

# 并购企业的 价值链整合

*BingGou QiYe De JiaZhiLian ZhengHe*

✧ 肖小虹 著 ✧

中国社会出版社

# 并购企业的价值链整合

肖小虹 著

 中国社会科学出版社

**图书在版编目(CIP)数据**

并购企业的价值链整合/肖小虹著. —北京: 中国社会出版社, 2008. 10

ISBN 978-7-5087-2242-9

I. 并… II. 肖… III. 企业合并—研究 IV. F271

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2008)第 116934 号

---

书 名: 并购企业的价值链整合

著 者: 肖小虹

责任编辑: 白晓虹

---

出版发行: 中国社会出版社 邮政编码: 100032

通联方法: 北京市西城区二龙路甲 33 号新龙大厦

电话: (010)66080300 (010)66083600

(010)66085300 (010)66063678

邮购部: (010)66060275 电传: (010)66051713

网 址: [www.shcbs.com.cn](http://www.shcbs.com.cn)

经 销: 各地新华书店

---

印刷装订: 中国电影出版社印刷厂

开 本: 140mm×203mm 1/32

印 张: 12

字 数: 320 千字

版 次: 2008 年 10 月第 1 版

印 次: 2008 年 10 月第 1 次印刷

定 价: 28.00 元

---

本书得到  
贵州财经学院欠发达地区经济发展研究中心  
产业经济重点学科出版资助

本书是贵州省教育厅 2007 年度社会科学研究  
课题之研究成果

# 序

19 世纪末以来，全球发生了五次较大规模的企业并购浪潮，每一次并购浪潮都促成了企业组织结构的重大改变，推动了现代企业的形成和社会经济的发展。改革开放以来，企业并购也成为我国经济领域中的一个重要现象，对促进我国企业成长，增强竞争能力，优化资源配置，提高经济效益起到了积极的推动作用。尤其是近年来，我国经济的高速增长，行业的渐次开放，巨大的消费市场，以及全球产业转移、资本转移的外在要求使得我国成为世界并购的一个主战场。至 2007 年 11 月，我国总体并购交易数量增长了 18%，达 1700 起，交易金额超过 800 亿美元。其中内资战略并购交易数量增长了 45%，达 987 起，交易金额增长了 53%，达到 506 亿美元。我国企业并购的数量与规模较以前都有较大幅度增长。

通过并购，企业可以扩大市场份额，降低交易成本，实现战略协同、经营协同、财务协同效应等，但企业并购也潜在巨大的风险，不是所有的并购都能达成最初的目标。随着并购的发展，并购的数量与规模都在不断加大，并且不断创出新高，但与此形成鲜明对比的是并购的成功率几乎没有变化。失败的并购案例比比皆是，从康柏公司以 96 亿美元收购 DEC 到 TCL 并购法国的汤姆逊，从美国在线以 1650 亿美元换股并购时代华纳公司到 AT&T 收购 NCR 公司等。这些名噪一时的并购案对并购双方而言，短暂的喜悦已演变成巨大的

失望。

对并购的高失败率的研究表明,并购以后对整合的忽略、整合的不力、以及整合战略发生偏差等是导致企业并购失败的重要原因。但从根本上看,是企业在整合过程中,未沿着价值链对企业实施有效整合。企业的使命是创造价值,企业实施并购的目标是创造更大的企业价值。通过整合可以扩张企业的价值链活动,创造企业价值。因此,沿着价值链实施整合是企业并购获得成功的关键。

企业并购后的整合是一项系统工程,涉及到企业管理的方方面面。从精神理念层面的企业文化的整合到商誉、品牌、组织等无形资产的整合,再到业务流程、财务、人力资源等有形资源的整合,每一个环节的失误都有可能导致整合的失败。整合是并购双方企业在各个要素方面的有机结合,不是简单相加。这就需要在重新审定企业战略的基础上,沿着企业价值链整合双方的资源与能力,即通过价值链的延伸、扩散与互补重塑企业价值链,以达到提升企业核心竞争力、实现经营协同、创新组织以及流程再造的目标。企业在整合过程中要以共同愿景下的价值观的融合为导向,保持良好的沟通,及时化解各种冲突,保证实现路径的顺畅通达。

《企业并购的价值链整合》在对整合总体设计的基础上,以价值链为内核,对企业战略、业务流程、组织结构、企业文化、人力资源、财务的整合进行了深入的研究。从整合的内容、目标、原则到整合的模式,模式的选择以及到整合的操作步骤都进行了深入的探讨,建立了一个资源——战略——核心竞争力——企业价值创造的整合模型,分析了各个管理变量的整合与企业核心竞争力提升、企业价值创造之间的内在逻辑关系,建立了一个综合性的完整的分析框架。

该书在沿着价值链整合上有所创新,认为在实施并购以后的整合中,必须首先识别并购各方的价值链,选取最具比较优势的节点,进行价值节点的融合再造;然后通过叠加优势节点,实现价值增值,

弱化劣势节点,减少非价值环节,整合出一条新的价值链,共同完成价值创造的过程。

该书遵循理论与实践相结合的原则,运用现代管理理论来指导企业整合,在阐述整合理论的同时,利用有针对性的案例对理论进行深化与扩展,强调理论与实践的有机融合。该书的出版,对并购企业的价值链整合研究是一个极好的补充,为从事企业并购与整合的工商界人士提供一些有价值的参考,对企业的整合实践提供一些有效的借鉴,是一部既有较强的理论性,又对实践有积极帮助的著作。

本书的出版是肖小虹同志多年来研究的结晶,我们希望该同志以本书的出版为新的起点,继续进行深入的研究,为推动我国哲学社会科学的繁荣不断作出新的贡献。

蒋永穆

四川大学经济学院教授博士生导师

2008年6月28日

## 目 录

|                                |    |
|--------------------------------|----|
| 序                              | 1  |
| 第一章 引 言                        | 1  |
| 第一节 企业并购的国际国内概况                | 1  |
| 第二节 并购失败的原因分析                  | 14 |
| 第三节 整合——并购获得成功的关键              | 19 |
| 案例:                            |    |
| 案例一: LTV(Ling—Temco—Vought)的成长 | 22 |
| 案例二: 中策现象                      | 24 |
| 第二章 并购、整合及价值链理论基础              | 26 |
| 第一节 基本概念的界定                    | 26 |
| 第二节 企业并购动因理论                   | 30 |
| 第三节 整合理论                       | 38 |
| 第四节 价值链理论                      | 46 |
| 第三章 整合设计                       | 57 |
| 第一节 整合的目标及原则                   | 57 |
| 第二节 整合的模式与层次                   | 62 |
| 第三节 整合的系统性分析                   | 72 |
| 第四节 整合的运作程序                    | 80 |

## 并购企业的价值链整合

|                              |     |
|------------------------------|-----|
| 第四章 整合的价值链分析 .....           | 95  |
| 第一节 价值链分析 .....              | 95  |
| 第二节 价值链整合的指导思想、目标及模式 .....   | 107 |
| 第三节 价值链的构造与优化 .....          | 112 |
| 第四节 价值链整合的策略 .....           | 129 |
| 案例:                          |     |
| 案例一:联想集团收购 IBM 个人电脑事业部 ..... | 132 |
| 案例二:中国电信调整价值链提升核心竞争力 .....   | 134 |
| 第五章 企业并购后的业务流程整合 .....       | 137 |
| 第一节 流程再造的战略意义 .....          | 138 |
| 第二节 战略流程及非战略流程的识别与转换 .....   | 143 |
| 第三节 企业并购后流程再造的原则及关键因素 .....  | 148 |
| 第四节 企业并购后业务流程再造的步骤 .....     | 151 |
| 案例:                          |     |
| 混乱中重建秩序 .....                | 157 |
| 第六章 企业并购的战略整合 .....          | 160 |
| 第一节 企业整合的战略分析 .....          | 160 |
| 第二节 企业战略整合的方式和内容 .....       | 166 |
| 第三节 整合过程中战略的贯彻与实施 .....      | 172 |
| 案例:                          |     |
| 仪征化纤对佛山化纤的收购 .....           | 177 |
| 第七章 企业并购的组织整合 .....          | 179 |
| 第一节 组织及组织冲突 .....            | 179 |
| 第二节 组织整合的动因、目标与原则 .....      | 184 |
| 第三节 组织整合的运作方式 .....          | 192 |
| 第四节 组织结构的整合 .....            | 199 |

|                            |     |
|----------------------------|-----|
| 第五节 管理制度的整合·····           | 208 |
| 案例:                        |     |
| 案例一:英国钢铁公司并购后的组织结构整合·····  | 219 |
| 案例二:三九集团对雅安制药厂的并购·····     | 221 |
| 第八章 企业并购的人力资源整合·····       | 223 |
| 第一节 人力资源与企业竞争能力·····       | 223 |
| 第二节 并购对员工的影响·····          | 227 |
| 第三节 人力资源整合的必要性·····        | 233 |
| 第四节 人力资源整合的内容·····         | 236 |
| 第五节 人力资源整合原则·····          | 244 |
| 第六节 人力资源整合策略·····          | 249 |
| 第七节 人力资源整合的流程·····         | 256 |
| 案例:                        |     |
| 金义集团并购的人力资源整合·····         | 261 |
| 第九章 企业并购的文化整合·····         | 267 |
| 第一节 企业文化·····              | 267 |
| 第二节 企业文化冲突·····            | 274 |
| 第三节 企业文化的整合·····           | 280 |
| 第四节 企业文化整合与并购关系分析·····     | 297 |
| 案例:                        |     |
| 案例一:广州标致公司的文化冲突及其表现·····   | 304 |
| 案例二:湖南华菱集团文化整合模式的灵活运用····· | 307 |
| 案例三:海尔兼并青岛红星的注入式文化整合·····  | 311 |
| 第十章 企业并购的财务整合·····         | 315 |
| 第一节 财务整合的内涵·····           | 315 |
| 第二节 财务整合的内容·····           | 321 |

## 并购企业的价值链整合

|                       |     |
|-----------------------|-----|
| 第三节 财务整合的模式.....      | 325 |
| 第四节 财务整合的实施.....      | 328 |
| 第五节 财务整合的风险防范.....    | 336 |
| 案例:                   |     |
| 北大方正并购西南合成.....       | 338 |
| 第十一章 市场产品结构整合.....    | 340 |
| 第一节 产品结构整合.....       | 340 |
| 第二节 产品结构整合的市场要素.....  | 348 |
| 案例:                   |     |
| 案例一:胶带股份的产品结构整合 ..... | 357 |
| 案例二:可口可乐的品牌整合 .....   | 358 |
| 参考文献.....             | 360 |
| 后 记.....              | 367 |

# 第一章 引言

企业并购是现代经济生活中一个极其重要的现象,是市场经济高度发展的产物,是企业获取资源、快速成长的有效途径,同时也是市场经济优胜劣汰的体现。中国经济的快速发展使中国成为世界并购的一个主战场,外资并购、内资并购、内资的海外并购快速发展,但并购的成功率较低,究其原因还是并购以后未能实施有效的整合。对整合进行深入地研究,不仅是完善整合理论的需要,而且是整合实践的需要。

## 第一节 企业并购的国际国内概况

19 世纪末以来,以美国为代表的西方国家出现了 5 次较大的企业并购浪潮。不同时期的并购浪潮促成了组织结构的重大改变,推动了现代企业的形成和社会经济的发展。随着中国经济的快速发展,中国已经成为世界并购的主战场之一,并购的主体日趋多元化,并购的规模和数量都有很大发展。

### 一、企业并购的国际概况

第一次并购浪潮发生在 19 世纪末至 20 世纪初(1897 年~1904 年),以美国、英国和德国的企业并购最为显著。并购的主要方式是企业间的横向并购,即在生产同种产品或类似产品的企业间,优势企业吞并劣势企业,组成托拉斯。这一时期的并购以产生大垄断商著称,美国钢铁公司、美国烟草公司、杜邦公司、美国橡胶公司等一批产业巨头都是在当时出现的。第一次并购浪潮显著地提高了美国工业的集中程度,形成了一批巨型企 业,它们取得了垄断地位并实现了规模经济。在美国,其间涉及企业并购的资产总额达 63 亿美元。其中,第一例超过 10 亿美元的巨额并购是美国钢铁公司收购卡内基钢铁公司以及其他一些主要竞争对手。美国钢铁公司一共收购了 785 家独立公司,成为钢铁巨人,其产量一度占美国钢铁行业生产总量的 75%。在这一轮并购中,100 家最大公司的规模扩大了 4 倍,控制了全美 40% 的工业资本<sup>①</sup>。

第一次并购浪潮时发生的许多横向并购的目的是为了获得规模经济。公司通过并购扩大了规模,减少了单位成本,从而提高了效率。不过,这些并购中的大多数案例最终以失败告终,说明并购并未给这些公司带来效率和效益的提升,造成这一后果的主要原因是忽视了并购以后的整合。

---

<sup>①</sup> Patrick A. Gaughan . Mergers, Acquisitions, and Corporate Restructurings, 2004, P16.

表 1-1 1897~1904 年的企业并购数量<sup>①</sup>

| 年份   | 并购数量 |
|------|------|
| 1897 | 69   |
| 1898 | 303  |
| 1899 | 1208 |
| 1900 | 340  |
| 1901 | 423  |
| 1902 | 379  |
| 1903 | 142  |
| 1904 | 79   |

表 1-2 1895~1904 并购类型分布<sup>②</sup>

| 并购类型   | 百分比(%) |
|--------|--------|
| 横向并购   | 78.3   |
| 纵向并购   | 12     |
| 横向纵向并购 | 9.7    |
| 总计     | 100    |

第二次并购浪潮发生在 20 世纪 20 年代(1916 年~1929 年),并购方式以企业间的纵向并购为主,即把产品生产过程中处于两个相邻生产阶段上的分属不同所有者的企业进行合并,形成一个新的企业,以实现生产经营的纵向一体化。据统计,纵向并购约占全部并购的 75% 以上,在高峰期达到 85%<sup>③</sup>。这一时期的并购,许多不同行业的企业相互合并,形成了寡头的行业格局。其间,美国通用仪器公司

① Merrill Lynch Business Brokerage and Valuation Mergerstat Review, 1989.

② Neil Fligstein, The Transformation of Corporate Control (Cambridge, Mass. Harvard University Press, 1990), P72.

③ 严军兴、王义钦主编,《中外企业收购与兼并实务》,科学普及出版社,1996 年, P15.

## 并购企业的价值链整合

兼并了一批生产相关产品的企业,成为美国第一家最大的仪器联合企业,这是当时纵向并购的一个典型案例。第一次并购浪潮中的企业并购大多是出自于获取规模效益和垄断利润目的的并购,第二次并购浪潮中的并购则是以增强实力和巩固垄断地位为目的的并购。与第一次并购浪潮一样,第二次并购浪潮也形成了许多著名的公司,如通用汽车、IBM、联合化学公司等。

第三次并购浪潮发生在 20 世纪 50 年代中期,一直延续到 70 年代初(1953 年~1970 年)。并购方式以企业间混合多元化经营为主,即分属不同行业,彼此在生产经营上无太多经济技术联系的企业之间的并购。据统计,美国在这次企业并购浪潮中有 2 万多家企业参与其中,并且有八成以上是混合式并购<sup>①</sup>。混合并购的主要目的是减少长期处于一个行业所带来的风险,企业的目标及活动范围延伸到许多与本企业毫不相关的经营领域,不同行业的中小企业合并成分散经营的大公司,产生出许多巨型和超巨型的跨行业公司,导致企业本身的组织结构发生了改变。例如,美国电话电报公司,原是一家专营电信设备制造和电信服务的公司,自 1960 年以后,并购了 350 多家与电信事业无关的公司,其中包括美国最大的面包公司大陆面包公司、最大的旅馆之一希尔顿饭店、最大的出租车公司之一阿维斯出租车公司及大保险公司哈德福特火险保险公司等等,形成了一个经营电信、人造纤维、建筑、旅馆、食品、汽车零件、保险、消费信贷以及书籍等五花八门的大混合联合公司。在公司的总营业额中,大量的电信业务只占到 1/4 左右。

---

<sup>①</sup> Federal Trade Commission, Statistical Report on Mergers and Acquisitions (Washington D. C., 1977).

表 1-3 1963~1970 年的企业并购数量<sup>①</sup>

| 年份   | 并购数量 |
|------|------|
| 1963 | 1361 |
| 1964 | 1950 |
| 1965 | 2125 |
| 1966 | 2377 |
| 1967 | 2975 |
| 1968 | 4462 |
| 1969 | 6107 |
| 1970 | 5152 |

第四次并购浪潮发生在 20 世纪 70 年代后期,一直延续到 80 年代末期(1975 年~1989 年)。这次浪潮中并购企业的数量不多,但是资产规模达到了空前的程度。这一时期最显著的特征是敌意收购起到了重要的作用,虽然敌意收购的绝对数量相对于并购总数而言并不高,但敌意收购的资产在整个并购资产中占有较大比例。与前三次并购浪潮相对比,不同之处还在于并购目标的规模和知名度,一些大型公司成为收购目标,第四次并购浪潮成为超级并购。纵观当今世界实力雄厚的大公司、大企业的成长史不难发现,它们无一不是通过兼并、收购等战略的多次运作,才取得现有的企业规模、市场份额和竞争优势的。这四次并购浪潮,造就了一批巨型、超巨型跨国大公司,完成了资产规模的迅速扩张和繁殖,推动了产业和产品结构的大调整,促进了资产结构的优化配置。

在美国,1980 年以后涉及 10 亿美元以上的并购案开始增多,1984 年 18 起,1985 年就增加到 37 起。1985 年销售额仅为 3 亿美元的派利特雷·普兰德公司,通过举债方式以 17.6 亿美元吞并了年销

<sup>①</sup> Houlihan Lokey Howard & Zukin.