

外资并购

WAI ZI
BING GOU ABC

ABC

谢文捷 主编

▲ 企业并购基础知识

▲ 利用外商直接投资

▲ 外资并购基础知识

▲ 外资并购的运作

◆ 外资并购国有企业

◆ 外资并购上市公司

◆ 外资并购政策法规

◆ 外资并购案例分析

对外经济贸易大学出版社

经济与管理热点问题 ABC 丛书

外资并购 ABC

谢文捷 主编

对外经济贸易大学出版社

(京)新登字 182 号

图书在版编目(CIP)数据

外资并购 ABC/谢文捷主编. —北京:对外经济贸易大学出版社, 2003

(经济与管理热点问题 ABC 丛书)

ISBN 7-81078-238-X

I. 外… II. 谢… III. 外资利用 - 国有企业 - 企业合并 - 基本知识 - 中国 IV. F279.241

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2003)第 024021 号

© 2003 年 对外经济贸易大学出版社出版发行

版权所有 翻印必究

外资并购 ABC

谢文捷 主编

责任编辑:顾永才

对外经济贸易大学出版社
北京市朝阳区惠新东街 12 号 邮政编码:100029
网址:<http://www.uibep.com>

北京山华苑印刷有限责任公司印装 新华书店北京发行所发行
开本:850×1168 1/32 16.375 印张 441 千字
2003 年 5 月北京第 1 版 2003 年 5 月第 1 次印刷

ISBN 7-81078-238-X/F·139
印数:0001 - 5000 册 定价:26.00 元

外资并购行为是指境外投资者以并购的方式进入我国市场的行为。在20世纪80年代，外商在我国直接投资的方式主要是新建企业，即以货币资金与实物投资创办“三资”企业。随着我国经济体制改革和对外开放的不断深入，进入90年代以来，外商对我国的直接投资方式发生了变化，呈现出一个新的趋势：外商直接并购我国现有的企业。

我国接受或鼓励外资并购国有企业是推进经济体制改革、经济结构调整和促进经济发展的重要战略举措。我国加入WTO后，为应对跨国并购，开始主动参与跨国并购，相继颁布了一系列利用外资和鼓励外资并购的政策法规。例如，仅2002年前后就先后制定并颁布实施了12个行业的相关外商投资行业规定，颁布了修订后的《外商投资产业指导目录》、《利用外资改组国有企业暂行规定》、《关于向外商转让上市公司国有股和法人股有关问题的通知》、《外国投资者并购境内企业暂行规定》等政策法规。外资并购在我国已进入实质性操作阶段。



外资并购是我国近年来出现的新生事物，人们对它还较陌生，为了使大家更好地熟悉它，尽快掌握其基本规律，我们编写了这本《外资并购ABC》。本书分七大模块：企业并购基础知识、利用外资与外商直接投资、外资并购基础、外资并购的运作、外资并购国有企业、外资并购上市公司和我国有关外资并购的政策法规。

本书由谢文捷担任主编，参加编写和资料收集工作的有：王朝阳、王晓、石琪、李平、李鹏青、陈加华、陈洁、张军、张晓华、杨舒澜、刘富东、严福明、聂丞、郭华波等。

本书在写作过程中参考了许多著述和资料，特向这些作者表示由衷的感谢。由于我们水平有限，书中定有错误与遗漏之处，敬请读者批评指正。

编 者

2003年3月

目 录

1	并购基础知识/1
1.1	企业收购的含义/1
1.2	企业收购的分类/1
1.3	杠杆收购的几种形式/6
1.4	企业收购的动机与对象/7
1.5	企业收购的方式与作用/8
1.6	企业兼并的含义/8
/1.7	企业兼并的方式与形式/9
1.8	企业兼并的效应/10
1.9	企业合并的含义/11
1.10	企业合并的形式/11
1.11	企业合并的外因/12
1.12	企业合并的内因/14
1.13	企业合并的消极作用/16
1.14	企业合并与收购的区别/17
1.15	企业并购的含义/18
1.16	并购与资产重组的关系/19
1.17	企业并购的类型/20
1.18	横向并购的条件/24
1.19	横向并购的优点/24
1.20	横向并购的缺点/25
1.21	纵向并购的优势/25



- 1.22 纵向并购的缺点/26
- 1.23 混合并购的主要目的/26
- 1.24 混合并购的经济合理性/27
- 1.25 混合并购的作用/28
- 1.26 并购的经济学解释/30
- 1.27 企业并购的动因分析/37
- 1.28 被并购企业的动机/47
- 1.29 并购对相关企业的影晌/48
- 2 利用外资与外商直接投资/49**
 - 2.1 外资与利用外资的基本含义/49
 - 2.2 我国利用外资的主要任务/50
 - 2.3 我国利用外资的战略转变/50
 - 2.4 我国利用外资的优惠政策/53
 - 2.5 我国吸收外资的产业政策/56
 - 2.6 国家鼓励和支持发展的外商投资项目/58
 - 2.7 鼓励外商投资的产业/58
 - 2.8 限制类外商投资项目/61
 - 2.9 限制外商投资的产业/62
 - 2.10 禁止类外商投资项目/70
 - 2.11 禁止外商投资的产业/70
 - 2.12 我国吸收外资的地区政策/73
 - 2.13 我国吸收外资的税收政策/74
 - 2.14 我国当前进一步鼓励外商投资的政策/75
 - 2.15 对外直接投资的含义/78
 - 2.16 国际直接投资的本质/79
 - 2.17 国外直接投资的模式/80



- 2.18 跨国公司对外直接投资的原因/81
- 2.19 对外直接投资的理论/84
- 2.20 我国成为世界上吸收外商直接投资
最多的国家/92
- 2.21 外商投资企业特别是跨国公司对华投资
的新特点/93
- 2.22 吸收外商直接投资的两种基本形式/97
- 2.23 投资创建国外企业的形式/98
- 2.24 我国吸收外商直接投资的主要形式/102
- 2.25 我国关于外商投资的法律框架/106
- 2.26 《中华人民共和国外资企业法》
的主要内容/107
- 2.27 外商投资企业的合并、分立问题/109
- 2.28 《关于外商投资企业境内投资的
暂行规定》/112
- 2.29 我国外资方式新举措：
从合资合作到兼并收购/117

3 外资并购基础知识/119

- 3.1 跨国并购的含义/119
- 3.2 跨国并购与国内并购的区别与联系/119
- 3.3 跨国并购背后的动机/122
- 3.4 跨国并购方式的优点/123
- 3.5 跨国公司收购当地原有企业应
具备的条件/127
- 3.6 跨国并购的形成与发展/128
- 3.7 跨国并购成为国际直接投资(FDI)



- 的主要形式/130
- 3.8 跨国并购的类型/131
- 3.9 跨国并购的主要方式/134
- 3.10 当前全球跨国并购的特点/134
- 3.11 跨国并购的经济影响/139
- 3.12 外资为什么要选择并购的方式进行
 - 直接投资/142
- 3.13 跨国并购方式的缺陷与不足/147
- 3.14 外资并购的含义/149
- 3.15 外资并购行为的主要方式/149
- 3.16 外资并购的条件/150
- 3.17 反外资并购的基本方法/152
- 3.18 跨国并购需注意其本国的哪些法律问题/155
- 3.19 跨国并购需注意东道国的哪些法律问题/156
- 3.20 跨国并购如何防范国有化风险/156
- 4 外资并购的运作/158**
 - 4.1 外资并购在运作前应注意的问题/158
 - 4.2 外资并购运作的一般程序/160
 - 4.3 外资并购战略方向的确定/162
 - 4.4 外资并购决策中自身实力的判断/167
 - 4.5 外资并购主体的确立/169
 - 4.6 外资对并购的目标企业的搜寻/170
 - 4.7 外资对并购的目标企业的尽职调查/172
 - 4.8 外资并购投入和产出的预测/177
 - 4.9 外资并购目标企业的确定/178
 - 4.10 外资并购团队的构成及其作用/180



- 4.11 外资并购评估/187
- 4.12 外资并购交易意向的达成/194
- 4.13 外资并购谈判/196
- 4.14 外资并购交易价格的确定/201
- 4.15 外资并购的出资方式/202
- 4.16 外资并购股权转让协议的签订/210
- 4.17 外资并购的审查和批准工作/212
- 4.18 外资并购的信息披露/213
- 4.19 外资并购双方进行股权交割/213
- 4.20 外资并购方对目标企业进行接管/214
- 4.21 外资并购整合/215
- 4.22 外资并购战略整合/219
- 4.23 外资并购业务流程和组织结构整合/220
- 4.24 外资并购人力资源整合/221
- 4.25 外资并购资产整合/225
- 4.26 外资并购管理整合/230
- 4.27 外资并购企业文化整合/231
- 4.28 如何以外国投资者身份并购我国企业/235
- 4.29 外资如何以中国法人身份并购我国企业/236
- 4.30 外资并购如何对国有资产和
国有股份定价/238

5 外资并购国有企业/238

- 5.1 外资对华投资的新趋势：
对我国企业实行并购/238
- 5.2 外资并购我国企业有代表性的并购事件/239
- 5.3 外资并购国有企业的“中策现象”/242



- 5.4 何为外资并购国有企业/245
- 5.5 外资为什么要并购我国企业/246
- 5.6 外资并购国有企业的动机分类/252
- 5.7 外资并购我国企业的主要方式/254
- 5.8 外资并购是把双刃剑/258
- 5.9 外资并购国企中存在的问题/265
- 5.10 上海市列出七大领域鼓励外资并购国企/270
- 5.11 我国近年出台的外资并购政策/271
- 5.12 《利用外资改组国有企业暂行规定》简介/273
- 5.13 利用外资改组国有企业的含义/274
- 5.14 改组国有企业的外资应具备的条件/275
- 5.15 利用外资改组国有企业的原则/275
- 5.16 利用外资改组国有企业的产权转让规定/276
- 5.17 利用外资改组国有企业的要求/276
- 5.18 利用外资改组国有企业的程序/278
- 5.19 利用外资改组国有企业外方出资
与所得的规定/280
- 5.20 《外国投资者并购境内企业暂行规定》
解读/281
- 5.21 《外商投资民用航空业规定》简析/287
- 5.22 外资并购, 国企难逾买方市场/290
- 5.23 外资并购我国企业的行业取向/291
- 5.24 哪些企业将成为外资并购的目标企业/294
- 5.25 国有资产的分类/300
- 5.26 《国有资产产权界定和产权纠纷处理
暂行办法》简介/303
- 5.27 国有资产所有权的界定/304



- 5.28 国有资产产权界定的组织实施/307
- 5.29 国有资产评估的组织管理/308
- 5.30 国有资产评估的程序/311
- 5.31 国有资产评估的方法/315
- 5.32 中外合资、合作资产的评估/316
- 5.33 国有土地使用权转让的条件/317
- 5.34 如何评估企业的价值/317
- 5.35 加强外资并购监管,防止国有资产流失/323
- 5.36 外资并购的监管部门/325
- 5.37 国企如何应对外资并购/326
- 5.38 我国本土品牌应对外资并购的策略/330
- 5.39 外资并购国有企业的债务处理/335

6 外资并购我国上市公司/337

- 6.1 中国人世后证券市场开放进程一览/337
- 6.2 外资并购国内上市公司现象/339
- 6.3 我国证券市场外资并购历程/345
- 6.4 外资并购国内上市公司的原因分析/348
- 6.5 外资并购国内上市公司的利弊分析/349
- 6.6 外资进入中国上市公司的可能方式/356
- 6.7 外资青睐哪些行业的上市公司进行并购/361
- 6.8 外资青睐哪些地区的上市公司进行并购/366
- 6.9 外资青睐哪些上市公司进行并购/368
- 6.10 我国上市公司面临外资并购的机会分析/371
- 6.11 当前阻碍外资并购我国上市企业的
原因分析/374
- 6.12 外资并购上市公司应该遵循的政策法规/380



- 6.13 外资收购上市公司非流通股的法规分析/384
- 6.14 我国《公司法》、《证券法》对企业并购
的规定/387
- 6.15 《上市公司收购管理办法》政策要点解读/391
- 6.16 《上市公司股东持股变动信息披露管理
办法》简析/410
- 6.17 《关于向外商转让上市公司国有股和法
人股有关问题的通知》的意义/414
- 6.18 《通知》使外资并购享受国民待遇/415
- 6.19 《通知》明确了对受让者的要求/416
- 6.20 《通知》明确了上市公司向外资
转让股权的原则与要求/417
- 6.21 《通知》明确了外资受让股权的要求
与利益保障/420
- 6.22 《通知》并未规定外商收购国有股和法
人股能够流通/421
- 6.23 《关于上市公司涉及外商投资有关
问题的若干意见》的重要内容/422
- 6.24 《合格境外机构投资者境内证券投资
管理暂行办法》的主要内容/424
- 6.25 《外商投资产业指导目录》对外资并购
上市公司的影响/430
- 6.26 外资如何收购一家中国上市公司/433
- 6.27 投资银行如何抓住外资并购的市场机会/436
- 7 我国有关外资并购的部分政策法规汇编/439
- 7.1 《利用外资改组国有企业暂行规定》/439



- 7.2 《关于向外商转让上市公司国有股和法人股有关问题的通知》/446
- 7.3 《上市公司收购管理办法》/449
- 7.4 《合格境外机构投资者境内证券投资
管理暂行办法》/465
- 7.5 《上市公司股东持股变动信息披露
管理办法》/474
- 7.6 《外资参股证券公司设立规则》/481
- 7.7 《外资参股基金管理公司设立规则》/488
- 7.8 《外商投资民用航空业规定》/491
- 7.9 《外商投资电信企业管理规定》/494
- 7.10 《外国投资者并购境内企业暂行规定》/500

主要参考文献/509



并购基础知识

1.1 企业收购的含义

企业收购 (Acquisition) 是指某一企业为了获得其他企业的控制权而购买企业资产或股份的行为。通俗地讲, 就是一企业接管另一企业的行为, 被接管的企业其法人地位并不消失。

根据国务院 1993 年 4 月 22 日发布的《股票发行与交易管理暂行条例》第 4 章的规定, 上市公司的收购是指任何法人通过获取上市公司发行在外的普通股而取得该上市公司控制权的行为。该条例第 51 条第 1 款规定, 收购要约期满, 收购要约人持有的普通股达到该上市公司发行在外的普通股总数的 50% 或以上的, 方为收购成功。

根据《中华人民共和国证券法》的规定, 我国的公司收购是指通过公开收购一家公司的股份而获得对该公司控制权的行为。这里的公开收购 (Takeover) 是通过公开要约 (Tender Offer) 所实现的收购。在本质上, 它是合同交易行为。在法律上, 公开要约标志着公开收购程序的开始。

1.2 企业收购的分类

1. 根据收购的对象不同, 收购可以分为资产收购、股权收购

(1) 资产收购 (Asset Acquisition)。资产收购是指一家企业通过购买另一家企业的全部或主要资产,使对方企业不复存在,从而实际上取得该企业的控制权的市场交易行为。

(2) 股权收购 (Stock Acquisition)。股权收购是指一家公司通过一定的方式购买另一家公司的股权从而获得该公司的控制权的一种市场交易行为。

在股权收购的情况下,按照收购方所获得的股权数量(比例),又可分为参股收购、控股收购和全面收购三种情况。所谓参股收购,是指收购方仅购得被收购公司的部分股权。所谓控股收购,是指收购方购得被收购公司达到控股比例的股权。控股比例的股权在理论上是指持有一公司有投票权股票(普通股)的 51% 以上。但在被收购公司有相当大的规模而股权又比较分散的情况下,往往控制 30% 左右的股权,有时甚至拥有 25% 就足以有效地控制整个公司,以达到控股目的。所谓全面收购,是指收购方购得被收购公司的全部股份,被收购公司成为收购公司的全资子公司。

就控股收购而言,控股关系可以是单层的,如 A 公司直接持有 B 公司的控股权;也可以是多层的,如 A 公司持有 B 公司的控股股份,而 B 公司又持有 C 公司的控股股份,则 A 公司通过 B 公司就控制了 C 公司。

2. 从是否通过中介机构划分,收购可以分为直接收购和间接收购

(1) 直接收购。直接收购是指收购公司直接向目标公司提出并购要求,双方经过磋商,达成协议,从而完成收购活动。如果收购公司对目标公司的部分所有权提要求,目标公司可能会允许收购公司取得目标公司的新发行的股票;如果收购公司对目标公司提出全部产权的要求,双方可以通过协商,确定所有权的转移方式。由于在直接收购的条件下,双方可以密切配



合，因此相对成本较低，成功的可能性较大。

(2) 间接收购。间接收购是指收购公司直接在证券市场上收购目标公司的股票，从而控制目标公司。由于间接收购方式很容易引起股价的剧烈上涨，同时可能会引起目标公司的激烈反应，因此会提高收购的成本，增加收购的难度。

3. 按支付方式的不同，收购可以分为现金收购、股票收购、综合证券收购

(1) 现金收购。现金收购是收购公司向目标公司的股东支付一定数量的现金而获得目标公司的所有权。作为一种单纯的收购行为，被收购企业的股东一旦得到了其所拥有股份的现金支付，就失去了任何选择权或所有权，这是现金购买方式的一个突出特点。现金收购存在资本所得税的问题，这可能会增加收购公司的成本，因此在采用这一方式的时候，必须考虑这项收购是否免税。另外现金收购会对收购公司的资产流动性、资产结构、负债等产生影响，所以应该综合进行权衡。

现金收购又分为现金购买资产式收购和现金购买股票式收购。

现金购买资产式收购是指收购公司使用现金购买目标公司全部或绝大部分资产以实现收购。以现金购买资产形式的收购，被收购公司按购买法或权益合并法计算资产价值并入收购公司，原有法人地位及纳税户头消灭。对于产权关系、债权债务清楚的企业，现金购买资产式收购能做到等价交换、交割清楚，没有后遗症或遗留纠纷。

现金购买股票式收购是指收购公司使用现金购买目标公司一部分股票，以实现控制后者资产及经营权的目标。出资购买股票可以通过一级市场进行，也可以通过二级市场进行。

(2) 股票收购。股票收购是指收购公司通过增发股票的方式获得目标公司的所有权。其主要特点是，不需支付大量现