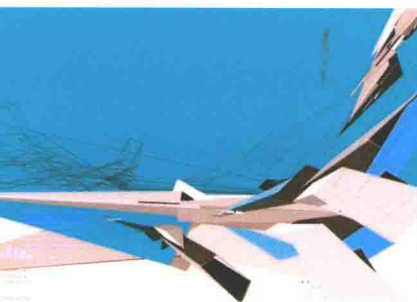




• 西南民族大学优秀学术文库 •

伍 江 著

企业兼并理论 博弈模型研究



Research on
Enterprise Merger Models Based
on Game Theory



经济科学出版社
Economic Science Press

西南民族大学优秀学术文库

企业兼并理论博弈模型研究

Research on Enterprise Merger Models
Based on Game Theory

伍 江 著

经济科学出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

企业兼并理论博弈模型研究/伍江著. —北京:
经济科学出版社, 2015. 4

ISBN 978 - 7 - 5141 - 5632 - 4

I. ①企… II. ①伍… III. ①企业兼并 - 理论
模型 - 研究 IV. ①F271

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2015) 第 068488 号

责任编辑: 王 娟 王 瑛

责任校对: 刘 昕

版式设计: 齐 杰

责任印制: 李 鹏

企业兼并理论博弈模型研究

伍 江 著

经济科学出版社出版、发行 新华书店经销

社址: 北京市海淀区阜成路甲 28 号 邮编: 100142

总编部电话: 010 - 88191217 发行部电话: 010 - 88191522

网址: [www. esp. com. cn](http://www.esp.com.cn)

电子邮件: [esp@ esp. com. cn](mailto:esp@esp.com.cn)

天猫网店: 经济科学出版社旗舰店

网址: [http: //jjkxcs. tmall. com](http://jjkxcs.tmall.com)

北京季蜂印刷有限公司印装

710 × 1000 16 开 13.75 印张 220000 字

2015 年 4 月第 1 版 2015 年 4 月第 1 次印刷

ISBN 978 - 7 - 5141 - 5632 - 4 定价: 35.00 元

(图书出现印装问题, 本社负责调换。电话: 010 - 88191502)

(版权所有 侵权必究 举报电话: 010 - 88191586)

电子邮箱: [dbts@ esp. com. cn](mailto:dbts@esp.com.cn))

前 言

本书是在本人从教《企业兼并理论与实践》及《博弈与信息经济学》多年的教学总结,以我国改革开放的视野及我国企业参与跨国兼并为主要特征的第五次兼并浪潮的背景下写成的。兼并作为企业扩张的主要战略之一,一直以来受到学术界、企业界以及政府的密切关注。企业兼并对于抑制我国普遍存在的重复建设,提高产业资源配置效率,减弱产业内过度竞争趋势,实现企业规模经济效益、产业均衡效益有深刻的理论意义。跨国兼并作为 FDI 的形式,对我国经济将产生重大影响。不仅能够为我国提供技术进步、拓展国际市场和对外直接投资等经济机会,而且随着经济全球化加快,兼并对于优化我国产业结构,增强我国产业的国际竞争能力具有重大意义。随着我国加入世界贸易组织后的过渡期的结束,我国所有的产业、所有领域实现更加全面的开放,特别是我国证券市场股权分置改革完成后,我国上市公司股权实现全面流通,企业兼并,尤其是外资的跨国兼并将变得更加频繁,并呈现新的特征。因此,研究企业兼并模型,制定出能够解决我国产业中现存问题的方针、政策,对我国企业兼并做出一系列制度安排,以规范企业兼并行为,减少兼并的交易成本和社会成本,保护有效竞争的市场结构,切实提高兼并的社会福利,成为摆在我们面前的紧迫而现实的问题。

本书的研究是以理论模型为主要对象的,以博弈论为研究工具与方法论,综合运用产业组织理论和福利经济学的基本理论,对已有的兼并理论模型进行拓展性的再研究,得出了理论性的结论命题,并辅以简要的数理分析和定性分析,以验证自己的观点。

在第 1 章首先综述了本人所涉猎的国内外的兼并理论及相关模型研究成果,集中介绍了本书的研究思路、采用的方法、结构与研究内容。从比较中发现,对于横向兼并发生的基础概念协同效应,定性分析较

多,定量分析不足。从横向兼并行为的发生看,兼并不仅有“大鱼吃小鱼”,也有“蛇吞象”的先例。但是已有的文献中,很少涉及“蛇吞象”的理论模型。从纵向兼并理论看,存在各种学派之争,对于纵向兼并的市场绩效也存在分歧,这些学派发生分歧的理论构造、假定条件需要新的研究中清晰化。值得注意的是,跨国兼并与国内兼并存在环境、条件差异是不争的事实,必须有区别地进行分析,这些都为本书提供了新的研究课题。

第2章以SSR企业横向兼并模型为基准,在古诺博弈的基础上,对横向兼并模型在以下两方面做了更深入的研究:首先,基于线性需求和对称的定常边际生产成本,引入了协同效应概念,建立了一个基于协同效应的扩展的横向兼并模型。然后,结合社会福利经济学,分析了不同条件下参与兼并企业、未参与兼并企业和消费者的福利变化情况,并以福利变化为标准得出了若干理论命题,解出了协同效应的临界值,发现只要协同效应达到临界值,横向兼并就会发生。如果是完全竞争市场,只要有一点协同效应,兼并也会发生。解释了原SSR模型无兼并动机与现实中兼并频繁发生的矛盾,破解了皮派尔(Pepall)提出的“兼并悖论”。

第3章通过考虑固定成本,对SSR横向兼并模型进行深化扩展。

第4章以斯坦克尔博格(Stackelberg)的寡头垄断下的动态博弈理论为基础,对已有的横向兼并的类型作了拓展研究,扩展了HKM模型。HKM模型是通过斯坦克尔博格产量竞争市场,研究了其中任意两个企业兼并的动机和社会总福利变化情况,结果表明:任意一个引导者兼并一个追随者总是有利可图的。而在特定情况下,“强强联合”的兼并,“弱者联合”的兼并也会出现。本书在HKM模型的基础上,进一步构建了“蛇吞象”或称“小鱼吃大鱼”的兼并分析,由此得出了本人的研究结论:无论是强式企业还是弱式企业,都存在内在兼并利益动机,会由于市场集中度的提高,导致消费者福利和社会总福利下降,这就丰富发展了HKM模型,使得现实中很少发生的“蛇吞象”兼并案例,在理论上也得到了合理解释。本书所在的补充性研究中,使HKM模型理论上变得更加完整,理论更具有适用性。扩展的HKM模型涉及横向兼并的各类情况,可以在较为宽泛的意义上解释兼并浪潮的发生。

第5章以纵向兼并为研究对象,对企业纵向兼并的动机和福利效应问题做了研究。首先,介绍了经典的斯彭勒(Spengler)模型,即纵向

兼并不仅有利于消除双重加价,而且有利于消费者剩余和社会福利的提高。其次,把斯彭勒(Spengler)模型扩展到了上下游企业间的古诺产量竞争,分别讨论了金字塔结构和平行结构两种产业链纵向兼并的状况,结果发现:当上下游都是平行结构的产业链时,纵向兼并或纵向一体化,可以降低中间产品的价格,从而消费者可以从纵向兼并中受益,并且使消费者剩余和社会福利都提升,结论与斯彭勒(Spengler)模型的结论相同。但是本书深入研究的结论是:对于金字塔结构的产业链,并非所有的纵向兼并企业都是有利的,兼并企业的利润出现不确定性,利润大小取决于上下游厂商之间的数量关系,即由本章研究得出的 Spengler 数为临界值,结果是,只有下游企业数目小于 Spengler 数时,纵向兼并才是有利可图的。

第6章将第5章的结论进一步深化。首先将斯彭勒模型扩展到上游进行 Bertrand 价格竞争,而下游进行古诺产量竞争的产业链之中,然后在上下游竞争结构不同的条件下分别研究了企业的策略行为对兼并结果的影响。研究中发现,企业是否采用排挤竞争对手策略时纵向兼并的利润是不同的。纵向兼并企业若采用纵向圈定的策略方法时,纵向兼并最终是否弱化了市场竞争程度,结果会因外在的环境条件不同呈现出不确定性。在特定条件下,纵向圈定不仅没有遏制竞争,反而促进了竞争,提高了社会福利。

关于是否采用纵向圈定,主要依赖博弈是伯川德(Bertrand)竞争方式,还是古诺(Cournot)竞争方式,如果上下游都是古诺产量竞争,企业的纵向圈定策略,不会提高竞争对手的成本,也不产生弱化市场竞争的作用;如果下游产业是古诺产量竞争,而上游产业是伯川德价格竞争,兼并企业的纵向圈定策略,是否会提高竞争对手的成本、弱化市场竞争的作用是不相同的。因为当中间产品潜在提供者的成本处于特定数值区间时,圈定也会有提高竞争对手的成本、弱化市场竞争的作用。也就是说,纵向圈定对市场竞争和消费者福利的影响因条件变化呈现出不确定性。本章的结论对我国规制纵向兼并有重大的指导意义。

第7章结合了第四章扩展的 HKM 模型,有针对性地构建了一个非对称信息的动态跨国兼并模型,试图从动态角度给出对外资兼并国内企业进行审查的理论依据。由于国度间的差异性较大,跨国兼并的动机较多,不完全信息更符合跨国兼并行为的特征。本章从微观企业角度分析

了不同背景下跨国企业兼并的动力, 结果发现, 信息不对称不能成为跨国兼并的障碍, 兼并会延续下去。为此, 本书专门进行了跨国兼并对国家产业安全影响的定性研究。结果表明, 如果跨国兼并持续下去, 会在我国技术进步、产业市场份额、国家经济利益等方面严重威胁国家产业安全。

第8章以莫塔—古诺 (Motta - Cournot) 研发模型为基础, 引入固定成本, 构建了一个包含技术创新、固定成本因素的研发竞争模型, 给出稳定条件下完全垄断市场的最优市场结构的条件, 以及对应各种寡占的最优市场结构的条件。结果表明: 企业的创新激励受到企业市场势力和竞争程度的双重影响, 而且, 创新条件下最优市场结构的效率随固定成本的变化而变化。

第9章是借助泽尔腾的卡特尔联盟模型对合谋及其反垄断政策的一个扩展分析。需要首先指出是, 在企业之间的选择卡特尔成员和非卡特尔成员的情况下, 企业之间利益纠结往往难以达成卡特尔联盟维持合作的均衡, 主要有两个因素导致卡特尔联盟具有天然的不稳定性。列举近年来欧美及我国反垄断部门陆续颁布宽大为怀政策的影响。

本书的创新点主要有:

(1) 构建了扩展的 SSR 模型, 克服了 SSR 模型企业没有兼并动机的缺陷, 并能解释现实中为何反对和阻止横向兼并的都是那些未参与兼并的企业的原因, 也能解释为何现实中横向兼并大部分失败的原因, 破解了皮派尔 (Pepall) 等人提出的“兼并悖论”。例如命题 2.4 ~ 命题 2.12, 以及第3章的4个命题是本人的研究结论。

(2) 在 HKM 模型的基础上, 构建了“蛇吞象”的兼并模型, 使得现实中很少发生的“蛇吞象”兼并, 在理论上得到合理解释, 使 HKM 模型在理论上的运用范围进一步扩大, 丰富发展了 HKM 模型。特别是针对“蛇吞象”兼并模型, 本书给出了“蛇吞象”兼并动机出现的充要条件, 命题 4.4 是本人的研究结论。

(3) 本书在斯彭勒 (Spengler) 模型的基础上, 构建了金字塔结构和平行结构产业链的纵向兼并模型, 解出了斯彭勒数 (本人定义的), 并将斯彭勒数作为纵向兼并发生的临界值。通过斯彭勒数拓展并部分修正了传统纵向兼并研究成果的一些结论, 即纵向兼并不一定导致兼并企业获利, 兼并企业获利与否主要取决于产业链中上下游产业的企业结构

状况以及所采用的竞争方式，只有当下游产业通过横行兼并达到一定垄断程度，即下游的企业数目小于斯彭勒数时，才有纵向兼并的动机。研究认为，当上下游都是寡头垄断企业的产业链，上下游都是进行古诺竞争时，纵向兼并可以节约交易成本，降低交易风险，从而将其他非兼并的下游产业企业置于竞争劣势地位，但消费者可以从纵向兼并中受益。

(4) 本书构建了一个不完全信息的跨国兼并模型，研究了跨国兼并行为在不对称信息条件下的动机，研究结论表明，不完全信息不能成为跨国兼并的障碍。因此，如果东道国政府对外资兼并不进行规制，兼并将演化成持续性过程，影响国家产业安全。

伍江

2014. 8. 10

目 录

第1章 绪论	1
1.1 研究企业兼并的背景及其意义	1
1.1.1 研究的背景	1
1.1.2 研究的意义	3
1.2 相关研究综述	7
1.2.1 横向兼并研究模型	8
1.2.2 纵向兼并研究模型	14
1.2.3 跨国兼并相关理论模型	18
1.3 本书使用的理论工具和研究方法	20
1.4 本书的研究思路与主要内容	21
1.5 本书研究过程中的创新点与难点	22
1.5.1 本书研究的创新点	22
1.5.2 研究的难点	24
第2章 基于协同效应的企业横向兼并模型研究	26
2.1 引言	26
2.2 基于协同效应的企业横向兼并模型	27
2.2.1 对拟建兼并模型的几个说明	27
2.2.2 对协同效应的企业横向兼并扩展模型的求解	30
2.2.3 基于协同效应的企业横向兼并分析	32
2.2.4 效率因素应纳入企业兼并审查	45
2.3 小结	49

第3章 SSR 横向兼并模型的进一步扩展：考虑固定成本的 博弈分析	53
3.1 引言	53
3.2 对拟建企业横向兼并模型的说明	53
3.2.1 本章中固定成本的含义	53
3.2.2 模型建立的条件	54
3.2.3 企业兼并的博弈过程	54
3.3 考虑固定成本的企业横向兼并模型分析	55
3.3.1 兼并前： n 家企业进行古诺竞争	55
3.3.2 兼并博弈第二阶段： $m+1$ 家企业进行 兼并的条件	55
3.4 四种情形下兼并分析	59
3.5 基本结论	62
3.5.1 本章模型与 SSR 模型的相同点	62
3.5.2 本章模型与 SSR 模型的不同点	63
3.5.3 本章模型与 SSR 模型的关系	63
3.5.4 本章模型尚存的缺点	63
3.6 小结	64
第4章 基于斯坦克尔博格横向兼并博弈研究	66
4.1 兼并前的斯坦克尔博格产量竞争描述	67
4.2 兼并决策分析	68
4.3 基本结论	73
4.4 典型兼并案例	77
4.5 小结	78
第5章 企业纵向兼并理论模型研究	79
5.1 引言	79
5.1.1 哈佛学派对纵向关系的经济解释及影响	80

5.1.2	芝加哥批判、交易成本理论对纵向关系的经济解释及影响	81
5.1.3	后芝加哥学派对纵向关系的经济解释及影响	83
5.2	简单纵向兼并模型——斯彭勒模型	84
5.2.1	斯彭勒模型的前提条件	84
5.2.2	纵向兼并之前——分开经营的均衡分析	85
5.2.3	纵向兼并（一体化）之后的均衡分析	86
5.2.4	斯彭勒模型的基本结论	86
5.3	斯彭勒模型向金字塔结构或平行结构产业链的拓展	87
5.3.1	拓展的斯彭勒模型的基本假定	88
5.3.2	纵向兼并发生前的博弈决策分析	89
5.3.3	纵向兼并发生的博弈均衡分析	92
5.4	小结	103

第6章 斯彭勒纵向兼并博弈的进一步扩展：纵向兼并的圈定策略选择

6.1	有关纵向兼并的圈定理论的争议	106
6.2	模型假设与过程说明	110
6.3	不同策略下的兼并均衡	111
6.3.1	兼并发生前的博弈——分开经营状态	111
6.3.2	兼并发生后的博弈——采用纵向圈定策略	113
6.3.3	兼并发生后的博弈——采用非纵向圈定策略	114
6.4	纵向兼并的决策分析	116
6.4.1	纵向兼并的占优策略分析	116
6.4.2	纵向兼并的反竞争效应与排挤对手效应分析	118
6.4.3	纵向兼并的社会福利分析	121
6.5	本章的基本结论与政策含义	123

第7章 跨国兼并模型研究

7.1	不完全信息下跨国兼并模型	129
-----	--------------------	-----

7.1.1	全球性跨国兼并方兴未艾	129
7.1.2	不完全信息下跨国兼并模型分析	131
7.1.3	不完全信息与完全信息下跨国兼并博弈比较	135
7.1.4	基本结论	137
7.2	外资兼并国内企业与国家产业安全分析	137
7.2.1	关于外资兼并的国家产业安全争论	137
7.2.2	斯坦克尔博格博弈模型及其对持续性外资 兼并行为的解释	139
7.2.3	构建应对外资兼并行为的产业政策体系	143

第8章 基于稳定条件下市场最优结构与技术创新、固定

成本关系分析	146
8.1 引言	146
8.2 产业组织与技术创新理论综述	147
8.3 研发、固定成本与古诺竞争的模型研究	148
8.3.1 模型建立的条件	148
8.3.2 企业创新博弈过程	148
8.3.3 企业创新博弈的求解过程	149
8.3.4 更一般情况下最优产业结构算例分析	155
8.4 本章的模型与 Motta - Cournot 的不同点	158
8.5 本章小结	161

第9章 运用集中度临界值抑制产业合谋的经济学解释

9.1 引言	164
9.2 产业集中度指标与产业规制的临界值	165
9.3 卡特尔联盟主导与产业的卡特尔均衡	168
9.3.1 模型设定与古诺均衡	168
9.3.2 卡特尔均衡	169
9.3.3 两个基本结论	172
9.4 基本结论	178

9.5 小结	179
附录	181
附录 1	181
附录 2	182
附录 3	182
附录 4	182
附录 5	183
附录 6	184
附录 7	186
参考文献	193
致谢	205

第 1 章

绪 论

企业的兼并活动是市场经济发展到一定阶段的自然产物，是现代企业增强竞争实力和战胜竞争对手，实现跨国经营的重要外向扩张策略手段，同时，也是一个国家规范市场结构，提高社会福利，调整产业结构的政策工具。

1.1 研究企业兼并的背景及其意义

1.1.1 研究的背景

20 世纪 90 年代中期以来，随着世界范围内经济全球化步伐的明显加快，企业面临着越来越激烈的国际市场竞争压力。为了稳定国内市场份额，问鼎国际市场，在未来的全球竞争中占有一席之地，不但微观企业在积极寻求快速扩张的对策，而且各国政府为增强综合国力也先后出台了一系列扶持大企业集团发展的优惠政策和措施，以推动企业提高国际市场竞争能力，1994 年开始的第五次兼并浪潮与以往西方的前四次兼并浪潮显著不同，第五次兼并浪潮规模之大，涉及领域之广，对世界经济影响之深远，超过了经济发展史上任何一个时期。在这样的背景下，大型和超大型企业兼并案例不断涌现。1996 年，波音公司兼并麦道公司，交易额为 133 亿美元；1998 年，德国戴姆勒 - 奔驰公司与美国第三大汽车制造商——克莱斯勒公司合并；1999 年，法国雷诺汽车公司与日本日产汽车公司签署协议，雷诺公司成为日产汽车公司最大的

股东；2000年，美国在线与时代华纳合并，交易规模达到1550亿美元；2001年，惠普兼并康柏。经济全球化的发展和各国对企业兼并政策的变化，使企业兼并规模不断扩大，兼并总额达上千万亿美元，仅1998年、1999年和2000年累计的兼并次数就达2.9万次。2000年全球兼并交易总额为3.33万亿美元，2006年达到高峰，创下全球兼并交易总额3.86万亿美元的历史纪录，参见表1.1。

表 1.1 全球市场兼并交易额 (Merger & Acquisition) 单位：万亿美元

年份	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
全球兼并交易额	3.33	1.84	1.40	1.30	1.70	2.90	3.86

资料来源：据《中国兼并与股权投资基金年鉴（2007）》的数据统计整理得到。

从1994年开始一直延续至今的第五次兼并浪潮的主要特点为：（1）企业充分利用规模经济，进行“强强联合”，不少兼并和被兼并企业都是国际知名企业，有着良好的业绩，如惠普与康柏，以及波音和麦道的兼并；（2）兼并表现出显著的开放性，很多企业通过海外兼并来增强国际竞争力，跨国兼并成为外国直接投资的主要形式；（3）以IT产业为代表的新经济产业在兼并浪潮中表现突出，出现以技术获取为目的的企业兼并活动。表1.2列出了2004年全球10大兼并事件。

表 1.2 2004 年全球十大兼并案

排名	2004 年全球十大兼并案	交易规模 (亿美元)	交易时间
1	法国赛诺菲 - 圣德拉堡 (Sanofi - Synthelabo) 制药公司收购安万特公司	602.4	1月26日
2	美国摩根大通银行与美国第一银行 (Bank One Corp) 合并	587.6	1月15日
3	美国辛格拉无线通讯公司收购美国电话电报公司 (AT&A) 无线通讯业务	410.1	1月10日
4	西班牙桑坦德银行收购英国安佩国家银行所有普通股	157.88	7月23日
5	恒昌置业公司 (General Growth Properties) 收购房地产投资若斯 (Rouse) 信托公司所有流通在外的普通股	125.9	8月20日

续表

排名	2004 年全球十大兼并案	交易规模 (亿美元)	交易时间
6	美国花旗银行收购了美国第一宪章金融公司 (Charter One Financial) 所有流通在外的普通股	105.3	5 月 4 日
7	美国零售业巨头凯马特 (Kmart) 公司收购西尔斯 (Sears) 零售集团	110	11 月 17 日
8	意大利政府向社会公众出售安内尔—斯帕公司 12.19 亿股普通股股票	102.74	9 月 9 日
9	达斯埃米 (AMB) 收购加拿大啤酒厂商约翰拉贝特公司 (John Labat) 的全部股权	77.58	3 月 3 日
10	美国太阳信托银行 (SunTrust Banks) 收购美国国民商业金融公司 (NCF)	70.25	5 月 9 日

资料来源：据《中国兼并与股权投资基金年鉴（2007）》的数据整理。

国际化分工的要求使跨国兼并屡见不鲜。企业兼并活动已成为与贸易、金融和投资相提并论的重要经济活动，对世界的经济发展产生了深远的影响，也波及到我国经济，如美国著名资本管理公司凯雷控股国内企业徐工股份，法国的达能公司控股娃哈哈企业等。外资兼并在我国经济界也引起了众多争议，如何评估外资兼并对国内企业及社会福利的影响，成为政府考察外资兼并，制定相关政策所必须考虑的问题，也是开放经济下兼并理论研究的重要方向。同时我国业已成熟的大型企业将面临跨国贸易、跨国直接投资及跨国兼并的抉择问题。对于这些已初具规模，但缺乏必要海外投资经验的“大型企业”来说，借鉴别国理论模型，提出符合中国国情的兼并理论以及相关政策，最大限度地降低风险，减少兼并失败，显得尤为重要。

显然，中国在市场经济体制初建、监管体系尚不完善的条件下，应对全球化的兼并浪潮无论是理论准备，还是实践经验都不够充分。尽管我国也出台了一系列促进企业做大做强的政策，以求增强竞争能力，但是，效果不明显，这需要在借鉴国外历史经验的基础上，对兼并理论进行更深层次的研究。

1.1.2 研究的意义

企业兼并，通常是指大企业吞并一个或多个小企业，也可以是实力

相当的企业之间的合并。兼并是资本集中的一种基本形式，也是市场集中和企业成长的途径之一。它包括横向兼并、纵向兼并和混合兼并。一方面，兼并能够扩大企业的生产规模，降低生产成本，形成规模经济；另一方面，企业兼并又可能促进卖方集中，增强生产者市场势力，进而可能形成垄断。

1898 年起到现在经历的五次兼并浪潮中，美国都是最为突出的。美国第一次兼并浪潮发生于 19 世纪末 20 世纪初（1898 ~ 1903 年），主要形式是横向兼并，其中 2/3 的兼并活动发生在金属、食品、石化产品、化工、交通运输、机械和煤炭这几个行业。这次企业兼并浪潮促使美国工业实现了工业生产的集中化，兼并导致了一批巨型企业的形成，其中美国最大的 100 家公司的规模增长了 4 倍，控制了全美工业资本的 40%，使得许多地区性企业完成了向全国性企业的转变，而且确定了以所有权与经营权分离为标志的现代企业管理方式的基本模式，成为支撑美国工业经济的基础。这次浪潮终止的原因有二：第一，美国在 1903 年出现经济衰退，股市低迷，股价大跌，兼并资金来源不足；第二，已出台的《谢尔曼法》限制了横向兼并在美国的进一步蔓延，反垄断的倾向日益增强，政府开始抑制导致垄断的兼并行为。

第二次兼并浪潮发生于 1920 ~ 1929 年，仍然以横向兼并为主，出现在其他相关产业。由于推行反垄断法，企业横向兼并的边界受到法律约束，这次兼并浪潮主要在汽车制造业、石油工业、冶金工业以及食品加工业中进行。虽然横向兼并仍然是主流，但是纵向兼并的比例开始增加。结果进一步提高了第一次兼并浪潮后的美国产业集中度，也加剧了企业之间的竞争程度，使美国具备了可以充分利用规模经济的现代工业规模结构的雏形。1929 年爆发的世界范围内的经济危机使这次浪潮的兼并动机弱化，直至消失。

第三次兼并浪潮发生于 1950 ~ 1959 年，企业规避风险是兼并的主要目的。实施兼并的企业和被兼并企业主要是一些中小企业，目的是通过多元化经营战略，规避销售额和利润额的不稳定、企业技术落后导致的市场份额下降和其他风险，因此，混合兼并是该次兼并的主要特征。在这个时期，计算机在企业中逐渐得到了广泛运用，管理科学得到迅速发展，有效的管理幅度和管理层次加深，这就使得经理人员对大型混合企业的有效管理成为可能。导致企业本身的组织结构又一次发生新的转