

◎ 张新 主著

中国并购重组全析

一
理论实践和操作



【上册】



上海三联书店



2002年10月,在国际并购监管者协会墨尔本第一届会议中,各国会员在轻松的气氛中切磋并购法律问题。



2003年年初,作者在澳大利亚悉尼召开的律师业年会中,为律师们讲解中国的《上市公司收购管理办法》以及并购重组市场发展情况。



2003年9月,作者在香港证监会与沈联涛主席讨论证券市场在国家经济重整和金融稳定中扮演的角色。



1998年年终,作者在华盛顿与世界银行金融发展局全体同事在召开金融市场重整和建设的年度内部讨论会后的合影。



1997年—2001年年初，作者在世界银行任职期间，参加亚洲和拉美地区金融动荡国家的企业和银行重整工作，上图左是作者在韩国金融监管局的留影，上图右是作者在哥伦比亚与当地财政部负责人会后留影，下图左是作者与巴西财政部和央行的负责人在会议前的合影，下图右是世界银行工作小组在巴西工作后的啤酒小憩。



2002年9月28日中国证监会召开上市公司并购重组高级研讨会，并在这次会议上正式颁布了《上市公司收购管理办法》，上图左是作者和中国证监会领导及上市部员工在会议后的合影，上右图是作者和在《上市公司收购管理办法》起草过程中付出了大量心血的证监会会内同志和会外专家的合影。



INTERNATIONAL TAKEOVERS REGULATORS CONFERENCE 21 - 22 October 2002

Back row: Simon McKeon, Vivian Pitchers, Richard Cockburn, Andrew Fawcett, Ralph Shay, Richard Connellan, Noel Hinton, Miceal Ryan, Dariusz Witkowski, George Durbridge, Jean-François Bernier

Middle row: Noor Rachman, Dennis Garris, Md Noor Abd Rahim, Ramesh Joshi, Nigel Morris, Kerry Morrell, Brian Ho, Luis Figueroa, John King, Fong Kwok Jen

Front row: Jane Diplock, Suchada Chuanchai, María Parodi, Thorsten Behnke, Zhang Xin, Kristen Jung, Tan Kim Kway, David Jones

2002年10月21日—22日作者协同澳大利亚、英国、美国等国并购监管部门在澳大利亚墨尔本组织召开国际并购监管者协会第一届会议，上图为作者和澳大利亚、英国、美国、德国、新加坡、香港、秘鲁、阿根廷、新西兰等各国证监会并购主管或并购委员会负责人的合影。



2004年年初，作者和中国证监会首席律师陈大刚博士探讨并购重组立法中法学和经济学如何结合。



2004年年初，作者在江西等地讲解《上市公司收购管理办法》和市场创新。



2003年初夏，作者在北京召开的世界新经济论坛就并购重组和金融创新作演讲。



2003年9月，作者在香港证监会与公司融资部并购主管切磋内地和香港收购管理办法的异同以及两地协同监管问题。

“中国并购重组全析”一书，首次全面系统地论述和介绍了上市公司并购重组的理论、法规和操作方法，对规范运作、提高上市的整体素质，推进中国资本市场的发展，具有十分重要的意义。

刘鸿儒
2004年
10月17日

书 评

（一）序言摘要

中国证监会上市部副主任张新博士结合自己在负责我国上市公司并购重组立法、监管和市场创新的第一线工作的经验，从经济学、法学和财务会计学角度对并购重组在中国的实践进行了全面的阐述，力图建立一个有中国特色的并购重组理论框架，为开展并购重组业务提供全面的理论指导和操作指南。本书治学态度严谨，理论结合实际，国际前沿经验融合中国本土实践，内容丰富翔实，势必成为并购重组领域的权威著作，对促进并购重组市场的规范和发展具有积极意义。

中国证券监督管理委员会 主席 尚福林

案头的这部书是我所见到的有关企业并购重组书籍中份量最重的一本。它不仅是名副其实的两卷本份量之重，而且是学术份量之重、实际使用价值份量之重。这是一部实现经济学和法学完美结合、帮助解决实际问题的经典著作。在它问世之际，特强烈推荐给学界和业界读者。

中国政法大学 教授 江 平

随着由国有资产市场化改造进程和国有企业管理体制改革所推动的资本市场上收购兼并革命的到来，张新著作的出版正当其时。

中国社会保障基金理事会 副理事长 高西庆

该书是作者在中国证监会从事并购重组的立法监管和市场创新工作的积累。张新博士具有深厚的理论修养，是《上市公司收购管理办法》等一系列并购重组法规的主要起草者之一，也是最近两年来为各方瞩目的要约收购、定向增发、TCL集团吸收合并TCL通讯等诸多市场创新方案的重要设计者之一。相信此书面世后，将对市场发展产生积极作用，成为并购重组市场的一本基本工具书。

中国证券监督管理委员会 副主席 史美伦

（二）学者书评¹

这是一部有关并购重组的鸿篇巨著，每一位从事与资本市场及兼并重组有关的学术界和实业界人士必将从中受益。我们向经济、金融和企业管理学学生们，向 MBA、EMBA 和 EDP 学员们，向法学院学生们隆重推荐此书。

复旦大学金融研究院 副院长 陈学彬
Yale University 金融学教授 陈志武
北京大学国际 MBA 学院 院长 胡大源
浙江大学经济学院 副院长 金雪军
南京大学管理学与工程研究院 副院长 李心丹
清华大学经济管理学院 副院长 廖理
西南财大金融研究中心 主任 刘锡良
上海财大货币银行系 主任 柳永明
中山大学金融系 主任 陆军
南开大学经济学院 副院长 马君潞
中央财经大学会计系 主任 孟焰
国家会计学院 副院长 秦荣生
东北财大金融工程研究中心 主任 史永东
中山大学岭南（大学）学院 院长 舒元
香港大学中国金融研究中心 主任 Frank Song
清华大学法学院 法学副教授 汤欣
中国人民大学 金融学教授 汪昌云
天津大学金融工程研究中心 主任 王春锋
西安交通大学经济与金融学院 副院长 王晓芳
北京大学金融系 主任 徐信忠
复旦大学管理学院金融与财务学系 主任 俞乔
北京交通大学中国企业兼并重组研究中心 副主任 张秋生
天津财经学院 副院长 张维
厦门大学经济学院 副院长 郑振龙
北京大学高层管理者培训与发展中心 主任 周春生
南开大学经济学院 院长 周立群
清华大学金融系 主任 朱武祥

It gives me great pleasure to write in support of this excellent book on M&A in China. The M&A field in China is about to explode, and this book will provide a significant guide to those M&A professionals who will be active in this dynamic marketplace. As a top official in the China Securities Regulatory Commission, which is the Chinese analogue to the U.S.'s SEC, Professor Zhang has been involved first hand in writing some of the laws regulating M&A in China, and his deep experience is reflected in this book. This book will be must reading for everyone involved in a serious way with M&A in China.

Samuel C. Thompson, Jr.
Professor of Law, UCLA School of Law, and
Director UCLA Law Center for the Study of Mergers and Acquisitions

¹ 学者书评、企业界书评、投资银行界书评、律师和会计师行业书评均以书评者的姓名拼音排序。

（三）企业界书评

我向企业界强烈推荐这本工具书。

复地(集团)股份有限公司 董事长 郭广昌

这是一本并购重组领域的圣经，所有有志于企业发展壮大的企业家们都必须拥有这本案头书。

东盛集团股份有限公司 董事长 郭家学

向所有致力于通过规范资本运作做大作强的企业推荐这本经典著作。为了让 TCL 吸收合并 TCL 通讯的创新方案能有利于中小投资者利益的保护、有利于企业的发展，我们与张新博士等证监会同志进行了一年多的艰苦努力。很高兴看到 TCL 案例被纳入此书。我祝贺这本巨著的问世。

TCL集团 董事长 李东生

向有意外资收购的企业家们推荐此书。三星康宁（马来西亚）有限公司收购赛格三星股是中国证券市场外资收购的第一案，为中国证券市场外资并购实践开创了先河。在这过程中，张新副主任和并购处的同志们所表现的严谨的工作作风及对并购业务的深刻理解和熟练运用，使我们外方投资人对中国资本市场的成熟度及监管人员的专业能力有了重新认识，并坚定了今后进一步加大中国项目投资的信心。很高兴看到三星案例被纳入此书。

三星康宁（马来西亚）有限公司 代表人 李文喆

德隆的产业整合实践是一个不断摸索的过程。在实践中我们深深感到缺乏成熟的理论指导，创新力度亦不足，就整个行业而言也没有成熟的规则，相应的案例也不丰富，作为弥补，德隆只好寻求国际咨询公司的合作。身为实际操作者，我们一直盼望有一套类似操作指南的著作，张新先生的新作出版堪称“及时雨”。

新疆德隆（集团）有限责任公司 董事长 唐万里

我有幸参加了成商集团的全面要约收购、全兴集团 MBO 和宝盈基金重组等三宗并购重组活动，作为企业层面的主要领导者，读了张新博士的力作后感慨颇多。一种强烈的共鸣，一种深深的思索……我坚信，这本著作已经超越作者写作的初衷，必将对中国的并购重组产生广泛和深远的影响，并推动我国并购重组的创新和规范发展。

迪康产业控股集团股份有限公司董事局 执行主席总裁 曾永江

我们的公司近年来进行了对企业生存和发展具有决定性意义的较大规模的并购重组运作，在这过程中，张新副主任和中国证监会相关部门的同志对规范运作给予了耐心的指导。看到张新副主任的新著问世，我们认为这是企业界的一件大事，真希望当年我们的企业进行并购重组运作时也能有这样一本书作指导。我们向致力于规范资本运作的企业家们隆重推荐该书。

国投华靖电力控股股份有限公司	董事长	卜繁森
上海实业发展股份有限公司	董事长	陈伟恕
乐凯胶片股份有限公司	董事长	杜国焘
中兴通讯股份有限公司	董事长	侯为贵
北京燕京啤酒股份有限公司	董事长	李福成
青岛啤酒股份有限公司	董事长	李桂荣
天津泰达股份有限公司	董事长	刘惠文
上海巴士实业（集团）股份有限公司	总经理	王力群
万科企业股份有限公司	董事长	王 石
中国国际贸易中心股份有限公司	董事长	杨文生
北京同仁堂股份有限公司	董事长	殷海顺

（四）投资银行界书评

这是我国第一部全面、系统阐述中国市场的并购重组的理论、实践和操作的并购重组专著。作者独特的经历和强烈的社会责任感也在本书中演绎出他在国内上市公司并购重组和资本运作核心领域中独特的视角和别致的贡献。

本书的出版必将带给在中国涉足并购重组业务的研究学者、企业、投资者、中介机构、立法监管部门和从业人员前所未有的震撼和冲击，起到授业解惑之用。

湘财证券 董事长 陈学荣

一本从事投资银行业务工作者的案头必备书。

广发证券 副总裁 李建勇

近些年来，市场中林林总总的关于并购的书籍大都侧重于介绍西方的并购理论和中国发生热点案例。而这本《中国并购重组全析》则系统回答了在中国为什么要去收购以及怎样去完成收购的问题。作者立足国内市场，以全球化的视野，全面阐释了并购重组的理论，它会从战略层面引导那些有着强烈扩张冲动的企业进行理性的思考和选择，制订正确的并购战略，创造协同增量，提高并购效率。

对于目前鱼龙混杂的中介市场而言，这本书无疑将起到教科书的作用。作为多年从事并购重组的业内人士，我和我的同仁也将会为拥有这本时效性很强的工具书而高兴。

汉唐证券并购业务总部 总经理 刘晓丹

这是一部兼并收购理论与实践的百科全书，一本并购从业人员的实用工具书。我与张新教授的相识，始于 2002 年中我作为项目负责人到证监会上市部汇报“阿波罗项目”（TCL 集团资本运作方案）。该项目的方案设计与执行得到了张教授的许多指导。可喜可庆的是，当张新教授的《中国并购重组全析》问世之际，受益于张新教授指导的阿波罗项目也画上了一个漂亮的句号——TCL 集团于 2004 年 1 月完成合并 TCL 通讯并挂牌上市。

中国国际金融有限公司投资银行部 执行总经理 滕威林

张新先生作为一名证券市场的监管者，在纷繁的日常监管工作之外，仍不忘以发展资本市场为己任，勤于思考和积累，并使之付诸文字，为此殚精竭虑，难能可贵。本书在扎实的理论基础上，充分借鉴国际经验，研究中国资本市场的实际问题，配以大量案例，细致入微，不失为企业并购领域的一部百科全书。我相信本书的研究成果，必将对中国资本市场上企业并购活动的开展起到十分重要的作用。

大鹏证券 董事长 徐卫国

《中国并购重组全析》无疑是迄今为止国内最完整的一本并购重组参考书、教科书（无论对学生还是已经从业的投资银行业务人员或企业内负责资本运作之人士）。笔者作为国内较早从事并购重组操作的投资银行中介机构的专业人士，亦感觉此书给予市场一缕清新的空气，让人吸之沁人心脾，读之爱不释手，且多有启发，翻阅之是对自己一次难得的充电和并购专业知识结构的再造机会。

中国真正的并购时代才刚刚有了一点脚步的声音，张新博士的大作无意是承前启后、承上启下的一部跨时代之作。

上海荣正投资咨询有限公司 董事长兼首席合伙人 郑培敏

向全体投行工作人员推荐这本经典工具书。

银河证券 董事长 朱 利

（五）律师和会计师行业书评

I recommend strongly this handbook to all lawyers who work on the M&A area in China. It is a must-read handbook.

Morrison & Foerster LLP, Partner, Charles C. Comey

该著作是当前关于中国企业的并购重组方面的一部急需的教科书、工具书，甚至可以说是百科全书。我向境外从事中国并购重组和资本运作业务的律师隆重推荐本书。

Freshfields Bruckhaus Deringer, Partner, Teresa Ko

向会计师们和资产评估师们隆重推荐此书。

中注协专业标准部 副主任 李茂龙

本书对于从事并购实务的律师、会计师等专业人士具有特殊的意义。有这样一部书摆在案头，堪称拥有一部并购百科全书，本书所精选的案例对专业机构更是珍贵的资料。

中伦金通律师事务所 合伙人 刘育琳

此书势必成为对中国并购重组参与者，特别是相关中介机构的一次权威的培训和教育。

北京市大成律师事务所 合伙人 张 洪

并购市场缺乏一部集理论与实践于一体、对国内外典型案例进行分析评论的具有指引作用的工具书。我认为，由张新同志主著的该书可以填补这个空白。

中华全国律师协会金融证券专业委员会 主任 张宏久

我们向从事证券业务的律师们隆重推荐张新博士的新著，这是一部律师们必备的案头工具书。

海问律师事务所 合伙人 何 斐

君合律师事务所 合伙人 肖 微

司法考试中心 主任 晏福增

中金公司法律部 副总经理 杨新平

中国律师协会 副会长 于 宁

普华大华会计师事务所 合伙人 周忠惠

前言

——目的、框架和使用说明

经过四年多的积累和写作，本书终于完稿，感到长时间未有的一种轻松。

本书的写作始于 2000 年初，当时我计划围绕东南亚金融危机以及前苏联和东欧国家私有化转制的经验和教训，撰写一部关于并购重组在经济体制转轨过程中的作用的理论书籍。自 1997 年到 2000 年底，我在世界银行金融危机处理小组工作，参与主持韩国、泰国、印度尼西亚等东南亚国家金融危机的世界银行援助项目，这包括大型企业重组和资本市场重建，而我的一些同事则忙于前苏联和东欧国家的私有化和经济转轨工作。在此过程中，我们不约而同地意识到了并购重组工作的重要性，因为无论是金融危机的处理，还是计划经济体制的转轨，在操作层面上都主要是通过并购和重组来完成的，即通过并购来调整企业或机构的所有权结构，通过重组来变革企业或机构的主营业务和管理体制。

在经济和社会剧变时期，改革者除了需要制定一个正确的目标之外，还应当把改革实施的过程和路径的选择提升到同等重要的高度。在前苏联体系国家的私有化转型过程中，程序的不公正导致社会大众质疑私有化运动中获利者的财产合法性，而当这些获利者也察觉到这种不确定性时，其行为就会产生扭曲或倾向于短期化，比如他们往往掏空境内企业并将财富转移至境外安全地区。因此，良好的私有化动机由于忽视程序公正反而导致了资金外逃和社会动荡。而在转轨程序中，最核心的就是并购重组规则的制定，包括并购重组法律框架的建立、所有权的明晰和落实、所有权的公开和公平转让、国有资产的保护和增值、弱势团体权益的维护、合法融资工具的提供等等。记得在世界银行工作的时候，我们经常和街对面国际货币基金组织（IMF）的同行开玩笑说，IMF 的宏观经济学家只关心目标，而忽视程序。一起讨论问题时，他们往往只在白板上画出 A、B 两点，然后说某某国家的经济体制现在位于 A 点，该国理想的目标是 B 点，然后扔下笔就走。至于如何从 A 点抵达 B 点的路径，他们并不研究。事实上，亚洲金融危机和前苏联国家的私有化改革恰恰证明了过程的重要性，而这个过程实际上就是并购重组的操作。

2001 年初我加入中国证监会，有幸专门从事并购重组的立法和监管工作。中国证监会和成熟市场证监会工作的最大区别在于，中国的监管者除了要负责日常监管外，不论主观上是否情愿，还必须担负起培育市场发展的职责。由于我国并购重组市场发展迅速、创新频繁、技术性强，所以在日常工作中，中国证监会除了对进行中的并购重组行为依法监管外，还承担了普及并购重组知识和培训中介机构等大量工作，在重大创新型业务中还需要对并购重组个案的方案设计提供具体指导。在中国证监会从事并购重组日常监管的基层同志们非常辛苦，晚上工作到深夜、周末加班是司空见惯的。可以说，证监会工作量过大的原因之一是承担了大量本来是中介机构和企业应该做的工作。尤其是 2002 年 12 月 1 日《上市公司收购管理办法》和《上市公司股东持股变动信息披露管理办法》等法规实施以后，出现了大量的并购重组业务的深度创新，加上依据新规则并购重组各方需要报备和披露大量的信息，由于中介机构尚未熟悉最新规则，企业往往要到证监会来咨询操作技巧，导致证监会工作负担繁重。解决这个问题的根本之道，一是通过教育和培训，普及和提高并购重组从业人员的专业素养；二是当市场逐渐成熟后，证监会要及时逐步放松管制、简化监管程序，让市场主体以及市场自律组织来决定并购重组的基础游戏规则，充分发挥并购重组市场创新的活力。毕竟市场比监管者更聪明和更有效率，能由市场决定的事情还是要尽量由市场决定。总之，在这个背景下，我决定将 2000 年开始的并购重组一书的写作重新定位，集中在对中国市场的并购重组的理论、实践和操作的阐述上，希望能够帮助我国并购重组的教育和培训，促使市场尽快走向成熟。

本书的写作得到了中国证监会领导和同事们多方面的支持，但由于我的日常工作繁忙，加上才疏学浅，尤其是在法律方面的知识积累不足，所以写作过程漫长而充满艰辛。好在我自 1992 年攻读博士学位以来，就养成了每晚休息前必须写作一个半到两个小时的习惯，十余年来始终如一，因此得以通过四年多时间的铤而走险将本书完成，也算了结

了一桩心愿。

为了方便读者阅读本书，下面详细介绍本书的编写目的、目标读者、内容框架和格式说明，最后是致谢和我的联系方式。

一、编写目的

作为全球化背景下的转轨中的新兴市场，中国经济需要通过并购重组来完成向市场经济的转轨、促进产业从新兴走向成熟、推动产业结构升级换代、以及融入 WTO 时代全球经济的结构性大调整。摩根大通对全球并购市场的研究表明，在 1991 至 2001 年间，中国上市公司和非上市公司的并购交易额增长了 16 倍，中国成为亚洲最为活跃的并购市场。尤其是 2002 年 12 月 1 日《上市公司收购管理办法》和《上市公司股东持股变动信息披露管理办法》等法规的实施，使得我国并购重组进入了全面纵深发展的新时代。2003 年我国上市公司在证监会备案的重大并购重组近两百家，比 2002 年增加一倍。在近两年沉闷的全球并购重组市场中，中国可谓一枝独秀。

尽管我国并购重组市场的发展潜力巨大，但同时也面临着许多困惑和障碍：并购重组缺乏成熟的理论指导，实践中创新力度不足，操作层面也没有成熟的行业规则，整体来说，并购重组业务水平低下。这种局面的出现与我们对并购重组的研究不足紧密相关。目前，市场上有关并购重组的著作主要是国外经典著作的译本，例如威斯通等著述的《接管、重组与公司治理》等。这些译著对于引进并购重组的基本概念和理论起到了积极的作用，但是由于各国并购重组市场的特殊性，这些译著在实践和操作上对我们的可借鉴之处较少。近年来，我国理论界和实务界也尝试编著了一些并购重组方面的书籍，试图将国外并购重组理论与中国国情相结合，取得了可喜的成绩。但由于创作时我国并购重组市场尚不发达，所以这类著作往往仅停留在基本概念的介绍上，少数涉及中国并购重组市场实务的也只是对新闻信息的汇总。总的来说，现有著作既缺乏有关中国的理论论述，又未能深入探讨实践和操作，因而对我国并购重组理论和实践两方面的指导性都十分有限。

由此可见，现有的研究和著作与我国并购重组理论界、业界、教学部门和监管立法部门的需求存在巨大差距，而本书的出版则试图缩小此差距。笔者在并购重组和公司金融领域多年深入研究的基础上，根据并购重组立法、监管和市场创新第一线的经验，经过多年研究积累完成本书。本书以上市公司并购重组和资本运作为核心，力图为理论界和教学部门构建一个较为完整的并购重组理论框架体系，为立法和监管部门的工作提供基础研究，更为重要的是为业界开展并购重组业务提供比较全面的理论指导和操作指南。具体目的如下：

（一）构建涵盖经济学、法学、财务学和管理学的并购重组理论框架体系

我国并购重组市场日渐活跃，但理论研究却严重滞后，还没有形成一个比较规范的理论框架体系，本书正是要弥补理论研究中的不足，力求建立符合中国国情的，涵盖经济学、法学、财务学和管理学的并购重组理论框架体系。读者通过阅读本书可以形成独立的理论思考框架，其实践活动也将得到指导。

（二）系统阐述并购重组各项业务的理论和实务，探讨市场创新的发展方向

伴随我国经济转型的深入和资本市场的发展，并购重组业务范围不断拓展，市场创新活动也大量涌现，诸如定向增发、吸收合并、信托收购、外资收购、全面要约、系族企业、MBO 和 ESOP 等日渐正成为市场关注的焦点。本书将深入分析这些业务创新活动的理论和实务，为并购重组从业者提供全面而深入的指导。读者通过阅读本书能够掌握各种业务和市场发展的最新动态。

（三）详细介绍并购重组各项业务的实际操作流程，帮助建立并购重组的行业标准

自 2002 年下半年以来，证监会、财政部国资委和商务部等部门颁布了一系列对并购重组市场有深远影响的法规，包括《上市公司收购管理办法》、《上市公司股东持股变动信息披露管理办法》、《关于向外商转让上市公司国有股和法人股有关问题的通知》等。这些法规对上市公司并购重组的操作流程制定了详细的标准，推动了市场发展，同时也对并购重组从业者的业务操作水平提出了更高的要求。

本书将结合实际案例向读者详细介绍各项法规，全面阐述上市公司在境内外进行并购重组的标准化操作流程，深

入揭示并购重组所涉及的企业和中介机构编制报告书的具体方法。并购重组从业者读完本书后能够快速掌握业务流程，立即进入实战操作。同时，作者也希望本书能够建立并购重组业务的行业基本标准，全面提升并购重组的从业水准，方便广大投资者获取并购重组相关信息，提高监管部门的效率。

二、目标读者

本书的内容涉及到并购重组理论与实务的方方面面，所以目标读者覆盖面也较为广泛，包括并购重组的参与主体、中介机构、立法监管部门、研究人员、培训机构和学生等。

（一）并购重组的参与主体

并购重组的参与主体是企业，包括并购方和被并购方，重组方和被重组方。通过阅读本书，这些参与主体可以达到下述目的：

- 正确判断企业是否需要进行并购重组，明确并购重组活动能够为企业带来什么样的利益和问题；
- 掌握如何进行并购重组，包括选择什么时候进行并购重组、如何组建自己的并购重组团队、如何利用各种业务创新、如何开展并购重组的具体操作等等；
- 并购重组若涉及上市公司，参与主体还可以了解、学习相关信息披露文件的标准化编制方法。

（二）并购重组的中介机构

并购重组的中介机构主要包括：证券公司、投资咨询公司、会计师事务所、资产评估事务所、律师事务所等。通过阅读本书，这些中介机构可以达到下述目的：

- 明确自身在并购重组活动中的位置、责任和义务；
- 掌握业务流程，形成创新思想，提高客户服务水平，成为市场创新的领头雁，为并购重组企业和投资者创造价值；
- 学习并购重组文件的标准化编制方法，提高客户服务质量，满足立法和监管部门的要求。

（三）立法监管部门和地方政府

并购重组法规制定和监管部门包括财政部、国资委、商务部、发展和改革委员会、证监会、证券交易所、证券登记结算机构和其他相关经济部门以及各级地方政府。通过阅读本书，这些部门可以达到下述目的：

- 了解并购重组的理论框架，深入领会我国并购重组的法律框架及立法精神；
- 学习国外的立法、监管经验，提高我国并购重组的立法监管质量和效率；
- 认识企业参与并购重组的动机以及潜藏的问题，提高政府的监管能力；
- 地方政府部门掌握并购重组业务，推动地方经济的转轨和发展。

（四）教师、研究人员、学生和培训机构

本书对我国并购重组的理论、实践和操作都进行了比较深入透彻的分析，因此它可以达到下述目的：

- 本书的理论研究可以为学者探讨并购重组理论提供参考和借鉴，并推动我国并购重组理论研究进一步向深层次发展；
- 教育培训机构可以将它作为一本教材，在进行并购重组方面的课程培训时使用；
- 学生们通过对本书的学习，不但可以掌握并购重组的基本理论，还可以接触到并购重组理论研究中的一些前沿问题以及实际操作问题。

三、内容框架

本书分为理论篇、实践篇、操作篇和资料篇。本书内容逻辑的框架图如下，读者可以通览全书，也可以根据需要进行部分章节精读。

理论篇的第一部分是基本概念和理论。本部分将厘清并购重组的基本概念，回顾中外并购重组市场的发展历程，

然后总结成熟市场的并购重组理论并提出本书的理论框架，最后探讨并购重组的实践中应遵循的基本策略。

理论篇的第二部分是经济学分析。本部分将首先阐述与并购重组最密切相关的控制权市场理论，然后从实证研究的角度对中国并购重组市场是否创造价值进行论证，这部分旨在帮助读者对中国并购重组市场的意义和问题形成一个基本价值判断。

理论篇的第三部分是立法和监管。本部分首先对并购重组的法律问题进行概述，然后在此基础上介绍和探讨并购重组中的立法和监管具体问题，包括并购重组法律制度的国际比较、并购重组监管制度的国际比较、《上市公司收购管理办法》的价值取向和操作流程、《关于上市公司重大购买、出售、置换资产若干问题的通知》的价值取向和操作流程、中国并购重组的重大法律问题以及并购重组可能引发的诉讼问题等。

理论篇的第四部分是财务、会计和税收分析。本部分对并购重组的价值评估、资产评估、支付方式、融资安排、会计处理和税收问题展开探讨，本部分的讨论建立在对大量的中国并购重组实例的分析基础之上，旨在解决读者在进行财务分析、设计并购重组交易结构时遇到的难题。

实践篇从并购重组各项业务的角度出发，对中国并购重组市场的实践和最新创新作了全面细致的分析，涵盖公司设立后的各种收购行为（包括信托融资方式收购、托管方式收购、司法裁决和上市公司收购、系族企业、管理层收购和 ESOP、外资收购中国上市公司、中国企业并购境外企业等）、吸收合并、回购、分立、剥离、重整、破产、退市、私有化、征集代理投票权、反收购以及内幕交易等，贯穿了公司生、老、病、死的全过程，提供了研究中国公司金融和资本运作难得的材料。

操作篇的第一部分结合具体案例，探讨如何在中国大陆进行并购重组。本部分介绍如何依据我国并购重组法规和信息披露规范，操作大宗交易、协议收购、要约收购、申请全面要约豁免、管理层收购、员工收购、外资收购、吸收合并、资产重组、定向增发等并购重组活动。本部分还详细介绍了标准化操作流程，阐述并购重组所涉及的《股权转让协议书》、《持股变动报告书》、《收购报告书》、《要约收购报告书》、《被收购公司董事会报告书》、《豁免要约收购申请报告书》以及中介机构出具的《财务顾问报告》、《法律意见书》、《资产评估意见书》等相关文件的编写方法。

操作篇的第二部分探讨境外收购，主要结合中国大陆公司收购境外企业的具体案例介绍在香港、美国和加拿大等市场进行上市公司收购的程序，包括不涉及全面要约的收购、自愿有条件全面要约、有条件强制性全面要约、无条件强制性全面要约以及全面要约豁免的制度。读完操作篇后，读者应能立即投入并购重组的实战操作中。

为了方便教师和从业者，本书收集了大量的法规、案例等资料，形成资料篇，并放在本书所附的 CD-ROM 中，其中包含以下资料：并购重组词典（中英文对照）、并购重组相关法规汇总、中介机构名录、我国并购重组案例资料、培训材料（含本书部分章节的电子文档、PowerPoint 演讲文稿、案例）等。本书所采用的一些案例和数据都在我的个人网站 www.zhangxin.org/MA 予以公布，相信这些能成为从业、研究和教学的宝贵资料。我希望能够得到广大读者对本书的反馈，共同推进中国并购重组和资本运作的理论研究和规范发展。

本书内容的逻辑框架图

理 论 篇	基本概念 和理论	● 并购重组的基本概念及市场回顾 ● 并购重组的理论概述和本书的理论框架 ● 并购重组的战略设计和操作框架
	经济学分析	● 控制权市场理论和中国控制权市场现状 ● 中国并购重组市场的整体评估：并购重组是否创造价值、如何创造价值？
	法规和监管	● 中国并购重组法律问题综述 ● 并购重组法律制度的国际比较 ● 并购重组监管体系的国际比较 ● 我国上市公司收购的操作流程和监管价值取向——解读《上市公司收购管理办法》 ● 我国上市公司重大资产重组的操作流程和监管价值取向——解读《关于上市公司重大购买、出售、置换资产若干问题的通知》 ● 中国并购重组中的重大法律问题 ● 并购重组可能引发的诉讼问题
	财务、会计 和税收	● 并购重组中的企业价值评估 ● 并购重组中的资产评估 ● 并购重组的支付方式和融资安排 ● 并购重组中的会计处理 ● 并购重组中的税收安排
	● 公司的设立	
实 践 和 创 新 篇	收 购	● （一）收购中的控制权过渡期安排 ● （二）信托投资公司在上市公司收购中的作用 ● （三）司法裁决在上市公司收购中的作用 ● （四）系族企业及其收购 ● （五）管理层收购（MBO）和杠杆收购（LBO） ● （六）员工持股计划（ESOP） ● （七）外资收购中国上市公司 ● （八）中国企业收购境外公司
	● 公司的融资：中国企业境外上市 ● 吸收合并和定向增发 ● 股份回购 ● 剥离与分立 ● 重整、破产、清算和接管 ● 上市公司退市 ● 上市公司私有化 ● 征集股份代理投票权 ● 反收购 ● 并购重组中的内幕交易	