

2004

GLOBAL
M&A
RESEARCH CENTER
全球并购研究中心

中国并购报告

China Mergers and Acquisitions Yearbook

 人民邮电出版社
POSTS & TELECOM PRESS

GLOBAL
M&A
RESEARCH CENTER

2004

中国并购报告

China Mergers and Acquisitions Yearbook



人民邮电出版社
POSTS & TELECOM PRESS

图书在版编目 (CIP) 数据

中国并购报告 (2004) / 全球并购研究中心编. 北京: 人民邮电出版社, 2004.4
ISBN 7-115-11136-7

I. 中… II. 全… III. 企业合并-研究报告-中国-2004 IV. F279.21

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2004) 第 025529 号

中国并购报告 (2004)

- ◆ 编 全球并购研究中心
责任编辑 王 蕾
- ◆ 人民邮电出版社出版发行 北京市崇文区夕照寺街 14 号 A 座
邮编 100061 电子函件 315@ptpress.com.cn
网址 <http://www.ptpress.com.cn>
电话 (编辑部) 010-64964059 (销售部) 010-64983296
北京圣瑞伦印刷厂印刷
新华书店经销
- ◆ 开本: 787 × 1092 1/16
印张: 47
字数: 1141 千字 2004 年 4 月第 1 版 2004 年 4 月第 1 次印刷

ISBN 7-115-11136-7/F·430

定价: 150.00 元

本书如有印装质量问题, 请与本社联系 电话: (010) 64983296

主 编：王 巍
副 主 编：张金杰 李 斌
主编助理：董 杰 林松立

作 者

周放生	陆 一
金伯生	王晓晔
权忠光	张秋生
谢 韬	孙 永
孙 飞	徐家力
岳 峥	孙贺志
刘 毓	张炳昆
张 岩	张小平
肖 翔	王 悦
何振红	冯丽艳
周绍妮	陈世明
季 晖	武建勇
赵 丹	聂平香
高 利	唐凯林
徐 征	曹 群
曾 琪	葛 瑛
戴 莹	马 靖
潘 宇	刘虎益
周 郑	金 玮
邹万程	林 聪
董忆伟	刘 莉
马 珂	万里鹏
段玉平	秦成栋
刘 锦	冷文鹏
李 彬	陈 捷
袁凌韵	王 全
卢伟忠	

作者简介

主 编

王 巍 全球并购研究中心秘书长、万盟投资管理有限公司董事长，美国福特姆大学经济学博士。自 1982 年以来曾在多家境内外大型金融机构任职；直接组织了中国大陆几十家大型企业的改制、重组、承销及并购业务。在创办金融机构、创新金融工具、企业并购等方面经验丰富。王巍担任多个部委和省市的政府经济顾问及若干上市公司的独立董事。在许多一流大学主持研究生讲座的同时撰写并主编过多部专著，包括《企业涉外经营》（1985），《国家风险》（1987），《MBO，管理者收购》（1999），《中国并购报告》（2001-2003），《中国产业地图》（2003）等。负责本书的谋篇布局 and 整体协调，并参与第 1 章、第 4 章、第 6 章的撰写。（wangwei@mergers-china.com）

副主编

张金杰 全球并购研究中心学术秘书，中国社会科学院世界经济与政治研究所跨国公司与国际组织研究室副主任，副研究员。主要从事 FDI 领域的研究。主要研究成果有：《经济全球化中的国际资本流动》、《大型跨国公司战略新趋势》、《跨国并购浪潮的动因及其影响》等。负责本书第 1 章的撰写。（jinjiezhang@sina.com）

李 斌 万盟投资管理有限公司执行董事，热力工程学学士。长期从事企业股权融资、企业改制、并购、上市等方面的工作。编著《从员工持股到管理者收购——操作手册》，担任电子周刊《重组与并购周刊》主编。参与本书第 6 章的撰写。（lb@mergers-china.com）

主编助理

董 杰 万盟投资管理有限公司职员，北京师范大学经济学硕士。于国内著名报刊杂志发表多篇兼并收购领域的文章，曾参与《中国并购报告 2001》、《中国产业地图》、《并购手册》等书的编写。负责本书的协调整理和第 3 章、第 4 章、第 9 章和第 17 章的编撰。

林松立 中国人民银行研究生部研究生。有多年的期货、证券业从业经验。长期担任《新经济导刊》特约撰稿人。负责本书第 7 章第 2 节和第 14 节的撰写。

MHJ03/11

作者

- 周放生 财政部财政科学研究所副研究员。曾任国家国有资产管理局国有资产研究所副所长。长期在大型企业集团从事生产、技术、管理和决策研究工作。参与政府关于国有企业改革方面的政策制定和政策研究工作。在国有资产管理、战略管理、产权管理、企业集团管理、企业改制、企业并购重组等方面做过研究和项目策划。在全国性报刊、杂志上发表过数十篇文章。负责本书第2章的撰写。
- 陆 一 上海证券交易所执行经理,《上市公司》杂志编辑部主任。中国世界经济学会理事、中国经济体制改革研究会特约研究员。长期从事经济研究,经历了中国证券市场发展的全过程。主要从事证券市场宏观体制研究、企业制度变迁、公司治理、购并和企业激励制度研究等。十几年来在各类媒体发表文章数十万字。负责本书第5章的撰写。(yilu@sse.com.cn)
- 金伯生 商务部国际贸易经济合作研究院外资研究部主任、研究员。长期从事外经贸研究工作,在国内外刊物上发表过多篇研究论文。近期完成的主要课题研究包括:《中国加入WTO与日本企业对华投资》、《加入WTO后我国服务业吸收外资面临的新形势及对策》等。目前,作为商务部研究院外资并购研究课题组的负责人,正在主持外资并购境内企业课题的研究工作。负责本书第15章的撰写。
- 王晓晔 中国社会科学院法学研究所经济法研究室主任,研究员、博士生导师,中国经济法学会副会长,德国汉堡大学法学博士。负责本书第14章的撰写。
- 权忠光 中企华资产评估公司总裁,中国注册评估师、经济学博士。业内知名专家,从事资产评估实际工作和理论研究多年。对企业改制、资产重组、债转股、项目投融资等专业领域进行过深入的研究和实践。现任民建中央财经委员会委员、北注协专业委员会副主任委员、中注协评估准则起草委员会委员、中财大资产评估所研究员。负责本书第12章的撰写。
- 张秋生 北京交通大学经济管理学院教授,博士生导师,中国企业兼并重组研究中心副主任。出版了《企业兼并与收购》等多本专著,主持翻译了《并购的艺术》、《兼并与收购》等多套丛书,并在并购领域报纸、期刊上发表了多篇论文。负责本书第11章的撰写。(qs Zhang@center.njtu.edu.cn)
- 谢 韬 普华永道企业购并服务合伙人。就读于北京大学物理系,并取得了英国注册会计师资格。在普华永道的中国(北京和上海)、香港、新加坡工作了十多年,为超过100多项购并项目提供咨询服务。客户群体包括国际著名跨国公司和许多大型国营和民营企业,在帮助国内企业进行海外购并方面也具有丰富的经验。负责本书第16章的撰写。(xie.tao@cn.pwcglobal.com)

- 孙永 北京市人民政府国有资产监督管理委员会高级工程师。曾任北京产权交易中心副总经理，长期从事产权交易业务，曾主持开发北京市产权交易城域网项目，有丰富的电子交易系统开发经验。参与本书第17章的撰写。
- 孙飞 重庆国际信托投资公司总裁助理。经济学博士。在中央级或省级报刊发表理论文章约400篇，30多篇论文获奖。负责本书第10章的撰写。
- 徐家力 一级律师。北京市隆安律师事务所合伙人会议主任；全国律协信息网络及高新技术委员会副主任；北京大学和清华大学法学院法律硕士导师；中国政法大学证券期货法律研究所副所长；中国社科院知识产权中心博士后和特聘教授；北京市检察院监督员。对股份制改造、证券、金融、房地产、国际贸易、公司、知识产权等业务具有丰富的经验。负责本书第13章的撰写。
- 岳崢 普华永道企业购并服务部经理，美国耶鲁大学工商管理硕士，注册财务分析师（CFA）。先后任职于普华永道管理咨询和企业购并服务部门，参与了对中国人民银行和中国证监会等政府机构的咨询项目，协助跨国公司对中国投资的审慎调查和市场研究。同时为中国领先的财经杂志撰写关于收购兼并和经济评论方面的文章。负责本书第16章的撰写。
- 孙贺志 万盟投资管理有限公司职员。英国肯特大学管理科学专业，理科硕士。主要从事企业并购重组、改制、MBO、私募融资、战略咨询等工作。曾参与多项企业市场和行业调研活动。参与本书第6章的撰写。
- 刘毓 管理学硕士。曾任职于全球50大咨询公司，独立运作多个海外上市及私募融资项目，曾参与天友乳业职工持股信托、万丰西苑房地产贷款信托、世纪星城住宅项目股权投资信托等项目的运作，精于投资分析与风险控制。负责本书第10章的撰写。
- 张炳昆 北京市隆安律师事务所高级合伙人。1982年开始在中信律师事务所执业律师业并曾担任主任职务，2000年起在北京市隆安律师事务所任高级合伙人，是我国最早从事公司、证券及涉外经济法律业务的律师之一，对于公司法、股份制改造、证券、金融、外商投资、房地产、招标投标、知识产权、国际经济贸易仲裁等项业务均极为精通。负责本书第13章的撰写。
- 张岩 北京市隆安律师事务所律师。1997年起开始执业于中信律师事务所，2000年起执业于北京市隆安律师事务所。张岩律师一直从事公司、证券、金融及涉外经济法律业务，曾参与承办多家知名企业股份制改造及境内外证券市场上市、并购的法律业务。负责本书第13章的撰写。
- 张小平 《英才》杂志社记者。参与本书第9章的撰写。
- 肖翔 北京交通大学经济学博士，现任经管学院会计系副教授，研究生导师，北京注册会计师协会会员，中央财经大学“资产评估研究所”特聘研究员。主要研究领域：资产管理与资产评估、投融资管理、公司理财等。负责本

书第12章的撰写。

- 王悦 万盟投资管理有限公司职员，对外经济贸易大学国际经贸学院硕士研究生。曾参与《外资控股购并国有企业问题研究》等课题的研究，并在相关领域发表、翻译多篇文章。参与本书第4章和第6章部分内容的编写与整理。
- 何振红 经济日报主任记者，长期从事宏观经济、区域经济、国企改革、国资改革等领域的报道，采写过一批有影响力的深度报道，其作品曾获中国新闻奖。参与本书第2章的撰写。
- 冯丽艳 北京交通大学经济学研究生，注册会计师。参与本书第12章的撰写。
- 周绍妮 北京交通大学经济管理学院讲师，博士研究生。主译了《兼并与收购》、《并购的艺术：融资与再融资》等多套丛书。负责本书第11章第1、3节的撰写。
- 陈世明 万盟投资管理有限公司职员。主要从事企业并购重组、改制、MBO、私募融资、战略咨询工作。参与编写了《2003年中国产业地图》、《2003年中国并购报告》等书。负责本书第4章、第6章、第8章的撰写。
- 季晖 万盟投资管理有限公司职员，苏州大学硕士研究生。参与本书第6章、第8章的撰写。(jh@mergers-china.com)
- 武建勇 万盟投资管理有限公司业务董事，中国人民大学证券投资专业毕业。曾在大型政府机构从事产业结构调整工作。1998年以来进入互联网业，有丰富的网络运营与管理经验。曾参与撰写《中国并购报告》(2002和2003)。负责本书第17章的撰写。
- 赵丹 北京交通大学经济管理学院研究生。负责本书第11章第2节的撰写。
- 聂平香 对外经济贸易大学国际投资专业硕士研究生。现为商务部国际贸易经济合作研究院外资研究部研究人员。在大学及研究生学习期间，曾在报刊杂志上发表过数篇论文，并参与过大学教授的著书工作。参与本书第15章的撰写。
- 高利 平安证券公司综合研究所所长助理兼行业与公司研究部总经理。天津大学化学工程系毕业。曾任教于北京工商大学，担任深圳某大型国有控股上市公司下属企业厂长，并负责企业改制及A、B股股票发行等工作。参与本书第5章的撰写。
- 唐凯林 《英才》杂志社记者。北京工商大学会计学院经济学学士，中国人民大学法学院法律硕士。参与本书第9章的撰写。
- 徐征 万盟投资管理有限公司职员，同济大学技术经济及管理硕士。参与本书第

6章、第8章的撰写。(xz@mergers-china.com)

- 曹群 万盟投资管理有限公司职员。金融证券专业毕业，曾任职于证券公司和上市公司，有多年企业改制上市、资产重组和项目融资等工作经历。参与本书第3章、第9章的撰写。
- 曾琪 万盟投资管理有限公司职员，对外经济贸易大学国际经贸学院硕士研究生。曾参与《外资控股购并国有企业问题研究》等课题的研究，并在相关领域发表多篇文章。参与本书第3章、第6章和第9章的撰写。
- 葛瑛 中国人民银行研究生部研究生。负责本书第7章第12节和第19节的撰写。
- 戴莹 中国人民银行研究生部研究生。负责本书第7章第1节的撰写。
- 马靖 中国人民银行研究生部研究生。负责本书第7章第3节的撰写。
- 潘宇 中国人民银行研究生部研究生。负责本书第7章第4节的撰写。
- 刘虎益 中国人民银行研究生部研究生。负责本书第7章第4节的撰写。
- 周郑 中国人民银行研究生部研究生。负责本书第7章第5节的撰写。
- 金玮 中央财经大学金融学院研究生。负责本书第7章第6节的撰写。
- 邹万程 中国人民银行研究生部研究生。负责本书第7章第7节的撰写。
- 林聪 中国人民银行研究生部研究生。负责本书第7章第8节的撰写。
- 董忆伟 中国人民银行研究生部研究生。负责本书第7章第9节的撰写。
- 刘莉 中国人民银行研究生部研究生。负责本书第7章第10节的撰写。
- 马珂 中国人民银行研究生部研究生。负责本书第7章第11节的撰写。
- 万里鹏 中国人民银行研究生部研究生。负责本书第7章第13节的撰写。
- 段玉平 中国人民银行研究生部研究生。负责本书第7章第15节的撰写。
- 秦成栋 中国人民银行研究生部研究生。负责本书第7章第16节的撰写。
- 刘锦 中国人民银行研究生部研究生。负责本书第7章第17节的撰写。
- 冷文鹏 中国人民银行研究生部研究生。负责本书第7章第18节的撰写。
- 李彬 中国人民银行研究生部研究生。负责本书第7章第20节的撰写。
- 陈捷 中央财经大学研究生。负责本书第7章第2、5、17节的撰写。
- 袁凌韵 对外经济贸易大学研究生。负责本书第7章第12节的撰写。
- 王全 对外经济贸易大学研究生。负责本书第7章第16节的撰写。
- 卢伟忠 西南财经大学研究生。负责本书第6章第20节的撰写。

2004，关注中国的产业整合

20世纪50年代的156项工程奠定了按计划管理功能部署的中国部类经济，80年代的国际资本引进，启动了以科技进步与贸易替代为主导的行业经济调整，90年代迅速发展的市场经济则是在产权改制的同时塑造以利润为主导的现代企业集群（business Clusters）。今天，中国的产业地图正在发生意义深远的重组：建立在价值链基础上的产业整合已经全面展开，大型国有企业集团、全球公司和中国民营企业群体业已开始正面竞争，构成了全球经济环境下中国产业整合的三大主流。不能清楚地认知这一事实，我们就无从把握当下中国经济剧烈的变局和未来的走向。企业并购已经不单纯是基于改制的国企重组途径，也不仅仅是民营企业低成本扩张的手段，更不是局限于外资快速进入中国市场的捷径。今日之企业并购是基于产业价值链的改造和整合，是大型国有企业集团构筑国家经济安全的底线，是全球资本资源配置在中国的延伸，是中国民营企业在主流市场的强劲破土。关注中国的产业整合，因势利导构造本土产业价值链与骨干企业的核心竞争力，就是把握了中国经济的未来。

西方并购的历史清楚地表明，上个世纪初期长达50年的基于合并同类产品的横向并购浪潮和基于整合上下游产品的纵向并购浪潮基本上奠定了美国市场体系的基础框架，使得表面上充分自由的企业竞争不得不在效率和规模的约束下依附在相关的产业价值链上。在市场利润和创新激励的引导下，社会有效资源和产业发展动力不断转移和提升，从基础设施、高速公路、能源化工、机械制造、电子产业、信息处理、金融服务到生物制药、健康医疗、娱乐休闲、全球物流等高端服务业。同样，政府的管制政策和公司治理规则也沿着产业整合的逻辑徐徐展开，保证经济内生动力的合理有序的释放。反观中国，20年的体制改革解除了企业身上的束缚，企业竞争活力正在野性地奔腾而出，而全球公司的兵临城下更加剧了中国经济转型的紧张和躁动。中国经济不能继续沉浸在自身的体制改革圈中打太极拳了，市场改造的成功只是全球经济的入场券，本土企业核心竞争力的塑造和本土产业价值链的整合将是中国经济能否在未来真正立足于全球经济的基本保障。2004年，我们将高度关注这样一些产业整合的基本动向。

民营企业的高调出击

新一届政府宣示“立党为公、执政为民”的原则使潜行多年的中国民营企业群体终于浮出水面，并且高调疾行。过去一年中，我们看到众多耳熟能详的民营巨头活跃在钢铁业、铜铝业、煤矿、公路、电网、油气加工、金融等过去曾是政府严格管制的命脉产业，他们财大气粗，动辄投入几十亿资金或锁定几个城市。宁波大桥

财团、振兴东北签约基金等上百亿的资本形成更是体现了民企集团协同作战的整合能力。在国民经济底层长期打熬成长的中小企业群体正在充满信心地提升自己的战场，但他们是否真正掌握了更为高端的观念、资本和管理工具？扎猛子的功夫能否在高台跳水中获胜？其次，在与习惯于垄断特权的国民经济骨干企业或关键领域正面竞争的时候，民营企业将面临何种市场之外的特殊考验？第三，更多的民营新一代领袖执掌门庭，未经世故而锐气十足，他们是否具有与父辈相应的政治智慧和商道素质？主流社会是否会给予民营企业处于幼年时代的宽容？当民营企业家在中国企业领袖年会上激情地主张做中国的“产业整合者”时，我们的政府是否给予同样积极的回应？

中央国企的重组动员

2003年11月国资委的重组并购高峰会隆重地宣告中央国企面向市场的决心，可喜可庆，尽管在产权制度、定价基础、交易方式等关键因素上尚未有可以操作的模式。值得注意的一个细节是，主管领导宣称国退民进的一个领域居然是“资源枯竭的矿山”，这是否意味着国企“轻伤不下火线”的精神坚守？在多年“抓大放小”的政策下，中央企业已成为并购重组的最后阵地。四大银行的上市、电信业的分拆、航空业的重组、油气资源的全球并购等等似乎成为中国核心产业整合的重头戏，也是国家产业政策的支撑点。一个潜在的逻辑悖论正在现实中展开，政府只能用强制的重组来逐步消除这些产业抵御改革和开放的垄断特权，而几十年政府主导的重组历史表明，重组的强制往往会导致同样的特权隐患。就是说，中央国企的重组并购有可能仅仅是管制权力的转移和利益的再分配，而不是真正市场机制的培育。于是，政府管制会不会成为特殊利益群体的“俘虏”？这个在西方社会也难以避免的结局将是我们特别关注的焦点。中央企业的重组并购应当广泛吸收民间智慧，程序公开化，交易市场化，允许各界品头论足，这将是一个良好的起点。

某些地方政府的砸锅卖铁

与中央国企的踌躇满志相反，一些地方政府似乎更是急于退出市场回归本位。在“求所在不求所有”和“靓女先嫁”这样似是而非的口号下，近年来，一股低价甩卖国企的浪潮正在急剧地形成。国资委酝酿重组之时正所谓日已落而月未升之际，国资的管理功能悬空或被实际控制人取代，资产交易市场在各地纷纷涌现，各自为战。客观地说，作为几十年计划经济的产物，我们毕竟有了一个配套齐全的国家或地方的产业体系，即便只是一个初级的产业价值链。但在无序的交易市场上，国企大面积、整建制地被转让有可能破坏产业链的完整与延续。应当指出，政府退出市场操作并不是退出市场管理，可以卖铁，但不应当砸锅。竭泽而渔地出卖资产只能导致本土的产业体系武功自废。“在我之后，哪怕洪水滔天”，一个不负责任的政府将不仅导致“国有资产的流失”，而且是在毁坏全社会的资产和未来。应当建立一个长期的监控体系和责任追究制度来规范若干不负责任的政府行为，使它不能随意处置它根本不拥有的资产。处理国退民进和保障产业体系完整是一个需要政治艺术、产业经验和资本财技互相制衡的操作问题，应当吸纳各界的参与，而不是

独断专行。

外资的攻城略地

开放似乎远比改革能更为有效地解决地方和部门的需求。近年来, 吸收外资基本上成为地方官员政绩至高的或者是惟一的指标。君不见各地官员纷纷出洋引资, 随意割让资产, 不惜封杀地方民营企业的参与机会。在许多地方政府规定的貌似平等的用资本规模和产业经验堆砌起来的高门槛前, 国退民进的政策自然转成了国退洋进的现实。在许多兵家必争的关键产业, 若干政府部门常常单方面毁约, 清理门户将本土民营企业赶出去, 然后恭请国际大佬入股或控股。如此行之, 若干地方政府和政府若干部门将以全球化开放的名义与国际资本事实上合谋瓜分几十年来形成的产业垄断利益, 而这本是全社会民众的经济利益。中国经济的高速增长已经获得全世界甚至西方主流社会的尊重, 推动这个经济奇迹的中国企业家群体, 特别是艰难破土而出的民营企业群体同样应当获得高度尊重。中国的本土产业整合和在全球经济中的潜在竞争力只能依靠本土的中央国企和无数中小民营企业集团联合培育产生, 在与全球公司竞争中壮大发展。亚洲金融危机和中国的非典事件已经给我们以宝贵的经验教训。在给予外资优惠长达 20 年后, 我们应当给予中国的企业以更大的机会和更好的待遇, 无论是国有还是民营的, 笔者多年来呼吁的国家经济安全的要义正在于此。

谈到产业整合, 我们就无法在意识形态和宏观政策上回避关于“国有资产流失”问题。笔者以为中国经济的全部资产不仅仅是国有资产, 还包括私人资产、股份制资产以及合法经营的外资资产。政府的责任应当是保护所有的社会资产, 而不是仅仅为特殊利益群体服务。国有资产不能流失, 同样, 私人资产也不能被任意剥夺, 如同国有控股的上市公司掏空私人小股东资产一样。进一步, 什么叫流失? 交易双方永远是有得有失, 一方的“失”常常是另一方的“得”。如果资源要素在流动中得到了更有效益的配置, 对于整个社会就是财富的增加, 即便对于其中一方是流失。我们应当从产业有效整合的立场上评价交易, 而不是按历史账本或在企业性质上评价交易, 不必将经济交易道德化, 更不能用管理国有资产的行政手段代替政府维护市场规则的相关法律。

检点每年的展望, 从 2002 年对“并购元年”的期待, 到 2003 年对“并购运动与规则”的批评, 业界终于看到了 2004 年并购整合产业的曙光。笔者欣群雄竞起, 愿百舸争流, 希冀中央国企“先踞要路津”, 放纵无数民企“白鹿青崖间”, 携手外资“势分三足鼎”, 一任天下各路好汉重组并购“嘈嘈切切错杂弹”, 坐待八方豪杰产业整合“大珠小珠落玉盘”。

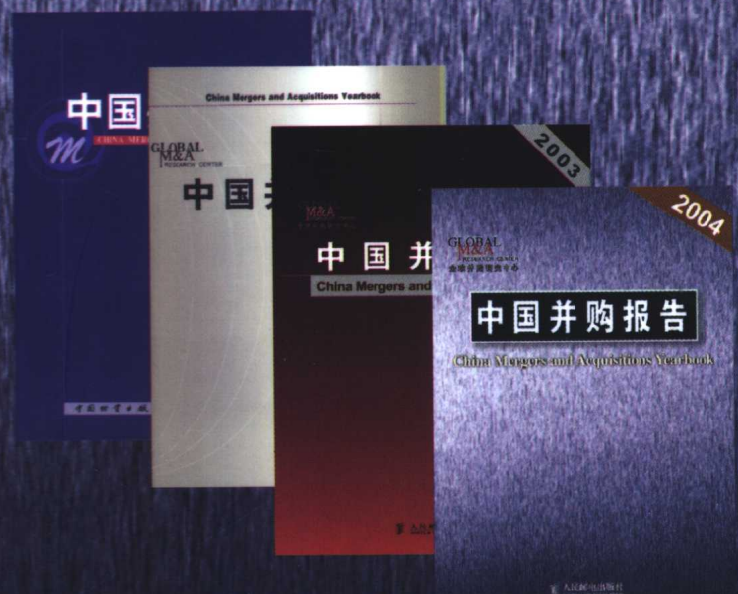
全球并购研究中心秘书长 王巍

2003 年 12 月 11 日

内容提要

2003年“非典”的阴霾，挡不住中国经济快速发展和融入世界的脚步；股票市场的持续低迷，止不住中国并购市场的波涛汹涌。全球并购研究中心在连续三年推出《中国并购报告》(2001、2002、2003)的基础上，2004年又集合中国并购研究和实践领域的精英，再次推出了《中国并购报告》(2004)。它分别从全球和中国两个视角，论述了并购发展的动态和现状，对未来的发展趋势进行了大胆的预测，并对2003年中国并购市场的热点话题进行了详细的分析和阐述。外资并购、产业整合、企业重组、信托收购、并购的会计制度、法律问题和企业价值评估以及中国反垄断立法的发展等专题是《中国并购报告》(2004)关注的焦点。

愿此书的问世能够帮助中国并购市场的参与者以全球化的眼光，准确把握中国市场的脉搏，在学习、分析、比较中融入全球化浪潮。

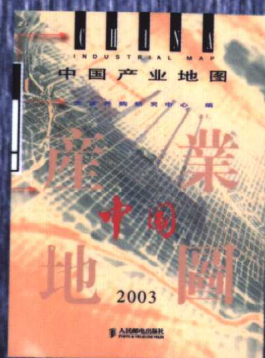


全球并购研究中心

全球并购研究中心是由中国社会科学院世界经济与政治研究所、中欧国际工商学院和中国并购交易网等单位联合发起，为适应全球企业并购浪潮而成立的非营利性专业研究机构。中心成立于2001年11月，现拥有中外十余位并购领域专家为学术委员。全球并购研究中心旨在研究全球企业并购动态，帮助中国企业迎接“入世”挑战和建立全球化战略，为中国政府和企业提供有关全球并购领域最权威的调研报告和战略指导，并在学术界提供中国一流专家的独特见解。

全球并购研究中心成立以来已向并购业界奉献有：

- 连续四年评选“十大并购人物”和“十大并购事件”；
- 连续四年主编《中国并购报告》；
- 主编《中国产业地图》；
- 与全国工商联经济部联合主编《并购手册》；
- 每月编制公布“中国并购指数 (China M&A Index)”；
- 组建“中国并购联盟 (China M&A Union)”；
- 参与主编《上海证券报》“中国并购月度报告”；
- 主办中国并购年会，定期协办国际性并购论坛；
- 参与主办“亚洲资本论坛”；
- 主办“全球并购研究中心”网站；
- 参与主编《重组与并购周刊》。



GLOBAL
M&A
RESEARCH CENTER
全球并购研究中心

策 划：刘 力 陆 瑜
责任编辑：王 蕾
封面设计：薛咏梅

北京新曲线出版咨询有限公司 网址：www.ncc-pub.com

目 录

序 言	2004, 关注中国的产业整合	7
第 1 章	全球并购年度分析 (张金杰、王巍)	1
第 1 节	2003 年全球企业并购的总体形势	2
第 2 节	影响 2003 年全球并购形势的主要因素	5
第 3 节	对目前全球并购形势的几点评价	8
第 4 节	对 2004 年全球并购形势的预测	13
第 2 章	中国并购年度分析 (周放生、何振红)	15
第 1 节	上市公司实质性并购渐成主流	16
第 2 节	国有经济内部整合成为并购重组的重要内容	17
第 3 节	允许外资并购国有企业是扩大对外开放的重要标志	19
第 4 节	股权并购将成为推动产业整合的利器	22
第 5 节	海外并购成为国内企业国际化的快速通道	24
第 6 节	管理层收购 (MBO) 呼唤规则	27
第 3 章	全球企业并购报告 (曹群、曾琪)	31
第 1 节	2003 年全球十大并购事件	32
第 2 节	2003 年全球重要并购事件	34
第 4 章	中国企业并购报告 (王巍、王悦、陈世明)	37
第 1 节	2003 年中国十大并购事件及点评	38
第 2 节	2003 年中国重要并购事件	42
第 3 节	2003 年中国每月五大并购事件及案例分析	47
第 5 章	2003 年上市公司并购指南 (陆一、高利)	81
第 1 节	上市公司寻找新的并购方向	83
第 2 节	外资并购渐入佳境	89
第 6 章	中国并购指数及 2003 年数据分析 (王巍、陈世明等)	93
第 1 节	中国并购指数编制说明	94
第 2 节	2003 年并购指数及分析	96
第 3 节	2003 年并购行业分析	100
第 4 节	2003 年并购地域分析	104
第 5 节	2003 年并购主体分析	109
第 6 节	2003 年关联并购分析	115
第 7 节	2003 年总结分析及预测	121
第 7 章	20 个重要产业并购分析 (林松立、戴莹等)	123
第 1 节	金融业并购分析 (戴莹)	124

第 2 节	乳业并购分析 (林松立、陈捷)	141
第 3 节	零售业并购分析 (马靖)	153
第 4 节	IT 业并购分析 (潘宇、刘虎益)	163
第 5 节	医药业并购分析 (周郑、陈捷)	177
第 6 节	传媒业并购分析 (金玮)	190
第 7 节	电力业并购分析 (邹万程)	201
第 8 节	电信业并购分析 (林聪)	212
第 9 节	汽车业并购分析 (董忆伟)	222
第 10 节	钢铁业并购分析 (刘莉)	236
第 11 节	家电业并购分析 (马珂)	247
第 12 节	旅游业并购分析 (葛瑛、袁凌韵)	257
第 13 节	食品业并购分析 (万里鹏)	270
第 14 节	房地产业并购分析 (林松立)	281
第 15 节	化工业并购分析 (段玉平)	299
第 16 节	外贸业并购分析 (秦成栋、王全)	311
第 17 节	工程机械业并购分析 (刘锦、陈捷)	322
第 18 节	航空业并购分析 (冷文鹏)	331
第 19 节	交通运输业并购分析 (葛瑛)	338
第 20 节	纺织服装业并购分析 (李彬、卢伟忠)	349
第 8 章	中国并购系 (陈世明、季晖、徐征)	367
第 1 节	华润系	368
第 2 节	北大系	381
第 3 节	复星系	389
第 4 节	清华系	395
第 5 节	上实系	401
第 6 节	招商系	404
第 7 节	希望系	408
第 8 节	鲁能系	413
第 9 节	金信系	418
第 10 节	农凯系	424
第 11 节	泰跃系	429
第 12 节	明伦系	435
第 13 节	德隆系	439
第 14 节	首创系	443
第 15 节	明天系	446
第 16 节	托普系	449
第 9 章	2003 年并购人物 (《英才》杂志、董杰等)	453
第 1 节	2003 年全球十大并购人物	454

第 2 节	2003 年中国十大并购人物	468
第 10 章	信托收购探析 (孙飞、刘毓)	481
第 1 节	信托收购概述	483
第 2 节	信托收购的资金来源	487
第 3 节	信托收购的收益模式	488
第 4 节	信托收购的潜在动因	489
第 5 节	管理者收购的信托模式	492
第 11 章	合并会计制度及其对并购实务的影响 (张秋生、周绍妮、赵丹) ...	495
第 1 节	国际上对合并会计处理的相关规定	496
第 2 节	中国对企业合并会计问题的相关规定和初步实践	505
第 3 节	我国合并会计与国际的比较及准则建议	510
第 12 章	并购中的企业价值评估 (权忠光、肖翔、冯丽艳)	515
第 1 节	企业并购中的价值评估问题概述	516
第 2 节	企业并购中主要评估技术概述	525
第 3 节	收益法中主要参数的确定	534
第 4 节	加快我国企业并购评估科学化的措施和建议	559
第 13 章	2003 年并购动态的法律分析 (徐家力、张炳昆、张岩)	563
第 1 节	2003 年中国并购的法律环境	564
第 2 节	《外国投资者并购境内企业暂行规定》综述	564
第 3 节	要约收购的法律环境	581
第 4 节	2003 年其他涉及并购的重要法律动向	590
第 14 章	中国反垄断立法前景及评论 (王晓晔)	597
第 1 节	社会主义市场经济需要保护竞争的法律制度	598
第 2 节	中国当前反垄断立法的现状和问题	602
第 3 节	企业并购中的反垄断问题	607
第 4 节	中国反垄断法呼之欲出	619
第 15 章	2003 年跨国并购观察 (金伯生、聂平香)	627
第 1 节	全球跨国并购发展趋势	628
第 2 节	我国外资并购发展动向	631
第 3 节	我国外资并购政策的重要突破	643
第 16 章	2003 年亚洲并购活动 (谢韬、岳峥)	647
第 1 节	亚洲地区收购兼并活动概述	648
第 2 节	“投资回报如何”调查报告	651
第 17 章	网络并购 (E-Merger) (武建勇、董杰、孙永)	673
第 1 节	网络并购的概念	674