

经济学·管理学博士论著  
JingJiXue GuanLiXue BoShi LunZhu

◎ 尹 豪 / 著



# 中国企业并购的 价值研究

Research on M&A Value of Chinese Corporation



经济科学出版社  
Economic Science Press

经济学·管理学博士论著·  
Jing-JiXue GuanLiXue BoShi LunZhu

◎ 尹 豪 / 著

# 中国企业并购的 价值研究

Research on M&A Value of Chinese Corporation



经济科学出版社  
Economic Science Press

## 图书在版编目 (CIP) 数据

中国企业并购的价值研究 / 尹豪著. —北京: 经济科学出版社, 2011. 9

(经济学·管理学博士论著)

ISBN 978 - 7 - 5141 - 0975 - 7

I. ①中… II. ①尹… III. ①企业兼并 - 研究 - 中国  
IV. ①F279. 21

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2011) 第 174834 号

责任编辑: 沙超英 杨 梅

责任校对: 王凡娥

技术编辑: 李 鹏

## 中国企业并购的价值研究

尹 豪 著

经济科学出版社出版、发行 新华书店经销

社址: 北京市海淀区阜成路甲 28 号 邮编: 100142

总编部电话: 88191217 发行部电话: 88191540

网址: [www. esp. com. cn](http://www.esp.com.cn)

电子邮件: [esp@ esp. com. cn](mailto:esp@esp.com.cn)

北京中科印刷有限公司印装

787 × 1092 16 开 12.75 印张 220000 字

2011 年 10 月第 1 版 2011 年 10 月第 1 次印刷

ISBN 978 - 7 - 5141 - 0975 - 7 定价: 28.00 元

(图书出现印装问题, 本社负责调换)

(版权所有 翻印必究)

# 序

企业并购是市场经济发展到一定阶段出现的复杂经济现象，是企业控制权转移和产权交易的重要形式，是对企业经营最有影响力的行为。并购产生于自由竞争资本主义社会向垄断资本主义社会过渡的时期，并随着经济的发展和市场规模的扩大，企业并购越来越成为企业发展和产业升级的重要手段，并购对各利益相关者具有直接深刻的影响。

20 世纪 90 年代以来，随着全球经济一体化进程的加快和新经济的迅速崛起，引发了新一轮的并购浪潮。企业并购产生的各种各类问题越来越复杂，并购再也不仅仅是企业本身的事务，它关系到产业的扩张、经济的发展和社会的稳定。并购在世界范围展开，使经营规则和文化理念通过企业实体在全球传播，并购已不再限于商业的需求，而且具有文化和政治等方面的深刻意义。

在发达国家，并购实务的运作和并购理论的研究都不断取得丰硕的成果，已经形成了与经济制度、经济发展水平相适应的企业并购理论和模式。

在中国，以并购重组形式出现的企业改革始于 1984 年，大规模展开是在 1992 年以后。在确立了社会主义市场经济的改革方向后，产权改革成为企业改革的重要组成部分，企业并购成为产权改革的重要方式。随着制度的变革和生产力的发展，经济体系对产业结构调整和资源优化配置的要求越来越强烈和紧迫。同时，随着企业改革的深化和运行机制的转变，企业逐步成为独立的法人实体，成为自主的竞争主体，利用市场手段，通过并购方式，快速进行产业结构调整，优化企业的资源配置成为可能。

企业并购从最初的政府主导型演变成企业主导型，并购企业的所有制形式多元化。企业并购的市场化、法制化程度越来越高，“准并购”的影子越来越模糊，与国际经济同轨的趋势越来越明显。企业并购成为调整经济结构、完善现代企业制度、提高企业竞争力的重要手段。

并购重组既促进了企业的优胜劣汰，弥补了原有产权制度和破产机制的缺陷，保持了社会的稳定和持续发展。然而，也应当看到，随着并购重组的扩展和深化，也出现了许多新的问题，比如，目标企业工人安置、国有资产流失、

债权人 and 中小投资者利益保护、双方企业的企业文化冲突、外资的行业垄断等。这些问题的出现说明在并购中企业利益相关者日趋多元和复杂，其利益或部分利益没有引起足够的关注，也没有得到应有的保护。现有的并购理论是以自由竞争市场经济为条件而总结出来的，这些理论仅仅从股东和经营者的角度分析并购问题，无法直接用来解释现实中，特别是中国社会背景下其他并购利益相关者的收益变化。所以有必要提出从利益相关者的视角来研究并购价值问题，以协调众多利益相关者的共同利益，真正通过并购促进企业和社会的和谐发展。

在企业并购研究中，价值研究处在基础性的位置。并购研究的诸多领域——并购的动因、并购的效应、并购的绩效、并购的类型和手段、并购的行为、并购的估价、并购的整合等，都与并购价值有密切的联系。这些并购理论问题也能从价值研究中找到相应的答案。通过并购价值研究，可以把纷杂的并购研究领域统一起来；同时，为解决并购实践中出现的多种问题提供思路。借鉴国外众多的研究成果，根据中国企业的特点，总结并购实践中的经验，建立符合中国国情的企业并购理论和分析方法，具有重要的理论价值和实践意义。

尹豪的《中国企业并购的价值研究》一书在理论上提出存量价值转移和增量价值创造的企业并购价值研究框架；提炼出并购的价值创造型动因和价值转移型动因；论证了“要素—合作—契约—剩余”框架下的企业的本质；阐述了并购发生的机理是类要素市场对单要素市场的替代；论证了企业并购创造出的价值的根源在于生产要素效率的提高，以及价值创造的两个途径。在研究方法上以发生并购事件的上市公司为样本，采用数据包络分析测算了企业在并购前后的技术效率和规模效率；有效地鉴别了并购新价值来源于生产要素技术效率的提高；论证了中国现阶段的企业并购是初级产业结构调整的表现；设计出并购价值转移测算指标体系，用因子分析对并购利益相关者的收益情况做出判断，发现了不同类型并购中的受益者和受损者；采用实证分析的结果对国内企业间的并购和外资并购的价值创造效应和价值转移效应做出了对比。

《中国企业并购的价值研究》是在企业并购理论研究领域的一次有益探索，体现出作者在该领域具有较丰富的知识积累，能够把握研究动态和进展；从并购研究的价值视角，运用大量的数据和恰当的分析方法，得出的研究结论具有一定的借鉴和参考价值。希望作者能够在相关领域做出更多的研究成果。

2011年8月

# 目 录

## Contents

|                       |    |
|-----------------------|----|
| 第1章 绪论                | 1  |
| 1.1 研究的背景             | 1  |
| 1.2 研究的意义             | 2  |
| 1.3 研究的内容             | 3  |
| 1.4 研究的方法             | 4  |
| 1.5 研究的框架             | 5  |
| 1.6 研究的创新点            | 6  |
| 第2章 概念界定及文献综述         | 7  |
| 2.1 概念界定              | 7  |
| 2.1.1 企业并购的概念         | 7  |
| 2.1.2 企业并购的分类和方式      | 11 |
| 2.1.3 并购中企业价值和价值创造的概念 | 12 |
| 2.1.4 企业并购利益相关者的概念    | 12 |
| 2.2 研究现状的综述           | 14 |
| 2.2.1 企业并购动因理论综述      | 14 |
| 2.2.2 企业并购效应研究综述      | 21 |
| 2.2.3 企业并购绩效评价研究综述    | 23 |
| 2.2.4 并购浪潮研究综述        | 27 |
| 2.2.5 企业性质的研究综述       | 30 |
| 2.2.6 企业并购利益相关者研究综述   | 36 |

### 第3章 中外企业并购的历史及特征 ..... 42

|                              |    |
|------------------------------|----|
| 3.1 并购浪潮假说.....              | 42 |
| 3.2 美国企业并购的历史及特征.....        | 44 |
| 3.2.1 美国企业并购浪潮 .....         | 44 |
| 3.2.2 美国政府对企业并购的干预 .....     | 48 |
| 3.2.3 美国企业并购浪潮的启示 .....      | 51 |
| 3.3 英国、德国和日本的企业并购的历史及特征..... | 52 |
| 3.3.1 英国企业并购历史及特征 .....      | 52 |
| 3.3.2 德国企业并购历史及特征 .....      | 55 |
| 3.3.3 日本企业并购历史及特征 .....      | 55 |
| 3.4 中国企业并购的历史及特征.....        | 57 |
| 3.4.1 1949年以前的企业并购 .....     | 57 |
| 3.4.2 1949~1965年的企业合并 .....  | 59 |
| 3.4.3 20世纪70年代末以来的企业并购 ..... | 60 |
| 3.4.4 外资并购的发展 .....          | 65 |
| 3.5 小结 .....                 | 66 |

### 第4章 企业并购的价值判断 ..... 68

|                              |    |
|------------------------------|----|
| 4.1 企业并购的价值主体.....           | 68 |
| 4.2 企业并购的动因.....             | 69 |
| 4.2.1 市场经济条件下的企业并购一般动因 ..... | 69 |
| 4.2.2 中国企业并购的动因 .....        | 71 |
| 4.2.3 企业并购的价值创造和价值转移动因 ..... | 76 |
| 4.3 企业并购的价值评价.....           | 77 |
| 4.3.1 对目标企业的价值评估 .....       | 77 |
| 4.3.2 并购绩效的评价 .....          | 82 |
| 4.4 企业并购的价值运动.....           | 85 |
| 4.4.1 存量价值的转移 .....          | 86 |
| 4.4.2 增量价值的创造和分配 .....       | 86 |
| 4.5 小结 .....                 | 87 |

|                             |     |
|-----------------------------|-----|
| <b>第5章 企业并购价值创造效应</b>       | 89  |
| 5.1 企业并购创造价值的机理             | 89  |
| 5.1.1 “要素—合作—契约—剩余”框架下的企业本质 | 89  |
| 5.1.2 企业并购创造的价值来源           | 96  |
| 5.2 企业并购价值创造的评价方法           | 98  |
| 5.2.1 企业并购价值创造的评价方法的原理      | 98  |
| 5.2.2 企业并购价值创造的具体评价方法       | 100 |
| 5.3 国内企业并购价值创造的实证分析         | 101 |
| 5.3.1 样本选取                  | 101 |
| 5.3.2 方法设计                  | 102 |
| 5.3.3 计算结果                  | 104 |
| 5.3.4 结果分析                  | 106 |
| 5.4 小结                      | 108 |
| <b>第6章 企业并购价值转移效应</b>       | 110 |
| 6.1 参与企业并购价值转移的利益相关者        | 110 |
| 6.1.1 企业并购利益相关者的分类          | 110 |
| 6.1.2 目标企业利益相关者的收益分析        | 111 |
| 6.1.3 收购企业利益相关者的收益分析        | 114 |
| 6.1.4 中介机构利益相关者的收益分析        | 115 |
| 6.1.5 公众利益相关者的收益分析          | 116 |
| 6.1.6 企业并购中的政府参与            | 116 |
| 6.2 国内企业并购价值转移的实证分析         | 121 |
| 6.2.1 并购价值转移测算指标体系          | 121 |
| 6.2.2 并购价值转移测算方法            | 124 |
| 6.2.3 并购价值转移测算过程及结果         | 126 |
| 6.2.4 并购价值转移测算的结论及分配关系分析    | 136 |
| 6.3 小结                      | 138 |

|                                 |     |
|---------------------------------|-----|
| <b>第7章 外资并购中国企业的价值创造和价值转移效应</b> | 140 |
| 7.1 外资并购中国企业的价值创造和价值转移          | 140 |
| 7.1.1 外资并购的价值创造效应               | 141 |
| 7.1.2 外资并购的价值转移效应               | 142 |
| 7.2 外资并购中国企业价值创造的实证分析           | 145 |
| 7.3 外资并购中国企业价值转移的实证分析           | 147 |
| 7.3.1 指标体系设计、样本企业选择、测算方法和样本数据   | 147 |
| 7.3.2 测算过程及结果                   | 148 |
| 7.4 国内企业并购与外资并购的价值效应实证分析的对比     | 151 |
| 7.4.1 价值创造效应的对比                 | 151 |
| 7.4.2 价值转移效应的对比                 | 152 |
| 7.5 小结                          | 152 |
| <b>第8章 结论与展望</b>                | 154 |
| 8.1 主要结论                        | 154 |
| 8.2 对进一步研究的展望                   | 156 |
| 附表 A 并购企业生产要素效率的 DEA 计算结果       | 157 |
| 附表 B1 股权转让企业并购价值转移测算的因子得分和综合得分  | 171 |
| 附表 B2 资产剥离企业并购价值转移测算的因子得分和综合得分  | 174 |
| 附表 B3 收购兼并企业并购价值转移测算的因子得分和综合得分  | 177 |
| 附表 B4 资产置换企业并购价值转移测算的因子得分和综合得分  | 182 |
| 附表 C 外资并购价值转移测算的因子得分和综合得分       | 183 |
| 参考文献                            | 184 |
| 后记                              | 195 |

## 绪 论

### 1. 1

### 研究的背景

企业并购是市场经济发展到一定阶段出现的复杂经济现象，是企业控制权转移和产权交易的重要形式，是对企业经营发展最有影响力的企业行为。并购产生于自由竞争资本主义社会向垄断资本主义社会过渡时期，并随着经济发展和市场规模扩大，企业并购越来越成为企业发展和产业升级的重要手段，对各利益相关者具有直接深刻的影响。

从 19 世纪末至今的一百多年来，大规模企业并购层出不穷，不论是单次并购的交易金额，还是年度并购的数量，或是并购涉及的产业范围、地域范围，都呈现出加速递增和扩大的发展趋势。20 世纪 90 年代以来，随着全球经济一体化进程的加快和新经济的迅速崛起，引发了新一轮的并购浪潮。据统计，1990 ~ 1999 年全球并购金额增长了近 7 倍。2005 年全球企业并购数量达到 29873 宗，并购交易金额达到 29769 亿美元<sup>[1]</sup>。2010 年全球并购交易资金达 2.4 万亿美元，较 2009 年上升 22.9%<sup>[2]</sup>。企业并购产生的各种各样问题越来越复杂，并购再也不仅仅是企业本身的事务，它关系到产业的扩张，经济的发展和社会的稳定。

近年来企业并购呈现出鲜明的特点。第一，并购涉及的行业范围广，面对新的经济格局，所有行业都面临并购的机遇和挑战。在汽车工业、石油工业、飞机制造业、金融业、传媒业、服装业等都发生着大量的并购交易。并购成为各个行业通用的重组工具。第二，并购规模大，百亿、千亿美元交易额并购案时有发生。第三，跨国并购已蔓延全球，发达国家之间、发达国家和发展中

国家之间、发展中国家之间都有活跃的并购交易。并购在世界范围展开，使经营规则和文化理念通过企业实体在全球传播，并购已不再限于商业的需求，而且具有文化和政治等方面的深刻意义。

在发达国家，并购实务的运作和并购理论的研究都不断取得丰硕的成果，已经形成了与经济制度、经济发展水平相适应的企业并购理论和模式。

在中国，以并购重组形式出现的企业改革始于1984年，大规模展开是在1992年以后。在确立了市场经济的改革方向后，产权改革成为企业改革的重要组成部分，企业并购成为产权改革的重要方式。

在宏观方面，经济体制实现着计划经济向社会主义市场经济体制的转变；制定了《公司法》、《证券法》等相关法律法规；建立了证券市场和产权市场；不断扩大开放，加入了世界贸易组织。在微观方面，许多企业存在产品结构、组织结构不合理的现象。一方面，由于生产能力相对过剩、技术落后、产品积压，导致经济效益低下、亏损严重、浪费了资源；另一方面，产权不明晰，阻碍了存量资产的流动，生产结构不能适应需求结构的变化，企业资源得不到合理有效配置。

随着制度的变革和生产力的发展，经济体系对产业结构调整和资源优化配置的要求越来越强烈和紧迫。同时，随着市场经济的发展，企业改革的深化和运行机制的转变，企业逐步成为独立的法人实体，成为自主的竞争主体，利用市场手段，通过并购方式，快速进行产业结构调整，使优化企业的资源配置成为可能。

企业并购从最初的政府主导型演变成企业主导型，并购企业的所有制形式不断多元化。企业并购的市场化、法制化程度越来越高，“准并购”<sup>[3]</sup>的影子越来越模糊，与国际经济同轨的趋势越来越明显。企业并购成为调整经济结构、完善现代企业制度、提高企业竞争力的重要手段。有些并购事件还引起了全世界的关注，成为中国企业国际地位提升、国际竞争力增强的标志。

中国企业并购的实务操作和理论研究虽然有了一定程度的发展，但在改革过程中，不断出现新的问题有待探索。加强并购的理论研究，提高并购的操作水平，为企业并购提供有效的宏观和微观环境，显得日益迫切和重要。

## 1.2

### 研究的意义

国有企业改革经历了放权让利、拨改贷、利改税、承包制、股份制和建立现代企业制度等多项方案，这些方案的实施并未对企业技术效率提高产生明显

影响<sup>[4]</sup>，企业整体竞争力不强，经营仍面临巨大困难。国企的存量资产改革在企业自发和政府推动两股力量的推动下走向了并购重组的道路。并购有助于理清国有企业产权关系，克服“产权虚位”和“廉价投票”等弊端；可以盘活国有资产，剥离不良资产，减轻企业负担；有助于促进企业摆脱体制束缚，减少政府干预，提高市场化程度；可以解决资源配置不合理和难以调整的问题，使优质资产向优势企业集中，实现优化配置和规模经营，提升企业的经营管理效率；可以促进企业治理结构和组织结构转型，提高企业管理水平和竞争力。加入WTO后，企业面临更有挑战性的生存环境，外资并购和海外并购深刻地影响着企业的发展和产业的演进。

并购重组在中国现阶段的企业改革中具有特殊的作用，既促进了企业的优胜劣汰，弥补了原有产权制度和破产机制的缺陷，保持了社会的稳定和持续发展；也在并购实践中出现了新的问题，比如，目标企业工人安置、国有资产流失、债权人和中小投资者利益保护、双方企业的企业文化冲突、外资的行业垄断等。这些问题的出现说明在并购中企业利益相关者并没有得到应有的保护。而现有的并购理论是在成熟的市场经济环境中总结出来的，这些理论仅仅从股东和经营者的角度分析并购问题，无法直接用来解释其他并购利益相关者的收益变化。所以有必要提出从利益相关者的视角来研究并购价值问题，为保护众多利益相关者的共同利益提供实证研究的依据，促进企业和社会的和谐发展。

在企业并购研究中，价值研究处在基础性的位置。并购研究的诸多领域——并购的动因、并购的效应、并购的绩效、并购的类型和手段、并购的行为、并购的估价、并购的整合等，都与并购价值有密切的联系。这些并购理论问题也能从价值研究中找到相应的答案。通过并购价值研究，可以把纷杂的并购研究领域统一起来；同时，为解决并购实践中出现的多种问题提供思路。根据中国企业的特点，总结并购实践中的经验，借鉴国外的先进成果，建立符合中国国情的企业并购理论和分析方法，具有重要的理论价值和实际意义。

### 1.3

## 研究的内容

在前人研究的基础上，从生产要素效率角度探索并购新增价值的来源，从利益相关者角度分析并购所涉及的存量价值和增量价值的转移和分配，构造出

以价值创造和价值转移为核心内容的企业并购价值研究的框架。

主要包括：

(1) 对发达国家和中国的企业并购历史进行阐述。分析中外企业并购的历史背景、形成条件、发展历程和产业组织特征。

(2) 从价值角度对企业并购动因进行深入分析，探索各种并购动因的共同之处和差异所在，提出从价值角度对并购动因的分类标准。通过对目标企业价值评估的分析和对并购绩效评价的研究，寻找并购溢价产生的机理，判断并购的价值创造能力。分析并购价值运动的过程、规律和特点，归纳出存量价值和增量价值的不同来源。

(3) 从要素效率角度提出企业并购价值创造机理，对增量价值的创造进行深入分析。按照企业性质—合作剩余—要素效率的逻辑关系，提出企业并购的新增价值来源于要素效率的提的理论假说。运用效率评价方法对上市公司在并购中的要素效率进行测算，检验上述假说。

(4) 对企业并购涉及的存量价值的转移和增量价值的创造和分配进行深入分析。从利益相关者的角度，分析价值转移关系，解释并购的价值转移悖论。通过因子分析模型考察并购价值在利益相关者之间转移的数量关系。

(5) 对外资并购国内企业的价值创造效应和价值转移效应进行分析，探讨外资并购价值创造的可能性和价值在利益相关者之间转移的规律。

## 1.4

### 研究的方法

采用规范研究与实证研究相结合、定性分析和定量分析相结合的研究方法。用规范研究和定性分析的方法归纳已有的研究成果，提出新的研究视角，用实证研究和定量分析的方法对新视角下的企业并购价值做较全面的分析，构造量化模型得出实证的结论。

具体采用归纳方法对并购浪潮假说进行分析，定性地探讨大规模的并购对宏观经济价值的影响。采用规范研究的方法，从主要利益相关者的角度分析并购价值运动的规律。采用数据包络分析模型测算并购企业的生产要素效率，寻找并购价值的来源。采用因子分析模型研究并购价值在利益相关者之间的分配关系。

## 1.5

## 研究的框架

本书以并购领域理论文献和中外企业并购的历史实践为研究的基础；从价值主体、价值动因、价值评价和价值运动等理论方面做出企业并购的价值判断，提出增量价值创造和存量价值转移的并购价值研究范式；分别用规范研究和实证研究的方法论证了国内企业并购的价值创造效应和价值转移效应，以及外资并购的价值创造效应和价值转移效应；并对内资企业并购和外资企业并购的价值效应做出详细的比较；最后得出研究的结论和进一步研究的展望。

研究的框架如图 1.1 所示。

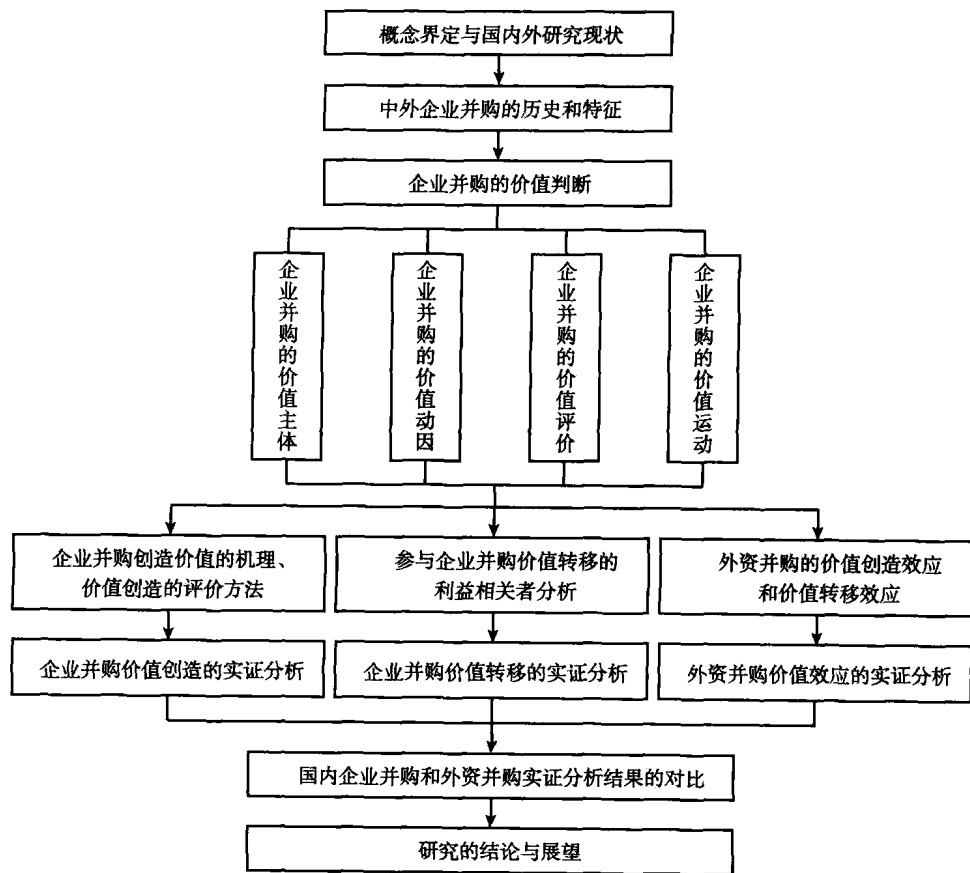


图 1.1 研究的框架

## 1.6

### 研究的创新点

企业并购研究涉及的学科领域众多,研究的具体对象、视角、方法各异。本项研究工作在国内外大量研究文献的基础上,做了以下的探索并有所创新。

(1) 在利益相关者视角下,提出存量价值转移和增量价值创造的企业并购价值研究框架。按照这一框架,对各种并购动因进行了总结整理,提出并购的价值转移动因和价值创造动因;并以发生并购事件的上市公司为例,对并购价值创造效应和并购价值转移效应进行了实证分析。

(2) 提出并论证了“要素—合作—契约—剩余”框架下的企业的本质,并由此得出并购发生的机理是类要素市场对单要素市场的替代,进而论证了企业并购创造出的新价值的根源在于生产要素效率的提高,以及价值创造的两个途径。

(3) 在规模效率不变和规模效率可变两种情况下,按照并购类型,对并购企业在并购前后的技术效率和规模效率进行测算。把技术效率和规模效率区分开,有效地鉴别了并购新价值来源于生产要素技术效率的提高。从技术效率和规模效率变动的趋势,论证了中国现阶段的企业并购是初级产业结构调整的表现。效率测算中使用企业各年度的投入产出情况作为决策单元。

(4) 以并购利益相关者的收益变化为考察对象,对企业并购的价值转移进行定量分析。设计了并购价值转移测算指标体系,通过利益相关者因子得分对并购利益相关者的收益变化趋势做出判断,发现了各种类型的企业并购中的受益者和受损者。同时证实了企业并购的价值创造功能。评价中使用相对年份作为选取样本的时间标准,使不同年份发生的并购能够进行对比,增加了样本容量。

## 第 2 章

# 概念界定及文献综述

### 2.1

## 概念界定

### ► 2.1.1 企业并购的概念

企业并购 (mergers & acquisitions, M&A) 是对兼并、收购和合并等企业重组行为的总称, 也称为购并。并购概念的内涵广泛, 除了兼并 (merger) 和收购 (acquisition) 之意以外, 还包括合并 (consolidation)、联合 (amalgamation)、混合公司 (conglomerate)、控股收购 (buyout)、溢价收购 (tender offer)、接管 (takeover) 等。

经济学的定义是: 并购是市场经济条件下, 一个企业通过产权交易获得其他企业的产权, 并以控制其他企业为目的的一种企业重组行为。管理学的定义是: 并购是指一个企业取得另一个企业的财产、经营权或股权, 使一个企业直接或间接对另一个企业发生支配性的影响, 并且在完成并购后, 对企业进行改造以达到优化资源配置的作用。并购是企业利用自身的各种有利条件, 比如品牌、市场、资金、管理和文化等优势, 让存量资产变成增量资产, 使呆滞的资本运动起来, 实现资本的增值<sup>[5]</sup>。通常把买方企业称为收购企业或并购企业, 把卖方企业称为目标企业。以上列举的重组方式虽然统称为并购, 但是各种方式之间都有一定区别。

### 2.1.1.1 兼并的概念

对兼并的权威定义可以参考《大不列颠百科全书》和《现代经济词典》。《大不列颠百科全书》指出：兼并是指“两家或更多独立的企业公司合并组成一家企业，通常由一家占优势的公司吸收另一家或更多的公司。兼并的方法可用现金或证券购买其他公司的资产；购买其他公司的股份或股票；对其他公司的股东发行新股票以换取其持有的股权，从而取得其他公司的资产和负债。兼并的形式有横向兼并——被兼并的公司为同一市场生产相同的产品；扩大市场的兼并——被兼并的公司为不同的市场生产相同的产品；纵向兼并——被兼并的公司成为兼并公司的供应者或消费者。如果被兼并公司与兼并公司原有的业务无关，则新公司就称为跨行业公司。兼并的原因很多，兼并公司可能是为了减少竞争，或提高生产效率，或使其产品和市场多样化或减少赋税支出<sup>[6]</sup>。”

《现代经济词典》解释“兼并是一个公司被另一个公司所接办，在这期间，一个公司保存下来，另一个公司则丧失了其法人实体”。兼并的方法有“甲公司可以买进乙公司的资产，或付出现款或付以他们发行的证券；收购股权的甲公司可以买进乙公司的股票，从而变成乙公司的控股公司，但乙公司仍作为一个单独的公司继续营业；甲公司的股票可以发行给乙公司的所有者，而不是给乙公司本身，从而甲公司取得乙公司的资产和负债，乙公司丧失其实体，这种兼并方法称为法定兼并<sup>[7]</sup>”。

企业兼并是企业变更和终止的方式之一，是市场竞争优胜劣汰的现象，是商品经济高度发展的产物。兼并的特点是一家企业在兼并中保留了法人地位，被兼并企业法人地位不一定保留；兼并可以通过现金和股票进行交易；兼并是对企业整体的吸收，包括资产和负债。兼并可以形象地用公式表示为： $A + B = A'$ ；A 兼并 B 后，成为  $A'$ ；B 在并购后失去法人地位，成为 A 的一部分，而 A 保留法人地位和原来名称，但也发生了变化。

### 2.1.1.2 收购的概念

在《现代经济词典》中，收购是指“一个企业接收另一个企业，接收一个企业通常通过购买其普通股份中能够起支配作用的部分来实现”。在收购中可以使用现金、债券、股票，以及其他有价证券进行交易，收购的目的是获得被收购公司的控制权。收购的实质是收购企业通过现金购买或证券互换取得目标企业的全部或部分所有权，从而掌握目标企业的经营控制权。该定义强调的