

2008

GLOBAL
M&A
RESEARCH CENTER
全球并购研究中心

全国工商联并购公会推荐

中国并购报告

China Mergers and Acquisitions Yearbook

全球并购研究中心 编

 人民邮电出版社
POSTS & TELECOM PRESS

GLOBAL
M&A
RESEARCH CENTER

2008

中国并购报告

China Mergers and Acquisitions Yearbook

人民邮电出版社
北 京

图书在版编目 (CIP) 数据

中国并购报告 (2008) / 全球并购研究中心编. —北京: 人民邮电出版社, 2008. 5
ISBN 978 - 7 - 115 - 17909 - 8

I. 中… II. 全… III. 企业合并 - 研究报告 - 中国 - 2008 IV. F279.21

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2008) 第 046569 号

中国并购报告 (2008)

- ◆ 编 全球并购研究中心
策 划 刘 力 陆 瑜
责任编辑 颜林柯
- ◆ 人民邮电出版社出版发行 北京市崇文区夕照寺街 14 号 A 座
邮编 100061 电子函件 315@ptpress.com.cn
网址 <http://www.ptpress.com.cn>
电话 (编辑部) 010-84937150 (市场部) 010-84937152
(教师服务中心) 010-84931276
北京中科印刷有限公司
新华书店经销
- ◆ 开本: 787×1092 1/16
印张: 37.75
字数: 900 千字 2008 年 5 月第 1 版 2008 年 5 月第 1 次印刷
ISBN 978 - 7 - 115 - 17909 - 8/F

定价: 180.00 元

本书如有印装质量问题, 请与本社联系 电话: (010) 84937153

广告经营许可证: 京崇工商广字第 0021 号

内 容 提 要

中国的并购市场在更为夸张的尺度上展现了2007年这个历史的转折点——股本全流通激发了上市公司股东全面洗牌，整体上市和连续分拆的急速对流，海外市场 and 境内市场之间大刀阔斧的资产腾挪，撕开温情脉脉面纱的恶意收购，步履蹒跚但却剑拔弩张的海外大手笔收购等等全面展现在本土市场上，西方上百年并购与整合的历史聚焦中国……

新版《中国并购报告》在2007年中国并购市场的一片腾挪跳跃之势中踏步走来。时光荏苒，不知不觉，该系列丛书记录中国并购的步伐已经迈过了第八年。专注的目光、独特的视角、忠实的笔触，依旧在这本《中国并购报告2008》中延续。

本书全面地记录了2007年国际国内并购市场的风云变幻，细致勾画了各行业的并购整合态势，总结分析了2007年并购相关的法律政策导向，对于并购行业的关注者和参与者来说，本书是珍贵的参考资料。



全球并购研究中心简介

全球并购研究中心是由中国社会科学院世界经济与政治研究所、中欧国际工商学院和中国并购交易网等单位联合发起，为适应全球企业并购浪潮而成立的非营利性专业研究机构。中心成立于2001年11月，现拥有由中外十余位并购领域专家组成的学术委员会。全球并购研究中心旨在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有关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。

2005年1月，已经运作四年之久的全球并购研究中心加入了全国工商联并购公会，保证了公会在发展战略和学术研究方面的领袖地位。



宏源证券
HONGYUAN SECURITIES

选择宏源证券 共创美好人生

- ※ 在深圳证券交易所上市的证券公司（股票代码000562）
- ※ 经国家证券监管部门批准设立的全国性、综合类证券公司，全国首批保荐机构之一
- ※ 经中国证券业协会评审，成为创新试点类证券公司
- ※ 被国家证券监管部门评为A类A级证券公司
- ※ 强大股东背景，中国建银投资有限责任公司持有宏源证券66.67%的股份
- ※ 公司净资本位居全国前列，资本充足，实力雄厚，具有广阔发展空间
- ※ 重组新疆证券，成为证券业风险化解和资源整合的成功范例
- ※ 宏源证券拥有50家证券营业部和17家证券服务部，营业网点遍布全国主要城市及经济发达地区。宏源证券可同时为您开通A、B股交易业务，并对交易所上市各交易品种提供代理买卖。宏源证券将竭诚为您提供全方位交易服务
- ※ 宏源证券拥有一支从业经验丰富、教育背景良好的高素质专业研究团队，可根据您的需要为您提供个性化高水准专业服务。宏源证券强大的综合研究实力将更好地支持您的投资决策

主要业务

宏源证券业务资质全面，有能力为客户提供多元化、全方位的优质金融服务，主要经营范围：证券（含境内上市外资股）的代理买卖；代理证券的还本付息、分红派息；证券代保管、鉴证；代理登记开户；证券的自营买卖；证券（含境内上市外资股）的承销（含主承销）；客户资产管理；证券投资咨询（含财务顾问）；受托投资管理；中国证监会批准的其他业务。

公司办公地址：北京市海淀区西直门北大街甲43号金运大厦B座

邮编：100044

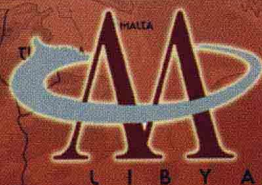
总机电话：010-62267799

传真：62294199

网址：<http://www.ehongyuan.com>

全世界并购者，
联合起来！

M&Aers of the World, Unite!



全国工商联并购公会

China Mergers & Acquisitions Association

把握产业趋势，反映业界动态，维护行业利益
建设并购交易数据库，打造并购电子交易平台
参与行业发展规划与行业标准的制定，推动并购市场规范化和专业化发展
构建会员群体在并购业务方面的交流与合作平台

地址：北京建国门内大街7号光华长安大厦1座816室 邮编：100005

电话：86-10-65171198 传真：86-10-65171125

网址：www.ma-china.com E-mail: cmaa@mergers-china.com

THE JORDAN COMPANY

乔 丹 公 司

乔丹公司是美国较早的股权投资基金之一，掌控着超过50亿美元的资本（以锐路基金为核心），旗下企业集团的年销售额超过70亿美元。乔丹公司也是最早投资于中国的美国股权投资基金之一，1995年以来已在中国完成了20项投资。在未来的5~8年内，乔丹公司计划在中国投资5亿~7亿美元，以控股、参股、联合投资等方式投资于包括制造业与服务业内广泛领域。

Selected Resolute Fund Portfolio Companies

锐路基金投资组合案例(2008年1月)



The Techs
北美名列前茅的独立镀锌钢板制造商。
www.thetechs.com



国际煤矿机械有限公司
中国较大的采煤机、掘进机和其他井下长壁采煤设备的制造商。
www.ls-roadheader.com



TAL International Group Inc. (NYSE: TAL)
从事海运集装箱的收购、出租、再出租和销售业务。
www.talinternational.com



Kinetek, Inc.
北美电动机制造商。
www.kinetekinc.com



Sensus Metering Systems Inc.
全球范围的水电气等公共设施行业之计量仪表及相关通讯系统的供应商，全球知名的水表制造商。
www.sensus.com



Olympus Re
在全球范围内提供再保险服务，特别是意外损失财产险，如灾难险。
www.olympus-re.com



Reinhold Industries, Inc.
北美脱离式火箭喷嘴及特种部件的组装服务及供应商。
www.reinhold-ind.com



Wound Care Solutions
接受医院和全美230个创伤外科护理中心的委托进行开发和运营。
www.curative.com



Cebridge
美国第八大有线电视运营商。
www.cebridge.net



Omnimedia 奥美迪雅
中国领导性的综合电视媒体与广告公司。

总裁：叶有明

乔丹公司（中国）

中国上海市南京西路1168号中信泰富广场2308-10室 邮编：200041

电话：(86)-21-5292-5566 传真：(86)-21-5292-8500

邮箱：youmingy@tjccchina.com

中国并购交易网

www.mergers-china.com

中国并购交易网—中国知名的并购资讯中心

中国并购交易网是一家专注于为中小企业提供并购交易平台的电子商务服务提供商，作为国内较大的网上投资银行“专卖店”，面向中小企业提供低成本的并购资讯与咨询服务，已拥有14000多名注册会员，集中了40多个城市的并购交易信息。

我们的服务：

- 向代表7000亿RMB的150家境外私募投资基金推广项目；
- 为中小企业提供并购交易平台，建立畅通的投融资通道；
- 提供在线定价、在线商业计划书等网上投资银行业务；
- 提供并购路演的全套财经公关服务。

通过中国并购交易网您不仅可以把自己的融资需求发布到互联网上供投资方查询，也可以通过我们的数据中心进行自动匹配帮助您联系投资机构，降低并购交易成本，加入并购群体。

- 1999年成立
- 拥有14000会员
- 发布中国并购指数
- 发布《中国并购快讯》



免费加入网站会员：

电话：010-65171126\27\28\29

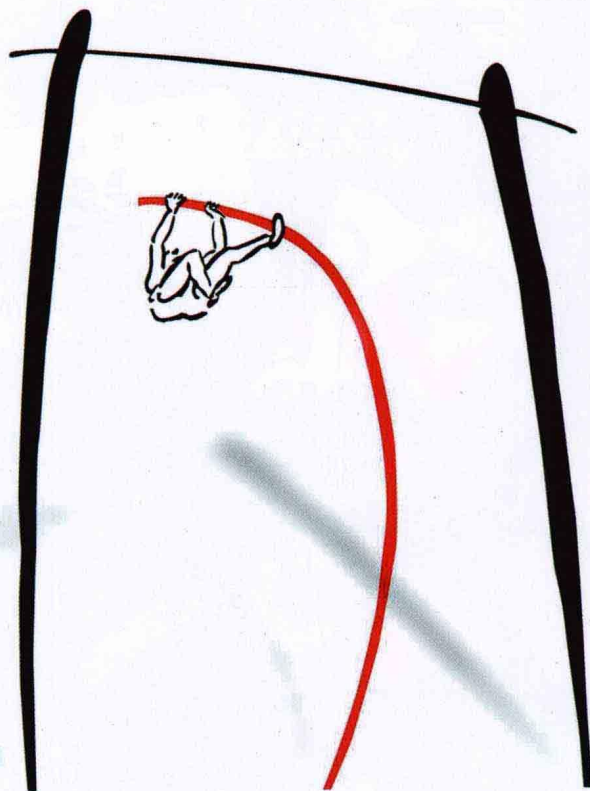
传真：010-65171125

E-mail: webmaster@mergers-china.com

HTTP://www.mergers-china.com



万盟并购集团
The China M&A Group



并购，重组，融资，上市
——每一步跨越都需要支撑，
值得信赖的支撑！

☐北京 ☐上海 ☐天津 ☐重庆 ☐西安 ☐南京 ☐沈阳 ☐苏州 ☐纽约

电话: 010-65171126/27/28/29
<http://www.mergers-china.net>

THE 《资本交易》 CHINA DEALMAKER

专注并购，基金与产业整合的导航



高端 专业 权威

主办：全国工商联并购公会 天津股权投资基金协会

承办：亚洲商学院 全球并购研究中心

E-mail: cmaa@mergers-china.com

主 编：王 巍

执行主编：张晓森

副 主 编：张金杰 张云岭

作 者

(按姓氏笔画为序)

王 巍 王 波

王一霖 王 巍

李 宁 刘 国

刘 晴 关景欣

朱增进 孙贺志

孙月焕 阮咏华

邓露茸 张晓森

张云岭 张金杰

张东平 张继文

沈 涛 邱子凡

杨国丽 杨 钢

陈锡康 胡永强

祝传颂 徐翌成

殷 斌 梁 勇

蒋艾莉 喻 鑫

熊 焰 潘 伟

作者简介

主 编

王 巍 全国工商联并购公会会长、全球并购研究中心秘书长。自 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金融机构任职。先后直接策划和组织了中国十几家大型企业的改制、重组、承销及并购业务，在创办金融机构、创新金融工具、企业重组与并购操作等方面经验丰富。担任过多个部委和省市政府的经济顾问。主导本书的结构设计和全面统筹、审核工作。(wangwei@mergers-china.com)

执行主编

张晓森 1985 年毕业于中国政法大学法律系，中咨律师事务所合伙人，全国工商联并购公会常务理事、会员权益维护委员会主任，首都科学决策研究会理事，曾任中国政法大学国际经济法系副主任、副教授；北京市律师协会公司法专业委员会主任等。擅长公司法、证券法、房地产法、合同法、投资银行等律师业务，主持操作过数十项投资、证券、并购、房地产项目的法律服务及相关法律业务。在境内外报刊杂志上发表论文及评论六十余篇。负责本书的统筹与复核及第 3 章第 4 节部分内容的撰写。(zhangxiaosen@zhongzi.com.cn)

副 主 编

张金杰 中国社会科学院世界经济与政治研究所跨国公司研究室副主任、副研究员。主要从事 FDI 领域的研究。主要研究成果包括：《经济全球化中的国际资本流动》、《大型跨国公司战略新趋势》、《跨国公司购并浪潮的动因及其影响》等。负责本书复核及第 1 章第 1~3 节、第 2 章部分内容的撰写。

张云岭 万盟并购集团董事。1994 年以来从事证券、金融投资行业，曾在多家大型金融证券机构任职。在资本运作、并购重组、证券投资等投资银行项目操作方面有较为丰富的经验。主持本书的全面审核工作。

主编助理

王一霖 全球并购研究中心研究员。主要从事并购重组及企业资本运作的相关研究，参

与《中国并购报告 2007》、《中国产业地图》、《中国十大并购》、《私募股权投资基金》等书的编写工作。负责本书结构设计、全面统筹及第 6 章第 1 节的撰写。

作者

(按姓氏笔画排列)

- 王 波 埃森哲公司大中华区副总裁、全国工商联并购公会理事。曾供职于世界银行、中国证券市场研究设计中心和万通集团，具有近二十年的管理咨询及相关经验。带领团队为石油石化、电力、金融、金属、矿业、制造业等行业中的跨国公司和著名大型企业客户提供过有关企业发展战略、市场进入战略、管理模式和组织架构设计、绩效管理体系、业务流程优化和信息系统建设、重组改制和海外上市等方面的咨询服务。负责本书第 2 章第 1~4 节的撰写。(bo.wang@accenture.com)
- 邓露茸 张盈律师事务所高级合伙人、南开大学经济学学士和金融学硕士、中华全国律师协会公司法专业委员会委员，具有期货从业资格，擅长金融、公司、房地产等非诉业务，担任多家政府机构、金融机构、外资企业、房地产企业的长期法律顾问。负责本书第 3 章第 4 节部分内容的撰写。
- 孙月焕 中企华资产评估公司董事长、中国资产评估业第一批认定的注册资产评估师、北京注册会计师协会常务理事、百名杰出女企业家之一、全国工商联并购公会常务理事。多次组织和承办国家级资产评估培训，开展国际评估业务的交流，有丰富的资产评估实际工作经验和管理经验。负责本书第 4 章第 3 节的撰写。
- 孙贺志 万盟投资管理有限公司项目经理、英国肯特大学管理科学专业硕士。主要从事企业并购重组、改制、MBO、私募融资、战略资讯等工作。曾参与多项企业收购、重组项目。负责本书第 1 章第 8 节的撰写。
- 刘 晴 中咨律师事务所律师、北京工商大学经济法学学士，擅长私募基金、公司并购、重组、破产等法律业务，担任多家公司、企业的法律顾问。参与编写《公司纠纷的司法救济》、《杠杆收购与垃圾债券》等多部著作。负责本书第 3 章第 4 节部分内容的撰写。
- 朱增进 江苏世纪同仁律师事务所高级律师、合伙人、副主任，中华全国律师协会公司法专业委员会委员，江苏律协公司法委员会主任，南京大学法律系毕业，北京大学光华管理学院高级工商管理硕士，曾在美国纽约大学法学院学习法律。曾获“江苏省知名律师”称号。主导六十多家企业公开发行上市和大量的国际金融、银行合资项目法律业务。负责本书第 3 章第 4 节部分内容的撰写。
- 关景欣 大成律师事务所投资并购部门高级合伙人。南开大学国际商学院 MBA 研究生、中国政法大学民商经济法学院经济法学硕士研究生，曾在美国芝加哥肯特法学院攻读 LL.M 学位。中华全国律师协会经济专业委员会秘书长兼并购论坛副主席、北京市律师协会并购与重组法律事务专业委员会主任。擅长公司融资、风险投资、国际私募及公司的并购重组相关的法律事务。主要著作包括《私募融

- 资操作实务》、《中国信托法律实务》等，负责本书第4章第2节的撰写。
- 刘国 山东经济学院会计学院教师、会计学硕士，南京理工大学在职博士研究生，宏源证券投资银行总部资本市场部研究员。参与省级和校级科研课题多项，在国家级学术刊物上发表学术论文多篇，参与宏源证券公司IPO、增发、并购重组、公司债及相关研究项目。负责本书第1章第4~7节部分内容的撰写。
- 阮咏华 会计学硕士，中国注册资产评估师、注册会计师，1997年加入中国资产评估行业队伍，目前担任中企华资产评估公司企业价值评估部经理。在十年的资产评估从业过程中，主持或参与了众多国有大型企业的改制上市、股权转让等资产评估项目，多次担任国务院国资委资产评估项目审核专家、中国资产评估协会注册资产评估师后续教育培训教师，特别是在企业价值评估领域积累了丰富的评估经验，在国家级学术刊物上发表了多篇专业文章。负责本书第4章第3节的撰写。
- 张继文 中咨律师事务所合伙人，首都经济贸易大学经济学学士、日本早稻田大学法学硕士，擅长国际投资、金融、私募基金、公司并购等法律业务。长期在日本、美国律师事务所工作。负责本书第3章第4节部分内容的撰写。
- 张东平 法学博士、高级律师，福建天衡联合律师事务所律师、合伙人，厦门仲裁委员会仲裁员，中华全国律师协会公司法委员会委员，厦门市律师协会公司法委员会主任，长期从事公司法方面的诉讼和非诉讼法律实务工作。负责本书第3章第4节部分内容的撰写。
- 肖子楠 万盟投资管理有限公司职员，北京对外经贸大学金融学学士。主要从事行业及企业资本运作的研究工作，多次参与大型网络化金融项目的构建。参与撰写《网络并购》等书。负责本书第6章2~4节的撰写。
- 邱子凡 全国工商联并购公会2008年轮值秘书长、中国米兰产权交易所（CMEX）董事、美国桑贝尔特产权经济公司顾问。曾任《中国企业报》记者、编辑、信息部主任，北京产权交易所研究发展部副总经理、信息部副总经理。主要研究方向为公司治理与资本运作。参与《资本盛宴——中国产权市场解读》的编写，发表其他杂文、论文等作品近三十万字。负责本书第3章1、2、3、5节及第4节部分内容的撰写。
- 陈锡康 广东陈梁永钜律师事务所合伙人、注册税务师、厦门大学法学院兼职副教授、英国特许仲裁员协会会员、中华全国律师协会理事、广东省律师协会副会长、中华全国律师协会公司法业务委员会委员。负责本书第4章第1节的撰写。
- 祝传颂 安徽天禾律师事务所合伙人、西南政法大学研究生院民商法法学硕士、中华全国律师协会公司法专业委员会委员，主要从事证券法律、公司法律、合同法、房地产法律、投融资法律等业务。负责第3章第4节部分内容的撰写。
- 殷斌 中咨律师事务所合伙人、北京外国语大学文学学士、美国宾夕法尼亚大学法学院法学硕士，具有美国纽约州律师资格，擅长并购、制药、知识产权法、公司法。曾在中国国际贸易促进委员会、美国Shearman & Sterling律师事务所、美国Deacons Graham & James律师事务所、诺华中国IBM中国有限公司担任律师、法律顾问。负责本书第3章第4节部分内容的撰写。
- 徐翌成 经济学硕士、中金公司投资银行部执行总经理、兼并收购组负责人。在兼并收

购方面具有丰富的经验,曾作为项目牵头人、执行协调人参与了多行业、多类型的境内外并购项目,涉及A股、H股、红筹股及美国资本市场。包括中国移动收购巴基斯坦 Paktel 移动通信公司及中国香港万众电话、中国电监会 920 电力资产战略出售以及若干非上市公司的公开竞标和协议收购等。在电信行业、国企重组、境外 IPO 等领域也具有广泛的经验。负责本书第 1 章第 3 节部分内容的统筹与审核。

蒋艾莉 中咨律师事务所律师,中国政法大学法学学士,擅长公司、合同、外商投资、并购、税务等法律事务。参与撰写《公司纠纷的司法救济》一书,在《金融时报》、《资本交易》等各类报刊杂志上发表专业文章多篇。负责本书第 3 章第 4 节部分内容的撰写。

喻鑫 宏源证券股权融资部副总经理、经济学博士。曾在中科信证券、汉唐证券等多家公司任职。具有丰富的投资银行业务经验,先后参与了多家企业改制、重组、上市及并购业务,并在国内外学术刊物上发表专业文章多篇。负责本书第 1 章第 4~7 节部分内容的撰写。

熊焰 全国工商联并购公会 2008 年轮值主席,中央党校、哈尔滨工业大学兼职教授,中国产权市场创新联盟常务理事,亚杰商会常务理事,百人会常务理事。曾任哈尔滨工业大学团委书记、副教授,哈工大海特经贸公司总经理,团中央高新技术产业中心主任,万源高科股份有限公司董事长,廊坊希斯达精化公司董事长,北京巨能实业公司副董事长,中关村技术产权交易所总裁。负责本书第 2 章第 5~8 节的撰写。(http://blog.sina.com.cn/xiongyanblog)

潘伟 工商管理硕士、注册会计师,中金公司高级经理。2003 年加入中金公司,现主要从事战略研究及协调工作。曾任中金公司稽核部经理,负责公司内部控制体系的建立和完善。在毕马威华振会计师事务所工作四年,期间参与多个 IPO、外资企业跨境投资和企业并购项目,负责项目尽职调查和审计工作。负责本书第 1 章第 3 节部分内容的撰写。

其他作者

(按目录顺序排列)

梁勇 对外经济贸易大学金融学硕士研究生。负责本书第 3 章第 6 节、第 5 章第 7 节的撰写。

杨钢 对外经济贸易大学金融学硕士研究生。负责本书第 5 章第 1 节的撰写。

胡永强 对外经济贸易大学金融学硕士研究生。负责本书第 5 章第 2 节的撰写。

李宁 对外经济贸易大学金融学硕士研究生。负责本书第 5 章第 3 节的撰写。

王巍 对外经济贸易大学金融学硕士研究生。负责本书第 5 章第 4 节的撰写。

杨国丽 北京第二外国语学院国际贸易学硕士研究生。负责本书第 5 章第 5 节的撰写。

沈涛 对外经济贸易大学金融学硕士研究生。负责本书第 5 章第 6 节的撰写。

2008：繁荣背后的不安

全球并购研究中心 王 巍

2007年，中国资本市场市值轻松一跃，从两年前的3万亿达到30万亿人民币，超过了国民生产总值，从而进入了一个当年德鲁克所称的“虚拟经济”超过实体经济的时代。我们在幻觉中享受着巨大财富增值的同时，莫名的不安或恐惧也悄然袭上心头。长期矢志追赶的目标居然就在眼前，几度弃之未果的家当本事忽然点石成金。这对于任何个人都是扑朔迷离的时运，企业家和政府便不免表现得进退失据。我们何曾驶入这样一个陌生的港湾和迷茫的航线，但却有如此坚强的自信？

中国的并购市场在更为夸张的尺度上展现这个历史的转折点。股本全流通激发了上市公司股东全面洗牌，整体上市和连续分拆的急速对流，海外市场和境内市场之间大刀阔斧的资产腾挪，撕开温情脉脉面纱的恶意收购，步履蹒跚但却剑拔弩张的海外大手笔收购等全面展现在本土市场上，西方上百年并购与整合的历史聚焦中国，真是风云际会，英雄辈出。仅仅在七年前，我们还在子规啼血般地呼唤着中国的“并购元年”，今天，全球各个角落的金融家们都在不错眼珠地关注着中国的并购动作。曾几何时，从何说起！

第一，主权财富基金与国家经济安全

中国外汇储备的巨大吨位和人民币升值的压力，从两个方面将庞大的资本能力迅猛地挤压到主权财富基金这个所谓空白领域上。两千亿美元资本的中国投资公司出师未捷，一上场就被舆论打压，终而偃旗息鼓。平心而论，所怪非人。追根溯源，中国的主权财富基金早已运作多年，而且声势浩大。君不见今年的英国巴克莱银行股权收购，南非标准银行股权收购，菲律宾电网运营权收购，巴基斯坦电信运营商收购等十大并购事件，究其起源，都可以称为主权财富基金的延伸。

不论在境内还是在海外，与代表国家利益的投资行为相关的问题是：决定并购行为背后的运作机制和操作手段的市场化是否能够协调一致。这一代表公共利益的决策过程，运作程序和操作结果是否需要给予关注者知情权和评价权？公众有无机会参与所谓国家经济安全的鉴定与决策？想当年中海油的200亿美金的境外收购，高调出击却铩羽而归。操刀者被主流媒体视为国家悲情之并购英雄，却错失了对战略战术总结教训的良机。且不论后来者动辄被国外企业视为非商业的野蛮收购而付出