

公司购并后的整合问题研究

课 题 主 持 人：王金凤（郑州经济管理干部学院）

课题主要完成人：白彦壮（天津大学）

冯立杰（河南矿山抢险救灾排水站）

郭保林（郑州经济管理干部学院）

张继伟（郑州经济管理干部学院）

吴洪刚（郑州经济管理干部学院）

何 建（郑州经济管理干部学院）

二〇〇二年十一月十八日

序 言

经济全球化进程逐渐构建了全球性的竞争平台,使许多公司认识到:要么甘居人后,要么通过非常规途径(购并)迅速壮大自己。

所以,二十世纪九十年代以来,全球公司购并浪潮风起云涌,公司的购并规模不断扩大,尤其是到了 2000 年,全球宣布的企业购并交易额创记录地达到 35000 亿美元,比 1999 年的 33000 亿上升了 6%。面对公司购并的拍岸惊涛,对这种与贸易、金融和投资相提并论的经济活动进行深入研究,具有十分重要的理论与现实意义。

同时,公司购并又是一把双刃剑。成功的购并可以使公司获得资源整合优势,提高公司竞争力,而失败的购并则会使公司背上沉重的负担,最终被拖垮。

遍览目前国内有关购并的主要文献,围绕政府作用、购并理论、类型、债务处理等较浅层次的知识性介绍的内容较多,但研究深层次的——公司购并后如何整合问题的内容却很少,系统性、探索性的研究更为罕见。本课题将从全新的角度就此问题进行探索,以期完善我国有关购并整合问题较深层次的理论研究体系,以求为国内相关研究人员及实践人员开拓视野提供一些有益的启示。

目 录

第一部分	公司购并特点及动机分析.....	1
一、	公司购并与整合.....	1
二、	公司购并特点分析.....	3
三、	西方国家公司购并动机分.....	6
四、	我国公司购并动机分析	10
第二部分	公司购并过程及整合中的误区分析	12
一、	公司购并的三个阶段.....	12
二、	公司购并战略的制定.....	13
三、	公司购并的标准与战术.....	14
四、	公司购并后的整合.....	15
五、	整合中的误区分析.....	16
第三部分	公司购并后整合战略研究	20
一、	购并后整合战略.....	20
二、	文化整合.....	29
三、	组织机制整合.....	36
四、	资源整合.....	37

第一部分 公司购并动机分析

一、公司购并与整合

“一个公司通过兼并其竞争对手的途径成为巨型公司是现代经济史上一个突出的现象”,美国著名经济学家、诺贝尔奖获得者乔治·斯蒂格勒在他的论文《通向垄断与寡头之路—兼并》中一开篇就如是说,“没有一家美国大公司不是通过某种程度、某种方式的购并而成长起来的,几乎没有一家大公司主要是靠内部扩张成长起来的。”100多年前,在大洋彼岸的美国,摩根帮助卡耐基成功地购并了其他一些钢铁公司,成立了美国钢铁公司,这宗购并案成为斯蒂格勒的有力证据。而且,它还掀起了美国企业购并的第一次浪潮,并由此诞生了杜邦公司、美国烟草公司、美国橡胶公司等一系列经济巨人。公司购并既然有这么大的魔力,那么,公司购并究竟是什么呢?

公司购并是收购与兼并的总称,收购与兼并的概念并不相同。

收购(Acquisition),指一家公司通过购买和证券交换等方式获取其他公司的全部所有权或部分股权,从而掌握其经营控制权的商业行为。收购的对象有两种:一种是股权,一种是资产。

兼并(Merger),在《大不列颠百科全书》中的解释为:“两家或更多的独立公司合并组成一家公司,通常由一家占优势的公司吸收一家或更多的公司”。国内广泛引用的“兼并”这一术语,意指一公司通过购买和证券交换等方式获取其它公司的全部或具有绝对多数的股权或资产,从而使其丧失法人实体,掌握其全部或绝对多数经营管理权的商业行为。

收购与兼并既有联系又有区别。归纳而言,其联系主要表现在:第一,收购和兼并都是公司所有权的有偿转让;第二,收购与兼并的动机相同;第三,收购与兼并在经济运行中产生的作用基本一致。它们间的区别在于:第一,在收购中,被收购公司的经济实体和法人地位仍然存在,只是被收购公司的所有者将其转让给了收购公司。而在兼并中,被兼并公司的整体资产归兼并公司,所以,被兼并

公司作为经济实体已不复存在；第二，收购中，收购公司作为被收购公司的新股东，对被收购公司的原有债务不负连带责任，收购公司只以出资的股金为限承担风险，并与被收购公司的其他股东共负被收购公司的盈亏。而在兼并后，兼并公司成为被兼并公司资产的新的所有者或债务的承担者，是资产、债权、债务的一并转移。

尽管二者有一定差别，但由于收购和兼并动机相同，同时，都涉及到被购并方产权和股东关系的变更以及权力和义务的部分或全部转移，所以，学术界和实业界常把收购和兼并放在一起加以研究，简称购并，英文缩写为 M&A。除了从会计、审计角度处理财务数据以及从兼并收购过程研究各自特征时对二者加以区别有其必要性外，在一般研究中，即使不对二者作特别的区分，也不至于引起歧义。

公司购并作为市场经济的产物，在西方发达国家是一种相当普遍的经济现象。它是公司拓展经营、实现资源优化配置，达到快速增长的重要手段。在激烈的市场竞争中，公司购并承担了优胜劣汰的部分功能。

在我国，随着市场经济的不断深入，购并现象也越来越多。国内许多著名的公司如康佳、长虹、海尔等都是在短时间内通过一系列购并，实现公司规模的迅速扩张，并取得了良好的效益。在这些“示范”效应下，购并成为一个热门话题。

购并整合是指当一个公司主体获得另一公司的资产所有权、股权或经营控制权之后，对有关资产、人员等一系列公司生产要素进行整体的系统的安排，从而保证购并后的公司能够按照既定目标、战略和发展方向正常进行运营。因此，从这个角度来看，购并整合主要是将两个或多个公司组合，由共同所有者拥有的、使各公司组成要素融为一体的、具有理论和实践意义的一门艺术。

购并与整合的关系密不可分，是一个完整过程的两个不同阶段。在购并进行阶段，公司目标主要集中在目标公司的选择、公布要约、目标公司估价、谈判等活动上。公司购并后，管理层的主要注意力则集中在整合上，整合的直接目标是为了保证公司购并结果的成功；间接目标是保证公司发展战略的顺利实现、不致于使公司大笔投资遭受损失、保证公司利润最大化、完成公司高速成长、发挥协

同效应使公司的市场份额快速膨胀等。

二、公司购并特点分析

从历史上看，公司购并的现象由来已久，但真正形成大规模购并浪潮则是从 19 世纪末开始的。自 19 世纪末至今，全球已发生了五次大规模公司购并浪潮。

第一次购并浪潮发生在 19 世纪末至 20 世纪初。此次购并的主要特点是以横向购并为主，即在有竞争关系、经济领域相同或生产产品相同的同行业之间的购并，此次购并在美、日、德形成了一批大型工业公司集团；

第二次购并浪潮发生在 1915 至 1930 年之间。此次购并的特点是以纵向购并为主，即在生产和经营方面互为上下关系的公司间的购并。其形式是大公司购并小公司和中小公司之间的购并交错共存；

第三次购并浪潮发生于第二次世界大战后的整个 20 世纪 50—60 年代，60 年代后期为高潮阶段。此次购并的特点是以混合购并为主，被购并公司已不仅限于中小公司，还进一步发展为大垄断公司购并大垄断公司，从而产生了一批跨行业、跨部门的巨型公司，但这种购并主要局限于国内公司；

第四次购并浪潮发生于 1975—1992 年间。此次购并的特点是购并形式呈现出多样化的趋势，横向、纵向、混合三种形式交替出现，购并范围日趋广泛，购并的目标也逐渐拓展到国际市场；

第五次购并浪潮始于 1994 年，至今方兴未艾。2000 年，全球宣布的企业购并交易额创记录地达到 35000 亿美元，比 1999 年的 33000 亿上升了 6%，其中，北美地区之间的购并总值增长了 2610 亿美元，欧洲公司收购北美公司的总额增长了 880 亿美元。除了购并值的迅速增长外，在经济全球化和世界性产业结构调整的大背景下，第五次全球购并浪潮出现了一些引人注目的新特点、新动向。

（一）跨国购并频繁

自 90 年代中期起，国际上许多巨型公司和重要产业都卷入了跨国购并。美国的许多大公司在欧洲和亚洲大量进行同业收购，如美国得克萨斯公用事业收购英国能源集团、美国环球影城公司收购荷兰的波利格来姆公司等。而欧洲公司收购

美国公司也同样出现了前所未有的大手笔和快节奏，如德国的戴姆勒收购了美国的克莱斯勒、英国石油对美国阿莫科石油的购并。发生在欧洲和亚洲内部的跨国购并之风也出现了空前未有的增长势头，如英国制药公司收购瑞典的制药公司、法国的石油公司收购比利时的炼油厂、菲律宾黎刹水泥公司与印尼锦石水泥厂的合并等。进入 1999 年之后，跨国购并更是异常迅猛，先后出现了福特收购沃尔沃、英美烟草公司收购荷兰乐福门、英荷消费品集团联合利华收购美国贝斯特食品公司、法国雷诺汽车收购日本的日产汽车、美国新桥财团收购韩国第一银行等巨型购并案。

据不完全统计，20 世纪 90 年代跨国购并活动涉及的资金高达 3420 亿美元，其中大多数发生在 90 年代下半期。另加，负载资本流动的交易所的跨国购并是另一道亮丽的风景线，如 2000 年 4 月巴黎、阿姆斯特丹和布鲁塞尔三家证券交易所宣布结成联盟，联合组建 E U R O N E X T。伦敦证券交易所和法兰克福证券交易所 2000 年 5 月 3 日宣布合并，成立国际交易所，国际交易所将汇集全欧洲 53% 的股票交易，从而使得“泛欧股市”渐露端倪。

（二）购并的单体规模越来越大

近年来，全球公司的强强购并几乎涉及所有重要行业，购并额也不不断创出新高。1998 年 4 月 6 日起，在短短 7 天的时间内，美国连续发生了 6 家大银行的合并，其中，美国花旗银行和旅行者集团的合并涉及金额高达 725 亿美元，创下银行业购并价值的最高纪录。这两家公司合并后的总资产额高达 7000 亿美元，并形成了国际性超级金融市场，业务覆盖 100 多个国家和地区的 1 亿多客户。1998 年 11 月 17 日，两家世界重量级的汽车制造公司即德国的戴姆勒—奔驰与美国的克莱斯勒宣布合并，合并后的新公司汽车总产量可达每年 500 万辆。2000 年 1 月，英国制药集团葛兰素威康和史克必成宣布合并计划，新公司市值逾 1150 亿英镑，营业额约二百亿英镑，合并后的葛兰素史克制药集团将成为全球最大制药公司。2000 年 2 月 4 日，全球最大的移动电话运营商英国沃达丰公司以 1320 亿美元收购德国老牌电信和工业集团曼内斯曼，成为当时全球最大的购并案。公司购并单体规模

的不断扩大，表明公司对国际市场的争夺已经到了白热化阶段。这种强强合并对全球经济的影响十分巨大，它极大地冲击了原有的市场结构，刺激了更多的公司为维持在市场中的竞争地位而不得不卷入更加狂热的购并浪潮之中。

又如，2000 年发生的美国在线与时代—华纳之间的购并金额高达 1840 亿美元，宣布购并时两家公司的股票市值总和为 3500 亿美元之巨。英国沃达丰公司收购德国的曼内斯曼集团耗资也高达 1830 亿美元。2001 年 4 月 2 日，世界最大的保险业集团德国安联保险公司宣布购并德累斯顿银行，此举使安联公司的总资产达到了 1 万亿欧元。

（三）横向购并与剥离消肿双向发展

第五次购并浪潮的一个重要特点就是，大量公司把无关联业务剥离出去，相应购并同类业务公司，使生产经营范围更加集中。近年来的全球同行业横向购并几乎涉及所有行业：石油、化工、汽车、金融、电信等重要支柱产业和服务业。同时，公司剥离也在不少大公司特别是跨行业经营的公司内展开。如美国高通公司将其通讯运营部分的几家子公司分离了出去，而摩托罗拉公司则分离出了几项附属部门。

又譬如：同属石油公司的埃克森收购美孚、B P 阿莫科收购 A r c o、谢夫隆与德士古合并；同属传媒业的美国在线与时代华纳的合并；日本屡屡发生的银行（金融公司）购并；网络公司之间的购并案例更是举不胜举。从行业分布看，同类公司之间的横向购并主要发生在汽车、石油化工、金融、电讯、航空等部门。当然，从业务特性看，此类购并并不意味着购并所涉双方公司的生产经营内容完全雷同，而是在很多场合表现为同一行业领域内业务范围的扩张。

（四）公司购并的动机在于寻求战略优势

在第四次购并浪潮中，公司购并的主要动机是通过购并直接获取利润。但在第五次购并浪潮中，公司购并的主要动机在于交易双方出于战略考虑而寻求优势互补，共同应对来自各方面的挑战，而不仅仅是出于短期获利动机。

（五）购并得到各国政府的默许乃至支持

早在 19 世纪 60 年代，自由竞争的资本主义逐步发展到了顶点并逐步向垄断资本主义过渡。经历这一转变过程的经济学家马歇尔在其《经济学原理》中探讨规模经济发生的原因时，提出了著名的“马歇尔冲突”。从此，围绕垄断与竞争、规模经济与竞争活力之间的矛盾在理论与实践从未停止过争论。在 90 年代以前，西方各国尤其是美国对公司购并的管制比较严格，往往不允许大型购并案发生。在此以前美国政府甚至禁止公司之间联合开发技术和合作研制新产品，因为它认为公司之间的联合开发会损害竞争和创新，很有可能导致公司之间的合谋。但近年来，各国纷纷放宽限制，并允许相关行业内有经营业务的公司合并。因为各国公司许多重大购并活动的成功，没有当局的默许乃至支持是不可能顺利实现的。

三、西方国家公司购并动机分析

世界经济潮起潮落。每一次经济繁荣，都伴随着大量购并活动的发生；每一次公司扩张，都经常以购并为标志。公司通过购并究竟能取得多大的效果，购并的动机至关重要，因为购并动机决定了购并后公司整合的方式并影响着公司购并的效果。

从以上公司购并的特点不难看出，公司购并的动机多种多样，总的来说可以归纳为五种类型：战略性动机、效率性动机、功利性动机、国家政策性动机和机会性动机。

（一）战略性动机

1、争夺市场权力

这方面的动机反映在横向购并上，公司通过购并可减少竞争对手，从而降低风险；同时，公司也易增加对市场的控制能力和垄断能力，有利于获得超额利润。

相对于低价竞争而言，购并是提高市场占有率的更有效、更安全的手段。在下面两种情况下，这种动机的购并显得尤为突出：

（1）在激烈的国际市场竞争中，为了对抗国外公司的竞争压力而联合本国公司。伴随着市场国际化程度的日趋提高，不同国家公司之间的竞争也日趋激烈，

加之西方国家为了保护本国公司的利益，在对垄断的控制上有所放松，使这类动机的购并越来越普遍，美国波音公司与麦道公司的合并，就是一个显著的例子；

（2）在本行业需求萎缩、生产能力过剩和低价竞争时，为了对抗利润和成长机会的减少，几家公司联合起来。

而反映在纵向购并上，将生产的不同阶段集中在一家大公司内，不但可以降低运输费用、节约成本，而且可以减少由于原料价格波动所造成的风险，保证公司在竞争中占据优势，并逐渐形成垄断地位。

2、多元化经营

现代投资理论认为，投资于不相关或负相关的项目，可以避开内部扩张风险，减少对单一产品市场的依赖，降低季节波动和经济循环的不利影响等，从而降低风险。多元化经营就是通过投资于不相关的业务而达到降低风险的目的。第三次购并浪潮中兴起的混合型购并，大多基于这种原因。一个较为典型的例子就是生产“万宝路”的菲力普·莫里斯对食品公司的购并。由于多元化经营的公司被认为具有较低的风险，因此较易得到贷款，这也是混合购并的好处之一。

3、降低进入新行业壁垒

行业进入壁垒主要有：产品差异使用户从一种产品转向购买新进入的产品时，必须支付高昂的转换成本；公司必须打破该行业内原有公司对销售渠道的垄断，才能获得有效的销售渠道；新公司所欠缺的其他条件，譬如该行业的专门技术、经验，政府的优惠政策，地理位置等。除此之外，还必须考虑到由于新增生产能力而在行业内所造成的生产能力过剩，从而引发的价格战。采用购并时，不但可以大大降低进入壁垒，而且由于没有新增生产能力，减小了引起价格战或报复的可能性。因此，从这个角度来讲，购并是进入新行业的最佳选择。

（二）效率性动机

通过购并，将本来分散在不同公司的生产要素集中到一个公司中，由高效的公司管理代替低效的市场管理，从而提高了经济效率。公司追求的效率来源主要有三种：

1、规模经济效益

(1) 公司生产的规模效益。通过购并对工厂的资产进行补充和调整，达到最佳经济规模，降低公司的生产成本；购并使公司在保持整体产品结构的情况下，在各个工厂中实现产品的单一化生产，避免浪费；购并可解决专业化生产所造成的一些问题，使各生产过程有机配合，减少生产过程中的脱节问题。

(2) 公司经营的规模效益。通过精简机构和扩大产量，节省单位产品的管理费用；用同一个销售网为顾客提供更全面的专业化生产和服务，满足消费者不同的需求，降低单位产品的销售费用；集中足够的财力用于研究、设计、开发和工艺改进上，迅速推出新产品，采用新技术；凭借良好的信誉，进入资本市场，以较低的利息得到贷款；化解风险，即时应付各生产要素和产品市场的价格波动。

2、降低交易费用

市场运作的复杂性会导致交易的完成需要付出一定的（常常是高昂的）交易成本，为节省这些交易成本，通过购并使这些交易内部化为公司内部的管理，有利于节省成本，提高效率。

3、目标公司被低估的价值

当目标公司的价值被低估时，就可能会有公司提出收购。造成目标公司被低估的主要原因有：

- (1) 经营管理出现问题；
- (2) 收购公司拥有外部市场所没有的目标公司的内部信息；
- (3) 由于通货膨胀等原因造成的资产的市场价值与重置成本的差异等。

(三) 功利性动机

在现代公司中，所有权与经营权分离，公司的管理者与股东间的关系变成了委托代理关系。同时大部分公司股权分散，小股东无法有效控制经营者，于是控制权经常会旁落到管理者手中。而作为一个管理者，他个人的利益并不只与公司的盈利有关，还与公司的规模有很大关系。MULLER 在 1969 年就曾提出假设，认为公司代理人的报酬由规模决定，公司越大，代理人的报酬越高。因此，管理者

完全有可能为了他个人的利益而推动购并。此外，通过购并，经营者管理的公司不断扩大，这不仅使他获得一种成就感，而且能给人一种奋发进取和精明能干的印象，有利于该经营者获得更大的职业声望，以便其日后升迁。因此，公司管理者为了个人利益推动购并，也是购并的一个重要动机。

（四）国家政策性动机

这主要反映在税赋效应上。按照一些西方国家的税法规定，当一个公司遭受无法避免的营业损失时，可以依据“移前挪后法”，将亏损在几年内平均分摊到税前列支。因此，盈利公司通过购并亏损公司，可以将亏损分年度摊派到盈利上，从而减少税收支出。另外，有些政府主动以减免税收的方式来鼓励购并，这时公司获得的好处就更大。因此，用盈利来购并公司，就成了这些公司的最佳选择。

（五）机会性动机

在股票市场上，由于信息的不对称性，会导致投资人对股票价值有不同的判断，引起公司的股价波动而偏离公司实际价值，这就给投机者以可乘之机。这种投机性购并收益的来源主要表现为：

1、从市盈率变动中获利

一般来说，大公司由于资产雄厚，可靠性高，其市盈率较高。而小公司及亏损公司则常常市盈率较低。这时，前者如收购后者，股市就会以购并公司的市盈率作为目标公司的市盈率，从而引起目标公司的股价上涨，一些人就可以从中获得投机利益。此外，购并者以低价购得公司后，通过加强运营管理，就可增生生产经营性盈利，同时通过改变投资，重塑形象，还可在无形资产增值中获取盈利。实际上，很多购并的动机就在于从市盈率变动中得到好处，以及从新股发行中得到升级利益。

2、目标公司具有较多的流动资金或利润

购并这种公司时，购并者可通过目标公司的资金来抵补购并所付出的代价，即用目标公司的资金来收购目标公司，从中获利，这种类型的收购也是一种投机。

四、我国公司购并动机分析

随着我国经济体制改革的逐步深入，作为市场经济发展的必然产物的公司购并，在我国也得到了蓬勃的发展。尽管从总体上来说，我国公司购并还处在初始阶段，购并行为有待规范，但购并所带来的显著的经济效益和社会效益，已引起了国家和有关方面的高度重视，从宏观上说，购并也的确起到了盘活存量资产，促进社会资源合理配置的作用。公司购并已成为我国建立现代公司制度的重要手段之一。

将我国的公司购并动机与西方国家的购并动机作一粗略的比较，可以发现我国公司购并动机：

1、主管部门出于弥亏的目的是购并的主要原因

我国公司购并的原始动机就是为了解决某些公司长期存在的亏损问题，通过有关政府或部门以政府“指定婚姻”方式，让优势公司购并劣势、甚至是亏损公司，解决财政的沉重负担，消灭或降低公司亏损面。由于目前我国的政企尚没有完全分开，政府部门常常干预购并，硬性“拉郎配”，以致于常常侵犯公司的权益，从而给购并带来了不少负面影响。

实际上，这种购并动机的背后是一种对公司破产的替代机制。由于我国现行的特殊社会历史环境，政府承担不了大规模的公司破产，特别是大规模的国有公司破产，用购并代替破产，一揽子解决被购并公司的债务、职工安排以及与之相关的职工医疗、养老、住房等社会问题。购并实际上是一种社会成本企业化的形式，目的是为了减少社会动荡。

这种动机的购并虽然暂时能够起到减少亏损公司的数量、减少因破产而带来的社会震荡，有其积极的一面，但是，从长远角度考虑，它使购并局限于强弱联合，在一定程度影响了公司购并的效果，从而进一步影响了社会资源的自由流动和产业结构的调整，限制了优胜劣汰的市场杠杆的作用。

2、享受政府优惠政策的动机

我国许多地方政府本着“多购并，少破产”的原则，制定了一系列制度，主

要是税收的优惠政策来促进购并，对购并起到了推波助澜的作用。例如，上海市规定：购并公司的所得税 3 年内可以减免；被购并公司以前的税收优惠可以带入新公司；优势公司只需归还被购并公司所欠贷款的本金；被购并公司的亏损，新公司可在 5 年内以利润相抵，等等。这是我国公司购并的又一个重要动机。

这种购并往往发生在民营公司对亏损国有公司的购并上。由于政府在政策上对两类公司区别对待，许多民营公司希望通过这种购并，获得原本只有国有公司才能享有的特殊资源。这也是在我国特殊的经济体制环境下所特有的一种购并现象。

3、获取低价资产的动机

这些公司购并通常是看中了对方的土地资源，有的甚至就是为了经营地产。

获取低价资产，是我国社会经济转轨时期企业购并的另一个重要动机。据统计，1987——1989 年期间，我国大约有 80% 的企业购并动机是为获取被购并企业廉价的土地。如果是跨行业并购活动，则 100% 是为了获得廉价土地。这同我国长期土地无偿使用制度以及城市土地资源紧缺有关。

4、买壳上市成为部分公司购并的动机

公司置业迅速扩大生产规模需要大量的资金，显然，完全靠本身的积累不行，筹资渠道中，通过股票上市筹资应为较好途径。但是，我国对上市公司的审查相当严格，从而使得很多公司无法以此筹资，因此买壳上市也是部分公司购并的动机。

这种方式，购并者不需要给付现金，通过互相换股的形式进行。通过换股，最多只需得到 51% 的股票，即可控制整个目标公司的资产。此外，通过承担债务的方式购并亏损公司，同样也可以达到避免筹资、同时使公司规模迅速扩大的目的。

从以上几个方面的分析中不难发现：我国公司购并动机与西方发达国家的公司购并动机有着较大的差距，突出表现在有无较多的行政干预方面。

第二部分 公司购并过程及整合中的误区分析

公司购并的根本目的在于通过某种形式的资本扩张，扩大公司经营规模 and 市场份额，提高公司的持续竞争能力。公司购并作为公司资本扩张的典型形态，其涉及面之广，影响之深，程序之复杂，运作难度之大，堪称一项公司“再造”的复杂的系统工程。

一、公司购并的三个阶段

一项购并活动通常包括准备、谈判与签约、整合三个阶段。

1、准备阶段。主要工作是制定购并战略、购并标准；搜寻和初选购并公司目标；初步确定购并意向。

2、谈判与签约阶段。作为购并活动的成交环节，其主要任务是对购并战略进行评审；根据购并战略和购并标准，对购并项目进行可行性分析和评审、谈判与磋商、完善购并交易。

3、整合阶段。整合即购并双方在购并交易完成后，在公司的经营前提、经营资源、经营能力上的相互调整、协调和融合。

从公司购并的上述三个阶段不难看出，购并战略、战术的制定与实施以及购并整合，在购并活动中一脉相承、贯穿始终。换言之，购并战略、战术和购并整合是购并成功的关键。

公司发展战略涵盖公司经营和发展的各个主要方面。从资本积聚、集中的速度和方式看，公司发展战略可分为生产经营型战略和资本经营型战略两大类。生产经营型战略是指在公司日常生产经营和管理的各个主要方面，集中体现生产经营核心优势，即核心经营能力的高度概括和规划。但随着市场竞争的日趋激烈，几乎所有公司面临的现实问题都存在着令人难堪的趋同性，即集中在相似而又很难改善的产品成本和产品质量上。仅仅依靠生产经营型发展战略，要想获得比竞争对手更快的资本积聚速度是十分困难的。资本经营型战略是与生产经营型战略相对应的发展战略，它是指公司通过资本扩张(具体体现为公司之间的兼并、收购

和公司内部的财务重组、资本重组)，在比生产经营更高层次、更高效率的基础上发展公司的核心竞争力，以实现公司的经营目标。资本经营型战略根据资本经营基本途径的不同，又可细分为购并战略和财务重组、资本重组战略。

二、公司购并战略的制定

公司购并战略的制定一般要经过下列三大步骤：

（一）评估自我。通过评估公司自身的经营前提、经营资源、经营能力，找出公司在市场竞争中的优势与劣势，并以此确定公司的购并战略目标。

公司的经营前提、经营资源和经营能力是公司赖以实现其经营目标的渐进的、互为条件的、三位一体的运行机制。经营前提包括产权设置规范程度、权责明确程度、经营班子素质、激励与约束机制状况。经营资源包括人力资源、经济资源、品牌资源，公司形象资源、公司文化资源、营销网络资源。经营能力主要是指情报开发能力、战略规划与经营计划能力、管理组织能力、财务经营能力、技术开发能力、作业管理能力、市场营销能力，全面维护与提高质量能力、国际经营能力、超常增加资产规模与提高效益能力。

（二）经营环境分析。通过预测、分析公司所处的总体环境、行业环境、竞争环境，归纳出公司经营环境的特性和变动的趋势，其中，要特别注意公司过去赖以成功的环境因素的变化，并找出环境中的机会与威胁。

公司所处的总体环境是政治、法律、经济、科技、社会、文化等国家或国际因素的综合体。在总体环境因素中，宏观经济环境的变化尤其值得重视；行业环境分析是指对公司所处行业的产品状况、生产状况、市场状况、竞争状况的分析；竞争环境的分析可应用波特的五种竞争力模型，该模型反映了公司的竞争结构即竞争环境，这五种竞争力分别是：公司所处行业的竞争、新进入厂商的威胁、供应商的讨价还价能力、产品购买客户的讨价还价能力和替代品的威胁。在任何时候，这五种竞争力都是不等同的，它们的相对强弱会随着时间的改变而改变。

对公司的经营环境进行预测、分析，目的在于找出经营环境中的机会与威胁。如某项环境因素有利于公司发展，可视之为“机会”；反之，某项环境因素对公司