

中國大陸企業海外併購之經營及 財務績效表現：個案研究

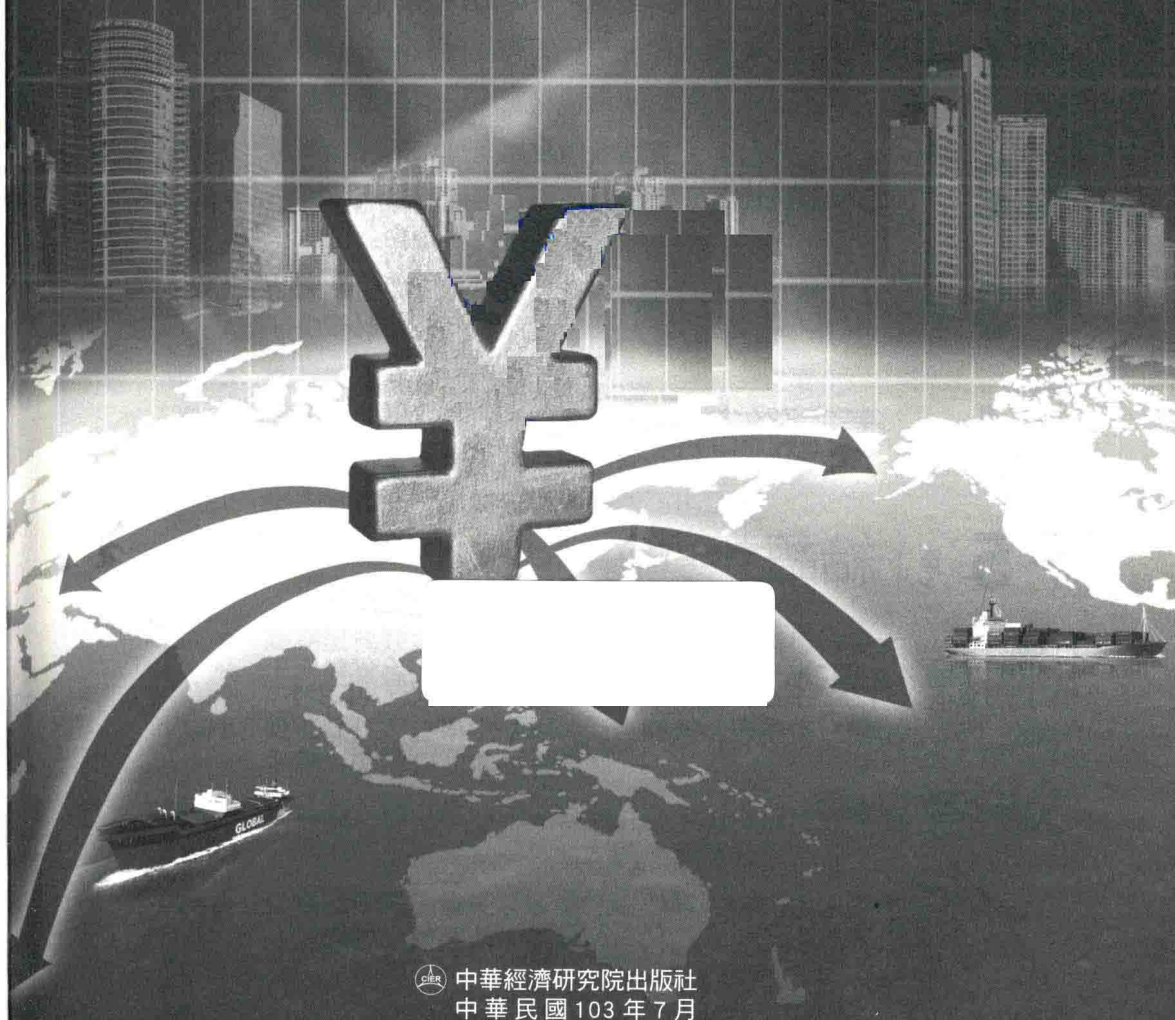
作者 林昱君、江怡慧



中華經濟研究院出版社
中華民國 103 年 7 月

中國大陸企業海外併購之經營及 財務績效表現：個案研究

作者 林昱君、江怡慧



中華經濟研究院出版社
中華民國 103 年 7 月

中國大陸企業海外併購之經營及財務績效表現：個案研究
／林昱君、江怡慧作. -- 初版. -- 臺北市：中經院出版
社，民103.07

面；公分. --（當前經濟問題分析系列；53）

ISBN 978-986-5795-07-8（平裝）

1.企業合併 2.個案研究 3.中國

553.73

103013359

中國大陸企業海外併購之經營及財務績效表現： 個案研究

出 版 者：中華經濟研究院出版社

地址／106台北市大安區長興街75號

電話／886-2-27356006

傳真／886-2-27356035

網址／www.cier.edu.tw

劃撥／財團法人中華經濟研究院 0554488-0

發 行 人：吳中書

作 者：林昱君、江怡慧

編 審：中華經濟研究院學術著作審查委員會

印 刷 者：鴻友印前數位整合

中華民國103年7月初版

ISBN 978-986-5795-07-8（平裝）

NT\$350元

| 目錄 |

CONTENTS

中文摘要	6
英文摘要	8
第 1 章 前 言	11
第 2 章 文獻回顧	15
第 3 章 研究方法	23
第 4 章 實證結果	31
第 5 章 結語	67
附錄 樣本企業之個案實證結果	71
參考文獻	79

表 次

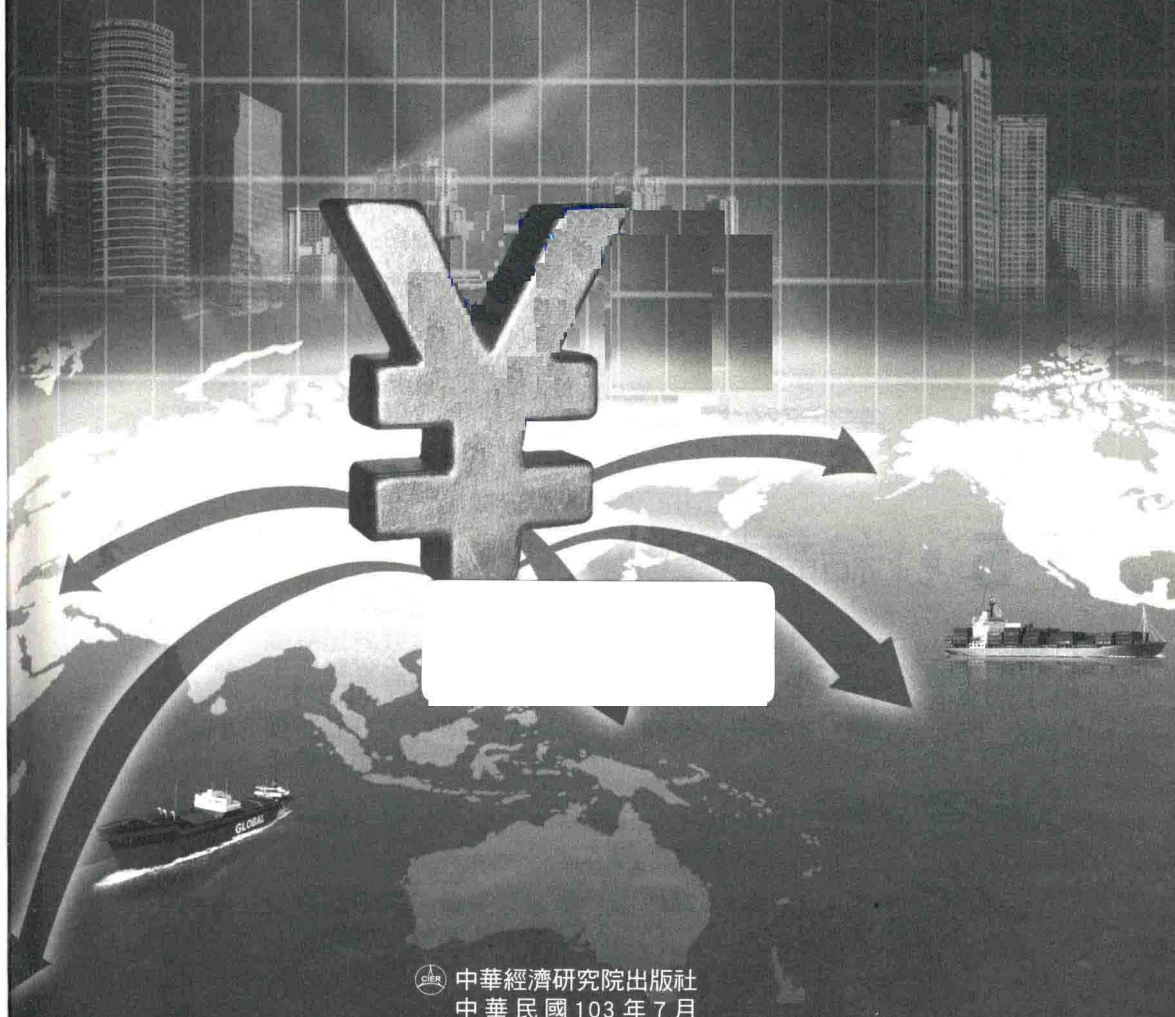
表3-1	併購案企業資料彙總表—能源產業	26
表3-2	併購案企業資料彙總表—商務服務業	27
表3-3	對照組企業資料彙總表—能源產業	27
表3-4	對照組企業資料彙總表—商務服務業	28
表3-5	企業經營績效面衡量變數彙總表	28
表3-6	企業財務績效面衡量變數彙總表	29
表4-1	能源類企業控制組執行併購案前後指標之變化 —中國五礦公司與中國海洋石油公司	35
表4-2	能源類企業控制組執行併購案前後指標之變化 —中國神華公司與寶鋼股份公司	39
表4-3	能源類企業控制組執行併購案前後指標之變化 —中化國際公司與中國黃金集團公司	42
表4-4	能源類企業控制組執行併購案前後指標之變化 —中國石油天然氣公司與中國石化公司	46
表4-5	能源類企業控制組執行併購案前後指標之變化 —華能集團公司與武鋼股份公司	50
表4-6	商務服務類企業控制組執行併購案前後指標之變化 —上汽集團與浙大網新公司	55
表4-7	商務服務類企業控制組執行併購案前後指標之變化 —掌上靈通公司與科通集團	58
表4-8	商務服務類企業控制組執行併購案前後指標之變化 —萬全科技藥業公司與浪潮國際有限公司	62
表4-9	商務服務類企業控制組執行併購案前後指標之變化 —宏霸數碼集團與騰訊公司	65

附 錄 樣本企業之個案實證結果 71

附表1	能源類企業控制組與對照組差異比較	72
附表2	控制組與對照組整體比較表—能源產業	74
附表3	商務服務類企業控制組與對照組差異比較	75
附表4	控制組與對照組整體比較表—商務服務業	77

中國大陸企業海外併購之經營及 財務績效表現：個案研究

作者 林昱君、江怡慧



中華經濟研究院出版社
中華民國 103 年 7 月

| 目錄 |

CONTENTS

中文摘要	6
英文摘要	8
第 1 章 前 言	11
第 2 章 文獻回顧	15
第 3 章 研究方法	23
第 4 章 實證結果	31
第 5 章 結語	67
附錄 樣本企業之個案實證結果	71
參考文獻	79

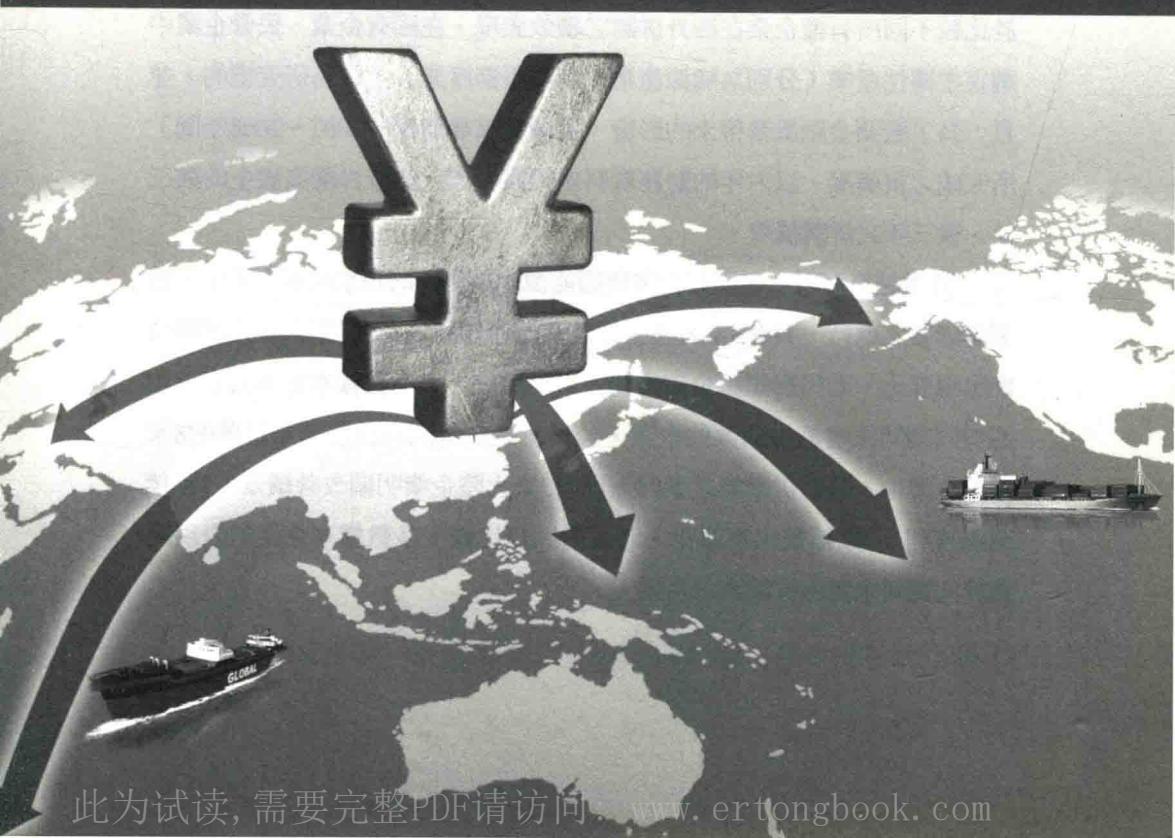
表 次

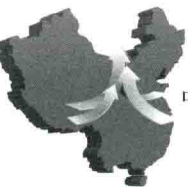
表3-1	併購案企業資料彙總表—能源產業	26
表3-2	併購案企業資料彙總表—商務服務業	27
表3-3	對照組企業資料彙總表—能源產業	27
表3-4	對照組企業資料彙總表—商務服務業	28
表3-5	企業經營績效面衡量變數彙總表	28
表3-6	企業財務績效面衡量變數彙總表	29
表4-1	能源類企業控制組執行併購案前後指標之變化 —中國五礦公司與中國海洋石油公司	35
表4-2	能源類企業控制組執行併購案前後指標之變化 —中國神華公司與寶鋼股份公司	39
表4-3	能源類企業控制組執行併購案前後指標之變化 —中化國際公司與中國黃金集團公司	42
表4-4	能源類企業控制組執行併購案前後指標之變化 —中國石油天然氣公司與中國石化公司	46
表4-5	能源類企業控制組執行併購案前後指標之變化 —華能集團公司與武鋼股份公司	50
表4-6	商務服務類企業控制組執行併購案前後指標之變化 —上汽集團與浙大網新公司	55
表4-7	商務服務類企業控制組執行併購案前後指標之變化 —掌上靈通公司與科通集團	58
表4-8	商務服務類企業控制組執行併購案前後指標之變化 —萬全科技藥業公司與浪潮國際有限公司	62
表4-9	商務服務類企業控制組執行併購案前後指標之變化 —宏霸數碼集團與騰訊公司	65

附 錄 樣本企業之個案實證結果 71

附表1	能源類企業控制組與對照組差異比較	72
附表2	控制組與對照組整體比較表—能源產業	74
附表3	商務服務類企業控制組與對照組差異比較	75
附表4	控制組與對照組整體比較表—商務服務業	77

| 摘要





中國大陸企業海外併購之經營及 財務績效表現：個案研究

林昱君、江怡慧

中文摘要

近年來中國大陸積極鼓勵企業對外投資，以跨國併購之投資方式漸蔚為主流，為了探討其跨國併購之實際表現，本文由財務角度，採取個案研究法，選擇代表性產業予以實證觀察併購案發生前後之樣本企業績效。基於比較不同所有權企業在海外併購之績效表現，在國有企業、民營企業中選定主導性產業（分別為能源產業、商務服務產業），做為研究標的。並且，為了避開金融風暴帶來的影響，選擇於風暴前夕（2007～2008年間）所完成之併購案，以六年的財務資料做觀察，深入比較併購案發生的前三年、後三年之併購績效。

實證結果發現，在國有企業跨國能源產業併購的10家樣本企業中，隨著併購案之執行，共有3家大陸企業略有改善績效，其他7家大陸企業績效則出現惡化。若與對照組企業的績效表現比較，大多數樣本企業表現均遜於同期間未實施併購案的企業。於民營企業跨國商務服務業併購的8家樣本企業中，隨著併購案之執行，則有3家大陸企業明顯改善績效、3家無明顯獲利、2家績效出現惡化。若與對照組比較，多數樣本企業表現則優於同期間未實施併購案之企業。

顯示，中國大陸國有企業跨國能源產業併購之績效，明顯不及民營企業跨國商務服務業。然而，由於能源產業之自身特性，併購案之實施效果未若其他服務業，可於短期內衡量，因此，對於其併購績效不佳之原因，不一定可純粹推論來自於經營管理面因素，有待更長期的追蹤觀察。

關鍵字：跨國併購、個案研究、財務績效、國有企業、對外投資



Financial Performance of the Overseas Acquisitions of Chinese Enterprises: Case Studies

Yuh-Jiun Lin and Claire Chiang

Abstract

Currently China has actively encouraged its enterprises to invest overseas. Of the methods adopted to invest, acquisition has become the most popular. To learn about the performance of these overseas acquisitions, this study selected sample enterprises from representative industries and compared their performance before and after the acquisitions. To compare the performance made by companies of different ownership types, some state-owned enterprises in one predominant industry and some private companies in another predominant industry—in this case the energy industry and the business service industry, respectively—were selected as the subjects of the study. Additionally, in order to avoid the impact brought about by the financial crisis, only acquisitions concluded before the crisis were selected. An in-depth comparison of the financial data for the three years before and after the acquisitions was conducted to find out the performance of the acquisitions.

The comparison results reveal that, of the ten state-owned enterprises studied, the performance of three improved slightly and that of the other seven

worsened as the acquisitions were implemented. When compared with the enterprises in the control group, most sample enterprises fared worse than those that did not make any acquisitions during the same period. Meanwhile, of the eight private businesses studied, the performance of only three improved too. When compared with the businesses in the control group, most sample businesses fared better than those that did not make any acquisitions in the same period.

Consequently, performance of overseas acquisitions made by state-owned enterprises in the energy industry is obviously worse than that of overseas acquisitions made by private businesses in the business service industry. Nevertheless, due to the characteristics unique to the energy industry, the effect of an acquisition cannot be measured in the short term as in the service industry.

Keywords : overseas acquisitions 、 case studies 、 financial performance 、
state-owned enterprises 、 invest overseas

第1章

前言

