

张金鑫 崔林 著

并购是如何一步步改变世界的？

这个世界真正的统治者是商人，还是政治家？

中国的崛起对世界金融及经济格局究竟有什么影响？

并购战争

世界商业并购操盘密局及后美国时代中国企业的终极战略



揭秘世界商业并购的真实内幕，破译企业兼并制胜的财富密码
中国及世界经济体存亡的终极较量，智慧、勇气和谋略的巅峰对决

中国友谊出版公司

并购战争

世界商业并购操盘密局及后美国时代中国企业的终极战略

张金鑫 崔林 著

F271

3102

中国友谊出版公司

图书在版编目(CIP)数据

并购战争：世界商业并购操盘密局及后美国时代中国企业的终极战略 / 张金鑫，崔林著. — 北京：中国友谊出版公司，2010.6

ISBN 978-7-5057-2740-3

I. ①并… II. ①张… ②崔… III. ①企业合并—研究 IV. ①F271

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2010)第 087832 号

书名 并购战争：世界商业并购操盘密局及后美国时代
中国企业的终极战略

作者 张金鑫 崔 林

出版 中国友谊出版公司

发行 中国友谊出版公司

经销 新华书店

印刷 北京博图彩色印刷有限公司

规格 700×1000 毫米 16 开

16.25 印张 280 千字

版次 2010 年 6 月第 1 版

印次 2010 年 6 月第 1 次印刷

书号 ISBN 978-7-5057-2740-3

定价 28.00 元

地址 北京市朝阳区西坝河南里 17-1 号楼

邮编 100028

电话 (010) 64668676

| 前言 |

企业并购是企业控制权的让渡，它有时和风细雨，有时急风骤雨，有时腥风血雨。揭开其面纱，会发现，这不过是权力角逐伴生的表象。并购是权利的角斗场，是智慧的竞技场，是资本的淘金池，是成长的助推器。作为最高端的商业较量，并购之“一斑”可窥商业社会之“全豹”，阴谋与厚道，算计与拙守，欺诈与友善，疯狂与平和，众态云集一处，万象蔚然大观。万宗归一，并购的哲学也是商业社会生存的哲学，争夺权力的较量始终是生存竞争中的终极较量。

自 2005 年中国企业海外并购交易金额突破 100 亿美元以来，中国企业在全球并购的较量中越来越频繁地展露身手。2009 年，中国国内生产总值 (GDP) 在全球的排名仅落后于美国和日本两大经济体。当大多数发达国家在萧条的泥沼中挣扎时，中国的 GDP 增长率却能达到 8.7%，并被寄望能为全球的经济复苏做出更多的贡献。与这种经济实力相对应，中国的企业并购，不论是国内的并购还是跨境并购，其规模令世界侧目也就不足为奇了。

冰冻三尺非一日之寒。在中国经济逐步融入世界经济的过程中，中国企业的国际化视野、管理经验、人才储备和经济实力都今非昔比，中国企业越来越有自信在全球范围获取和配置资源，无论是成功还是夭折，产业整合抑或企业国际化脚步都不会停歇——序曲之后即临高潮。

然而，令人振奋的日益增长的交易规模如果转化成人均规模再与发达国家相比，或者拿成功的交易数量与交易总量相比，或者考察能源与自然

资源类收购在交易总量中所占的比重，相应的数字都足以让人警醒。中国企业在管理技能、收购技巧、国际化沟通等诸方面还稍显稚嫩，有信心并不代表会得到信任，也不代表并购能力达到了交易的要求。

因此，我们在激励自己前行的同时，也要反思曾经遭遇的阻碍以及得手的经验。回望并购战场上淡隐的硝烟，无论是身历者还是旁观者，常常为经典并购战例中的才技所叹服，为并购的较量而震撼，为失之交臂而扼腕，为如愿以偿而欣然。并购在本质上是借外部资源以成规划之事，好风凭借力，送我上青云。并购是实现谋划的推手，也是整合资源的良策。形而上之，借力发力，借势成事，不仅是企业成长之道，也是个人、党派、国家发展之道。

这本书汇集了中国国内企业之间的并购、外资并购、海外收购的经典案例，回顾了影响经济走向的并购浪潮，总结了中国企业并购的特点，并展望了未来中国企业并购的大趋势，向读者展现了各种各样的并购较量的图景，或驰骋于异国远疆，或聚焦于生死存亡，既有产业之大计，也有企业之算盘。通过一个个酣畅淋漓的故事，一个个可圈可点的人物，在历史中回眸与思索，可以发现，在一幕幕大戏中，正是“较量”赚足了戏份儿。没有较量就没有波折，没有波折就失去了关注，没有关注就难以在历史的长河中留下浪花。而回顾较量、研究较量、分享较量，既是在重温历史，也是在总结成功之道。把玩较量的哲学与艺术，愿读者能有所感、有所悟，成就规划之事。

张金鑫

2010年4月8日

CONTENTS

目录

第一章 改变世界经济格局的并购狂潮

跨国公司通过全球兼并，可以迅速扩大生产制造规模，积累资产。采用不断兼并和扩张的模式，跨国公司一般只需要几十年，甚至只需短短 10 年，就可以把资产从数亿美元发展到高达数百亿元，甚至是上千亿美元的规模，从而改变世界固有的经济格局。

奠定美国两党政权格局的并购风暴 /// 4

形成美欧日三大金融帝国鼎足之势的收购浪潮 /// 7

对美国国家安全构成威胁的阿尔卡特与朗讯合并 /// 12

大财阀们控制的金钱游戏——欧美体育产业购并内幕 /// 17

由少数几个超级网络家族主宰的互联网世界 /// 21

第二章 撼动全球政治规则的越境暗战

全球范围内的并购狂潮改变了世界，也改变了人类的生活。无论其是企业还是政府行为，都是为了垄断整个行业，攫取高额利润。由此，我们非常清楚，真正控制着这个世界，对世界有发言权的，不是普世大众，而是那些在兼并与并购中崛起的超级资本航母。

英荷皇家壳牌石油——决定你汽车里程数的幕后操盘手 /// 30

是谁吞掉了美国信孚银行? /// 36

空客和波音——将官司打到世界贸易组织的航空公司 /// 41

让美国众议院胆战心惊的德国电信收购案 /// 45

百威啤酒涨价的秘密: AB 与英博的强强联合 /// 50

第三章 中国企业并购战的真实动机

2008 年一年的时间, 中国企业共进行了 102 起海外并购, 占到整个亚洲地区的 45%, 涉及金额 321 亿美元, 远远超过 2007 年的 260 亿美元。平均每起海外并购交易金额达到 3.83 亿美元, 这是一个令人振奋的数字, 也是中国经济强劲增长势头的一个很好体现。

通过并购上市公司实现公司上市 /// 58

凭借兼并外国公司打开海外市场 /// 63

通过收购相关产业完善核心产业链 /// 67

收购核心技术和研发机构占领全球制高点 /// 70

第四章 中国民族品牌的输赢之道

应该说, 外资对中国企业的并购是市场行为, 吸引外资一直是我们的政策。但是, 企业是创造社会价值的最主要力量, 如果无限制地被外资控制, 那中国的经济就只会任人宰割。因此, 如何把握外资并购的度, 研究外资并购中国企业的目的和动机就成为我们的当务之急。

乐凯, 利用柯达实现技术更新 /// 81

强生投资大宝, 一场双赢的并购 /// 84

苏泊尔联姻法国 SEB, 让企业全面升级 /// 89

南孚电池缘何被手下败将收购? /// 94

双汇落户外国资本之手的利弊之争 /// 98

娃哈哈收购达能股权，民族品牌的一次彻底胜利 /// 104

第五章 中国企业国内市场龙蛇争霸

从形式上来看，中国目前的并购形式多种多样，有以扩大规模，降低边际成本为核心的行业内横向并购，也有很多以控制产业链上下游，摆脱恶性竞争为目的的纵向并购，此外还存在大量的多元化并购。企业采用什么样的并购模式是由其所处的客观经济环境决定的，环境和具体经济构造不同，所采用的并购模式当然也会不同。

三元，在政府的大力支持下并购三鹿 /// 116

美的收购小天鹅，走向多元化扩张的第一步 /// 120

国美收购三联商社，打开融资渠道的胜招 /// 126

中国远洋收购母公司，增强竞争优势的明智之举 /// 130

涉嫌垄断经营，新浪并购分众受阻 /// 135

第六章 后美国时代的中美澳越洋博弈

从中国企业在美国的遭遇来看，国有企业在美国进行的并购更容易受到美国政治的干预。美国人普遍认为，中国的国有企业更像是中国政府的一种国家战略，而不是企业的市场行为，这就为我们的大型国有企业走出去制造了诸多麻烦。

美国国会否决中海油竞购优尼科的幕后真相 /// 147

腾冲收购悍马，敢作敢为还是有意炒作？ /// 152

可口可乐为什么没能收购汇源果汁？ /// 156

缺乏政治谋略，中铝力拓闪婚失败 /// 161

中钢集团成功收购中西部公司的制胜法宝 /// 165

第七章 中国力量拼杀欧洲战场

并购欧洲企业从而获得进入欧洲市场的大门，这只是中国企业登陆欧洲的一个原因。中国企业赴欧洲并购的目的有很多，比如获得技术和品牌，如吉利汽车并购沃尔沃；为了扩大规模，降低成本，如TCL并购施耐德电器；还有的是为了获得设备，如最近的沙钢并购蒂森克虏伯钢铁；还有的是为了获得研发优势，如上汽并购英国英孚轿车等等。

TCL收购汤姆逊付出高昂学费 /// 183

联想宏碁欧洲鏖战的真实意图 /// 186

CECT一举收购飞利浦，实现丰厚盈利 /// 193

上工申贝收购杜可普·阿德勒，赚足市场份额 /// 196

北一机床，不为人知的经典收购案例 /// 201

吉利收购沃尔沃，开始让中国汽车跑遍全世界 /// 205

第八章 走向世界的中国企业兼并战略

每个企业都在不断追逐经济利益的最大化。目前，中国正在加速融入全球经济一体化的进程中。如何利用并购为中国企业“走出去”的战略服务，如何通过并购整体提升中国企业的国际化竞争力和中国经济实力，是摆在中国企业和企业家面前的一大挑战。

大潮汐，各行业的重组和并购接连不断 /// 213

大震荡，中国式收购将重塑产业格局 /// 217

新起点，中国企业在世界经济危机中亮剑 /// 220

附录一 企业并购成功的十二字真诀

附录二 国际重大收购失败案例

上海汽车集团并购韩国双龙汽车公司 /// 236

德国戴姆勒—奔驰公司并购美国克莱斯勒汽车公司 /// 243

第一章 Chapter 1

改变世界经济格局的并购狂潮



没有一个美国大公司不是通过某种程度、某种形式的兼并成长起来的，几乎没有一家公司主要是靠内部扩张成长起来的。

—— 美国经济学家 乔治·J.斯蒂格勒

从资本主义早期的“圈地运动”、贩卖鸦片、倒卖黑奴，到后期帝国主义资本的扩张与并购，我们看到了达尔文“进化论”的真实演绎——弱肉强食，为达目的不择手段。

通过 18 世纪、19 世纪 200 多年的斗争与博弈，人们逐渐认识到，决定国家力量的基础还是经济——没有强大的经济基础作为支撑，在国际军事、政治面前就没有发言权。19 世纪的中国就是这样的一个典型国家，泱泱天朝“大国”竟被诸多弹丸之地的番邦屡屡欺凌。而西方资本主义国家则先后制定各种法律和制度为资本积累提供保障，颁布各种鼓励发展资本主义工业的条例，大力发展资本主义经济。

18 世纪蒸汽机的发明和航海技术的突破，使物资与产品的流动大大增加，极大促进了现代工业经济的发展。当时西方世界的政府首脑普遍意识到，没有很好的工业经济基础，就不可能加入到瓜分海外殖民地的队伍之中。

这一时期，西方的经济经历了一次质的腾飞，西方的经济格局基础基本确立，大的财团相继出现。而当瓜分世界的狂潮散去之后，国家间的较量已不再是战争，而是演化成了资本集团之间大宗并购的明争暗战。

在科技方面，电力的发明使交通与通讯成为两个相互独立的活动领域。这种进步彻底改变了人类的世界，使社会分工、生产和市场得以不断发展。

鉴于对战争时局的精准把握，美国在两次世界大战中大发战争财，而欧洲作为两次世界大战的主战场，经济被破坏的相当严重，因此，欧洲传统资本强国在两次世界大战之后相继削弱，资本战争的主战场逐渐由传统的欧洲转向美国，从而催生了 19 世纪末 20 世纪初人类历史上第一次并购浪潮。

当今美国诸多垄断巨头就是在这时期通过大规模兼并获得垄断地位的。如 J.P. 摩根创建的美国钢铁公司收购了安德鲁·卡内基创办的卡内基钢铁公司以及其他 784 家独立公司，最后形成美国钢铁集团这个全球企业巨人，它的产量曾一度占美国钢铁行业生产总量的 75%。

今日仍然活跃在世界市场的巨型跨国公司，如占当时美国市场份额 85%、全世界石油产量 40% 的洛克菲勒标准石油公司、占有 90% 市场份额的全美烟草公司以及杜邦公司、通用电器、柯达公司及国际收割机公司等，都是在这一次并购浪潮中赢得其垄断地位的。

横向兼并是第一次兼并浪潮的重要特征。当时的经济学主流是规模经济效益，因为生产规模的扩大，有利于企业达到最佳的生产规模，取得规模经济效益。另外，兼并产生垄断企业，降低了市场竞争程度，垄断者可以凭借其垄断地位获得超额垄断利润。优势企业对劣势企业的兼并，集中了同行业的资本，使企业在市场上获得了一定的控制能力。所以，追求垄断地位，追求规模经济是本次兼并浪潮的重要特征。

第一次并购浪潮彻底改变了美国的经济结构，3000 家公司消失，极少数大公司控制了美国许多产品的生产。美国经济史学家拉穆鲁统计，当时有 72 家公司分别控制了各自市场 40% 的份额，42 家大公司至少控制了市场 70% 的份额。

这些大的财团和资本翻云覆雨，通过对政治和权力的操控，在美国及全世界经济界产生了巨大的影响，也奠定了当今世界的整体经济格局。

此后发生的并购浪潮依然以美国为中心。包括在第一次和第二次世界大战期间发生的以工业资本与银行资本相互兼并、渗透为主的纵向并购为特征的第二次并购浪潮；以战后恢复期的经济繁荣为代表，以混合兼并形式为特征的第三次并购浪潮；以“小鱼吃大鱼”为特征的第四次并购浪潮；以及以高科技、金融、航空等重点巨无霸级企业间的并购为特征的第五次并购浪潮。

纵观历史上几次大的并购浪潮，一条明显的主线就是交通、金融、科技的进步。我们在研究中发现，历史上大的并购狂潮最终都能归结为技术的进步，而不是常规的追求利润。追求利润或者获得垄断地位都是表面化的因素，如果没有先进的金融手段，以及现代通讯的普及和发展，并购就不可能实现。

我们看到，大型并购也经常作为一种国家战略来实施。这在经济史中有很多的例证，如在世界金融业兼并浪潮中，欧盟在加快欧洲货币统一步伐的同时，也不断进行银行间的合并，以加强其金融实力，抵制美国的入侵，意在与美国和日本的大银行相抗衡。

世界范围内的并购狂潮改变了世界，也改变了人类的生活。无论其是企业还是政府行为，都是为了垄断整个行业，攫取高额利润。

由此，我们非常清楚，真正控制着这个世界，对世界有发言权的，不是普世大众，而是那些在兼并与并购中崛起的超级资本航母。

奠定美国两党政权格局的并购风暴

资本主义工业生产经过二三百年的发展，越来越趋向集中化、规模化。美国工业革命后，社会生产延续了一百多年的高速前进，各行业都形成了一些规模较大的超级企业。这些企业在各自的行业竞争中已经占有非常有利的地位，为了面对更加激烈的市场竞争，它们不得不通过扩大生产规模来降低成本。这些大企业为了增强自己的实力，不择手段的进行恶性收购，由此，人类经济史一场前所未有的世界兼并狂潮首先在美国展开。

洛克菲勒财团、摩根财团、第一花旗银行财团、杜邦财团、波士顿财团、梅隆财团、克利夫兰财团、芝加哥财团、加利福尼亚财团和得克萨斯财团。它们都是美国企业界的潜伏教父，美国大企业的幕后推手，是主导

美国经济的内在力量，是美国经济乃至世界经济的大庄家、幕后操盘手。研究这些影响美国乃至世界经济的财团，我们会发现，他们的发家史实际上正是美国商业并购史的缩影。

让我们首先从 20 世纪初的美国首次并购浪潮谈起。

并购是社会资源的重新配置，这在美国已有 100 多年的历史。美国企业的成长历史，实际上也是并购的历史。美国作为世界头号经济强国，兼并已成为其经济活动及经济文化中一个重要组成部分，也是提高其国际竞争力的有力武器。美国的经济实力始终傲视全球，这与其大规模的兼并、收购，培植优势产业是密不可分的。

美国的第一次并购浪潮从 1897 年开始，大致到 1901 年结束。这段时期，共发生了 2943 起并购。这一时期的美国并购浪潮经历了一个由低到高，又由高到低的过程，其中在 1898~1902 年间，并购的数量达到了高峰。

这一次并购浪潮涉及美国金属、食品、石化产品、化工、交通设备、金属制造产品、机械、煤炭等八个行业，这些行业的并购约占该时期所有并购的三分之二。美国历史上首例并购金额超过 10 亿美元的个案就是在这次并购潮中诞生的——美国钢铁公司与卡内基钢铁公司（卡内基财团）合并，最后形成钢铁巨人——美国钢铁集团，它的产量曾一度占到美国钢铁行业生产总量的 75%。

1898 年，J.P. 摩根进入钢铁行业，并组建了联邦钢铁公司，扬言要成为业内最大的企业之一。当时卡内基帝国是钢铁工业皇冠上的宝石，他威胁要在俄亥俄开设自己的钢管厂，直接与摩根的全国钢管公司展开竞争，从而破坏主要厂家之间的非正式卡特尔协议。此外，他还计划建立运送钢铁的铁路，直接与摩根拥有大量股份的宾西法尼亚铁路进行正面较量。为了实现自己雄伟的计划，摩根开始筹划对卡内基钢铁公司的收购。经过一番较量，双方不分伯仲。但是在关键时刻，卡内基由于与副手在重大问题上产生了分歧，最后无心恋战，因而成就了摩根的钢铁和铁路帝国。

在这些大宗的收购中，除了钢铁和电信的兼并外，汽车生产基地也出现了大手笔的并购。在反复的收购与反收购中，通用汽车公司更换了主人，同时也成为美国最大的汽车制造商。通用汽车成立之前，其创始人杜兰特在别克担任财务负责人和首席执行官，他的野心是建立自己的汽车王国。1907年，杜兰特开始与摩根商谈组建巨型汽车企业的计划，企图控制汽车行业，但谈判很快破裂。1907年9月，别克与奥尔兹汽车厂合并，通用汽车公司由此诞生，并成为福特公司的主要竞争对手。在不到两年的时间里，通用汽车收购了28家公司，但杜兰特也耗尽了所有的资金。经过长期艰苦的谈判，希金森和J.&W. Seligman同意为通用发放1500万美元的贷款，而作为条件，五个董事席位中被银行家占去了三个，于是杜兰特被套上了缰绳。接下来的几年，银行家控制了通用汽车公司。此后，杜兰特暗中收购通用的股权，才夺回了控制权。

此外，今日仍然作为巨型跨国公司活跃在世界市场的杜邦公司、标准石油、通用电器、柯达公司、全美烟草公司以及国际收割机公司等等，都是在第一次并购浪潮结束时就已在业界领先。

席卷全美的第一次并购浪潮彻底改变了美国的经济结构，在这次并购中有3000家公司消失，各行各业的超级航母公司控制了行业产品的生产和销售。例如美国烟草公司当时已占有90%的市场份额，洛克菲勒的标准石油公司当时也占有美国市场份额的85%，它仅通过三个炼油厂就控制了世界石油产量的40%。

据美国经济史学家统计，在这次全美并购风潮之后美国有72家大公司分别控制了各自市场份额的40%，另有42家大公司至少控制了市场的70%。而这些并购形成的大公司至今大部分仍位于美国100家最大公司之列，有的已经是世界500强的常客。

整合资源可以提高社会效益。美国并购浪潮过后，工业企业的平均规模有了明显的提高。到1904年第一次并购浪潮结束的时候，美国拥有一亿

美元以上资产额的大型公司和工业企业有 10 家，公用事业企业有 11 家，这些指标在世界遥遥领先。

各大财团不但凭借其雄厚的金融资本和工业资本掌握着美国国民经济的命脉，而且还利用它们的金融家、企业家及经济学家，组织各种委员会、协会、同业公会等公众团体，针对当前美国的财政、金融、外贸等经济问题，发表调查报告或研究论文，提出有利于财团的各种建议意见，以左右政府的决策。垄断财团通过操纵总统竞选和国会改选的途径，争夺政府要职和国会席位，从而左右政府的内政外交，成为美国真正的统治集团。由于各大财团在海外的投资和收益不断膨胀，因而对政府的外交政策特别关心，千方百计设法对政府施加影响。

这次世纪初的并购热潮，表面上是一些大企业为了生存竞争而进行的横向并购，但是我们不能小看它的历史影响。因为就是从这次并购开始，美国的财富巨鳄们开始登上了政治舞台，美国所谓的民主政府的命运逐渐被财阀绑架，全球财富被集体剥削和幕后控制的命运由此拉开序幕。财富集中在少数人手里是资本追求快速增值的一种方式，但这也造成了社会财富不均和贫富分化。美国的历史就是超级富豪兼并的历史，通过一次次的吞并中小企业，美国一些国民经济的主要产业都集中在为数不多的几个家族手里。由他们形成的美国产业格局至今也影响着世界的经济格局。不仅如此，经过这次兼并风潮，还巩固了美国两党交替执政的政治局面，为美国整个 20 世纪的繁荣发展奠定了坚实的基础。

形成美欧日三大金融帝国鼎足之势的收购浪潮

20 世纪 90 年代以来，从西方发达国家到发展中国家，同时掀起了一场银行业的并购浪潮，将全球金融竞争进一步推向了高潮。在所有行业的