

深圳高科技与中国未来之路
丛书

万伦来
王 昶 著

全球高科技企业间的 **10**大并购



海天出版社

SHENZHEN GAOKEJI YU ZHONGGUO WEILAIZHILU

全球高科技企业间的十大并购

万伦来 王 昐 著

海天出版社

图书在版编目(CIP)数据

全球高新技术企业间的十大并购/万伦来、王映著. - 深圳:海天出版社,2002.8

(深圳高科技与中国未来之路)

ISBN 7-80654-800-9

I. 全… II. ①万… ②王… III. 高技术产业-企业并购-研究-中国 IV. F124.3

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2002)第 055543 号

海天出版社出版发行

(深圳市彩田南路海天大厦 518033)

责任编辑:杨五一(E-mail: yws53@163.net; Tel: 0755-83460006)

封面设计:李 萌 责任技编:王 颖

深圳市宣发印刷厂印刷 海天出版社经销

2002 年 8 月第 1 版 2002 年 8 月第 1 次印刷

开本:850mm×1168mm 1/32 印张:11

字数:260 千 印数:1-6000 册

定价:28.00 元

海天版图书版权所有,侵权必究.

海天版图书凡有印装质量问题,可随时向承印厂调换.

总 序

当今社会科学技术的发展犹如大河奔流，一日千里。高新技术所创造的社会财富更是以惊人的速度增长。世界各国的竞争有政治、经济、文化、人才等不同层次、不同领域的竞争，但其最终的支撑点都取决于高新技术及其产业化发展的状况和水平。

深圳这个昔日的边陲小镇，经过近 20 年的发展，发生了翻天覆地的变化。短短 20 年间，深圳已发展成为中国高新技术产业的重要基地，形成了电子信息技术、生物工程技术、新材料技术等三大高新技术产业群，并形成了以高新技术产业为主导的、新型的、外向型的经济结构。然而，所有关心科学技术前途和人类命运的学者，都在探索高新技术产业发展的未来。美国的国家科学院、国家工程院和全国医学会，曾组织 300 多名各行各业的专家探索各门科学技术的前沿和高新技术产业未来发展趋势，以期制定出正确的科学发展战略。因为人们清醒地知道，未来社会是一个高科学技术和高新技术产业并存的信息社会。哪一个国家和地区在科学技术上、高新技术产业上领先，就会在竞争中立于不败之地。相反，就会在竞争中失利，甚至会被历史所淘汰。

近年来，我们国家也十分重视科学技术和高新技术产业的发

展。1999年5月，中央决定由对外贸易经济合作部、科学技术部、信息产业部、中国科学院和深圳市人民政府在深圳共同举办每年一届的“中国国际高新技术成果交易会”。而在首届“高交会”期间，共有4000多项高新技术成果参加了展示和交易，成交项目1459项、成交总额达64.94亿美元，在国内外引起了强烈反响。这更增强了我们在发展高新技术产业方面的决心和信心。

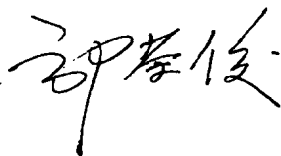
在深圳经济特区成立20周年之际和第二届中国国际高新技术成果交易会开幕之时，相信有成千上万的人和我一样，非常希望有一套全面反映我市高新技术产业发展状况的丛书，特别是从理论与实践的结合上带有前瞻性的分析高新技术产业发展方面的著作。可喜的是，海天出版社策划组织深圳一批中青年学者共同推出一套《深圳高科技与中国未来之路》系列丛书，共20部（约600万字），其内容包括：

- ①《深圳高新技术产业发展的十大启示》；
- ②《新经济给我们的十大激励》；
- ③《深圳高新技术领域前沿的十大企业》；
- ④《高新技术对未来的十大影响》；
- ⑤《高新技术产业发展带来的十大挑战》；
- ⑥《深圳富有创新价值的十大品牌》；
- ⑦《民营高科技企业发展的十大机遇》；
- ⑧《高新技术产业发展的十大热点》；
- ⑨《城市经营的十大抉择》；
- ⑩《硅谷高科技产业化的十大借鉴》；
- ⑪《深港高科技合作的十大趋势》；

- ⑫ 《高新技术产业应对 WTO 的十大对策》;
- ⑬ 《新经济给教育带来的十大思考》;
- ⑭ 《高新技术及其产业的十大特性》;
- ⑮ 《全球高科技企业间的十大并购》;
- ⑯ 《深圳高新技术产业的十大片区》;
- ⑰ 《创业板市场必备的十大要素》;
- ⑱ 《深圳高新技术产业群中的十大民营》;
- ⑲ 《深圳吸引外资发展高科技的十大要领》;
- ⑳ 《高科技产业化的十大条件》。

这套丛书可以说是深圳高新技术产业自身发展规律的比较系统的总结,也是研究深圳高新技术产业发展历程和未来趋势的生动资料,还是探讨高新技术对人们社会生活影响的高层次科普著作。

本丛书将以最新、详实、准确、权威的材料,向世人展示深圳自改革开放以来在高新技术产业方面所取得的巨大成果,展示深圳经济特区高新技术企业的奋斗历程,当然也包含着编著者们的思考、探索和期盼。希望通过这套丛书的出版发行,能引起国内外从事高新技术产业的研究专家、企业家和政府部门以及广大读者对深圳高新技术产业发展的进一步关注,也希望本丛书能起到抛砖引玉的作用。

深圳市副市长 

序 言

随着全球经济一体化,国际贸易壁垒的减少和政府管制法规的宽松,企业间兼并和收购(Merger and Acquisition,简称并购)正成为一种国际性的经济行为。面对科技进步加速、技术创新渐频、消费需求易变、产品市场寿命渐短、企业竞争白热化和国际化的经营环境,越来越多的企业热衷于通过并购之举以提高组织的国际竞争力。正如P.S萨德沙姆在其所著《兼并与收购》一书中所说的那样:许多公司十分偏好通过并购的外延增长手段来达到内涵增长的目的。

企业并购在西方市场经济发达的国家或地区并非是一个新颖话题,早在20世纪初叶就在西方国家(尤其是美国)初露端倪,至今已经历了长达百年的发展历程。此间,在一系列有利于企业并购的政治、经济、技术、文化等因素的共同作用下,企业并购的步伐不断加快,越来越多的企业注重通过并购本土或其他国家的企业,实现企业在短期内规模的扩张,进而提升抗御市场竞争风险的能力。

一、西方企业并购的历史回顾

考察西方企业并购的演变历程,有助于我们了解当今企业并购的广度、深度、及其在历史变迁中的轨迹,有助于我们认清企业并购的本质,把握企业并购的客观规律。根据国内外有关学者的研究成果(P.S萨德沙姆1998;小岛郁夫1999;马克·L·赛罗沃1997;王巍,康荣平2001),基于企业并购的展现形式不同,可将西方企业并购的

历史划分为如下几个阶段：

1. 横向并购(20世纪初叶至20世纪20年代)。工业革命的迅猛扩展推动了社会分工和协作更加广泛深入,加速了社会中的大量资本、劳动力等资源向城市流入。在此背景下,众多大厂商争先恐后地将具有相近生产工艺、相同商品及市场的中小企业纳入自己经营管理管辖范围,进行“横向并购”,形成行业集中和垄断,以追求超额垄断利润。以美国为例,此期间大约有40%的美国企业加入了并购行列,3000多家公司迅速集聚缩减成为几十个能够控制各个行业的企业巨头。如美国烟草公司(由5家烟厂合并而成的)、国际收割公司、普曼客车公司等巨头企业,它们的产量都占全国同行业的总产量80%以上,各自绝对垄断了所在行业的国内市场。企业“横向并购”,一方面,使得资本家获得了规模经济,提高资本主义的劳动生产率,推动了社会生产力的发展;另一方面,这种资本迅速集聚过程,加重了资本家对工人阶级剩余价值的剥削,使得资本主义国家的基本矛盾日益尖锐。

2. 纵向并购(20世纪20年代至20世纪60年代)。企业“横向并购”的经济活动在刺激西方发达资本主义国家经济发展的同时,也推动了各地区企业之间相互依赖、相互渗透、相互制约的程度进一步加深。许多大企业集团在尝到了“横向并购”的甜头诱导下,又在其产品的上下游工序之间,即在“纵向一体化”上做起了企业并购的文章。特别是受1929年之前资本主义国家经济大萧条的刺激,企业间“纵向并购”开展得如火如荼,大约有近5000家公司展开了新一轮的“纵向并购”热潮。在此期间,大企业巨头的垄断理念不再像第一次企业并购那样,以煤、油、电、化工之类为中心形成行业垄断,而是着力突破行业界限,以诸如交通运输、石油化工、通讯、电力、商业、金融等包括众多行业和部门的综合性垄断。值得一提的是,在此期间由于金融界(尤其是投资银行业)介入到企业并购中,使得企业并购的方式得到了创新,大大地提高了企业并购的效率。许多企业摒弃了“以现金支付或资产置换”的传统并购方式,借助于换股方式,或者是上市

收购,或者收购上市,或股票交易。在这次企业并购的浪潮推动下,企业的组织结构模式发生了变革,复合股份公司制应运而生(即当今的控股公司)。

3.“通吃式”并购(20世纪60年代至20世纪80年代)。在“纵向并购”期间,由于金融界的强力介入,企业并购融入了许多银行信用的成分,政府为防止市场过度集中影响有效竞争,和过度依赖银行信用进行融资导致过高的“经济泡沫”,西方国家政府纷纷颁布以反托拉斯法为代表的一系列管制措施,如1993年美国政府通过的旨在隔离证券业与银行业的格拉斯-斯蒂格尔法案,强力推进政府对企业并购的管制。然而,由于受企业并购巨大的超额利润诱惑,西方企业并购的实践一刻也没有停止过,相反大有愈演愈烈之势,企业并购实践家们又掀起一股旨在发挥资本规模经济的“通吃式”企业并购浪潮。他们全然不考虑并购产业间是否存在关联度,关注的只是“市盈率”,对低“市盈率”的企业实行通吃,推行全方位、多元化的企业并购。针对企业并购出现的这种新现象,一些经济学家十分担心这种“数字游戏”的会无限地进行下去,“泡沫式并购”必将导致经济的大衰退。1968年西方资本主义国家爆发的经济大衰退现象果真应验了当初一些有远见专家学者的预言。

4. 收购与分拆并进的重组优化式并购(20世纪80年代至20世纪90年代)。面对“通吃式”并购造成的企业经营成本上升、官僚作风盛行、企业核心业务淡化等片面追求规模经济造成的恶果,西方企业家们经过认真反思,展开了一场旨在通过收购与分拆并进,以突出核心业务的更大规模的企业并购。以英国为例,在1984年至1989年6年间,企业并购的平均规模从964万英镑增加到2038万英镑。造成英国80年代企业并购数量巨大的原因是多方面的。英国经济如同美国经济一样开始从衰退走向繁荣,股票市场经历了一个从大的牛市到1987年10月顶峰后的大震荡。加上政府对企业并购管制的宽松,许多企业并购家(亦称产权交易家)操起了通过杠杆收购,即以买卖企业而获利的企业经营活动。与此同时,80年代企业并购还

出现了一个新特点,一方面,企业间兼并联联合,规模不断膨胀;另一方面,一些经兼并联合而成的巨头企业进行大规模的分拆活动。例如,英国 1985 年以后的企业并购发生了戏剧性变化,1987 年企业分拆的金额占兼并和收购总额的 28.31%。分拆是企业并购活动中的一个侧面,一些饱受“大企业综合症”困惑的企业家本着集中优势资源发展核心业务,培育企业核心竞争能力的观点,竭力摆脱非核心业务或避免公司财务亏损或增加资本流动性,在并购其他企业的同时,又进行大规模的分拆。分拆是指公司把分部或者附属企业卖给其他公司,或者以管理层收购(MBO)的形式卖给这些分拆企业的管理者。由于企业并购与分拆含有重组优化成分,特别是新的企业并购形式,如高杠杆收购、中间层融资、管理层收购等使得企业并购更赋予重组优化的内涵,正是这个意义,我们称此期间的企业并购为“收购与分拆并进的重组优式企业并购”。

5. 战略并购(20 世纪 90 年代以来)。进入 20 世纪 90 年代以来,随着 IT 技术尤其是计算机网络技术越来越广泛地应用,一种以知识作为最重要生产要素的知识经济社会再一次掀起了企业并购的新高潮。从企业并购的发展趋势来看,当今企业并购具有规模巨大、波及面广泛、形式多样、速度快捷、跨国界性等特点。从企业并购的主要动机来看,越来越多的企业家们明白:过去为争取垄断地位而使用的竞争性企业并购战术,只不过是为了限制未来和阻碍多种可能性出现而设计的手段。表面上看来,它使企业能够达到其目标,但事实上,这是一种没有远见的做法。这种垄断性的企业并购伤害的不仅仅是对手,它通过滋养起一种自我封闭的孤立式经营理念也大大伤害了组织自身(P.S 萨德沙姆 1998)。鉴于此,一种旨在巩固全球经济格局中竞争地位的战略并购正成为新一轮企业并购的主要动机。许多巨头企业为了实现这个总体战略,它们宁可牺牲短期利润、局部市场、辅助业务,甚至可以牺牲自己作为收购方的地位而进行“强强兼并”,这在本书所阐述的企业并购案例中不胜枚举。我们认为,基于对全球经济资源的整合配置,突出企业在国际市场上的战略

地位,以“合作双赢”为目标的企业并购将成为当今知识经济时代的企业并购最重要的新特点。

二、本书宗旨

企业并购发展的百年历史表明,企业并购本身已经从单纯的企业经济行为演变成成为影响到一国的国民经济结构乃至全球经济格局,甚至于政治格局的重要因素。因此,我们认为对世界范围内发生的大企业间并购进行探索研究,对于我国正在兴起的企业并购整合系统工程大有实践指导意义。

客观地说,我国经过 20 多年的改革开放,国有企业改组改制已经到了关键时期,企业并购时常发生。然而,我们审慎研究在我国境内发生的企业并购案例发现,企业并购成功的案例少、失败的多,企业并购自主进行的案例少,政府行政干预“拉郎配”的多,且企业并购形式单一,缺乏像花旗集团首席执行官里德、旅行者集团首席执行官威尔、埃克森总裁莱·雷蒙德等那样高明的企业并购交易能手。因此,研究近年来世界上发生的企业十大并购典型案例,旨在吮吸这些企业并购的成功和失败的经验,借鉴像里德、威尔、莱·雷蒙德等那样的世界顶级企业家并购企业的技巧,“采他山之石”,以提高我国企业经营管理者驾驭企业并购的能力。书中的观点是从这些大企业并购的事实中得到的,希望此书不仅能给企业实践者带来更多思路 and 想法,而且能激励企业并购理论研究者作进一步地探索。

三、本书取材

基于对企业并购的操作性问题研究与用于揭示企业并购问题的理论构建一样重要的观点,本书不拘泥于对企业并购的理论作深入分析,更强调对企业并购过程中具体操作性的细节问题进行透彻地阐述。与此同时,本书不局限于分析研究他人,更强调深入剖析我们

自己。为了扩大读者学习企业并购的视野,更多地了解世界上各行各业企业并购的发展态势,本书以企业并购的交易规模以及对世界经济的影响程度为标准,力求横跨航空航天工业、石油化工、汽车制造、通信、媒体、食品饮料等十大行业,遴选出诸如波音与麦道、花旗与旅行者、埃克森与美孚等全球十大企业并购案例,对它们进行深刻研究,以发掘企业并购的真谛,并附录我国关于企业并购的有关法规条例,以供读者参考。

四、作者启发

本书是通过查阅国内外相关问题的研究文献资料和走访有关专家学者,从这些企业并购的背景、动因、过程、效应及其对我国的启示等几方面进行阐述说明撰写而成的。作者在一年多的研究过程中发现,尽管越来越多的企业把企业并购作为在短期内“做大做强”的一条捷径,但是企业并购并非是所有企业“做大做强”的灵丹妙药,它是一条不好走的路,现实中有许多企业都陷入了企业并购进退维谷的窘境。一宗能够产生巨大经济和社会效益的成功并购案例,主要取决于企业并购领袖人物的聪慧才智、国家政策法规和经济环境的优良氛围、并购战略同远景目标的一致性、企业并购过程中文化整合的相融性等多方面因素,而不是靠政府“拉郎配”和企业单纯追求“大而全”而产生的。

作者

2002年5月于合肥工业大学



总 序	郭荣俊
序 言	作 者
并购之一: 波音→麦道	(1)

美国波音公司与麦道公司为了抵制国内外竞争对手对民用与军用飞机市场的分割,同时出于获取 R&D 和生产及市场规模经济等动机,推行强强联合。该起兼并案尽管受到欧盟的反对,但在美国政府的积极扶持下和对欧盟作出让步后顺利地合二为一。合并后的新公司,在微观层面上,经济规模迅速扩大,经济效益逐年提高,实现了波音的民用飞机制造技术与麦道的军用飞机制造技术的协同放大效应;在宏观层面上,提高了美国航空航天工业的国际竞争力,促进美国宏观经济发展,缓解了美国政府冷战后削减国防预算开支而产生的矛盾,并改变了世界航空航天工业的格局。

- 一、波音→麦道并购的背景…………… (2)
- 二、波音→麦道并购的动因…………… (3)
- 三、波音→麦道并购的过程…………… (8)
- 四、波音→麦道并购的效应…………… (14)
- 五、波音→麦道并购对我国的启示…………… (17)

并购之二：花旗公司→旅行者集团…………… (26)

在世界金融一体化,信息技术迅猛发展以及全球金融业第三次并购浪潮的大背景下,花旗公司出于种种动因,在美国政府支持下,成功地并购了老字号保险金融服务公司——旅行者集团。合并后的新集团成为全球最大的金融服务集团。世界金融业这起史无前例的合并案,产生了许多宏观和微观方面的效应,既有正面效应,又有负面影响,对提升我国金融业的国际竞争力大有可鉴之处。

- 一、花旗公司→旅行者集团并购的背景…………… (27)
- 二、花旗公司→旅行者集团并购的动因…………… (34)
- 三、花旗公司→旅行者集团并购的过程…………… (39)
- 四、花旗公司→旅行者集团并购的效应…………… (44)
- 五、花旗公司→旅行者集团并购对我国金融业的启示… (52)

并购之三：戴姆勒-奔驰→克莱斯勒…………… (63)

德国戴姆勒-奔驰公司与美国克莱斯勒公司的跨国合并,标志着世界第二大汽车制造商的诞生。在世界汽车市场供过于求,亚洲车冲击北美和欧洲市场以及企业并购浪潮势不可挡的经济背景下,戴姆勒-奔驰与克莱斯勒为了实现公

司的全球化发展战略,降低生产成本,集约产、供、销平台,扩大公司规模,增强竞争能力,实现优势互补,提高经济效益等目标,果断地通过财务和文化方面的整合,实现了合并。合并后的新公司,规模迅速扩大,市场地位更加稳固,预期目标基本实现,经济效益明显提高;同时也改变了世界汽车市场的竞争格局,推动汽车工业向规模化方向发展。

- 一、戴姆勒-奔驰➡克莱斯勒并购的背景…………… (64)
- 二、戴姆勒-奔驰➡克莱斯勒并购的动因…………… (67)
- 三、戴姆勒-奔驰➡克莱斯勒并购的过程…………… (72)
- 四、戴姆勒-奔驰➡克莱斯勒并购的效应…………… (81)
- 五、戴姆勒-奔驰➡克莱斯勒并购对我国的启示…… (84)

并购之四:埃克森➡美孚…………… (99)

原本同属洛克菲勒家族的埃克森石油公司与美孚石油公司,面对世界上企业频频大并购的势头,尤其石油领域相继发生的几起大并购,终于又重新走到了一起。埃克森➡美孚并购的直接动机是增强对世界石油市场的控制力、精简机构、裁减冗员、降低经营成本、集聚巨大资本进行海上石油开发、节省勘探生产成本以及提升在美国石油品批零售市场上的地位。两大石油巨头的并购产生了巨大的冲击波,滋生了许多微、宏观层面的正负效应。

- 一、埃克森➡美孚并购的背景…………… (100)
- 二、埃克森➡美孚并购的动因…………… (104)
- 三、埃克森➡美孚并购的过程…………… (107)

- 四、埃克森→美孚并购的效应…………… (111)
- 五、埃克森→美孚的并购对我国的启示…………… (118)

并购之五：沃达丰→曼内斯曼…………… (140)

伴随着第四次科技革命浪潮,人类正在向知识经济和信息时代迈进。在全球经济一体化进程的推动下,世界 IT 领域的企业并购层出不穷。正如戴姆勒-奔驰→克萊斯勒并购案一样,英国的沃达丰以 4000 亿德国马克并购德国的曼内斯曼同属一宗最大跨国兼并案,它创下了世界 IT 行业有史以来并购金额的最高纪录,成为世界第四大电信公司。尽管合并后的整体效应是利大于弊,但也出现了一些负面效应(如企业文化的整合困难),此宗跨国兼并案很值得我们深思。

- 一、沃达丰→曼内斯曼并购的背景…………… (141)
- 二、沃达丰→曼内斯曼并购的动因…………… (143)
- 三、沃达丰→曼内斯曼并购的过程…………… (146)
- 四、沃达丰→曼内斯曼并购的效应…………… (148)
- 五、沃达丰→曼内斯曼并购对我国的启示…………… (153)

并购之六：美国在线→时代华纳…………… (174)

作为全球最大的互联网络业的美国在线兼并传媒巨人时代华纳公司,“开创了互联网革命的新纪元”。像时代华纳这样有实力、距今有 80 年历史的老牌公司却被其孙子辈公司——美国在线收购,着实令人深思。这宗并购案改变了人们关于企业并购的传统观念,时代华纳在实体经济方面明显胜于美国在线,但是美国在线却以换

股方式兼并了时代华纳,开创了新经济时代的传统媒体娱乐业发展模式之先河,促进了内容与渠道的大融合、大发展。

- 一、美国在线→时代华纳并购的背景…………… (175)
- 二、美国在线→时代华纳并购的动因…………… (186)
- 三、美国在线→时代华纳并购的过程…………… (189)
- 四、美国在线→时代华纳并购的效应…………… (193)
- 五、美国在线→时代华纳并购给我国的启示…………… (202)

并购之七:辉瑞→沃纳-兰伯特…………… (209)

美国辉瑞制药公司并购沃纳-兰伯特公司后成为世界第二制药公司,改写了美国制药业领域的竞争格局,世界范围内日益活跃的 M&A(兼并与收购)浪潮当属辉瑞并购沃纳-兰伯特的主要背景,而这宗并购案的直接诱因是美国家庭用品公司同沃纳-兰伯特之间谈判协商合并一事,尽管辉瑞并购沃纳-兰伯特一案纯属敌意收购,但缘于双方均有其合并的内部动因,且合并后,对新公司乃至世界药品市场产生了许多重大的影响,总体上它们的联姻是利大于弊。因此,我国医药企业可以汲取其中的宝贵经验。

- 一、辉瑞→沃纳-兰伯特并购的背景…………… (210)
- 二、辉瑞→沃纳-兰伯特并购的动因…………… (212)
- 三、辉瑞→沃纳-兰伯特并购的过程…………… (217)
- 四、辉瑞→沃纳-兰伯特并购的效应…………… (220)
- 五、辉瑞→沃纳-兰伯特公司的并购给我国的启示…………… (225)