

田泽 著

中国企业 海外并购

*Research on Chinese Enterprise
Overseas Mergers and Acquisitions*

理论与实践研究



化学工业出版社

田泽 著

中国企业 海外并购

*Research on Chinese Enterprise
Overseas Mergers and Acquisitions*

理论与实践研究



化学工业出版社

·北京·

本书以中国企业跨国并购(M&A)为研究对象,从理论和实践角度全面地分析我国企业海外并购的现状、存在风险和发展趋势等问题。在借鉴和吸收国际上对外直接投资理论、跨国并购理论和跨文化管理理论三大理论源泉和研究成果基础上,总结中国企业的海外并购实践经验,构建中国特色企业跨国并购理论基础。基于全球战略高度分析当代跨国公司海外并购的新特点、趋势以及跨国公司在华并购的发展态势。研究了中国企业跨国并购的发展现状、演进规律和问题,探析了企业海外并购的动因,并选择中国石油行业、汽车行业、家电行业和机械制造业四大行业的海外并购典型实战案例,进行了深入分析。本书还研究了中国企业跨文化整合及管理问题,提出应对策略和建议。

本书不仅可供中外企业管理者阅读,而且对高校、科研院所理论工作者和政府有关决策部门都具有重要的参考价值。

图书在版编目(CIP)数据

中国企业海外并购理论与实践研究/田泽著. —北京:
化学工业出版社, 2010.12
ISBN 978-7-122-10164-8

I. 中… II. 田… III. 跨国公司-企业合并-研究-中国 IV. F279.247

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2010) 第 249783 号

责任编辑:宋湘玲
责任校对:宋 玮

文字编辑:林 媛
装帧设计:张 辉

出版发行:化学工业出版社(北京市东城区青年湖南街13号 邮政编码100011)
印 装:大厂聚鑫印刷有限责任公司
710mm×1000mm 1/16 印张12½ 字数233千字 2010年12月北京第1版第1次印刷

购书咨询:010-64518888(传真:010-64519686) 售后服务:010-64518899
网 址: <http://www.cip.com.cn>
凡购买本书,如有缺损质量问题,本社销售中心负责调换。

定 价:38.00 元

版权所有 违者必究

本书的出版得到了江苏省社会科学基金项目《江苏企业国际化经营的风险、进入模式及竞争优势培育研究》(批准号 07EYB035)的支持。

序 一

当今世界，经济全球化已经成为世界经济最根本的特征和发展趋势，世界贸易和国际投资无一不被纳入到全球经济体系之中。而跨国公司又在经济全球化、一体化进程中发挥了举足轻重的作用，跨国公司的海外投资行为和战略调整已对世界经济和东道国产生了重要影响。

研究对外直接投资，需要从国家经济发展的战略高度入手，同时也需要深入研究企业的战略行为。中国企业跨出国门，实施对外直接投资行为，是我国政府提出的“走出去”战略的重要组成部分，也是维护我国经济安全，实现经济可持续发展的重要举措。而借助海外并购不断提升企业的对外投资能力，既是中国企业做大、做强实现资本快速扩张的重要路径，也是中国企业成长为世界级跨国公司的必由之路。

根据商务部预测，中国的对外直接投资每年以 22% 的速度增长；不少国外机构也预言，在未来十年中，中国将成为世界上最重要的对外投资新生力量。与此同时，中国企业对外投资的方式也正呈现出由新建投资为主转向更多的以跨国并购为主导的趋势。在后金融危机时代，中国企业更是进入了海外并购的活跃期，并购频次增加，并购规模越来越大，并购领域也呈现出由能源、矿业和公共事业为主转向资源与金融业并购并重的趋势。

当然，中国企业的海外并购并非一帆风顺，并购失败的教训也很多，企业为此付出了不少学费。与通用、丰田、微软、IBM 和沃尔玛这些跨国巨头相比，一定程度而言，中国企业缺乏的不仅是并购实力，更多的是缺乏跨国并购的国际经验和国际化人才。在我看来，试图进行海外并购的企业需要跨越两大“门槛”：一是政治风险，二是跨文化整合，而这些正是中国企业的弱项和“瓶颈”。由于中西方国家之间在政治制度、经济体制和社会文化等方面存在的巨大差异，无形之中也加大了中国企业海外并购的壁垒和障碍，使得中国企业承受了更大的风险和压力。从跨国并购的实践来看，中国企业在国际政治风险遭遇战中屡屡受挫，在企业并购后的管理整合方面也付出了惨痛教训。但“吃一堑，长一智”，经过一次次的锤炼和磨砺之后，在正确的理论和方法指导下，中国企业海外并购将会赢得一个又一个的胜利。

在此背景下，《中国企业海外并购理论与实践研究》一书即将出版。作者围绕中国企业海外并购这一主线，从理论和实践上勾画出了中国企业海外并购总体发展的轮廓和成长轨迹，对于中国企业跨国并购的动因进行了较为全面的理论分

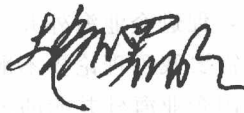
析和阐释，在借鉴相关研究成果的基础上，提出了中国企业对外直接投资的分析框架，对如何加强跨国并购理论问题的研究，进行中国企业跨国并购的理论创新，作者也提出了自己的思考和见解。

该书还通过对中国石油、汽车、家电和机械等行业跨国并购的典型案例进行归纳和研究，总结了中国企业海外并购的一些成功经验和失败教训，对中国企业的国际资本并购做了规律性的描述和总结，从而丰富了中国企业跨国经营的理论研究成果。

当然，本书也存在着一些不足，如在中国企业海外并购的实证分析，以及宏观把握和定量分析等方面，还需要进一步加强。但瑕不掩瑜，该部论著仍不失为中国企业跨国并购研究领域的一部力作，希望作者不断努力，能够在中国企业跨国并购领域做更加深入系统的研究，取得更大的学术成就。

应作者之邀，特作此序。

南京大学商学院院长、教授、博士生导师



2010年10月30日

于南京大学商学院安中楼

序 二

随着中国改革开放的发展和国力的不断增强,中国企业跨国投资蓬勃发展,已经成为主动参与经济全球化的重要力量。进入后金融危机时代,中国企业加快了“走出去”步伐,对外投资规模不断扩大,并购投资更成为对外投资的重要方式。

尽管中国企业跨国经营取得了很大成绩,但是由于起步晚、时间短,还存在着跨国经营经验不足、国际化人才短缺、全球资源整合能力弱等问题,企业跨国并购充满陷阱与风险。面对后危机时代的挑战和机遇,中国企业需要学习和借鉴当代跨国公司的先进管理方式、经营理念及运作经验,打造自身核心竞争力,增强跨国经营技能,促进企业海外并购的战略升级;同时也需要国家对企业海外并购的政策支持,需要我国理论界不懈的努力,提供扎实的理论指导和学术支撑。

作者围绕中国企业海外并购的理论与实践问题进行了全方位思考,在国际国内跨国并购理论系统梳理和综合的基础上,总结了现阶段中国企业跨国并购的经验教训,剖析了中国石油天然气集团公司(中石油)、上海汽车工业(集团)总公司(上汽集团)、海尔和联想集团等企业海外并购的典型案例,提出了中国企业对外直接投资的综合分析框架,为构建中国特色企业跨国并购理论基础贡献了有价值的理论观点和见解。是一部关于中国企业海外并购的实用理论专著,适合理论工作者、企业管理者参考学习。

全书共分十三章,内容包括全球跨国公司跨国并购的发展态势、企业对外直接投资理论基础、跨国并购理论和跨文化管理理论,中国企业跨国并购的理论创新,跨国公司在华并购投资及趋势,中国企业跨国并购发展现状、问题及风险分析,中国石油企业、汽车企业、家电企业和机械企业等的海外并购发展及评价,中国企业并购后的管理整合和文化整合等,最后提出了中国企业跨国并购的国家宏观政策及企业应对措施。

在结构安排上,将历史发展和逻辑分析有机结合,沿着理论→战略→管理→整合的发展脉络,从全球跨国并购发展——企业并购理论基础——中国企业海外并购发展——跨国文化整合——宏观微观政策等多个视角,全面展现了中国企业海外并购的整体轮廓。作者通过运用大量数据资料图表和企业案例分析,立论确实,可读性强,研究内容全面、新颖,结构严谨,便于读者宏观把握,以窥全貌。

中国企业跨国经营实践呼唤理论的突破和创新。当前,深入研究和探讨中国

企业海外并购和跨文化管理，严密防范诸如国家风险、技术风险、资产风险、劳工风险、税收以及环保风险等各种海外并购风险问题，已成为既事关长远又非常紧迫的重大课题，希望作者把握基本学术动向、继续沿着相关学术前沿深入研究下去，争取理论上有很大的建树。

江苏省社会科学院

吴群

2010年11月22日

前言

本书是以我主持和研究的江苏省社会科学基金项目《江苏企业国际化经营的风险、进入模式及竞争优势培育研究》(项目批准号 07EYB035)的部分研究成果和我的博士论文成果为基础综合形成的。关注和研究中国企业跨国经营及海外并购这一重大问题,并进行较深入的思考与探索,是我近年来学术研究和努力的重点。2008~2009年期间我又申请赴美国(美国堪萨斯州立大学)做为期一年的访问学者,通过在美期间的学习、访问和交流,更深切体会到中美跨文化的差异及影响,也感受到中国企业“走出去”的艰辛、风险和“滋味”。全球金融危机的爆发对于欧美乃至全球经济均产生了重大影响,但是金融危机并没有阻碍中国企业“走出去”的步伐,反而更加激发了中国企业跨国并购的勇气,面对此千载难逢的历史机遇,中国企业需要不断总结经验和教训,循序渐进,稳步提高国际竞争力,也更需要跨国经营的理论指导和政策支持。

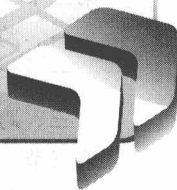
本书从酝酿到完稿经过了两年多时间,期间由于中国企业对外直接投资的国际经济环境发生重大变化,作者据此对研究内容和结构进行重要的调整。本书研究思路、框架结构和主要内容由我拟定、撰写及修改,陈丽华、韩建军、张群和黄绒绒等也为本书的写作收集了许多资料和素材。书稿付梓之际,感谢我的导师武博教授和南京大学赵曙明教授对于本书的关心和指导,感谢鼓励和支持我著书工作的研究生、同事和家人;感谢江苏省社会科学基金项目的支持,这些成果是本书的研究基础。

本书的研究对象——中国企业跨国并购呈现出复杂性、动态性和多元性特点,中国企业跨国并购和跨文化整合这一领域的新问题新变化层出不穷,而本书在宏观把握和深度分析方面难免存在一些不足和欠缺之处,敬请学术界和企业界给予批评指正。因此,理论紧扣实际,深入研究中国企业跨国并购的新问题是我们今后继续努力的目标,以期对中国企业对外直接投资的理论建构贡献一份力量,促进中国跨国公司的成长和进步。

田 泽

2010年10月

目 录



第一章 绪论

第一节 研究背景及基本问题	1
第二节 研究思路和主要内容	2
一、研究思路	2
二、主要内容及构架	3
参考文献	4

第二章 企业跨国并购概述

第一节 跨国并购概述	5
一、跨国并购的定义和分类	5
二、跨国并购与跨国新建比较分析	8
第二节 金融危机下企业跨国并购的现状、特点及趋势	12
一、全球跨国并购的现状	12
二、金融危机下的跨国并购的新特点	12
参考文献	15

第三章 企业对外直接投资的理论基础

第一节 主流理论学派：欧美学者对国际直接投资的研究	16
一、垄断优势理论	16
二、内部化理论	19
三、产品生命周期理论	22
四、国际直接投资综合理论	25
五、比较优势投资理论	29
第二节 发展中国家的对外直接投资理论	32
一、后发优势理论概述	32
二、发展中国家的对外直接投资	34
三、其他对外直接投资理论	37
参考文献	39

第四章 企业跨国并购的理论与创新

第一节 跨国并购理论	41
一、跨国并购投资的动因理论	41

二、跨国并购投资研究的前沿理论	44
第二节 跨国公司子公司理论	46
一、跨国公司关系学派	47
二、子公司角色学派理论	47
三、跨国子公司理论的最新发展	48
第三节 跨文化管理理论	49
一、跨文化管理背景	49
二、跨文化管理研究	49
参考文献	54

第五章 跨国公司在华并购与中国利用外资

第一节 跨国公司全球并购现状发展趋势	56
第二节 跨国公司在华并购现状及特点	57
一、跨国并购在中国的发展现状	57
二、跨国公司在华并购的特点	59
三、跨国公司并购中国企业的发展态势	60
四、外资在华并购中的垄断倾向	62
五、跨国公司对子公司实施业务重组和流程再造	62
第三节 跨国公司在华并购动因及影响分析	63
一、跨国并购动因分析	63
二、跨国公司在华并购的影响	64
第四节 中国企业反并购的行动：以达能并购娃哈哈为例	67
一、并购双方背景	68
二、并购过程	68
三、并购动机	70
四、思考与启示	71
参考文献	73

第六章 中国企业跨国并购现状、并购风险及应对

第一节 中国企业跨国并购发展现状及演进	74
一、我国对外直接投资的发展现状及趋势	74
二、中国企业跨国并购发展历史及演进	75
第二节 中国企业海外并购的现状、特点及动因	76
一、中国企业海外并购的现状和特点	76
二、中国企业跨国并购的动因分析	80
第三节 后危机时代中国企业海外并购问题、风险与应对	83
一、后危机时代中国企业海外并购问题	83
二、后危机时代我国企业跨国并购风险因素	86

三、我国企业跨国并购的应对策略	87
参考文献	87

第七章 中国企业海外并购的理论创新

第一节 时代呼唤中国企业的理论创新	88
一、我国企业跨国并购的研究文献综述	88
二、我国学者关于企业对外直接投资研究	90
三、现有对外直接投资理论和并购理论的借鉴与思考	92
第二节 中国企业对外直接投资的综合分析框架	94
一、中国企业海外投资实践经验和模式的总结和理论分析	94
二、中国企业对外直接投资综合分析架构	97
第三节 中国企业对外直接投资的理论创新	98
一、国际直接投资理论和模型的应用前提及约束条件	98
二、基于比较优势和竞争优势理论, 构建中国特色的 FDI 理论	99
参考文献	101

第八章 中国石油企业海外并购的战略行动

第一节 中国石油企业海外并购的现状与演进	102
一、国际化经营与海外并购现状	103
二、中国石油企业跨国并购演进特点	105
三、国际化经营经验及启示	108
第二节 中国石油企业海外并购的动因分析	110
一、从获取战略性资源看中国石油海外并购的理论动因	110
二、从国家石油安全高度看石油企业海外并购动因分析	110
第三节 中国石油企业跨国并购风险与问题	113
第四节 中国石油企业海外并购的措施及对策	115
参考文献	118

第九章 中国汽车企业的海外并购

第一节 上汽集团的海外并购行动	119
一、上海汽车工业(集团)总公司简介	119
二、上汽集团收购通用韩国大宇	120
三、上汽集团并购韩国双龙	121
第二节 中国民营汽车的海外并购: 吉利收购沃尔沃	123
一、浙江吉利控股集团有限公司简介	124
二、福特汽车出售沃尔沃的背景	124
三、收购过程简介	124
四、收购简评	125
第三节 中国汽车企业海外并购评述	128

一、中国汽车企业海外并购的整体情况概述	128
二、中国汽车企业海外并购的动因	130
三、中国汽车企业海外并购存在的问题	131
四、中国汽车企业海外并购的应对思考	132
五、对中国汽车企业未来发展的若干建议	132
参考文献	134

第十章 中国家电企业的海外并购

第一节 联想并购 IBM 个人电脑业务	135
一、联想集团简介	135
二、IBM 个人电脑业务简介	136
三、并购过程简介	136
四、并购动因简析	137
五、联想海外并购的评价及借鉴	138
第二节 海尔集团的海外并购：以美泰克为例	139
一、海尔集团简介	140
二、收购过程简介	140
三、海尔竞购美泰克的动因	141
四、海尔退出竞购美泰克的原因	142
五、并购简评	142
六、海尔的国际化方式之绿地投资与海外并购评析	143
第三节 海外并购的国际经验及借鉴——以 GE 为例	144
第四节 中国家电企业海外并购评述	145
一、我国家电行业发展和海外收购概况	145
二、中国家电企业海外收购的动因	146
三、对中国家电企业海外并购的冷思考	148
参考文献	149

第十一章 中国机械企业的海外并购

第一节 上海电气集团收购美国高斯国际公司	150
一、上海电气集团股份有限公司简介	150
二、美国高斯国际公司简介	150
三、收购过程简介	151
四、收购动因简介	151
五、收购后面临的问题分析	152
六、收购评价	153
第二节 上工申贝收购德国 FAG 子公司——DA 公司股权	153
一、上工申贝简介	154

二、FAG 子公司——DA 公司简介	154
三、收购过程简介	154
四、收购动因简介	156
五、并购结果分析	156
六、成功收购带来的启示	157
第三节 杭州机床收购德国磨床企业	158
一、杭州机床集团有限公司简介	158
二、aba z&b 磨床有限公司简介	159
三、并购过程简介	159
四、收购动因简介	160
五、收购简评	160
第四节 中国机械企业的海外并购总结述评	162
一、中国机械企业海外主要动因分析	162
二、中国机械行业跨国并购的意义	162
三、中国机械行业跨国并购的对策及建议	163
参考文献	164

第十二章 中国企业并购整合及跨文化管理问题

第一节 中国企业并购整合的理论分析	165
一、经营协同效益理论	165
二、资源导向动机理论	165
三、企业重组与流程再造理论	166
四、跨文化整合理论	166
第二节 中国企业跨文化整合的现状存在问题	167
一、观念和价值取向差异大	168
二、跨文化沟通失误较多	169
三、企业管理整合的经验不足，整合能力差	170
四、跨文化整合人才匮乏	170
第三节 中国企业并购文化整合的模式及对策	171
一、文化整合模式的选择	171
二、中国企业跨国并购文化整合的模式选择	172
三、中国企业跨国并购文化整合的策略	173
第四节 中国跨国公司管理与文化整合经验借鉴：以联想海外并购 为例	175
一、选择渐进式的文化整合模式	175
二、并购前全面考察和审核并购文化风险	176
三、树立尊重、互信的管理理念，开放、包容的心态	176
四、开展有效的跨文化沟通培训	176

参考文献	177
------------	-----

第十三章 中国企业海外并购的政策及措施

第一节 发达国家对企业海外并购的政策及借鉴	178
一、海外投资保护法律制度	178
二、设立海外投资保险制度	178
三、构筑国家政策支持体系	179
第二节 国家宏观政策及建议：构筑国家扶植体系	180
第三节 我国企业跨国并购应对策略及建议	182
参考文献	185

第一章 绪论

第一节 研究背景及基本问题

本书以中国企业跨国并购(M&A)为研究对象,力图研究中国企业跨国并购的相关问题。中国企业的跨国并购又与全球跨国公司的跨国并购息息相关,为此,研究工作需要站在全球视野和高度,在经济全球化、贸易一体化背景下研究中国企业的海外并购问题。经济全球化是当今时代世界经济发展最重大的历史事件,而跨国公司又在经济全球化、一体化进程中发挥了举足轻重的作用,跨国公司的投资行为和战略调整均会对世界经济和东道国产生重要影响,这种巨大影响力可以借用古代圣贤庄子的著名寓言来形容:“北冥有鱼,其名为鲲。鲲之大,不知其几千里也。化而为鸟,其名为鹏。鹏之背,不知其几千里也。怒而飞,其翼若垂天之云”(庄子《逍遥游》)。

根据《2009年世界投资报告》显示,全世界共有约82000家跨国公司,其国外子公司共计810000家。实践表明,随着世界经济发展和科学技术进步,跨国公司越来越成为世界经济的主角和核心,是推动经济全球化的最活跃、最重要的力量。跨国公司“思考全球化、行动本地化”,把国际市场和资源纳入其全球性的安排之中,在国际市场呼风唤雨、独占鳌头。在国际分工和资源配置中,全球跨国公司控制了世界生产总值的40%、国际贸易的60%、国际技术转让的70%、对外直接投资的90%、全球先进技术的90%。在这些跨国公司中又有一批重量级“选手”,它们是世界冠军和金牌获得者,即最大的500家跨国公司,其中世界财经类权威刊物美国《财富》(FORTUNE)杂志每年推出的世界上最大500家企业堪称它们的典型代表。一定程度而言,这批跨国公司是世界先进生产力的代表,是先进管理与科学技术的杰出代表。

跨国公司是当代世界经济的主力军,也是一个国家竞争力的集中体现。随着中国经济实力的不断提升,一批中国跨国公司正在崛起。虽然中国企业的跨国经营起步较晚,条件差,基础薄弱,发展不到30年历程,但是发展迅速。伴随着中国经济持续高速发展,中国企业的国际化进程加快,随着中国参与经济全球化

水平的提高,中国企业对外投资的方式也发生了重大变化,企业更多选择跨国并购方式进入国际市场。2000年以来,中国企业参与的跨国并购突飞猛进,中国企业海外并购发展速度惊人,而且也达到了一定的规模。2007年爆发的全球金融危机并没有阻挡住中国企业跨国经营的步伐,中国企业反而加快了跨国并购的进程,并购数量显著增加,规模逐步扩大。据商务部统计,2009年中国对外直接投资净额(称为流量)565.3亿美元,对外投资累计净额(存量)2457.5亿美元。我国对外直接投资的世界排名从2008年的第12位跃升至2009年的第6位,成为名副其实的资本输出大国。截至2009年底,中国在境外设立对外直接投资企业1.3万家,分布在全球177个国家和地区。

从长远看,中国跨国公司的崛起和成长壮大是大势所趋,而在实施跨国并购、整合全球资源则是企业做大做强的必然途径,正如著名经济学家斯蒂格勒所言:“世界大公司无一不是通过并购迅速成长起来的”。整体而言,现阶段中国企业国际化经营仍然处于初级阶段,企业跨国经营经验不足,资源整合能力和跨文化管理能力较弱,在国际化经营中还面临多种障碍和风险。由国际企业成长为世界级跨国公司,中国企业跨国经营的健康成长不仅需要国家政策扶持和引导,也需要正确的理论指导和科学的理论体系支撑。中国企业的跨国经营和海外并购实践呼唤理论的创新,需要理论界和企业界的不懈努力和探索,研究中国跨国公司成长的基础和路径,总结近年来跨国并购和跨文化整合的经验教训,学习全球500强企业跨国并购的成功经验和有益方法,同时借鉴已有跨国并购理论成果,从而建立具有中国特色的对外直接投资理论体系和框架。

第二节 研究思路和主要内容

一、研究思路

研究思路坚持逻辑分析与历史分析相对应,理论与案例实际相结合,形成平行发展又相互交织的分析框架。首先拟从文献研究综述入手,在国际国内已有的对外直接投资理论和跨国并购成果进行梳理基础上,研究企业海外并购的难题,提出中国对外直接投资的理论基础。其次,从理论高度总结我国企业国际化经营的几种模式及演进规律,剖析了中国石油、汽车行业、家电行业和机械制造等行业跨国并购典型案例,总结中国企业跨国并购的经验及教训。探讨中国企业并购整合的模式,提出企业并购整合和跨文化管理的策略。

从实践看,中国企业海外并购发展现状、问题及案例与理论架构相互平行发展又交织在一起,形成分析框架,主要包括:国际直接投资理论、跨国并购理论和跨文化管理理论,形成中国特色跨国并购理论的基础。