

M&A M&A HANDBOOK HANDBOOK

并购手册

全球并购研究中心

全国工商联经济技术委员会



中国时代经济出版社

M&A

M&A HANDBOOK
HANDBOOK

并购手册

主 编 王 巍 欧阳晓明

副 主 编 张秋生 葛 明

史建三

主编助理 夏 晨



中国时代经济出版社

图书在版编目(CIP)数据

并购手册/全球并购研究中心,全国工商联经济技术委员会
著.-北京:中国时代经济出版社,2002.8

ISBN 7-80169-341-8

I. 并… II. ①全…②全… III. 企业合并-基本知识
IV. F271

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2002)第 069182 号

并
购
手
册

全国工商联
经济技术委员会
全球并购研究中心

出 版 者	中国时代经济出版社 (原中国审计出版社)
地 址	北京东城区东四十条 24 号 青蓝大厦 11 层东办公区
邮 编	100007
电 话	(010)88361317 64066019
传 真	(010)64066026
发行经销	各地新华书店经销
印 刷	北京百善印刷厂
开 本	889×1194 1/32
版 次	2002 年 10 月第 1 版
印 次	2002 年 10 月第 1 次印刷
印 张	7.875
字 数	156 千字
印 数	1~10000 册
定 价	19.80 元
书 号	ISBN 7-80169-341-8/F·111

版权所有 侵权必究

内 容 简 介

并购浪潮汹涌澎湃，渐行渐近。我们关注并购，因为它是历史的大趋势，并购已成为全球经济的主战场；我们了解并购，因为它是中国的新课题，了解了并购就了解了我们所生存的经济环境；我们学习并购，因为并购已经成为企业扩大规模、增强实力、提高效率的重要手段。

本书介绍了最基本的并购理论知识和实务操作方法，涵盖财务问题、法律问题等专业知识，并在一般并购知识的基础上对中国的特殊情况做了总结。本书语言简练概括，可操作性强，是学术界和财经界人士案头必备的参考手册。

M&A

M&A HANDBOOK

HANDBOOK

并购手册

全球并购研究中心

全国工商联经济技术委员会



中国时代经济出版社

并购手册

M&A HANDBOOK

作者简介

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。1982年以来曾在中国建设银行、中国银行、美国化学银行、世界银行、中国南方证券有限公司等机构任职。直接策划、组织了几十家大型企业的改制、重组及上市并购业务，在金融创新、并购上市、集团重组等方面经验丰富。

欧阳晓明 全国工商联经济部部长、全国工商联经济技术委员会办公室主任，哈尔滨工业大学工学硕士。曾任职于航天工业部701所、国家科委火炬高技术产业开发中心和中国技术创新公司，1995以来在全国工商联从事商会工作，为企业提供经济技术服务。曾多次获国家科技进步奖，享受国家政府特殊津贴。

并购手册

M&A HANDBOOK

作者简介

张秋生 博士生导师，北方交通大学经济管理学院教授，中国企业兼并重组研究中心副主任。1992年以来共主持或参与3项国家社会科学基金和10项省部级课题，并获2项省部级科研奖励。发表50余篇学术论文，已单独或合作出版《企业兼并与收购》、《国有企业兼并重组：期望与偏差》等近20部著作和译作。

史建三 经济学博士、法学副教授、高级律师。上海锦天城律师事务所合伙人、中华全国律师协会理事、上海市律师协会常务理事、美国伯克萊大学法学院客座研究员、上海外贸学院客座教授、全球并购研究中心学术理事、中国国际经济贸易仲裁委员会仲裁员。受聘担任一批著名跨国公司在华企业、国内集团公司及数十家大中型企业的法律顾问并提供各项法律服务。

葛明 财政部财政科学研究所会计专业硕士，中国注册会计师。长期担任中华会计师事务所总经理职务，为百余家企业进行会计审计，并担任兼并、重组与上市的顾问。1996年至今，任安永华明会计师事务所主任会计师。

温德纯 万盟投资管理有限公司执行董事，大连理工大学工学硕士。1995年以来曾任职于大连国际信托投资公司，参与并主持过海外发债、中长期国际商业借款、企业战略咨询、并购重组、风险融资等多项工作。

并购手册

M&A HANDBOOK

作者简介

李斌 万盟投资管理有限公司董事，热力工程学士。曾于科委系统从事科技项目的推广工作，长期从事企业股权融资、债权融资、股份制改造、并购重组与上市等方面工作。

高愈湘 北方交通大学经济管理学院产业经济学博士生。曾担任烟台铁路公司总会计师，在企业经营管理、财务会计、资本运作和并购整合等方面具有丰富的实践经验并在《企业管理》等刊物上发表相关论文十几篇。

王阳 万盟投资管理有限公司执行董事，中国社会科学院研究生院投资管理硕士。曾长期担任商业银行支行行长，从事金融、地产、酒店等企业的建设和管理工作，具有丰富的项目评估、机构融资、并购重组与企业管理经验。

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研究生。曾在某跨国公司负责项目管理工作，并多次参与公司对外谈判。

夏晨 万盟投资管理有限公司职员，北京大学经济学学士。曾参与企业并购重组、股份制改造、上市及房地产投资项目、物流投资项目的策划和可行性研究论证等工作。

并购手册

M&A HANDBOOK

作者简介

孟宁 中央财经大学会计学博士生，曾在《中国注册会计师》等期刊上发表学术论文十多篇。

金荣祥 万盟投资管理有限公司职员，陕西财经学院经济学学士。1994年以来曾在西部证券公司、某集团公司从事财务、投资银行、企业管理与风险投资等工作。

并购手册

M&A HANDBOOK

支持机构简介

全球并购研究中心是为适应经济全球化与企业并购浪潮而成立的非营利性专业研究机构。中心为中国社会科学院世界经济与政治研究所管理之并购研究机构，协同发起单位有中国外经贸部研究院信息中心、中欧国际工商学院等。“中心”组建之宗旨在于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关于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。

www.online-ma.com

全国工商联经济技术委员会是全国工商联的专门委员会，对全国工商联的经济技术工作进行参谋和指导，成员由政府经济和科技主管部门官员、经济界和科技界专家学者、中介机构人士和民营企业家组成。其主要职责是：协助全国工商联贯彻国家的各项方针政策，开展经济技术服务，引导民营企业健康发展；对民营企业在发展战略、生产经营、内部管理、科技创新、国际化拓展等方面提供政策性和专业性服务。

www.acfic.org.cn

并购手册

M&A HANDBOOK

支持机构简介

万盟投资管理有限公司是一家提供并购服务的投资银行“专卖店”，长期推动中国企业以并购为核心的资本运作以及相应境内外融资与上市工作。专注于住宅产业、医疗生物，机械制造等行业，以快速、低调、规范的风格把握全球化资源配置，培育行业先锋，塑造市场品牌，与中国优秀企业一起成长，共同步入新经济。自1997年成立以来，万盟投资已经为近四十家大中型企业提供过相应财务顾问服务。

www.mergers-china.com

北方交通大学经济管理学院组建于1996年，设有经济系、会计系、工商管理系、信息管理系、物流研究所以及技术经济与能源研究所、经济研究所、运输经济与政策研究所、中国企业兼并重组研究中心、实验中心、中澳商学院等机构。学院师资力量雄厚，共有教职工166人，其中：院士1人，博士生导师18人，教授24人，副教授40人。

www.njtu.edu.cn

并购手册

M&A HANDBOOK

支持机构简介

安永华明会计师事务所是中国财政部批准安永国际会计事务所（安永）在北京设立的中外合作会计师事务所。安永及安永华明现已在北京、上海、广州及深圳设有办事处，除安永派驻的会计师外，亦聘用中国注册会计师及其他会计人员约500名，为国内外各类客户提供包括查账、验资、税务代理及咨询、管理咨询、企业融资与并购、人力资源及人员培训等多种优质的专业服务。安永华明获财政部、中国证监会批准，取得从事国内证券业务的资格，积极协助企业在国内外上市。

www.ey.com

上海锦天城律师事务所拥有130余名律师，在综合竞争能力、规模效益和专业化运作方面，锦天城均属上海一流，并被国际权威评级机构列为世界上200个最主要的提供法律服务的机构之一。锦天城主要为跨国公司、跨国金融机构、外商投资企业、国家机关和国内外企事业单位提供投资、贸易、知识产权、金融、期货、证券、技术转让、房地产、公司筹建、兼并、海商海事、国际融资及股权转让等各方面法律服务。锦天城在美国、加拿大、欧盟、日本等地区设有联络办公室，同时又加盟了世界律师事务所联盟——TerraLex，成为该联盟最早的中国成员。

www.allbrightlaw.com

并购手册

M&A HANDBOOK

..... 主 编 说 明

《中 国企业家》杂志在2002年第一期开宗明义地宣告，2002年乃中国并购之“元年”，得到了传媒界和企业界的响应。重要的传媒几乎纷纷将企业并购事件、人物与关联活动推为关注标的，企业界参与并购活动的深度和广度更是中国经济舞台上前所未有的。无论何种性质、何种规模、何种阶段的企业，管理层都已经深刻认识到运用并购这种资本运作手段对于企业发展的重要意义。在企业管理层中普及并购知识，提高企业并购的操作水平，引导我国并购市场同国际接轨，已成为现实的课题。本书便是这一努力的产物，我们期待读者的批评和建议。

本 书的完成要感谢全球并购研究中心、全国工商联经济技术委员会、万盟投资管理有限公司、北方交通大学经济管理学院、安永华明会计师事务所和上海锦天城律师事务所的所有撰稿和审稿人员，是他们的辛勤工作使得本书能够很快同读者见面。同样感谢时代经济出版社的编辑人员。本书还要感谢从事并购活动的企业家，他们的努力为本书提供了知识来源，他们持续的创新将不断推动本书的充实和完善。

王 巍 欧阳晓明

2002年10月6日

目录

第一章 并购概论	1
一、并购概念及类型	2
二、并购的历史回顾	3
三、并购的经济学解释	8
四、并购理论	12
五、并购与企业战略	13
六、并购风险	16
七、并购的机遇与挑战	19
第二章 并购组织与操作	21
一、并购计划	22
二、并购决策	28
三、并购策略	36
四、并购组织	40
五、并购操作	48
六、并购防御	67
第三章 并购财务	71
一、财务动因分析	72
二、企业价值评估	75
三、并购财务风险	84
第四章 并购融资	91
一、西方企业并购融资	92

二、企业并购融资决策	112
三、中国企业并购融资	119
第五章 并购整合	131
一、并购整合的地位	132
二、整合策略及流程	133
三、整合的主要内容	135
四、整合成败要素	152
第六章 并购法律	159
一、证券交易并购法律法规	160
二、产权交易并购法律法规	167
三、外资并购法律法规	169
四、并购的司法解释	175
第七章 中国并购特殊形态	179
一、国有企业并购	180
二、上市公司并购	186
三、外资并购	194
四、管理者收购	201
附录 并购参考	209
附录一 并购研究文献	210
附录二 并购相关网站	219
附录三 中国并购指数	221
附录四 历年并购人物与大事排行榜	234

第一章 并购概论

一、并购概念及类型

企业并购，就是企业间的兼并与收购。国际上通常称为 Mergers and Acquisitions，简称 M&A。

兼并 (Merger)，泛指两家或两家以上公司的合并，原公司的权利义务由存续（或新设）公司承担，一般是在双方经营者同意并得到股东支持的情况下，按法律程序进行合并。兼并有两种形式：吸收兼并和新设兼并。吸收兼并是指一家公司和另一家公司合并，其中一家公司从此消失，另一家公司则为存续公司，可概括表示为“ $A + B = A (B)$ ”。新设合并是指两家或两家以上公司合并，另外成立一家新公司，成为新的法人实体，原有两家公司都不再继续保留其法人地位，可概括表示为“ $A + B = C$ ”。

收购 (Acquisition)，是指一家公司用现金、债券或股票等方式，购买另一家公司的股票或资产，以获得该公司控制权的行为。收购可进一步分为资产收购和股份收购。股份收购又可按收购方所获得的股权比例分为控股收购和全面收购。

并购的一般形态如表 1—1 所示。

表 1—1 并购的一般形态

项 目	类 型	交易方式
兼并 (Merger)	- 吸收兼并 (Consolidation merger) - 新设兼并 (Statutory merger)	- 股权集合 - 购买 - 统一合并
收购 (Acquisition)	- 资产收购 (Asset acquisition) - 股份收购 (Stock acquisition)	- 现金交易 - 股票交易 - 混合交易