目标企业选择、并购出资方式、并购融资方式以及并购后组织机构设置方式，分析了各个环节的税收负担，给出了相应的税收筹划方法和思路，并结合案例进行解析。

第五章对完善我国并购宏观税制提出建议。

第六章是本文的结语，说明了本文取得的成果、存在的局限性、以及未来研究展望。

本文的创新之处在于三点：一是立足于我国上市公司，对近两年兴起的定向增发、换股吸收合并给予税收筹划；二是部分章节搜集并运用了上市公司实际并购税收筹划案例；三是结合新《中华人民共和国企业所得税法》归纳上市公司并购所涉及法规，并相应更新企业并购的税收筹划方法。

关键词：上市公司；并购；税收筹划

Abstract

Along with the development of the split share structure reform and introduction of a series of regulations, Chinese listed companies' mergers and acquisitions are increasing rapidly and more M&A methods are being applied.

Based on Chinese listed companies, the whole dissertation systematically studied the tax burden and corresponding tax planning strategies during every step of M&A. In order to combine theories and practice closely, the dissertation also collects some real tax planning cases of listed companies for analysis, attempting to put forward some useful suggestions for Chinese listed companies on tax planning of M&A.

The dissertation consists of five chapters.

In the introduction, it introduces the motivation and scope of the dissertation, and shows the outline of the whole article.

Chapter 2 introduces the concept of M&A, reviews Chinese listed companies' M&A history and its status.

Chapter 3 introduces the concept and methods of tax planning, reviews tax planning research in M&A, summarizes tax benefits in M&A, and then points out the necessity of tax planning in M&A.

Chapter 4 studies the tax burden and corresponding tax planning strategies during 4 steps of M&A of Chinese listed companies, also collects some real tax planning cases of listed companies for analysis.

Chapter 5 puts forward some suggestions to taxation policy of M&A in China.

Chapter 6 reviews the whole dissertation, points out its limitations and prospects.

The contribution of the dissertation are as follows: first, based on Chinese listed companies, raise tax planning suggestions to Private Placements and stock exchange M&A; second, collects some real listed companies tax planning cases; third, combined with the new Law of the People's Republic of China on Enterprise Income Tax, updates M&A tax planning methods.

Key Words: Listed companies; M&A; Tax planning

目录

第一章 绪论	1
第一节 选题缘起与研究范围	1
第二节 论文的框架、创新	2
一、论文的框架	2
二、论文的创新	2
第二章 企业并购概述	4
第一节 企业并购的概念	4
第二节 我国上市公司并购实践回顾	5
一、1993 年到 1997 年：初级阶段	5
二、1997 年到 2001 年：发展时期	6
三、2002 年到 2006 年：规范时期	6
第三节 我国上市公司的并购现状	7
一、股权分置改革基本告成	7
二、新《上市公司收购管理办法》的颁发	8
三、央企并购重组进入新纪元	9
四、定向增发、换股吸收合并兴起	10
第三章 企业并购与税收筹划	12
第一节 税收筹划概述	12
一、税收筹划的定义	12
二、税收筹划的基本原理	13
第二节 企业并购税收动因文献综述	14
第三节 企业并购的税收筹划空间	16
一、税收优惠权的继承	16
二、经营收益转变为资本利得	17
三、并购融资产生的财务杠杆效应	17
四、目标公司资产税基的重置价差	17
第四节 企业并购税收筹划的必要性	18
一、有助于并购企业财务利益最大化	18
二、有助于贯彻国家政策	18

三、有利于提高企业会计管理水平	19
四、有利于实现资源合理配置	19
第四章 我国上市公司并购中税收筹划实务	20
第一节 并购对象选择的税收筹划	20
一、目标企业所在行业的税收筹划	20
二、目标企业所在地区的税收筹划	23
三、目标企业财务状况的税收筹划	24
第二节 并购支付方式的税收筹划	26
一、现金支付	26
二、股票支付	30
三、混合支付	38
第三节 并购融资方式的税收筹划	42
一、内部融资方式	42
二、外部融资方式	42
第四节 并购后企业组织设置方式的税收筹划	44
一、并购后企业组织机构的静态筹划	45
二、并购后企业组织机构的动态筹划	47
第五章 完善我国并购税制的建议	49
第一节 开征资本利得税	49
第二节 推行并购税负平等	51
第三节 规范免税并购的条件	51
第四节 健全亏损递延规定	52
第五节 完善目标公司资产税基规定	53
第六章 结语	55
附录 我国并购相关税收法规汇总	56
参考文献	57
致谢	61

CONTENTS

Chapter 1 Introduction.....	1
1.1 Motivation and Scope of the Dissertation.....	1
1.2 Overview and Contribution of the Dissertation.....	2
1.2.1 Overview of the Dissertation	2
1.2.2 Contribution of the Dissertation.....	2
Chapter 2 Merger and Acquisition.....	4
2.1 Concept of Merger and Acquisition	4
2.2 Chinese Listed Companies' M&A History	5
2.2.1 1993-1997: Primary Stage	5
2.2.2 1997-2001: Developing Stage.....	6
2.2.3 2002-2006: Standardization Stage	6
2.3 Chinese Listed Companies M&A Status.....	7
2.3.1 Development of the Split Share Structure Reform	7
2.3.2 Introduction of Listed Companies' M&A Regulation	8
2.3.3 State-owned Enterprises' M&A Development.....	9
2.3.4 Development of Private Offerings and Stock Exchange M&A.....	10
Chapter 3 M&A and Tax Planning	12
3.1 Tax Planning	12
3.1.1 Concept of Tax Planning.....	12
3.1.2 Principle of Tax Planning.....	13
3.2 Review of M&A's Tax Issues.....	14
3.3 M&A's Tax Benefits	16
3.3.1 Preferential Tax Policy.....	16
3.3.2 Operating Income turns into Capital Gains	17
3.3.3 Financial Leverage of M&A Finance	17
3.3.4 Tax Revaluation of Assets.....	17
3.4 Necessity of Tax Planning in M&A.....	18
3.4.1 Maximize Financial Benefit.....	18
3.4.2 Enforce State's Policy	18
3.4.3 Improve the Level of Accounting Management	19
3.4.4 Optimize Configuration of Resources	19

Chapter 4 Chinese Listed Companies' Tax Planning Practice	20
4.1 M&A Targets Tax Planning.....	20
4.1.1 Target Enterprises' Industry	20
4.1.2 Target Enterprises' Location	23
4.1.3 Target Enterprises' Financial Status	24
4.2 M&A Payment Tax Planning	26
4.2.1 Pay by Cash.....	26
4.2.2 Pay by Stocks	30
4.2.3 Combination Payment.....	38
4.3 M&A Finance Tax Planning.....	42
4.3.1 Finance from Internal.....	42
4.3.2 Finance from External.....	42
4.4 Organization Tax Planning after M&A	44
4.4.1 Static Organization Tax Planning after M&A.....	45
4.4.2 Dynamic Organization Tax Planning after M&A	47
Chapter 5 Suggestions	49
5.1 Introduction of Capital Gains Tax.....	49
5.2 Equalize Tax Burden.....	51
5.3 Perfection of Free-tax M&A Conditions.....	51
5.4 Perfection of Loss Deferment Conditions.....	52
5.5 Perfection of Revaluation of Assets	53
Chapter 6 Summary	55
Appendix: Code of Taxation Policy about M&A in China	56
Bibliography	57
Postscripts	61

第一章 绪论

第一节 选题缘起与研究范围

对于我国的并购市场，2006年是一个重要的分水岭：股权分置改革基本告成，《公司法》和《证券法》修改完成，新《上市公司收购管理办法》和《关于推进国有资本调整和国有企业重组的指导意见》得以出台，极大地推进了中国上市公司并购重组的市场化进程。

根据对2005—2007年上市公司金额超过5000万元的并购统计发现，以上市公司本身为主体发起的并购数量越来越多，从2005年的71件增加到2007年的499件^①。2007年仅1月至10月，证监会就收到234项上市公司并购重组行政许可申请；并购重组的支付手段也发生了重大变化，除了传统的现金方式，向特定对象发行新股购买资产、换股吸收合并等创新方式也大量出现^②。2007年，通过行政许可实现并购重组注入上市公司的资产共计739亿元，增加上市公司总市值7700亿元，平均每股收益提高75%^③。

在企业并购重组数量不断攀升的同时，上市公司并购重组方式不断翻新，定向增发、换股吸收合并等案例层出不穷。

由于在企业并购中税费负担是很重的，有时能占到整个并购成本的10%甚至更多的比例，不同的并购方式以及不同的并购结构，会产生差别迥异的税负^④。

那么上市公司采用这两种并购手法，将在我国承受怎样的税收负担，又该如何进行税收筹划，以降低企业的并购成本，增加并购成功的可能性？实践中，上市公司又怎样运用税收筹划来进行节税？

这些问题引起了笔者浓厚的兴趣，同时也是本文试图探讨和解答的重点所在。

由于目前我国内资企业与外资企业并购法规存在巨大差异，因此本文主要研究对象是以上市公司为主体与内资企业之间发生的并购行为，暂不涉及上市公司

^①刘晓丹. 并购才是上市公司资源配置与价值提升主要手段[N]. 上海证券报, 2008-3-5 (B7).

^②欧阳波. 上市公司吸收合并管理办法正研究草拟[N]. 中国证券报, 2008-3-21.

^③周翀. 尚福林: 支持上市公司参与行业整合[N]. 上海证券报, 2008-2-21 (3).

^④屈丽丽. 说说联想并购案中的税收筹划[N]. 中国经营报, 2007-1-26.

与外资企业之间发生的并购行为。另外国有股权无偿划转、司法裁定导致的股权转让、股权捐赠等非市场化的并购亦不在本文讨论之列。

第二节 论文的框架、创新

一、论文的框架

本文立足于我国上市公司，采用理论与案例相结合的方法，系统研究了我国上市公司各并购环节的税收负担及对应的税收筹划策略，并搜集上市公司实际税收筹划案例进行解析，试图为我国上市公司并购税收筹划提出有益见解。本文共分为五章：

第一章，提出了论文的选题缘起与研究范围、论文框架及创新。

第二章，介绍了企业并购的概念，回顾了我国上市公司并购历史，描述了当前上市公司并购现状。

第三章，阐述税收筹划的概念，对企业并购税收动因文献进行了回顾，在此基础上总结出企业并购税收筹划的空间，以及企业并购税收筹划的必要性。

第四章，为论文的核心部分。本章主要从企业并购的四个环节，即并购目标企业选择、并购出资方式、并购融资方式以及并购后组织机构设置方式，分析了各个环节的税收负担，给出了相应的税收筹划方法和思路，并结合案例进行解析。

第五章对完善我国并购宏观税制提出建议。

第六章是本文的结语，说明了本文取得的成果、存在的局限性、以及未来研究展望。

二、论文的创新

目前国内“企业并购税收筹划”的研究均针对一般企业，专门针对上市公司并购的税收筹划研究很少。本文以此为题，试图为近年来上市公司并购重组税收筹划提供有益见解。主要创新如下：

1、近两年来上市公司运用定向增发、换股吸收合并案例不断增多，为并购中的税务筹划提出了新的课题。本文立足于我国上市公司，对新近出现的并购手法给予税收筹划。

2、本文在部分章节搜集并运用了我国上市公司并购税收筹划实际案例。

3、新《中华人民共和国所得税法》在企业所得税率、税收优惠等方面做出大幅改动，并添加一章“特别纳税调整”。本文结合新《中华人民共和国企业所得税法》、《中华人民共和国企业所得税法实施条例》归纳上市公司并购所涉及的法规，并相应更新了企业并购税收筹划方法。

厦门大学博硕士论文摘要库

第二章 企业并购概述

第一节 企业并购的概念

企业并购是企业资产重组的一种形式，是兼并与收购的简称，在国际上通常被称为“Mergers & Acquisitions” (M&A)。兼并与收购的结构可如图 1-1：

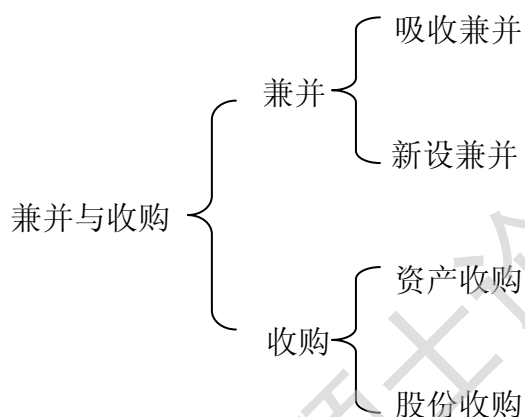


图 1-1 兼并与收购的结构

兼并(Merger)含有吞并、吸收、合并之意，通常有广义和狭义之分。广义的兼并是指在市场机制的作用下，企业通过产权交易获得其它企业的产权，并企图获得其控制权的经济行为。狭义的兼并指在市场机制的作用下，企业通过产权交易获得其它企业的产权，使这些企业丧失法人资格，并获得对它们控制权的行为。

在我国，兼并采用狭义概念，有两种形式：“一个公司吸收其它公司为吸收合并，被吸收的公司解散。两个以上公司合并设立一个新的公司为新设合并，合并各方解散^⑤。”这两种兼并形式都是企业产权与经营权同时转让的经济行为，实现资产、要素、经营的合并是其共同特征，满足了产权让渡的要求。

收购(Acquisitions)则强调买方企业向卖方企业的“收购”行为，是指由企业出资对目标企业的产权或资产进行购买并纳入本企业经营管理之内的行为；或指通过购买企业股票而使该企业经营决策权易手的行为。按照收购内容不同，收购可分为资产收购和股份收购。资产收购是指买方企业收购卖方企业的全部或部

^⑤中华人民共和国主席令 2005 年第 42 号《中华人民共和国公司法》。

分资产，包括资产和营业部门；股份收购则是指买方企业直接或间接购买卖方企业的全部或部分股票，并根据持股比例与其它股东共同承担目标企业的权利与义务。

按照收购方所获得的股权比例，股份收购又可以分为以下三种情况：一是参股收购，即买方企业仅购得卖方企业的部分股权。在此情况下，买方企业通常仅以进入卖方企业的董事会为目的。二是控股收购，即买方企业购得卖方企业达到控股比例的股权。控制股份，一般是指持有有投票权的股票（普通股）的 51%，但在卖方企业规模相当大，且股权比较分散的情况下，往往控制了 30%左右的股权，有时甚至 25%就足以有效地控制整个企业，达到控股的目的。三是全面收购，即买方企业购得卖方企业的全部股份，卖方企业成为买方企业的全资子公司。

因此，收购的结果可能是拥有被收购公司的几乎全部股份或资产，从而将其吞并；也可能是获得企业较大一部分股份或资产，从而控制该企业；还有可能是仅拥有较少一部分股份或资产，而成为该企业股东之一。

在实践过程中，由于兼并和收购往往交织在一起，很难严格区分开，所以统称为并购。

第二节 我国上市公司并购实践回顾

我国上市公司并购活动随着证券市场的发展日益蓬勃，并且在不同的发展阶段有不同的特征。本节结合我国证券市场的不同发展阶段，来说明一下我国上市公司并购的演进过程。

一、1993 年到 1997 年：初级阶段

1993 年发生的“宝延风波”、“万申事件”和 1994 年的“光大国投标购玉柴”三起并购案，拉开了我国证券市场并购的序幕。

20 世纪 90 年代初期，我国对社会主义改革的取向依旧存在争论，国有股和公有性质的法人股转让依旧是非常敏感的问题；同时我国证券市场本身还处于初始阶段，上市公司的数量少，市场的发展规则、方向等都在摸索中前进，上市公司和公司管理者处于熟悉和了解上市公司运做规则阶段。

在这个背景下，上市公司企业并购呈现如下特点：由于缺乏可操作性的法律

制度，使得并购发生的数量很少，并购行为很不规范；并购的支付手段主要是股权无偿划拨、现金支付和以资产换股权；并购对象从二级市场流通股逐渐过渡到国有股和法人股；并购的动机主要是获取上市公司的壳资源。

二、1997 年到 2001 年：发展时期

1997 年以来，相关政策出台的密度逐渐加大，法规体系逐渐完善，国有股转让的政策渐显宽松。

1997 年《公司法》的颁布和 1997 年 3 月 24 日国资局和国家体改委推出了《股份有限公司国有股股东行使股权行为规范意见》，为国有股股权转让提供了法律依据，从而大大促进了我国并购市场的发展。

该阶段，我国上市公司发生的资产重组数量大幅增长，并购手法也十分丰富，有直接收购股权的、有通过控制母公司而间接实现对上市公司控制的、有以上市公司控制权作为出资与收购方共同组建新公司的，有吸收合并、也有股权置换还有托管经营等，但资本市场的发展还处于发展初期，并购的总体特征仍然是财务或者报表重组。

三、2002 年到 2006 年：规范时期

2002 年底，中国证监会发布了《上市公司收购管理办法》，与《公司法》、《证券法》相比，《上市公司收购管理办法》的条款更为细化，操作性更强，并且对以前法律的未尽之处作了全面、详尽的补充：一是要约收购基本规则的细化；二是要约收购义务的豁免更加规范和制度化；三是强调股权收购的信息披露和监管。这标志着我国上市公司并购进入新的阶段。

在这个期间，由于政策法规的逐步完善，二级市场持续低迷，使得上市公司“壳资源”价值下降，依靠财务重组和融资为主要目的的并购受到强烈冲击，并购方付出了巨大成本，并购方也呈现多元化趋势；这个时期注重挖掘被并购企业的盈利潜力，整合资源优势，加强对上下游资源控制的并购受到各方重视，政府在并购中的地位有所下降，但依旧占据主导地位^⑥。

^⑥邹斌. 我国上市公司并购方式的博弈分析[D]. 成都: 西南财经大学, 2006.

第三节 我国上市公司的并购现状

对于我国的并购市场来说，2006年是一个重要分水岭：股权分置改革基本告成，《公司法》和《证券法》修改完成，新《上市公司收购管理办法》和《关于推进国有资本调整和国有企业重组的指导意见》得以出台，极大地推进了中国企业并购重组的市场化进程。

一、股权分置改革基本告成

自2005年4月29日启动股权分置改革以来，这次改革在并购参与主体的价值取向、并购方式、定价体系等方面对中国上市公司并购市场产生深远影响。

（一）改变并购参与主体的价值取向和行为动机

全流通改变了上市公司并购项目的价值评估体系，它造成的直接影响是改变了收购方的收购目的。具体而言，在股权分置状态下，协议收购给上市公司股价带来的二级市场涨跌变化与收购方基本没有关系，收购的直接目的是取得上市公司的控制权；而在全流通状态下，收购人最关心的就是被收购上市公司的股价涨跌。

在全流通状态下，收购方首先应该考虑的是收购完成后自己手中的股票价值有多少，有没有增值，而再融资已经降为次要目的。因此，未来的上市公司收购将更多地以推动上市公司股票股价上涨、实现收购方财富增长为主要目的，而不是单纯地获得上市公司控制权^⑦。

（二）股权结构趋于分散

在股权分置时代，上市公司的股份分为国家股、法人股等非流通股和可流通的社会公众股两类。由于非流通股的转让以每股净资产为底限，而流通股的转让以二级市场价格为准，从而导致了“同股不同价”。“同股不同价”使得并购过程中各方股东的利益很难平衡，并购价格难以确定。同时，由于控股股东所持有的股份是非流通的，其股权不能通过二级市场转让，收购方想通过二级市场吸纳股票，进而取得控制权非常困难。因此，股权分置成为我国上市公司并购的主要障碍。

^⑦汪温泉、古远平. 股权分置改革对上市公司并购市场的影响分析[J]. 南方金融, 2006(8): 53—54.

Degree papers are in the "[Xiamen University Electronic Theses and Dissertations Database](#)". Full texts are available in the following ways:

1. If your library is a CALIS member libraries, please log on <http://etd.calis.edu.cn/> and submit requests online, or consult the interlibrary loan department in your library.
2. For users of non-CALIS member libraries, please mail to etd@xmu.edu.cn for delivery details.

厦门大学博硕士论文摘要库