

跨国公司 并购中国企业

动因 效应与对策研究

KUAGUO GONGSI
BINGGOU ZHONGGUO QIYE

王 钦 著



中国财政经济出版社

跨国公司并购中国企业

——动因、效应与对策研究

王 钦 著

中国财政经济出版社

图书在版编目(CIP)数据

**跨国公司并购中国企业——动因、效应与对策研究/王钦
著. —北京: 中国财政经济出版社, 2005.8**

ISBN 7 - 5005 - 8508 - X

**I. 跨… II. 王… III. 跨国公司; 外资公司 - 企业合并 - 研
究 - 中国 IV. F279.246**

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2005) 第 090789 号

中国财政经济出版社出版

URL: [http:// www.cfeph.cn](http://www.cfeph.cn)

E - mail: cfeph @ cfeph.cn

(版权所有 翻印必究)

社址: 北京市海淀区阜成路甲 28 号 邮政编码: 100036

发行处电话: 88190406 财经书店电话: 64033436

北京财经印刷厂印刷 各地新华书店经销

850 × 1168 毫米 32 开 7.625 印张 176 000 字

2005 年 10 月第 1 版 2005 年 10 月北京第 1 次印刷

印数: 1—1 500 定价: 20.00 元

ISBN 7 - 5005 - 8508 - X / F·7405

(图书出现印装问题, 本社负责调换)



作者简介

王钦，1975年生，河南南阳人，管理学博士。现在中国社会科学院工业经济研究所工作。主要从事公司治理、战略管理与人力资源等领域的研究。2001—2002年，赴荷兰蒂尔堡（Tilburg）大学研修。已在《人民日报》、《中国工业经济》、《改革》等国家级核心期刊发表学术论文40余篇，出版著作4部，合译著作2部。现任中国企业管理研究会理事。

责任编辑 / 周桂元

封面设计 / 颜 黎

本书对改革开放以来跨国公司并购中国企业情况进行了全面、系统的梳理，揭示了跨国公司并购中国企业的根本动因在于迅速弥补其战略性资源 and 能力缺口，并分析了跨国公司并购中国企业所产生的正负两方面效应，最后，从政府监管和企业管理两个层面提出了相应对策。

序

跨国公司并购中国企业问题是当前经济实践中的新问题。中国经济的持续增长、巨大的市场容量、市场自由化程度的不断提高、完备的配套生产体系、廉价的劳动力等，多方面的有利条件促进了跨国公司在华并购活动明显增多。柯达对中国感光材料行业的全行业并购，法国达能将娃哈哈、乐百氏尽收旗下，阿尔卡特控股上海贝尔，以及近期德国汉高收购中国著名洗涤品牌熊猫等等都是近几年发生的。总体上，跨国公司并购中国企业表现出并购规模不断扩大，对公司控股权的争夺更加激烈，并从单一的、零散的并购逐渐走向系列并购，甚至是全行业并购的特征。它不仅改变了传统利用外资的方式，同时，还对我国经济体制改革和对外开放产生了新的影响。可以说，跨国公司并购中国企业问题已经成为理论界和现实经济生活中一个不容忽视的问题。

跨国公司对中国企业的并购活动，一方面有利于缩短中国与世界主要国家和地区在利用外资方式上的差距，并从更深层面参与中国经济发展，推动经济体制改革。例如，“十五”计划纲要中明确指出，除关系国家安全和经济命脉的重要行业或企业必须由国家控股外，取消对其他企业的股权比例限制；鼓励外资特别是跨国公司参与国有企业改组改造；积极探索采用并购、风险投资、投资基金等各种方式，促进外资和国有企业产权制度改革。中共十六大报告中强调，通过多种方式利用中长期国外投资，把

利用外资与国内经济结构调整、国有企业改组结合起来。但另一方面，在跨国公司并购中国企业的同时，还可能引发一些新的问题，如跨国公司并购可能带来的市场垄断、公用事业管制失效、国有经济战略性地位丧失等一系列问题。这些都值得我们密切关注。

跨国公司并购中国企业问题有其特殊的现实基础，一方面，它是发生在中国转轨经济和开放经济的双重背景之下；另一方面，中国作为最大的发展中国家，其经济规模、市场容量同一般发展中国家相比，存在着巨大的差异。这也就决定了对于跨国公司并购中国企业问题的研究，不能直接套用现存的理论，必须结合中国经济的特定发展阶段，从基本国情出发，从现实出发。

王钦同志对于跨国公司并购中国企业问题的研究，正是从中国经济的现实出发，综合借鉴跨国投资、企业并购、国际化经营以及战略管理等领域的研究成果，重点研究了跨国公司并购中国企业的动因、效应与对策三方面的问题。

该著作从环境合意性的视角出发，考察跨国公司并购行为的发生，提出了公司目标、战略选择和并购行为内在一致性的分析框架，基于此，对跨国公司并购中国企业行为的动因、效应和对策问题进行深入分析。除了上述分析框架的创新之外，该著作在以下具体方面还有所建树和创新：第一，对跨国公司并购中国企业的现状、发展阶段，以及进程进行了全面、系统的概括，并对其发展趋势进行了分析。第二，对影响跨国公司并购中国企业的主要因素进行了深入考察，并验证了一些理论假说。第三，通过运用价值链分析方法，从价值链配置和协调的角度，揭示跨国公司在华战略的进程（三阶段的划分），发现跨国公司在华并购行为与其阶段性战略选择具有高度的内在一致性，进而得出跨国公司并购中国企业的动因在于迅速弥补其战略性资源 and 能力缺口的

重要结论。第四，提出并论证了跨国公司并购中国企业所产生的影响，是主要通过大型国有企业进行传导的。

当然，该著作也存在一些不足。例如，对于跨国公司并购中国企业效应问题的研究还需要深入，可以采用计量分析方法对正负效应进行更加清晰的比较。有些观点还需有进一步论证，并待于实践的检验。对于这些问题希望作者在今后的研究中进一步思考和探讨。

总之，该著作对我们全面认识跨国公司并购中国企业问题是有很裨益的。对于政府和企业如何应对跨国公司在华并购也确有一定的借鉴参考价值，是一部既有理论价值，又有实践意义的创新之作。最后，我希望王钦同志继续努力，戒骄戒躁，“百尺竿头，更进一步”。

陈佳贵

2005年5月30日

内容摘要

跨国公司并购中国企业是当前经济实践中的新问题，它不仅改变了传统利用外资的方式，同时，还对我国经济体制改革和对外开放产生了新的冲击。作者认为，跨国公司并购中国企业主要涉及以下三个问题：一是跨国公司并购中国企业的动因问题；二是跨国公司并购中国企业所产生的效应问题；三是跨国公司并购中国企业的对策问题。本文的研究将主要围绕以上三个问题展开。

我们首先对相关理论进行了回顾，为下一步实证研究做好理论准备（第1章）；接着对改革开放以来跨国公司并购中国企业的情况进行了全面、系统的总结（第2章）；基于此，对影响跨国公司在华并购行为的主要因素进行了分析（第3章）；并通过
对跨国公司战略目标、战略选择、并购行为的内在一致性讨论，切入跨国公司并购中国企业的动因问题，至此，为深入分析跨国公司并购中国企业所产生的效应打下了坚实基础（第4章）；接下来着重从企业和产业层面就已经和可能产生的正负面效应展开分析（第5章）；最后，从政府管制和企业管理两个层面提出相应对策（第6章）。

研究中得出了以下结论：

一、2000年后，跨国公司并购投资出现了一些新的动向，并购规模不断扩大，对公司的控制权要求不断提高，并购涉及的

行业更加广泛，并购的系统性显著增强，跨国公司在华并购投资快速发展的迹象日趋明显。

二、就跨国公司在华并购的客体而言，主要是那些经济效益好、具有较强行业优势以及较高资源价值的大中型国有企业。但是，在银行业的并购中，跨国银行往往更加关注一些规模较小、效益较好的一些地方商业银行，并不是直接向四大国有银行发起挑战。

三、良好的宏观经济环境、国内现有的生产资源和市场资源、可接受的政策环境以及跨国公司自身的谈判能力和多年来积累的市场知识，共同促进了跨国公司并购中国企业行为的发生。

四、在目前的竞争环境下，跨国公司在华并购行为与其阶段性战略选择具有更高的内在一致性，换言之，跨国公司并购中国企业的动因在于弥补其战略性资源和能力的缺口。

五、跨国公司对中国企业的并购犹如一把双刃剑，一方面它将有损于国有产权的多元化、公司治理结构的完善、控制权市场的形成、经营者的有效激励约束、企业国际竞争力的提升、垄断行业竞争机制的引入；另一方面，它也会产生各种风险，如国有经济战略性地位丧失的风险、整合失败的风险、就业减少的风险、国内资产流失的风险、跨国公司非竞争性行为发生的风险等。

六、面对跨国公司对中国企业的并购活动，对我国政府而言，一方面要创造良好的投资环境，吸引跨国公司并购投资，但同时也要提高管制水平（主要包括对跨国并购行为的管制和自然垄断行业的管制），规范跨国公司行为；对我国企业而言，建立跨国战略联盟，不断培育企业核心能力，是现实的战略选择，另外，在具体操作层面，还需提高我国企业参与并购的能力。

Abstract

TNCs' M & A practice in China is a new issue in Chinese economy. It changes the traditional way of utilizing foreign direct investment, and brings long - run impacts on China's economic reform. In detail, the motivations behind TNCs' M & A behavior, the effects brought by M & A, and government and enterprises' reasonable policy responses consist of our main concerns in this dissertation.

Starting from literature review on TNCs' M & A, the dissertation depicts TNCs' M & A practice in China, based on these, key factors which affects TNCs' M & A behaviors are found. Then, motivations behind TNCs' M & A behavior are discussed which also provide a base for analyzing the effects brought by TNCs' M & A in China. After analyzing positive and negative effects, relative policy responses and management measures both from government regulation level and enterprise management level are proposed.

Main conclusions in this dissertation are listed as follows:

1. After 2000, TNCs' M & A practices are featured by: increasing scale of TNCs' M & A, TNCs' more requirements of corporate control and market share, and more industries involved in TNCs' M & A. Comparing with green field investment, TNCs' M & A shares faster growth rate.

2. Enterprises, which dominate some specific markets or have monopoly powers, are main objectives in TNCs' M & A practices. However, in banking industries, local business banks rather than Large - Four Stated owned banks are TNCs' M & A objectives.
3. Well - performed macro - economic indicators, competitiveness in manufacture industries, strong market network resources, acceptable policy environments, and accumulation of TNCs' experiences in Chinese market are key factors pushing the development of TNCs' M & A in China.
4. The main motivation behind TNCs' M & A practices in China lies in compensating strategic gap in terms of resources and capabilities.
5. TNCs' M & A practice likes a double sword. On one side, TNCs' M & A practices constitute a external force pushing China's further SOEs' reform, such as diversification of corporate ownership, enhancement of corporate governance structure, effective incentives mechanisms for corporate managers, upgrade of domestic enterprise's international competitiveness, introduce of competition mechanisms in monopoly industries, and so on. On the other side, TNCs' M & A practices may bring some potential risks, such as SOEs' losing dominant position in strategic industries, costs of M & A failures, less employment opportunities, risks of embezzlement of stated owned assets, and TNCs' abuse of market power.
6. TNCs' M & A practice challenges government's existing regulation framework and brings challenges and opportunities for do-

mestic enterprises. From government perspective, better investment environments as well as proper regulations in TNCs' M & A practices are all policy concerns. From enterprises perspective, establishing strategic alliance, fostering core competence are practical choices.

目 录

导 论	(1)
一、问题的提出	(1)
(一) 跨国并购已经在跨国直接投资中占据主导地位	(1)
(二) 我国利用外资方式与世界主要国家和地区还有较大差别	(3)
(三) 近期跨国公司在华并购活动日趋增多	(6)
(四) 问题的提出	(7)
二、研究的理论及现实意义	(8)
三、研究的概念框架和内容	(9)
(一) 研究的概念框架	(9)
(二) 主要研究内容	(10)
四、研究的创新之处	(12)
五、研究的方法	(13)
第一章 跨国公司并购相关理论综述	(14)
一、跨国投资理论	(14)
(一) 跨国投资宏观分析理论	(15)
(二) 跨国投资微观分析理论	(17)
(三) 简要的评述	(24)
二、企业并购理论	(24)
(一) 企业并购理论的逻辑线索	(24)

- (二) 以新古典理论为基础的企业并购观点..... (26)
- (三) 以 X-效率理论为基础的企业并购观点..... (27)
- (四) 以委托—代理理论为基础的企业并购观点..... (29)
- (五) 简要的评述..... (30)
- 三、企业国际化理论..... (31)
 - (一) Uppsala 国际化模型..... (32)
 - (二) 企业国际化网络模型..... (36)
 - (三) 国际化四要素模型..... (37)
 - (四) 简要的评述..... (40)
- 四、企业战略管理理论..... (40)
 - (一) 战略管理理论的简要回顾..... (41)
 - (二) Stopford 与 Wells 模型及发展..... (44)
 - (三) Porter 的跨国公司竞争战略模型..... (47)
 - (四) Bartlett 与 Ghoshal 三维模型..... (50)
 - (五) 简要的评述..... (53)
- 五、产业组织理论..... (54)
 - (一) 产业组织理论的基本范式..... (54)
 - (二) 基本研究思路比较..... (56)
 - (三) 简要的评述..... (57)
- 六、小结..... (58)
- 第二章 跨国公司并购中国企业的概况..... (60)
 - 一、跨国公司并购行为的界定..... (60)
 - (一) 企业并购的含义..... (60)
 - (二) 跨国并购的含义..... (63)
 - (三) 跨国公司并购中国企业行为的界定..... (63)

二、跨国公司并购中国企业的进程·····	(67)
(一) 跨国公司并购中国企业的萌芽期·····	(69)
(二) 跨国公司并购中国企业新动向·····	(76)
(三) 结论·····	(88)
三、跨国公司并购客体的特征·····	(89)
四、跨国公司并购中国企业的方式·····	(91)
(一) 已采用的并购方式·····	(91)
(二) 未来可能采用的并购方式·····	(95)
(三) 展望·····	(97)
五、小结·····	(98)
第三章 影响跨国公司并购中国企业的因素·····	(101)
一、主要影响因素的选择·····	(101)
(一) 对各种影响因素的综合·····	(102)
(二) 对跨国公司并购中国企业的主要影响因素 选择·····	(103)
二、良好的宏观经济状况是跨国公司并购的基本 前提·····	(105)
(一) 中国经济的增长情况及市场容量分析·····	(105)
(二) 中国市场自由化程度分析·····	(109)
三、国内现有资源直接决定了跨国公司并购的发生 ·····	(112)
(一) 国内现有生产资源的分析·····	(113)
(二) 国内现有市场资源的分析·····	(121)
四、政策因素形成了跨国公司并购的现实条件·····	(123)
(一) 跨国公司并购政策产生的影响·····	(124)
(二) 跨国公司并购政策演进的逻辑分析·····	(128)
五、跨国公司内部因素促成了并购的发生·····	(129)

(一) 跨国公司与政府谈判能力的分析·····	(129)
(二) 跨国公司在华投资所积累市场知识的分析·····	(131)
六、小结·····	(133)
第四章 跨国公司目标、战略选择和并购行为·····	(135)
一、跨国公司战略目标分析·····	(135)
二、跨国公司在华战略调整·····	(137)
(一) 产业全球化与跨国公司战略变革·····	(138)
(二) 跨国公司战略重心的转移·····	(140)
(三) 跨国公司在华战略的发展：基于价值链 的分析·····	(143)
三、并购行为与跨国公司战略选择的一致性·····	(154)
(一) 并购投资与新建投资的比较·····	(154)
(二) 跨国公司在华战略的资源和能力缺口 分析·····	(156)
四、跨国公司在华并购的动向·····	(158)
五、小结·····	(159)
第五章 跨国公司并购中国企业的效应·····	(161)
一、跨国公司并购效应的概念性讨论·····	(161)
(一) 跨国公司并购投资在短期内的影响·····	(162)
(二) 跨国公司并购投资在较长时期内的影响 ·····	(164)
二、跨国公司并购中国企业效应分析的重点·····	(167)
三、跨国公司并购中国企业的正面效应·····	(170)
(一) 促进国有企业产权多元化，优化公司治理 结构·····	(170)
(二) 有利于先进设备、技术和管理经验的转移， 不断提升企业的国际竞争力·····	(175)