

中央高校基本科研业务专项资金资助 (项目编号: 16CX05011B)

外资并购国内企业的 反垄断问题研究

◎ 张雪慧 / 著

Anti-trust Issues on M&A of Domestic
Enterprise by Foreign Enterprise

中国财经出版传媒集团



经济科学出版社
Economic Science Press

高校基本科研业务专项资金资助 (项目编号: 16CX05011B)

外资并购国内企业的 反垄断问题研究

◎ 张雪慧 / 著

Anti-trust Issues on M&A of Domestic

Enterprise by Foreign Enterprise

中国财经出版传媒集团



经济科学出版社
Economic Science Press

图书在版编目 (CIP) 数据

外资并购国内企业的反垄断问题研究 / 张雪慧著.
—北京: 经济科学出版社, 2016. 8
ISBN 978 - 7 - 5141 - 7002 - 3

I. ①外… II. ①张… III. ①外资企业 - 企业兼并 -
反垄断法 - 研究 - 中国 IV. ①D922. 294. 4

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2016) 第 129263 号

责任编辑: 崔新艳
责任校对: 曹 力
责任印制: 潘泽新

外资并购国内企业的反垄断问题研究

张雪慧 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://jjkxcbs. tmall. com](http://jjkxcbs.tmall.com)

北京财经印刷厂印装

880 × 1230 32 开 5 印张 130000 字

2016 年 8 月第 1 版 2016 年 8 月第 1 次印刷

ISBN 978 - 7 - 5141 - 7002 - 3 定价: 20.00 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

企业并购是企业扩张、提高规模经济的有效途径。但是并购交易后经济力量的集中和市场结构的改变，可能会使并购者产生或加强市场支配地位，从而排除或限制市场的有效竞争。因此，对一定规模以上的企业并购交易进行反垄断审查，已经成为市场经济国家（地区）的反垄断法律制度的通行做法。《中华人民共和国反垄断法》（以下简称《反垄断法》）实施以来，企业合并控制是我国《反垄断法》三大支柱中表现最活跃的领域，而对外资并购进行合并控制又是当前商务部受理案件的重要内容。然而与美国的企业合并规制制度一百多年的历史相比，我国《反垄断法》中的合并控制还处于初级阶段。我国整体的竞争制度、竞争文化尚处于逐步完善和培育阶段，因此加强对外资并购国内企业进行合理的竞争评估是顺利实施我国《反垄断法》的迫切要求。

本书在对现有文献进行梳理的基础上，重点研究了我国合并控制的福利标准，通过建立多阶段古诺竞争模型分别对外资横向、纵向并购国内企业进行了竞争效果评估，得出了以下主要结论。

第一，新进外资横向并购国内企业时竞争政策与产业政策存在不可调和的矛盾与冲突。模型结果显示，新进外资并购唯一国内企业时，国内社会总福利增加是最多且消费者福利也是增加的。从竞争政策角度这样的并购无疑应该被批准，而从在产业政策逻辑下，外资兼并国内唯一一家企业的负面影响往往被认为是最大的。显然，我国产业政策的目标函数以国内企业总利润为重

要部分，但又限于国内企业总利润，它似乎还包含国内企业所占的市场份额。因此，从产业政策目标函数来看，外资兼并国内企业与国内企业间兼并是有很大差别。此时竞争效果评估和保护国内企业（产业）的产业目标存在根本冲突，这导致了外资兼并在两种政策下完全相反的选择，因此，反垄断执法机构应处理好外资横向并购时竞争政策与产业政策之间的矛盾与冲突，这也是本书创新之处。

第二，外资纵向兼并国内企业时产业政策与竞争政策基本是一致的。在外资企业与国内企业效率相同时，外资企业纵向兼并国内企业对福利的增加总是小于上、下游国内企业间兼并的，除非上游外资企业与国内企业相比具有显著效率优势。模型结果证实了在纵向兼并时我国推行国内企业间兼并的产业政策与竞争政策是基本一致的，这也为我国反垄断执法机构执法时提供一个有益的参考。这是本书的另一创新之处。

第三，社会总福利标准是我国合并控制更属意的福利标准。一是我国《反垄断法》的立法原意更接近于社会总福利标准。如《反垄断法》第1条显示出我国《反垄断法》中已经包含产业政策因素，生产者剩余，特别是国内企业的生产者剩余，在进行竞争分析时即使不被特别强调，也绝不可能被忽略；《反垄断法》第7条显示出当反垄断执法机构在受理和国有企业有关的合并时，有可能赋予更多的权重给企业利益而忽视消费者利益；《反垄断法》第27条特别强调了国民经济，这当然与中国这样的发展中国家现状有关，强调合并对国民经济的影响暗示着福利标准中赋予生产者利益更高的权重。二是从我国当前的经济发展水平及我国长期以来的产业政策思维角度来看，我国的《反垄断法》更适合采用社会总福利标准。因为当竞争政策社会公共利益或经济利益出现冲突时，采取相对更加灵活的总福利标准可以给执法机构更多的选择空间。

第四，依据研究结论，本书提出了完善我国外资并购反垄断执法的政策建议。

本书是在我博士毕业论文基础上修改完成的，由于作者水平有限，难免有许多不足之处，恳请各位专家学者批评指正。本书在写作过程中参考了大量参考文献并尽可能注明出处，但也可能存在遗漏。再次，向所有本书参考及引用过文献资料的作者表示感谢。

目 录

第一章 绪论	1
1.1 研究背景	1
1.2 问题的提出	3
1.3 研究思路与研究框架	4
1.4 研究方法	6
1.5 研究的创新点	7
第二章 相关概念及文献综述	9
2.1 相关概念	9
2.2 企业合并控制的基本经济理论	10
2.3 横向并购对社会福利的影响	16
2.4 纵向兼并对社会福利的影响	20
2.5 跨国并购对社会福利的影响	27
第三章 我国企业合并控制的福利标准	29
3.1 威廉姆森福利权衡模型	29
3.2 将效率因素纳入反垄断审查	31
3.3 权衡效率与反竞争效果的福利标准	34
3.4 我国企业合并控制的福利标准	37
第四章 外资横向并购国内企业的竞争效果评估	43
4.1 横向合并的竞争伤害	44

4.2	国内企业对称情形下基于古诺竞争的外资 并购国内企业	46
4.3	国内企业非对称条件下外资并购国内 企业	52
4.4	纵向结构下基于古诺竞争的外资横向 并购国内企业	56
4.5	外资横向并购国内企业的竞争评估和 产业政策的冲突	60
4.6	本章结论及政策建议	64
第五章	外资纵向并购国内企业的竞争效果评估	67
5.1	纵向并购的竞争伤害	68
5.2	对称条件下基于古诺竞争的外资纵向 并购模型	71
5.3	不对称条件下外资纵向并购竞争效果 分析	78
5.4	外资纵向并购国内企业的竞争效果评估	87
5.5	结论及反垄断启示	89
第六章	外资横向并购纵向一体化企业竞争效果 评估	91
6.1	外资横向并购实施封锁的一体化企业	92
6.2	横向并购后一体化企业的选择	99
6.3	结论	103
第七章	我国《反垄断法》下企业合并控制	105
7.1	《反垄断法》实施以前合并控制	105
7.2	《反垄断法》下的企业合并控制	108
7.3	《反垄断法》实施以来我国合并控制	114

第八章 研究结论与对策建议	132
8.1 研究结论	132
8.2 政策建议	134
8.3 研究中的不足及展望	136
参考文献	138
后记	149

第一章 绪 论

1.1 研究背景

19 世纪末至今的百余年时间内,以美国为典型代表的西方发达国家已经经历了五次并购浪潮。现代经济发展史上的一个突出现象就是企业往往通过兼并其竞争对手成为巨型企业。

由于经济的快速发展,中国成为此次并购浪潮的主要目的国之一。事实上外资并购在我国的发展历程并不长远。1996 年至 2001 年间,为推动外资参与国有企业重组,跨国并购有了一定的发展,但在当时,跨国并购占外商直接投资比例很小,没有形成规模。随着我国加入世界贸易组织,我国才逐步放松了对外商投资的管制,成为外资流入的主要东道国之一。据 Price Waterhouse Coopers (2002) 做的调查显示:由于中国良好的增长前景,巨大的消费市场、低廉的劳动力价格,受访者对去中国投资都显示出极大的兴趣,且认为并购是一种很好的进入方式。2002 年后,外商对中国的投资方式发生改变,从直接在华投资建厂为主过渡到以收购中国企业为主的间接投资阶段。外资并购的交易数量和金额也呈现上升的态势(见表 1-1)。

表 1-1 外资并购占我国 FDI 的比例

年份	外资并购金额 (百万美元)	当年 FDI 流入 (百万美元)	占比 (%)
2002	2 072	52 743	3.93
2003	3 800	53 505	7.10
2004	6 768	60 630	11.63
2005	7 207	72 406	9.85
2006	11 298	72 715	11.54
2007	9 332	83 521	11.17
2008	5 375	106 312	5.06
2009	10 898	95 000	11.47
2010	5 965	105 735	5.64

资料来源：UNCTAD 2006 2010.

随着外资并购在我国的快速增加，其对我国经济的影响日渐显著。外资企业为中国经济发展提供了资金、技术和先进的管理经验，对推动产业结构升级和经济增长做出了巨大的贡献。与此同时，外资并购国内企业尤其是行业龙头也引起了社会的广泛关注和争论、甚至是不安。社会关注的焦点主要集中在：（1）外资并购会引起市场势力的集中，造成垄断。由于外资企业往往具有更雄厚的实力，外资企业并购国内龙头企业，可能会占据更大的市场份额，甚至造成垄断。这会损害我国消费者的利益。（2）如果外资企业具有明显优势，允许其并购会挤压国内企业的生存空间，可能会导致某些产业会由外资企业全盘控制，这对我国是不利的。

此外受长期的计划经济思维的影响，我国产业政策思想根深蒂固。产业政策是政府根据本国一定阶段经济发展的战略目标制定的，为实现规模经济，政府通常鼓励企业间兼并，但更强调本国成长性产业的重组合并，同时，为保证经济稳定，产业政策往

往会倾向于保护本国民族产业（企业），或者构筑壁垒排除外来竞争，从这个角度来看，产业政策对外资并购可能会发生歧视性对待。

1.2 问题的提出

与美国的企业合并规章制度一百多年的历史相比，我国《反垄断法》中的合并控制还处于初级阶段。我国整体的竞争制度、竞争文化尚处于逐步完善和培育阶段。尽管如此，企业合并控制依然是我国《反垄断法》三大支柱中表现最活跃的领域。2008年8月1日，我国《反垄断法》正式实施，截至2014年3月31日，商务部共具结了785件案例，其中无条件批准763件案件。^①对商务部无条件批准的案件进行进一步整理后发现，案件中逾70%都是外资并购案件。同时，《反垄断法》正式实施至今，商务部共发布了21起限制条件批准案例，1起禁止批准案例，而这些案件都是关于外资企业并购。从这些数据中不难发现，对外资并购进行评估是我国合并控制中是非常重要的内容。

在商务部所限制条件批准或禁止的22个案例中有2起外资横向并购我国企业的案件，分别是2009年的可口可乐—汇源收购案和2012年的沃尔玛—1号店收购案。而正是这2起案例的判决引起了国内外法律界、经济界专家极大的争论。以可口可乐—汇源收购案为例，国外主流经济媒体如华尔街日报^②等质疑在这起案件中商务部对外资企业采取了歧视性态度，竞争政策成为我国实施产业政策的工具。而国内很多专家如王晓晔则认为可

① <http://ldj.mofcom.gov.cn/article/zcfb>.

② <http://online.wsj.com/news/articles/SB122208635089662595>.

可口可乐—汇源收购案商务部纯粹出于竞争分析。^① 在外资纵向并购我国企业的 2 起案例中，商务部都表达了对于纵向兼并可能带来的市场封锁及其反竞争效应的特别关注。但商务部在其相关决定中并未包含进一步的推理，如在交易完成后，合并企业是否有意愿和能力封锁其竞争对手或客户；企业实施封锁后对相关市场有效竞争的不利影响。

由此可见，尽管我国的企业合并控制已经取得了长足的进展，但在企业合并控制尤其是外资企业合并控制方面仍有改进的空间。如何对外资购国内企业竞争效果进行评估？外资兼并竞争效果评估与产业政策目标之间有冲突吗？在对外资企业进行合并控制时如何处理好竞争效果评估与产业政策的关系仍是我国反垄断执法机构当前亟须厘清决的问题，研究外资并购的竞争效果评估具有重要的理论和现实意义。

1.3 研究思路与研究框架

1.3.1 本书的研究思路

本书主要思路是沿着外资并购竞争评估理论研究—我国外资并购控制实践研究—相关结论及政策建议。

外资并购竞争评估理论研究方面，本书通过建立古诺竞争模型研究外资横向并购、纵向并购、横向并购纵向一体化的竞争效果评估并在此基础上分析外资横向并购、纵向并购中竞争效果评估与产业政策的关系，以检验产业政策是否符合竞争政策的要求并提出外资企业进行合并控制时处理好竞争效果评估与产业政策

^① 王晓晔，中国反垄断法实施中的重大问题研究 [M]，法律出版社，2010。

的关系的建议。

我国外资并购控制实践研究方面,我国《反垄断法》中企业合并控制中有些条文比较独特,而这些条文的产生是有其根源的。因此本书首先梳理了《反垄断法》实施前我国合并控制制度,然后介绍了《反垄断法》中企业合并控制的主要内容;最后本书分析了《反垄断法》实施以来企业合并控制的主要特点并就几个有代表性的案件进行评价。

1.3.2 本书研究的主要内容

第一章为导论。介绍本书选题的背景,在此基础上提出了本书研究的问题、说明了研究的思路,介绍研究的主要内容和研究方法,并指出了论文的创新之处。

第二章为相关概念及文献综述。目前关于企业间横向并购、纵向并购及其对社会福利的影响已取得了丰富的成果,但由于不同学科的研究视角和研究者的学术主张不同,学者们研究存在一些针锋相对的结论,且关注的重点也会有所差异。本章从外资并购横向、纵向不同国内企业的福利效应入手,对相关的理论文献进行了整理。

第三章为我国《反垄断法》下的福利标准。福利标准是反垄断执法机关进行竞争评估是非常重要的依据,然而我国《反垄断法》没有明确表示出我国的福利标准是什么。本章主要是探讨了效率抗辩及我国可能选取的福利标准。

第四章为外资横向并购国内企业的竞争效果评估。为更好的理解不同情形下竞争效果评估的差异,本章将外资分成新进外资和在位外资,将国内企业分为成本对称和不对称,借助古诺竞争模型对不同情形下外资并购国内企业进行竞争评估,并分析了竞争效果评估与产业政策目标的差异。

第五章为外资纵向并购国内企业的竞争效果评估。本章着重分析在国内企业对称和不对称情形下外资纵向兼并时厂商是否有动机实施市场封锁以及厂商实施封锁对国内福利的影响。根据竞争评估结果分析了外资纵向兼并时竞争效果评估与产业政策目标的关系。

第六章为外资横向并购纵向一体化企业的竞争效果评估。本章考虑国内一体化企业实施封锁的条件下,新进外资、在位外资横向兼并对社会福利的影响。同时,本章还研究了外资横向兼并是否会产生使一体化企业放弃封锁的额外的促进竞争效应。

第七章为《反垄断法》下我国企业合并控制。本章梳理了《反垄断法》实施前我国合并控制制度,介绍了《反垄断法》中企业合并控制的主要内容;最后分析了《反垄断法》实施以来企业合并控制的主要特点并就六个有代表性的案件进行评价。

第八章为结论及政策建议。本章总结了全书的主要研究结论,并提出了这些结论所包含的政策意义。

1.4 研究方法

本书的选题在国内竞争法领域属于较新的选题,为了更好地实现研究的目的,在研究的过程中本书主要采用了博弈分析方法、案例分析分方法。

第一,博弈分析方法。本书将博弈论用于外资横向兼并国内企业、外资纵向兼并国内企业以及外资兼并国内一体化企业三章的研究中。本书借助古诺竞争模型分析了在不同情形下的外资并购竞争效果。

第二,案例分析法。论文的第七章探讨了我国《反垄断法》下的合并控制。从我国商务部公布的 22 起合并案件中选取了 5

个具有代表性案件，揭示了我国现阶段企业合并控制执法中的基本特点及演进规律。

第三，比较研究方法。竞争政策在我国属于相对年轻的事物，相对于欧、美等反垄断法律已经相对成熟的国家和地区，存在着很大的差异和不足。所以本书在对我国合并控制的立法及执法进行分析时，充分借鉴了欧、美等国家的经验，具体体现在第三章分析我国合并控制的福利标准以及第七章对我国《反垄断法》下的合并控制评价。

1.5 研究的创新点

本书对外资兼并国内企业进行竞争效果评估，不仅具有重要的理论意义与现实意义，而且在以下几个方面也有所突破和创新。

第一，企业兼并中竞争效果评估与产业政策目标的关系。竞争政策与产业政策的关系在国内依然有颇多争议，本书力求通过最简单的经济模型证实外资横向兼并国内企业时竞争政策与产业政策之间确实存在着矛盾与冲突，且这种矛盾与冲突是不可调和的。更重要的是，本书借助模型清楚地表明了二者之间冲突作用的机制。此外，在外资纵向兼并时，本书借助模型结果得出鼓励国内企业间兼并的产业政策也基本符合竞争政策的要求，这可以为我国反垄断执法机构提供一个有益的参考。

第二，除了研究外资横向兼并与外资纵向兼并国内企业，本书还研究了外资横向兼并国内纵向一体化企业，指出外资兼并具有促进一体化解除市场封锁的促进竞争效应。

第三，本书第七章基于我国反垄断执法的现实需求，对商务部迄今为止公布的 22 起合并案件进行了综合的分析，通过公告

的内容揭示了我国合并控制执法中的所采用的竞争伤害、对相关市场界定、是否使用效率抗辩、控制中产业因素的考量等，既反映了我国反垄断执法的动态演变又可以从中发现仍然需要改进的地方。