

F 271
Y 66

企业并购中的经济技术关系

冯子标	陈鹏飞	著
张富春	冯 梅	
焦斌龙	范晋明	
王淑贤		

中国审计出版社

图书在版编目(CIP)数据

企业并购中的经济技术关系/冯子标等著. —北京:中国审计出版社, 2000. 8

ISBN 7 - 80064 - 935 - 0

I . 企… II . 冯… III . ①企业 - 经济技术合作 - 研究 ②企业合并 - 经济模式 - 研究 IV . F273.7

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2000)第 68243 号

企业并购中的经济技术关系

冯子标等著

出 版	中国审计出版社		
地 址	北京市西城区北礼士路 54 号	邮 政 编 码	100044
发行经销	新华书店总店北京发行所发行		各地新华书店经销
制版照排	世纪风云图文制作中心		
印 刷	北京白帆印刷厂		
开 本	850 × 1168 1/32	版 次	2000 年 8 月北京第 1 版
印 张	8.25	印 次	2000 年 8 月第 1 次印刷
字 数	200 千字	定 价	15.00 元
书 号	ISBN 7 - 80064 - 935 - 0/F·640		

版权所有 侵权必究

前 言

世纪之交,经济全球化趋势和新经济的出现将对新世纪产生重大影响。

经济全球化是在全球范围内以市场为纽带进行资源配置的进程和趋势。它不同于以往的资本主义国家通过政治和军事力量的殖民化扩张,而是一种非殖民化的经济扩张,是以经济技术优势占领市场为特征的经济扩张。它突破了国家的疆域界限,在全球进行资源配置。对于发达国家而言,由于其经济、技术实力处于领先地位,因而经济全球化是其经济发展的必然结果,其中它们也处于主动的、有利的地位。对于发展中国家而言,经济全球化往往是一把“双刃剑”。一方面给发展中国家带来了发展机遇,它们可以通过与发达国家的经济联系,利用发达国家的资本、技术等迅速发展起来;另一方面,发展中国家往往处于被动地位,国内市场将被发达国家企业占领,面临着经济安全甚至国家安全。面对这种状况,发展中国家试图回避经济全球化的消极做法是徒劳的,因为经济全球化是生产力发展的要求。发展中国家的唯一选择就是积极地面对经济全球化,尽快提高企业竞争力,缩小与发达国家的差距。以增大企业规模,提高市场竞争力为目的的企业并购,无疑是实现这一目标的最佳途径之一。近年来,世界经济中兴起了第五次企业并购浪潮。中国加入 WTO 后,国外跨国公司 will 大举进入。中国企业将被迫主动出击,从而掀起新的企业并购热潮。

新经济是年初在达沃斯“世界经济论坛”提出的,它是指区别于传统经济运行方式的一种新经济形态,尤其指以网络和高科技支撑的经济。尽管对新经济的认识仍处于朦胧状态,但它要求改

变传统的经济技术关系,对其进行新的调整则是一个不争的事实。如何在现有经济技术水平基础上,通过对现有经济技术关系的调整,适应新经济时代的要求,是当前面临的一个重大理论和实践问题。企业并购正是一条迅速调整企业间经济技术关系的有效途径。

出于对经济全球化和新经济的危机感,我和我的学生们对企业并购这一热点展开了研究。由我总体设计,张富春和冯梅两位博士主持所完成的山西省软科学课题《企业并购的经济技术关系及模式的应用研究》(981038),于今年初结题。经过专家委员会的评审鉴定,课题研究达到了国内领先水平。但是,由于时间仓促,短短三万余字的课题研究报告,对许多观点未能深入研究和展开叙述。于是,借此课题的思路,我和我的学生们在原有的思路基础上进一步研究,写就此书。

本书是我们这一学术群体继今年初问世的《资本与资本运营研究》丛书之后,又一共同研究成果,凝结着大家的心血。本书研究和写作的具体分工是:我负责全书的框架设计和写作提纲的拟定,陈鹏飞副研究员参与了框架设计和写作提纲的讨论。焦斌龙撰写第一章,张富春撰写第二、五章,冯梅撰写第三、七章,陈鹏飞撰写第四章,王淑贤撰写第六章,范晋明撰写第八章。全书最后由我统稿审定。

经济全球化和新经济将对我国经济改革与发展产生深刻的影响,由此引发诸多热点和难点问题,我们将继续研究和探讨。把兴中华之“文章”当成“千古事”之大业而持之以恒。

冯子标

2000年7月



冯子标简介

冯子标 男，1938年11月生，广东省紫金县人，现任山西财经大学校长、教授、博士生导师，兼任山西省第九届人大财经委员会委员，山西省学位委员会委员。学术兼职：中国《资本论》研究会副会长，中国生产力经济学会常务理事，山西经济学会会长，山西生产力学会副会长，西北大学、山西大学兼职教授。是享受国务院特殊津贴专家，山西省优秀专家，1994年被英国剑桥国际名人传记中心收入《国际名人传记辞典》。

冯子标教授的主要教学和研究领域有经济学基本理论、生产力经济学、社会主义企业 and 市场理论等。近年来，先后主持承担国家和省级科研课题7项，出版学术著作15部，发表学术论文100余篇。获国家和省级教学、科研成果一等奖8项。最近出版的《资本与资本运营研究》丛书一套8部，180余万字，受到经济学界的广泛关注。

目 录

第一章 导 言	(1)
一、企业并购的现实紧迫性	(1)
二、企业并购的实践	(8)
三、企业并购理论的形成与发展	(12)
四、经济技术关系:对企业并购的分析	(25)
第二章 企业间的经济技术关系	(28)
一、企业间的经济技术关系概述	(28)
二、同一产业内企业之间的关系	(34)
三、相关产业生产的专业化与协作	(45)
四、生产方式变革与经济技术关系	(64)
五、企业间经济技术关系的进一步说明	(67)
第三章 同类经济技术关系企业的横向并购模式	(72)
一、同类经济技术关系企业横向并购的理论分析	(72)
二、模式一:1 + 1 > 2 模式——并购双方经济技术水平一致或接近的企业并购模式	(75)
三、模式二:管理并购——并购双方硬技术水平基本一致,但软技术存在差异的并购模式	(81)
四、模式三:资本并购——并购双方在软技术方面基本一致,但硬技术方面存在强弱的并购模式	(88)
五、模式四:互补并购——强硬技术、弱软技术企业与强软技术、弱硬技术企业并购模式	(94)

六、 模式五:大鱼吃小鱼模式——并购方在软硬技术方面都具有绝对优势的并购模式	(101)
第四章 相关经济技术关系企业的纵向并购模式	(106)
一、 相关经济技术关系企业纵向并购的理论分析 ..	(106)
二、 模式一:生产技术相关企业纵向并购模式	(109)
三、 模式二:研发技术与生产技术相关企业纵向并购模式	(116)
四、 模式三:生产技术与销售技术相关企业纵向并购模式	(123)
第五章 企业混合并购模式	(128)
一、 横向加纵向关系的混合并购	(128)
二、 技术不相关的混合并购	(138)
三、 控股公司与多样化并购	(145)
第六章 企业并购模式的选择	(149)
一、 并购双方的经济技术关系状况与并购模式的选择	(149)
二、 企业产权制度与并购模式选择	(152)
三、 企业并购动因与并购模式选择	(161)
四、 企业发展战略与并购模式选择	(177)
五、 企业发展阶段与并购模式选择	(183)
六、 市场结构与企业并购模式选择	(184)
七、 政府管制与企业并购模式选择	(190)
八、 企业并购模式选择的复杂性	(195)
第七章 企业并购后的经济技术关系整合	(197)
一、 切实重视企业并购后的经济技术关系整合	(197)
二、 企业并购后的制度整合	(199)
三、 企业并购后的战略整合	(202)
四、 企业并购后的组织整合	(205)

五、企业并购后的生产经营整合	(210)
六、企业并购后的资产债务整合	(214)
七、企业并购后的技术整合	(216)
八、企业并购后的人力资源整合	(217)
九、企业并购后的文化整合	(220)
第八章 中外企业并购历史简要回顾	(226)
一、中国的企业并购	(226)
二、美国的企业并购	(233)
三、英国的企业并购	(241)
四、德国的企业兼并收购	(243)
五、日本的企业并购	(245)
六、中外企业并购史的简要分析	(248)
结语	(249)
主要参考文献	(251)

第一章 导 言

一、企业并购的现实紧迫性

1. 经济全球化与企业并购

世纪之交,经济全球化浪潮汹涌而至,经济全球化作为一种制度已经并将继续改变世界经济乃至各国经济的运行机制和发展方式。它已成为决策者、企业家和学者共同关注的一个重大课题。在国内,随中国加入 WTO 进程的加快,经济全球化更成为全国上下一致关注的热点问题。它将对中国经济的改革和发展产生深远的影响。

简单地讲,经济全球化是将全世界的资源以市场为纽带在全球范围内配置的过程。它是各国经济对外开放和国际化的结果,同时也是各国经济体制市场化的结果,是生产力发展的必然要求。从性质上讲,经济全球化具有公共物品的典型性质———消费的非排它性和消费的强制性。经济全球化使各国融入世界经济的整体运行之中,使全球商品和服务的流通高度自由化,使生产要素的全球配置更加合理化。各国可以在全球范围内配置本国资源,从而更好地发挥本国的比较优势,提高本国经济的运行效率和国家

的综合实力。同时,各国可以在全球范围内选择商品,享受到全球化的服务,从而提高本国的消费者剩余,提高本国社会总福利水平。世界各国都可以从经济全球化中享受这些利益,不管它是否对全球化的供给作出贡献,从而使经济全球化具有消费的非排它性。另一方面,面对全球化,无论哪种类型的国家,无论这个国家是否愿意,都必须接受它。因为从内因上看,经济全球化是生产力发展的必然要求,生产力的发展必然要求冲破国家的限制,在更广阔的空间实现资源合理化配置。从外因上看,在全球化已作为一种制度而出现时,任何企图独立于世界之外的国家,注定也是要失败的。这样,经济全球化就具有了消费的强制性。

对于正处于转轨时期的中国而言,面对经济全球化别无选择。以积极的态度迎接经济全球化,尽快适应经济全球化的要求,提高国家竞争力将是中国经济发展的唯一出路。然而,以中国当前的经济实力简单地接受经济全球化又是非常危险的。因为经济全球化内部存在非常严重的不平等性。首先是决策权的不平等。发达国家是全球化规则的制订者,规则是有利于发达国家的,发展中国家只能被动的接受它。其次是地位的不平等。经济全球化的原动力是科学技术,而高科技大多集中于发达国家,发展中国家很难与之分庭抗礼。最后是结果不平等,使世界范围内贫富差距越来越大。那么,中国对该如何应对经济全球化呢?

中国面对经济全球化的挑战,关键在于企业竞争力的提高。因为经济全球化最终要由企业之间的竞争来实现。对于中国企业而言,在经过了二十年多的“增量改革”之后,非国有经济在中国得到大力发展,已占“半壁江山”,因而非国有企业的活力较好。困扰中国经济发展最大的阻碍在于:国有企业的改革,尤其是国有企业“存量”部分的改革。正是这部分的效率低下,使国有企业改革举步唯艰,现在的问题是国有企业如何解困,而非国有企业改革问题。对于存量部分的改革,并购是一条效率高、成本低的改革途

径。首先,通过并购可以解决长期存在的资源配置不合理的问题,使优质资产向优势企业集中,实行规模经济,尽快形成具有国际竞争力的企业集团,建造中国的“航空母舰”,塑造经济全球化的企业主体。其次,通过企业并购可以搞活一批国有企业。国有企业活力不足的原因很多,其中很重要的一个原因就是过于分散,企业之间各自为政,增加了经营成本。通过并购,可以使具有纵向经济技术关系的企业合为一体,降低经营成本,提高竞争力,有利于迎接经济全球化的挑战。再次,通过并购可以增强中国企业的整体实力,提高中国企业在经济全球化中的地位。国有企业的并购可以增强中国国企的活力,可以提高中国国有资产的整体效率,使国有资产的配置更加合理化,从而提高中国企业乃至中国经济的整体实力,使中国在经济全球化中处于相对有利的地位。最后,企业并购见效快,成本低,尤其是国有企业并购可以通过国家的行政划拨等方式迅速进行,而其它改革措施则要慢得多。面对经济全球化的挑战,迅速提高中国企业与中国的经济实力,并购是必然的选择。可以预见,在中国加入 WTO 以后,短时期内,中国将掀起又一次并购高潮。

2. 西部大开发与企业并购

我国于去年提出了西部大开发战略。它是继 80 年代东部沿海地区优先实行对外开放战略之后,我国为提高综合国力,应对国际形势风云变幻的多极竞争而采取的又一个重大战略。它的实施不仅有利于进一步扩大内需,调整经济结构,从而进行全方位开放,实现中国经济腾飞,而且有利于保持全国社会稳定、民族团结。可以预见,西部大开发必将带动中国经济的第二次增长高潮。

借西部大开发的东风,西部各省纷纷提出各自的发展战略,推出一系列优惠政策,吸引东部和国外企业到西部投资,以期用外力带动本省经济的发展。事实上,地区经济的发展一方面要靠外力

拉动,如中央的投资、东部及国外投资等,另一方面,也是更主要的方面,要靠本地区内部的自身发展,二者相结合才能实现地区经济的持续增长。内外力结合的方式有多种,并购是一条行之有效的途径,西部大开发对于企业并购,尤其是国有企业并购具有深远意义。

西部地区是我国国有企业分布比较集中的地区,建国初期的“三线建设”奠定了全国工业发展的基本框架和基础。这些企业时至今日,其技术水平也比较高,只是由于体制的束缚和东部地区优惠政策的压力,使它们在竞争中处于不利地位,经营成本高,军用技术民用化程度低,营销管理水平低等等。实施西部大开发战略之后,西部企业将享受比东部企业更优惠的政策,体制的管制也将随之放松,这样,西部企业将获得生机。但是,仅凭各企业独立的发展,不仅速度慢,而且风险高,这时实施企业并购就成为必经之路。通过本地企业并购,可以将军用技术与民用产品结合产生互补效应;同类企业的并购则可壮大规模产生规模收益;纵向并购则可降低交易费用,获得竞争优势;通过与东部地区企业的并购,则可以将西部丰富的资源、廉价的劳动力与东部的先进管理、营销模式、商业模式结合,最大化发挥西部的优势,弥补其不足;可以突破西部的地区封锁将西部企业纳入到全国经济运行的轨道上来,在全国范围内进行资源配置。通过非国有企业与国有企业的并购可以将非国有企业的灵活机制与国有企业的制度资源、技术、人力、资本资源有效结合,借助于非国有企业改造国有企业,使其突破体制方面的障碍,为进一步发展奠定基础。因此,进行企业并购是实施西部大开发战略重要的、有效的途径。

3. 地区产业结构调整与企业并购

地区产业结构调整是当前中国经济发展中的重大热点问题,在此,我们以在全国具有典型意义的资源型经济的产业结构调整

——山西产业结构调整为例,说明它与企业并购的关系。

山西具有丰富的矿产资源,尤其是煤炭资源。山西借助于这一资源优势,取得了长足的发展,其经济实力曾名列全国前列,山西成为中国的能源重化工基地,其中产业结构以煤炭工业为主,化工、机械、建材并举。这一显然偏重的产业结构在为山西带来 80 年代辉煌的同时,也使山西经济陷入僵化状态。尤其是 90 年代以来,随着煤炭储量的减少,人们环保意识的增强,买方市场的形成等,山西产业结构转换能力差的弊端暴露无遗,它将山西经济拖入深渊。据统计,山西人均收入名列全国倒数第二,而污染程度居世界首位。山西产业结构调整势在必行。

事实上,山西对产业结构调整的尝试早在 80 年代中后期就已开始。曾提出过“14888 工程”等调整方案,但由于当时所面临的形势仍比较乐观和政策执行力度不够,使其一直难以取得成效。90 年代以来,山西省提出变输煤为输电,大力进行基础设施建设,大修公路等措施,试图扭转这一局面,但由于基础设施自身难以带动经济发展的不足,使山西经济进一步下滑。90 年代末,新一届山西省政府重新提出产业结构调整战略,并将其法制化,提出通过潜力产品来带动产业结构调整等措施。

纵观山西产业结构调整的历程,总结其失败的教训,除了政府领导和政策执行缺乏力度等原因之外。我们认为:其中很重要的一条在于忽视了企业并购在产业结构调整中的作用。各届政府都试图在不改变原有产业结构的基础上,通过投资形成的增量优化整个产业结构,从而达到结构调整的目的。

事实上,企业并购是山西进行产业结构调整的有力手段。首先,企业并购可以盘活存量,优化原产业结构,提高原产业的竞争力。山西的客观现实使它不可能抛开煤化工工业去建立新的产业,它只能在不断提高煤化工竞争力的基础上进行结构调整。通过对原有产业内企业的并购,可以解决煤炭等企业分布过散,低效益开

发和环境污染问题,将山西的资源优势向几个大的企业集团聚集,培养出山西在这些行业的龙头企业,提高其竞争力。其次,山西企业并购可以实现跨行业重组,从而推动产业结构调整。通过山西不同行业间的企业并购,一方面可以实现多元化经营,缓解因资源日益枯竭,价格下降等因素造成的企业亏损,培养新的经济增长点;另一方面可以扶持、培养新的产业。对于一些规模较大,效益相对比较好的企业,通过对一些新兴产业企业的并购,可以扶持这些行业的发展,从而达到产业结构调整的目的。比如,一些新的行业因刚处于起步阶段,资金、技术、人才等都很缺乏,对其并购,可以将并购方的资本、技术、人才等以较低的成本归被并购方使用,从而帮助其发展。尤其是,可以借并购方的制度资源,如上市资格,为被并购方到资本市场融资,促进其发展。再次,通过山西企业纵向并购,可以壮大企业实力,促进产业结构的调整。纵向并购可以使具有纵向经济技术关系的企业实现成本降低,达到规模经济。如煤炭企业与化工企业的并购,直接将作为原料的煤炭企业与作为煤炭深加工的化工企业结合为一体,从而有利于化工行业的发展。当然,这种并购是以并购方自身具有市场基础为前提的。最后,企业并购可以壮大新兴行业的规模,扩大其影响,从而使产业结构最终得到彻底调整。在山西当前提出的通过培育潜力产品推动产业结构优化的战略中,当潜力产品已在市场中具有相当广阔的市场前景时,通过潜力产品企业与其它相关企业的并购则可以迅速提高其生产力,壮大其规模,尽快地占领市场,从而使这一新兴行业得到大力发展。通过这些新兴行业企业不断的并购,其对传统产业的改造范围、改造力度大幅度扩张,产业结构得以调整。

4. 国有企业解困与企业并购

我国国有企业改革已走过了漫漫二十余年的历程,其间经历

了从放权让利、拨改贷、利改税、承包制、股份制到建立现代企业制度等多种改革方案。但是,国有企业的前景仍很不乐观,近年来,国有企业的改革更是举步唯艰,中央提出了国有企业解困的改革思路,但怎样解困,仍莫衷一是。事实上,国有企业困境的出现很重要的一方面在于:我国在改革之初遵循先改增量、后改存量的指导方针。增量部分经过二十多年非国有经济的发展已达到一定规模,已达到半壁江山。存量部分改革虽一直在探索,但始终不见效益,结果存量拖了增量的后腿,导致了国有企业困境加剧。因此,国有企业解困的根本途径就是改革存量。从当前的形势来看,企业并购是国有企业实行存量改革,走出困境的一条重要途径。

企业并购对国有企业解困的意义在于:首先,企业并购可以理清国企产权关系。众所周知,国有企业存在着“产权虚位”、“廉价投票”等弊端,正是由于产权不清,无人真正为国企负责。通过并购,将非国有产权主体引入国有企业,将国有企业股权多元化,进而有利于理清其产权关系。其次,企业并购可以盘活国有资产。国有企业陷入困境的原因之一在于各种负担过重,不良资产拖垮了优良资产。通过并购,将国有企业的优质资产剥离出来,与其它企业重组,可以盘活其价值,提高国有企业效益,进而解困。再次,企业并购可以摆脱体制的束缚,使国有企业轻装上阵。在国企中,政企不分非常严重。政府对国企的干预非常严重,通过国有企业跨地区并购,尤其是与股份制企业、外资企业等的并购,可以摆脱这些干预,有利于国企解困。再次,企业并购可以优化国有资产配置,从而有利于国企解困。在国企内部,存在着严重的各企业间联系不紧密、过于分散问题,通过并购,一方面可以加强企业间的技术关系,如纵向一体化,有利于资源配置,另一方面,可以优势互补,提高国企效率,从而有利于国企解困。最后,企业并购可促进国企组织转型,提高其管理水平。国企普遍存在组织僵化、管理水平低的弊端,并购可以通过组建股份公司,建立新型的学习型组织

等,从而为国企解困提供组织保障。另一方面,国企与非国有企业的并购,可以将非国企的机制引入国企,有利于国企管理水平的提高等等。

二、企业并购的实践

企业并购是生产力发展到一定水平之后的客观要求,因此,它最早起源于西方国家。从 19 世纪末至今,企业并购活动经历了五次浪潮。

1. 第一次浪潮

第一次并购浪潮发生在 19 世纪末 20 世纪初,此次并购波及的范围非常广泛,美国、德国的企业并购最为显著。通过此次并购造就了企业垄断,使西方国家工业形成了自己的现代工业结构。美国在 1898 ~ 1903 年的并购高峰时期,被并购企业总数达到 2653 家,其中仅 1989 年一年因并购而消失的企业就达 1028 家。这 5 年的并购资本总额达 63 亿美元,100 家最大公司的规模增长了 4 倍,并控制了全国工业资本的 40%。一些工业巨头相继涌现,有 72 家公司控制各个行业市场的 40% 以上,其中 42 家控制份额达 70% 以上。^①第一次并购浪潮表现出如下特点:一、并购主要发生在中、小型企业之间,大量中小型企业通过并购成为大型公司,控制着某一部门的生产和市场份额;二、从并购方式看,此次并购主要是相同类型企业在行业内部的横向并购;三、此次并购涉及的领域,主要集中于铁路、通讯、公用事业等基础设施行业。这与这些

^① 陈共等主编:《公司购并原理与案例》,中国人民大学出版社,1996 年,P27。

行业的自然垄断特征有紧密联系；四、此次并购是通过股票市场实现，因而并购速度较快。

2. 第二次并购浪潮

第二次并购浪潮发生在 20 世纪 20 年代，时间跨度为 1922——1929 年。此次并购因其它西方国家受第一次世界大战的影响，因而主要集中于美国。此次并购是在第一次并购基础之上进行的，因而并购规模更大。仅工业中就发生了 5282 次并购案。且企业规模进一步扩大，行业的工业结构由近似垄断转向寡头垄断。如 1914 ~ 1929 年，美国制造业产值在 100 万美元以上的大公司产值占制造业产值的比重由 48.7% 上升至 69.2%。^①此次并购的特点表现为：一、数家中小公司并购为大公司的比重下降，而更多表现为已具有垄断地位的大公司对小公司的并购；二、并购方式以旨在缩短加工过程，降低交易费用的纵向并购为主，即以大公司对与自身具有纵向经济技术关系的小公司的并购为主。三、此次并购行业主要集中于食品加工、化工、采矿以及银行业。

3. 第三次并购浪潮

第三次并购浪潮发生于 20 世纪 50 至 60 年代，波及美、英、日、德等主要发达国家。此次并购无论从规模还是速度，都大大超过前两次并购浪潮。美国 1965 年 ~ 1971 年 7 年间，平均每年并购案达 1511 起，几乎是第二次并购浪潮（835 起）的一倍。1968 年 1000 万美元以上规模的并购案虽仅占 3.3%，但资产总额却占 42.6%。^②1950 年最大的 200 家公司到 1968 年有 27 家被并购。1960 年 10 亿美元以上的大公司只有 28 家，到 1970 年增加到 102 家。1970 年有 137 种产品集中在大公司中生产，集中率为 50% 以上。

① 郑海航等主编：《中国企业兼并研究》，经济管理出版社，1999 年，P51。

② 龚维敬著：《企业兼并论》，复旦大学出版社，1996 年，P49—50。