

交易致胜

——上市公司并购实务

东方高圣投资顾问公司 著

献给
中国
证券
市场
十周
年

中国金融出版社

交易致胜

——上市公司并购实务

东方高圣投资顾问公司 著

献给中国证券市场十周年

中国金融出版社

责任编辑:成景阳 李紫林
责任校对:潘 洁
责任印制:裴 刚

图书在版编目(CIP)数据

交易致胜/东方高圣投资顾问公司著. —北京:中国金融出版社, 2000. 7

ISBN 7-5049-2339-7

I. 交…

II. 东…

III. 企业合并—研究

IV. F270

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2000)第 32440 号

出版 中国金融出版社
发行

社址 北京广安门外小红庙南里 3 号

发行部:66081679 读者服务部:66070833 62529477

<http://www.chinafph.com>

邮码 100055

经销 新华书店

印刷 北京印刷一厂

尺寸 210 毫米×285 毫米

印张 20.25

字数 618 千

版次 2000 年 7 月第 1 版

印次 2000 年 7 月第 1 次印刷

印数 1-3000

定价 39.00 元

如出现印装错误请与印刷装订厂调换

顾问:刘鸿儒 吴敬琏 茅于軾

主编:陈明键

策划人:张丽娟

编委会委员:(均以姓氏笔划为序)

刘晓丹 林仁兴 陈 军 张红雨 张丽娟

陈明键 周胜瑜 高 磊 董隽诏 蒋 颖

制 作 人:江强梅 陈 军

序 言

弹指之间,中国证券市场在探索中前进,从沪深两个交易所算起,已经有十年的历史了。在中国当前的经济生活中,证券市场的地位是空前的,上市公司已成为中国经济运作中的主流企业类型,二级市场的风风雨雨,也越来越与广大人民的生活息息相关。经过十年的艰苦探索,中国证券市场有许多东西值得我们去回顾和总结。企业的收购兼并就是其中一个十分重要的方面。对于这个问题,我想谈两点看法。

第一点是如何认识收购兼并的价值。从不同的角度看,企业的收购兼并有不同的意义。从企业发展的角度看,收购兼并是企业重要的外部交易战略,是企业通过资本运营实现低成本扩张的重要途径。从资本市场的角度看,收购兼并是实现资本流动和资本资源优化配置的重要手段,这一点在中国的证券市场中显得尤为重要。证券市场的一个重要功能是优化资本资源的配置,并进而带动社会资源的优化配置。但是,诞生和成长在一个计划经济向市场经济转轨的特殊时期的中国证券市场,在很大程度上承担的是国有企业拓展融资渠道的功能。而企业并购使实物资产迅速地完成证券化过程,使证券化资产迅速流动起来,从而在资本市场上不断完成工作配置,在客观上强化了证券市场的资源优化配置功能。

第二个问题是国际化的问题。中国加入 WTO 是中国改革开放迈向一个新的台阶,它将对金融业的各个方面产生重大影响。我认为特别重要的是,制度要创新,要走上国际化的轨道,要以国际化的标准,国际运行的规则,逐步改变我们现在这种过渡时期存在的一些弊端。我们一些“土特产”的东西要逐步减少,这是计划经济遗留下来的不利于市场经济的发展和参与国际竞争。具体从收购兼并来看,主要有两个方面值得进一步探索,一是操作手段的国际化,另一是监管的市场化。

不管是对并购作用认识的深化,还是加快其国际化步伐,我们都离不开学习和总结。东方高圣投资顾问公司的一群年轻人,一直致力于收购兼并的实务工作。他们将作业过程中的所学、所思和所为总结出来供同业交流,这是一件值得提倡的好事。我希望十年来中国证券市场的参与者都能从不同的角度进行回顾总结,这样不仅能提高自己,而且能对市场的建设作出一定的贡献。

刘鸿儒
2000年6月1日

前 言

由东方高圣投资顾问公司编写的这本《交易致胜》，是一本专门讨论企业并购的书。它是一本企业并购的业务指南，尤其是买壳上市。它包含了并购所需要了解的各个方面，并购对象的选定、价格的谈判、投资银行的作用、法律框架、并购的障碍，乃至谈判对手的确定等等。

要了解企业为什么要并购，并购应该如何进行，必须从交易的一般理论出发。

市场交易是双方追求利益的行为。双方都要从交易中得到利益，否则买卖是做不成的。因为市场是公平和自由的，没有任何一方可以强迫对方。双方都要得利，必须有新的利益产生。不论是生活资料的买卖、生产资料的买卖，还是进口或出口，双方都能得利。这利益是由于社会分工而产生的。所以说，交换能产生财富。如果不信的话，试想——一切交易都停下来时，人类社会会发生什么变化。

企业的并购就是企业的买卖。它远比商品买卖要复杂得多。但是基本道理是一样的。那就是并购应对双方都有利，并购是能产生出新的利益来。也正因为如此，并购能使社会的财富有所增加，是对社会有益的事。

可是为什么企业并购能增加社会的财富呢？并购以前和并购以后企业起了什么变化呢？这是因为企业并购以后它们的产出能力增大了。其原因是多种多样的。比如两家企业的优势互补，一家的牌子响亮，可是生产能力不足；另一家的生产力有余，但牌子不亮。并购以后既有能力生产，又有市场销售，综合的产出加大了。也有的是一家有融资能力，却没有好的项目，另一家则相反。两家合并后，产出可以增加。又比如企业并购以后，生产规模扩大，得到了规模效益。更多的情况是一家的经营混乱，并购以后撤换了经营班子，改组了干部队伍，使企业起死回生。不管属于哪种情况，企业并购确实能使社会的产出能力加大。

以上说的是并购的一般道理，具体实施时问题要复杂得多。最根本的问题是同样一个企业，何以出售的一方对自己的企业估价较低，而购进的一方对企业估价较高？如果不是这样，并购根本做不成。这里涉及企业如何定价的问题。企业的价值不是它拥有多少厂房设备，而是它的赢利能力。赢利能力则随着经营水平而定。出售一方囿于自己的条件和能力，对企业估价较低。而购进一方对企业经过自己的改组调整以后，有信心能使其效益提高，所以愿意出一个较高的价格。因此，企业并购业务远比一般的买卖复杂得多。它往往和企业策划联系在一起。它是资源的重新优化组合。这是需要高度技巧的工作。

企业并购也可能失败，因为对于企业赢利前景的估计未必总是对的。所以要求从事并购业务的人，不但要把企业的一切赢利机会都开发出来，又要看到所有的风险，谨慎从事。不管怎么样，并购业务为提升企业的效率提供了巨大的机会。一个国家经济实力的强弱，归根结底取决于一个个企业的强弱。我国的企业，特别是国营企业，存在着巨大的这种机会。我们应该创造条件，为企业并购开放绿灯。现在东方高圣投资顾问公司编写了这本企业并购的业务手册，是非常值得欢迎的事。

茅于軾

2000年5月26日 于天则经济研究所

目 录

序 言	(1)
前 言	(1)
第一篇 话说并购	(1)
第一章 第一次并购浪潮	(3)
·两个世纪一样百年	(3)
·三大动力共卷浪潮	(4)
·买壳上市主要类型	(5)
第二章 投资银行的作用	(8)
·投资银行的性质	(8)
·投资银行家的价值	(9)
·并购是投资银行高科技	(10)
第三章 长剑在握问英雄	(12)
·要约收购	(12)
·委托书	(15)
·司法裁定	(16)
·吸收合并	(18)
第四章 迎接并购新世纪	(20)
·市场化的监管原则	(20)
·从财务型到战略型	(20)
·收购之战越打越响	(25)
第二篇 交易准备	(29)
第一章 真的需要并购吗?	(31)
·美国的经验	(31)
·中国的现状	(32)
·合理的动机	(33)
·合格的收购者	(34)
第二章 寻找目标	(36)
·重要的选择	(36)
·标靶的评估	(38)
·不同的取向	(40)
第三章 “战前策划”	(42)
·收购主体建设	(42)

·买方形象策划	(43)
·收购资金筹措	(44)
·组织行动小组	(44)
第三篇 收购过程	(45)
第一章 关于交易的思考	(47)
·利益安排	(47)
·原则和灵活性	(48)
·沟通无极限	(48)
第二章 应该注意的问题	(50)
·师出有名	(50)
·关键人与其他人	(50)
第三章 有关技术环节的探讨	(52)
·价格问题	(52)
·收购方式	(53)
·过桥贷款	(54)
第四章 卖方也需要交易技巧	(56)
·交易战略	(56)
·交易准备	(57)
·交易技巧	(58)
第五章 管理者的应对措施	(60)
·管理层干预并购的原因	(60)
·主动干预收购的三种类型	(61)
·干预的具体方法	(61)
·最终的决定权——股权决定一切	(62)
第四篇 企业重建	(63)
第一章 管理整合	(65)
·改组“班子”	(65)
·文化融合	(66)
·制度整合	(69)
·人力资源	(69)
第二章 战略协同	(71)
·调整经营战略	(71)
·重构核心优势	(72)
·组织现金流	(72)
·资产置换	(73)
第三章 形象塑造	(74)

·客户	(74)
·经营环境	(74)
·新闻媒体	(74)
·二级市场	(75)

第五篇 程序与法规

第一章 收购与证券交易法律制度

·当事人及相关组织	(79)
·收购中的基本法律关系	(82)
·不同收购方式的处理	(82)
·收购的法律监管及法律责任	(87)

第二章 其他相关法律制度

·公司法律制度	(91)
·国有股转让	(95)
·关联交易	(95)

第三章 上市公司收购的程序

·股权转让协议的生效	(96)
·国有股权转让的申报	(96)
·向监管部门申报及信息披露	(97)
·公告和过户	(98)

附录 1: 深圳、上海证券交易所的操作指引

附录 2: 中国证监会上市部关于洽谈大宗股权转让事务者注意事项

附录 3: 其他有关法规、政策的相关条款

第六篇 并购档案

1. 1997 年以前买壳上市各方行业与地区统计表	(139)
2. 1997 年买壳上市行业与地区统计表	(139)
3. 1997 年买壳上市非现金购买统计表	(141)
4. 1997 年买壳上市现金购买汇总表	(141)
5. 1998 年买壳上市各方行业与地区统计表	(142)
6. 1998 年买壳上市现金购买汇总表	(146)
7. 1998 年买壳上市非现金购买统计表	(148)
8. 1998 年买壳上市公司收购统计结果	(149)
9. 买壳上市公司资料档案	(149)
10. 中国资本市场具有影响力的十大收购事件	(305)
11. 1999 年度因并购股价上涨一倍以上的股票	(307)
12. 全球十大并购事件	(310)

第一篇 话说并购

环顾世界,世纪之交,在全球经济一体化和信息革命的推动下,以发达国家为主导的世界范围内的产业结构调整以并购形式展现出来,规模庞大的并购浪潮此起彼伏。中国企业只有通过战略性的产业整合,才能加强我们与跨国公司对话的地位与力量,国内顶尖大公司之间的战略性合并的需求已经逐渐迫切。

第一章 第一次并购浪潮

本章概要:

- 两个世纪一样百年
- 三大动力共卷浪潮
- 买壳上市主要类型

● 两个世纪一样百年

19 世纪末,美国发生了历史上的第一次大规模企业兼并浪潮,在 1898 年至 1902 年期间,美国被购并企业总数约 2600 家,购并资本总额约 63 亿美元,100 家最大公司的规模增长 4 倍,增至全国工业资本的 40%,这一段时间出现了洛克菲勒、美国钢铁公司、杜邦公司、美国烟草公司、美国通用公司、福特公司等一批标志性的现代化大公司,1901 年 3 月 8 日,J.P 摩根以广告形式向纽约交易所八家钢铁板块上市公司全体股东通告,他将接收所有的公司股票与债券,开始了缔造美国历史上第一家资本额超过 10 亿美元的公司——美国钢铁公司,新成立的美国钢铁公司的市场占有率达到 40% 以上!

抚今追昔,在相隔 100 年后,兼并浪潮在中国以惊人的相似性重新上演。特别是以证券市场上市公司为主的收购兼并成为这次浪潮中最引人注目的浪花。

根据不完全统计,1997 年证券市场以控股股东“换庄”为标志的收购兼并就达到 33 起,涉及金额 27.2 亿元,而 1998 年发生 70 起涉及金额 97.99 亿元,1999 年达到 84 起,而且收购金额一举突破百亿,达到 192 亿元,无论是发生数量还是涉及金额均呈倍数增长。

在上市公司收购高潮到来的各年年底,股权转让公告更是蜂拥而至。1997 年 11 月 26 日一天,竟有湘火炬、株洲庆云、岳阳恒立、云南保山四家上市公司同时公告控股股东易位。而 1998 年 11 月 27 日、28 日两天,也有 5 家上市公司发布了股权转让公告。上市公司内部的资产重组就更数不胜数了。

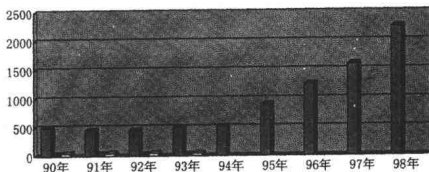


图 1-1 1990~1998 年全球收购兼并的金额(单位:10 亿美元)

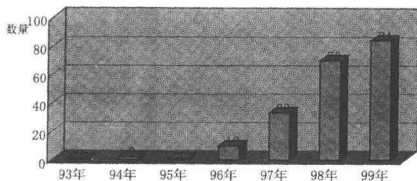


图 1-2 我国 1994~1999 年买壳上市数量(家)

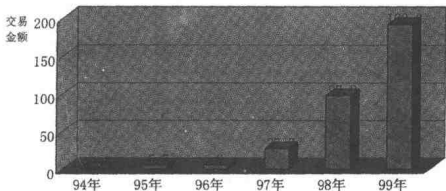


图 1-3 我国 1994~1999 年买壳上市交易金额(单位:亿元)

在历史潮流面前,在国有资产战略性重组步伐加快的背景下,有关参与方的积极性都被调动起来,尤其是各地国有资产管理部門,作为日益有组织的参与者活跃在并购市场。以上海为例,上海市政府专门成立了以常务副市长为领导的“上市公司重组办公室”,并制定了相关优惠政策。有些省的国资部門在 1998 年就出让了 7 家上市公司股权。原来上市公司收购多发生在辽宁、四川、山东等股份制试点早、上市公司较多的地区,1998 年在湖南、江西等地区也相继有“零”的突破,1999 年新疆、甘肃、宁夏、黑龙江等边远地区也在并购浪潮的席卷下迈出了第一步。

民营企业则是买方力量的亮点,截至 1998 年底,已经有超过 36 家民营企业实现上市公司收购的梦想。某民营企业还在两年之内收购了 4 家上市公司。

很多中介机构也看到了这个市场蕴藏的获利机遇。面对历史潮流,一批证券公司大都在 1998 年将并购业务作为投资银行业务的发展重点。近来,甚至连一直从事政策性银行业务的国家开发银行也曾经以惊人的速度尝试进入投资银行业务领域。许多专业从事上市公司收购的并购顾问公司,也感到一种顾客盈门、应接不暇的繁荣局面。

● 三大动力共卷浪潮

美国在 20 世纪经历了 5 次并购浪潮,每次浪潮都有不同的动力。其中,第一次浪潮是由于竞争过于激烈而产生的由自由竞争走向垄断的动力带来的。

我国的第一次并购浪潮又是缘何产生呢?我们认为主要有以下三点:

▲ 国有资产战略性调整

如果说美国的购并浪潮基本上都是市场起了主导作用的话,那么,中国的这次浪潮跟中国的许多其他的大事一样,是由政府策划与推动的。更简单地说,这是政府行为必然的产物。早在1996年,政府已经提出了要对国有经济进行重大的战略性重组,其实就是在那时,政府已经对所要发生的事发出了明确的信号。只要想一想,原来国有经济的战线拉得有多么长,大大小小的国有企业有多少,就可以明白当国家从一部分行业与企业撤出后造成的震荡了,这个震荡就是我们所经历的购并浪潮,这股浪潮将会波及到许多行业、企业与人,而不仅仅是那些上市公司。国有资产的管理部门将是这个购并市场最大的卖主,而一些发展迅速的非国有经济部门和一部分经营状况良好的国有企业及其他组织机构将成为这个市场的买主。

▲民营企业的崛起

随着上市公司收购兼并愈演愈烈,有越来越多的民营企业从幕后走到台前。一些民营企业经过最初创业的艰苦积累,已经具备相当的实力,他们不再满足于自我积累,而希望能够通过收购大踏步前进,实现公司的迅速扩张。上市公司所具有的融资能力,能较好地帮助他们解决长期被排斥于资本市场之外的窘境。另一方面,国资部门已经非常开通,不再将民营企业视为异类;上市公司管理层也欢迎民营企业进入,从而引进更有效的激励机制。

▲资本市场的上市额度制

中国是个资本稀缺的国家,就像我们以前曾经历的消费品短缺一样,像棉布、糖这样的基本消费品都要用配给的方法,发供应券来分配。很长一段时间,资本的分配也是同样。市场没有充分发挥调节资源配置的机能,银行信贷很长时间以来是由额度控制的,到资本市场上直接融资又受到上市额度的限制。只要采取额度的办法,就会出现紧缺,就会有不公平的分配;而另一方面,公众的投资激情又是很大的,这使得只要净资产收益率连续3年超过10%就能配股,而公众永不会皱眉头地掏出钱来接纳它。资本稀缺的配额供应方式导致对上市地位的追逐。应该看到,《中华人民共和国证券法》(以下简称《证券法》)颁布实施后,上市核准制办法的推出,以及创业板市场出现,加速了资本市场“市场化”的步伐,“上市”相对更依赖于企业自身的业绩。

以上三大动力推动了这次并购浪潮,这次浪潮也将催生一批巨型公司。并购不是万能的,但是没有并购是万万不能的,如果说在20世纪绝大多数时间里,美国乃至全球经济盟主是J.P. 摩根、洛克菲勒、杜邦、福特这些在百年前并购浪潮应运而生,那么一百年后,谁能够驾驭中国历史上第一次并购浪潮,谁就将赢得21世纪中国经济中竞争优势,谁就将成为真正的巨型公司,谁就将赢得一百年的历史。

● 买壳上市主要类型

上市公司收购形式多样,截止到目前为止,我国并购市场出现过以下形式:

场外大宗股权协议转让:应该说七成以上的收购是通过场外协议转让的形式完成的。由于国有股与法人股不能通过证券交易所交易,其流通性仅限于场外的双方协议转让,而大多数公司的控制权又在国有股和法人股股东手中,所以大多数收购方通过这一方式控股上市公司,这种方式的特点是简便、成本较低。

1994年,珠海恒通集团股份有限公司上海建材集团收购了上海棱光实业股份有限公司(600629)35.5%的股权,恒通集团在入主后以16000万元的价格将旗下的恒通电表公司出售给棱光实业,完成了经典的“买壳上市”之作,在其后的5年时间里,恒通集团通过溢价、转让资产、担保、股权质押等多种方式套现8亿多元,5年后恒通集团持有的棱光股份4400万股人股被拍卖,每股0.9元起拍价,至今已经3次流拍,恒通棱光这个协议转让的先驱5年后成为了先烈。

行政性划拨:同属某一级政府或国有控股公司的股权可以在下属单位间进行行政性划拨,这就是我们通常说的左手换右手,上市公司的股权也当然可能进行部门、地区、集团内部无偿行政性划拨。1997年天津市人民政府将天津纺织工业总公司持有的原美纶股份公司39%的股权无偿划拨给天津泰达集团有限公司。1999年,新成立的中国石油天然气股份有限公司利用划拨方式迅速拥有跨越4个省市、从石油开采提炼到石油输送石化深加工的5家上市公司控股权。这一类型约占收购比重10%~20%。

以上两种收购类型占上市公司并购的90%,此外还有值得关注的收购方式包括:

二级市场收购:1993年9月,宝安—延中收购事件不但是第一起通过二级市场实施的对上市公司控股收购,也开创了我国新时期证券市场上市公司收购的先河。二级市场收购主要针对的是所谓“三无概念”的全流通上市公司,“三无”指的是无国家股、无法人股、无外资股,全部为社会公众A种股票,而且全部在证券交易所挂牌交易,同时股权又相对分散可以通过购买二级市场流通股而达到对上市公司的控制。

1993年的中国大陆股市,经历了万马奔腾与千军齐暗之后,在当年剩下的1/4时间里,借机构入市的推波助澜,又演绎出一个全新的概念——收购。

1993年9月30日11点15分,延中股票突然停牌,电脑屏幕上出现深圳宝安上海公司已拥有延中发行在外的普通股达5%以上的公告,延中股票从12元多飙升升至19.99元,最后以15.68元收盘,日涨幅达30.12%之巨。10月4日,上海宝安再掀波澜,公告截至9月30日,已拥有延中16%的股权,并表示,将继续购进并长期持有延中股票。与此同时,延中公司聘请香港公司作顾问,试图“开辟出一条有中国特色的反收购路子”。继10月6日猛升34.43%之后,延中股价10月7日又狂涨至42.20元,收盘为34.61元,涨幅高达57.46%。这是年轻的大陆证券市场首起一家上市公司大量控股另一家上市公司。中国证监会经过调查,认为尽管宝安上海公司在操作过程中有违规行为,但它通过在股票市场上买入延中股票为正当的市场行为,所获股权有效。

以下是曾经发生的一些二级市场收购:

表 1-1	收购方	目标公司	收购股权比例(%)	时间	是否成为第一大股东
	深圳宝安集团	延中实业(600601)	19.8%	1993年10月	是
	北大方正	延中实业(600601)	5%	1998年5月	否
	深万科	中华实业(600653)	5%	1994年	是
	海三新实业	中华实业(600653)	5%	1996年	否
	君安投资	中华实业(600653)	15.19%	1997年	是
	深圳天极光电技术实业股份有限公司	飞乐音响(600651)	7.22%	1993年12月	否
	辽方同发集团	爱使股份(600652)	5.2%	1994年6月	是

在《证券法》实施以前,根据有关收购规定在二级市场收购股权比例达到5%时,必须进行信息披露,其后每增减2%再进行披露,由于这种严格的台阶规则使收购的成本很高,因为每次披露增持都将大幅抬高股价。其中在1996年君安投资收购中华股份15.19%股权比例过程中,经历6次公告。

在《证券法》实施后,尤其是在《上市公司收购暂行规定》实施后,通过二级市场收购的台阶规则由2%大幅提高到5%,收购成本得以降低,尤其是要约收购条件放宽后,通过收购流通股,或者以流通股购买作为辅助手段而进行上市公司收购将会有所增加。

此外还有一些间接的收购形式,例如合资、收购上市公司控股股东等方式。

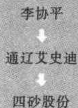
合资是指收购方与上市公司原控股股东合资成立新公司,在新公司中收购方占据控制权地位,而上市公司原控股股东以上市公司控股权作为出资,新公司成为上市公司控股股东,这样收购方通过控股新公司而控股上市公司,这种合资方式的优点在于收购方把收购资金或资产留在了收购方可控制的新公司内,减少当期支付,一般适应于那些收购方实力雄厚,身处热门行业、谈判地位强,出让方谈判能力弱,不单纯希望套现,而希望与收购方共同成长的情况。

1998年上半年,湖南五一文实业股份有限公司(0787)第一大股东原长沙五一文商场集体资产管理协会以1315万股股权出资与湖南创智软件中国有限公司合资成立创智科技有限公司,该公司成为“五一文”(0787)第一大股东,上市公司也更名为“创智科技”。在创智科技有限公司中五一文商场集体资产管理协会占49%股权,湖南创智软件有限公司占51%股权。

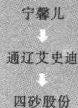
另外一种间接收购的方式是直接打包收购上市公司的母公司控制权,从而间接控股上市公司。这样做可以减少当期转让款支付,因为上市公司控股母公司往往是出现困境时才出售上市公司股权,母公司的债务使母公司净资产远远低于它持有股权净资产。

2000年1月,北京宁馨儿经贸有限公司收购了四砂股份有限公司(600783)的控股公司通辽艾史迪集团有限公司,通辽艾史迪集团有限公司原控股股东李协平向北京宁馨儿经贸有限公司出让82%的股权,股权转让金额12136万元。这样,北京宁馨儿经贸有限公司就成为通辽艾史迪的绝对控股股东,进而成为四砂股份(600783)的大股东,一样的通辽艾史迪,可是东家换了。

原四砂股份控股结构



转让后控股结构



作为上市公司收购的新工具,诸如要约收购、合并、委托书将在后面章节仔细讨论。

第二章 投资银行的作用

本章概要：

- 投资银行的性质
- 投资银行家的价值
- 并购是投资银行高科技

据说,美国人民现在已经较痛恨律师与投资银行家,在诸如《侏罗纪公园》这样的大片里律师已经开始得到恶报,有一部精彩的好莱坞影片叫《漂亮女人》,著名影星理查德·基尔饰演一名专门从事杠杆收购的冷峻投资银行家爱德华,影片演绎了一个灰姑娘与投资银行家的爱情故事,在爱的潜移默化之中,投资银行家放弃了对一个家族公司的收购,也赢得了漂亮女人的芳心,这部影片算得上是许多专业人士第一堂并购专业课,非常生动,多年过去,记忆犹新。许多专业人士谈到投资银行家的作用,可以从以下两个方面来看。

● 投资银行的性质

尽管投资银行在发达国家已经是一个非常成熟的行业了,我国这两年年轻的投资银行业也是非常活跃。但是,国内似乎对什么是投资银行家和如何界定投资银行业务这些基本问题还在不断地讨论和争论。

其实,关于投资银行到底是在国外已是非常明确。在日本叫证券公司,在美国叫投资银行,说白了是与企业和资金打交道,在资金需求方和资金供给方之间起一个桥梁作用。这个过程包括两个方面:一方面是给企业找到低成本的,与其风险收益相匹配的资金渠道,另一方面为投资者找到他认为理想的投资机会和投资工具。笔者想如果给投资银行家下个定义,他的工作应在促成交易这个方面。

经过重组事件,可能大家会有这样一个疑问,既然两个企业出于自身发展的需要,既然有并购的要求,两个企业会为这种需求自己走到一起。而请投资银行家从事并购工作,对企业来讲意味着要付一笔可观的费用。换句话说作为一个投资银行家,你们究竟作了什么,以致能从客户手中拿到佣金?

其实问题中已经包含了投资银行家的工作。这两家是怎么走到一块来的?卖方应该找到一个最合适的买方,而买方应该找到一个最合适的卖方,在这个过程中,投资银行家已经做了一定的工作。比如,长虹要进行外延式扩张,对企业来说,可选择的范围很多,但能否找到一个最能满足其需求的目标企业就需要投资银行的工作。为什么这样说呢?主要有三点:首先投资银行有一批专门从事企业并购的专家队伍,这决定了投资银行能在企业重组中担当重任;第二点,投资银行有长期的工作经验;还有一点就在于投资银行在多年的工作中已经形成一个专业网络,和各行各业的大中型企业都有不同程度的接触,和许多金融机构都有良好的关系,这些网络支撑着投资银行的工作。我想,以上三方面的专业优势是不可替代的。

在这里要明确一个容易混淆的概念,投资银行是在企业和投资者之间搭起一座桥梁。投资银行本身不是银行。投资银行不是一个腰缠万贯的银行,也不能给融资方很多钱,投资银行的任务是帮助促成交易。这在承销中很关键,在并购中也很关键。比如一个漂亮的姑娘,要给她找一个最适合的小伙子,促成美满姻缘,这是一门艺术。

如果你想把一元钱和另一个一元钱变成两元钱,那你不要来找投资银行家,如果你想把一元钱和另一个一元钱变成三元钱,四元钱,甚至十元钱,那么你就需要投资银行家了。

投资银行业就像出租汽车,商业银行更像公共汽车,因为商业银行为大家提供公共的服务,对所有人都是一样的标准;而投资银行家像出租汽车司机,以最快的速度,最高的效率把你带到所要到达的目的地。面