

- 高等院校经济管理类研究生教材
- 国内首部“并购学”教材

张秋生/著

并 购 学

一个基本理论框架

A Framework for Mergers and Acquisitions

【 建立并购基本理论，展示并购研究成果，面向并购国际全景，指导并购活动实践。 】



中国经济出版社
CHINA ECONOMIC PUBLISHING HOUSE

- 高等院校经济管理类研究生教材
- 国内首部“并购学”教材

F271
Z156

张秋生/著

并 购 学

一个基本理论框架

A Framework for Mergers and Acquisitions

【 建立并购基本理论，展示并购研究成果，面向并购国际全景，指导并购活动实践。 】



中国经济出版社
CHINA ECONOMIC PUBLISHING HOUSE

· 北 京 ·

图书在版编目 (CIP) 数据

并购学：一个基本理论框架/张秋生著. - 北京：中国经济出版社，2010. 1
ISBN 978 - 7 - 5017 - 7927 - 7

I. 并… II. 张… III. 企业合并 IV. F271

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2007) 第 008695 号

出版发行：中国经济出版社 (100037 · 北京市西城区百万庄北街 3 号)

网 址：www.economyph.com

责任编辑：崔姜薇 (010 - 68355210 13810170076 cju_ bnu@126.com)

责任印制：石星岳

封面设计：任燕飞设计工作室

经 销：各地新华书店

承 印：北京市昌平新兴胶印厂

开 本：1/16

印张：23.75 字数：448 千字

版 次：2010 年 1 月第 1 版

印次：2010 年 1 月第 1 次印刷

书 号：ISBN 978 - 7 - 5017 - 7927 - 7/F · 6929

定价：48.00 元

本书如有缺页、倒页、脱页等质量问题，由我社发行部门负责调换，电话：68330607

版权所有 盗版必究

举报电话：68359418 68319282 国家版权局反盗版举报中心电话：12390

服务热线：68344225 68341878

前 言

《并购学：一个基本理论框架》终于能够和读者见面，五年来这个沉重的心愿总算落了地。尽管现在心里还有些忐忑，从形式和内容上还有很多不如人意的地方，书名也从设计时的《并购学》变为《并购学：一个基本理论框架》，但本书的出版，希望回报国内外社会各界对我和北京交通大学中国企业兼并重组研究中心成立11年来的支持与厚爱。

并购活动和其他经济活动一样，是科学和艺术的结合。本书并无力顾及并购活动中的艺术成分，只能着重于其中的科学内涵。我们对“并购学”是否成立非常慎重。任何一个学科，都是科学体系的有机组成部分。新学科是以既有学科为基础、经过学科的交叉融合创新发展起来的，出现在自然与人类活动之后，既来源于自然与人类活动，又解释和服务于自然与人类活动。并购活动属于经济活动，属于市场经济活动，属于发达的市场经济活动，但并购活动的历史现未有考证，并购活动被人们集中关注并加以研究始于美国近代产业集中，至今成为世界各国市场经济中普遍存在的、有别于常规贸易、新建和改扩建投资、战略联盟的单独一类经济活动。并购学有其独立的研究对象和服务对象。并购学要作为一个独立学科存在，还必须具有其独特的相互关系的概念体系和方法体系。例如，会计学以资产、负债、所有者权益、收入、费用、利润等相互关系的概念作为支撑，运用历史成本或者公允价值等计量方法、依靠日记账、总账和明细账、报表进行组织，形成了记录和披露经济体开展经济活动的完整的信息系统科学以及建立在信息系统基础上运用其他学科成果提供决策辅助的经济管理科学。并购学基本理论中相互关系的概念体系包括并购动机、并购能力、并购边界、并购方向、并购匹配、并购协同、并购绩效、并购市场这八个核心概念。并购动机说明并购活动要达到什么目的，并购能力说明并购需求是否有能力作为基础，并购边界说明要达到的并购是否为最合理的手段，三者之间相互依存、相互制约，而且作为并购方向的起点。并购方向规定了并购目标的属性，即并购目标所处地点、产业、规模、效益以及并购时机。并购匹配，表达了收购方和目标方属性的关系状态，并购协同表达了收购方和目标方在特定关系下预期产生的结果；并购绩效说明并购活动产生的各种结果，且可以与并购动机相对比。并购市场作为并购活动的环境，且处于变化之中。为揭示并购学概念之间关系的规律，必须借助和运用

经济学、管理学、法学等等学科的理论和方法成果。从这个意义上讲，并购学是一门交叉学科，不仅有大学科之间的交叉融合，也有在经济学等学科内部小学科之间的交叉融合。

本书将我们的并购学基础理论研究成果，除了并购定义之外，按八个核心概念单独成章加以论述。然而，我们认为目前的基础理论研究还只是处在基本的理论框架阶段，其中的主要理由是对并购核心概念的研究还不够深入；八个并购问题相互之间是什么关系还不能用数量关系清晰表达，更还没有严格论证。我们之所以在“基本理论框架”之前加上“一个”，是因为我们的研究是截止目前我们所能理解的、并认为是最恰当的用于解释和指导并购活动的理论，不排除今后出现采用其他哲学方法解释和指导并购活动的基础理论。并购学作为一个学科体系，除了并购基础理论之外，还应包括并购战略管理、并购估价、并购融资、合并会计、并购整合等并购应用理论，以及林林总总的并购实务指南等。

本书是北京交通大学中国企业兼并重组研究中心师生共同的研究成果。中心自1998年成立以来，一直致力于并购基本理论的研究。大批博士生和硕士生的学位论文选题与并购基本理论相关，其中与本书直接相关的研究生论文选题是高愈湘的“中国上市公司控制权市场研究：理论与实证”，张金鑫的“资源匹配：并购双方匹配的战略分析”，周琳的“企业并购中资源协同的机理研究”，陈云华的“企业并购与新建投资适用边界研究：以发电企业为例”，陈扬的“并购战略与联盟战略的适用边界研究”，张海珊的“基于神经网络的并购匹配性预测研究”，李玮的“多元化业务企业集团并购方向决策研究”，崔永梅的“基于生态学的公司控制权市场演化研究”，李航的“企业并购能力研究”，娄金的“基于并购动机的并购绩效研究”，韩端的“企业并购初步匹配程度分析”，丁志红的“并购方向决策研究”等等，还有研究中心师生在学术期刊上发表的文章。

我们之所以能够在企业并购基础理论进行持续的研究，得益于社会各界对北京交通大学中国企业兼并重组研究中心持续的支持，其中对并购基础理论研究进行专门资助的项目包括1998年北方交通大学综合重大科研基金资助的“国有企业兼并重组研究”，1999年财政部资助的“企业改组、兼并与资产重组中的财务与会计问题研究”，2001年教育部优秀青年教师资助计划资助的“企业并购协同效应的计量：模型与方法”，2001年国家社会科学基金资助的“国有企业兼并对于国有经济战略性调整影响的实证分析”，2004年二滩水电开发公司资助的“水电投资的并购边界研究”，2005年国家自然科学基金资助的“战略并购中潜在协同效应研究”，2005年北京交通大学“十五”重大科技基金资助的“企业并购基础理论研究”，2007年国家软科学研究计划资助的“跨国公司并购对我国产业安全影响的实证研究”，2007年教育部人文社会科学研究规划资助的“中国企业跨区

域并购、资源流动和经济增长”，2007年上海国家会计学院世界银行贷款项目资助的“Mergers and Acquisitions”，2007年国务院国资委资助的“中央企业战略性重组研究”，2008年国家社会科学基金资助的“并购中的经济网络协同研究”。此外，还特别感谢胡联合国教授、康荣平教授、苗润生教授、赵坚教授、叶蜀君教授、丁慧平教授、邓荣霖教授、卢东斌教授、李善民教授等等难以计数的专家学者在研究过程中给我们提出建设性、批评性意见以及所建立的个人友情，感谢路联先生、秦为民先生、赵利强先生以及中心博士生、硕士生在人力、财力等方面的无私投入，感谢中国经济出版社崔姜薇女士“我们与您共同成长”的出版理念与行动，更要感谢李京文院士、徐寿波院士、宁滨校长、周叔莲教授、曹玉书教授、鞠颂东教授、荣朝和教授、张新教授、刘玉廷教授、周守华教授等人对中心从事并购理论研究给予的精神鼓励与支持，感学学校和学院给予的自由空间和良好条件，感谢我本人与陈洪隽先生、李富强先生在并购研究道路上的缘分，感谢我的爱妻谭立华。

我们将本书的读者定位在三个方面，一是从事与并购相关学术研究与教育的人员；二是从事并购相关实务与并购管理的专家；三是追求“知其然、知其所以然”并购热心人。本书作为并购学的试用版，将随着我们今后研究的深入以及读者的反馈不断进行修订，我真诚地欢迎您将意见和建议反馈到我的电子邮箱 qszhang@bjtu.edu.cn。

张秋生

2009年4月18日于柳州市三中路66号

目 录

1 绪论

1.1 并购活动	1
1.2 并购研究的发展	4
1.3 并购定义	6
1.4 并购学的基本理论问题	8
1.5 并购学的学科体系及其认识论	10

2 并购动机

2.1 并购动机概念	13
2.2 并购动机系统	13
2.2.1 由内驱力引起的动机	15
2.2.1.1 追求协同效应	15
2.2.1.2 追求市场势力	26
2.2.1.3 降低风险	27
2.2.1.4 获取目标公司优势资产	29
2.2.1.5 进行产业组织	29
2.2.2 由诱因引起的动机	30
2.2.2.1 低价资产出现	30
2.2.2.2 有利的技术和经济状况出现	31
2.2.2.3 法律允许和放松管制	33
2.2.2.4 资本市场驱动	33
2.2.3 内驱力和诱因的共同作用	34
2.3 企业并购动机系统	35
2.3.1 外部视角：企业并购动机	35
2.3.2 内部视角：利益相关者并购动机	37
2.3.2.1 并购动机与公司治理	37

2.3.2.2 利益相关者并购动机	38
2.3.3 并购动机的综合作用及表现	41

3 并购能力

3.1 现实及理论背景	45
3.2 企业资源理论简要回顾	46
3.3 并购能力的定义	50
3.4 并购能力的结构分析	52
3.4.1 并购能力的要素	52
3.4.2 并购能力的结构	55
3.4.2.1 并购能力要素——资源	56
3.4.2.2 并购能力要素——并购管理能力	65
3.4.2.3 并购能力要素与并购能力的关系	71
3.5 并购能力模型	73
3.5.1 模型基本假设	73
3.5.2 并购能力理论模型	74
3.5.3 并购能力函数的性质	75
3.5.3.1 并购能力函数要素的边际贡献	75
3.5.3.2 并购能力要素贡献弹性	75
3.5.3.3 并购能力函数与规模报酬	76
3.5.3.4 并购能力要素的边际替代率	76
3.6 基于资源属性的并购能力	77
3.6.1 剩余资源的方向属性	77
3.6.1.1 产业维度	77
3.6.1.2 地理维度	78
3.6.2 剩余资源的流程属性	79
3.6.3 基于资源属性的并购能力	80
3.6.3.1 基于资源属性的并购能力的前提假设	81
3.6.3.2 基于资源属性的并购能力矩形图	81
3.6.4 并购能力矩形图与并购决策	83

4 并购边界

4.1 并购边界的概念	85
-------------------	----

4.2 并购与新建投资的边界	86
4.2.1 并购与新建投资的概念与比较	86
4.2.2 对外直接投资的理论解释	87
4.2.2.1 垄断优势理论	88
4.2.2.2 产品生命周期理论	89
4.2.2.3 国际生产折衷理论	90
4.2.3 并购与新建投资选择的影响因素分析	93
4.2.3.1 外部因素	93
4.2.3.2 内部因素	97
4.2.3.3 内部因素和外部因素的相互关系	101
4.2.4 并购与新建投资的选择方法	103
4.2.4.1 模型建立	103
4.2.4.2 完全竞争市场中并购与新建投资的比较	107
4.2.4.3 垄断市场中并购与新建投资的比较	109
4.2.4.4 寡头市场中并购与新建投资的比较	111
4.2.4.5 小结	114
4.3 并购与战略联盟的边界	115
4.3.1 并购与战略联盟简介	115
4.3.1.1 战略联盟的概念	115
4.3.1.2 根据一体化程度区分并购与战略联盟	116
4.3.1.3 并购与战略联盟的优劣势比较	116
4.3.2 并购与战略联盟的理论解释	119
4.3.2.1 交易成本理论	119
4.3.2.2 资源基础理论	121
4.3.2.3 企业战略选择理论	123
4.3.3 并购与战略联盟的影响因素分析	124
4.3.3.1 环境特征	124
4.3.3.2 交易特征	125
4.3.3.3 企业特征	127
4.3.4 并购和战略联盟的决策矩阵	128
4.3.5 并购与战略联盟的相互转化	129

5 并购方向

5.1 并购方向的概念及意义	131
----------------------	-----

5.1.1 并购方向的概念	131
5.1.2 并购战略的重要性	133
5.2 并购方向的相关研究综述及启示	134
5.2.1 产业相关性与并购绩效研究	134
5.2.2 关于目标企业选择的研究	139
5.2.3 对于影响并购战略选择的因素研究	142
5.2.3.1 行业状况	142
5.2.3.2 地理位置	144
5.2.3.3 企业规模	145
5.2.3.4 企业盈利能力	146
5.2.3.5 其他因素	147
5.3 并购方向决策理论及方法	149
5.3.1 竞争优势理论	149
5.3.2 资源基础理论	150
5.3.3 并购方向决策方法	151
5.4 企业竞争环境和资源分析	151
5.4.1 企业面临的竞争环境分析	151
5.4.2 企业的资源分析	152
5.5 企业的并购方向决策	155
5.5.1 企业资源特征分析	155
5.5.2 评价资源的战略重要性	156
5.5.3 并购方向决策模型	157
5.5.3.1 资源对行业的选择模型	157
5.5.3.2 资源对区域的选择模型	157
5.5.3.3 资源对盈利能力的选择模型	158
6 并购匹配	
6.1 并购匹配的概念	159
6.1.1 并购匹配相关概念	159
6.1.2 并购匹配概念的界定	160
6.2 并购匹配理论的研究现状	162
6.2.1 关于匹配理论的研究	162
6.2.1.1 战略匹配	162

6.2.1.2	组织匹配	164
6.2.1.3	文化匹配问题	166
6.2.1.4	权衡匹配	167
6.2.1.5	资源匹配	168
6.2.2	并购匹配理论研究小结	169
6.3	并购运营匹配程度的确定	170
6.3.1	并购匹配度的评价标准	170
6.3.1.1	并购匹配度评价的基本思路	170
6.3.1.2	并购匹配度评价指标选取原则	172
6.3.1.3	评价数据的搜集与筛选	172
6.3.2	并购匹配度的评价指标	173
6.3.2.1	行业因素	173
6.3.2.2	区域因素	174
6.3.2.3	规模因素	174
6.3.2.4	盈利能力因素	175
6.3.3	并购匹配度的评价模型	175
6.3.3.1	并购匹配度评价工具	175
6.3.3.2	行业因素匹配评价	176
6.3.3.3	区域因素匹配评价	177
6.3.3.4	规模因素和盈利能力因素匹配评价	180
6.3.3.5	并购匹配度综合评价模型	181
6.4	并购资源匹配的确定	181
6.4.1	资源匹配分析框架	181
6.4.1.1	并购匹配分析的一般框架	181
6.4.1.2	资源匹配分析的价值链模式	183
6.4.1.3	资源匹配与并购价值创造	188
6.4.2	资源匹配的机理分析	190
6.4.2.1	战略并购双方有形资产的匹配性分析	190
6.4.2.2	战略并购双方人力资本的匹配性分析	191
6.4.2.3	战略并购双方组织资本的匹配性分析	194
6.4.2.4	战略并购双方关系资本的匹配性分析	204
6.5	资源匹配程度的评价	207
6.5.1	资源匹配度的评价方案设计	207
6.5.1.1	匹配性评价的基本思想	207

6.5.1.2 资源匹配性的评价	208
6.5.1.3 并购匹配性评价的基本方法	209
6.5.2 资源匹配程度的评价模式	209
6.5.2.1 资源匹配评价的概念模型	210
6.5.2.2 有形资产的匹配性评价	213
6.5.2.3 人力资本的匹配性评价	214
6.5.2.4 组织资本的匹配性评价	217
6.5.2.5 关系资本的匹配性评价	219
6.6 资源匹配度的综合评价	221

7 并购协同

7.1 并购协同的概念	223
7.1.1 并购协同效应的概念	223
7.1.1.1 H. 伊戈尔·安索夫对协同效应的定义	223
7.1.1.2 伊丹敬之对协同效应的定义	224
7.1.1.3 罗伯特·巴泽尔和布拉德利·盖尔对协同效应 的定义	225
7.1.1.4 马克·L. 赛罗沃对协同效应的定义	225
7.1.2 并购协同效应的分类	226
7.1.2.1 已有的并购协同效应的分类	226
7.1.2.2 本书对并购协同效应的分类	228
7.2 并购协同机会的识别	229
7.2.1 国外学者提出的协同机会识别方法	229
7.2.1.1 迈克·波特的价值链分析法	229
7.2.1.2 C. K. 普拉哈拉德和伊夫·L. 多兹的 “整合——反应方格”	230
7.2.1.3 克里斯托·J. 克拉克和基瑞尔·布伦南 ——四分类组合法	231
7.2.1.4 迈克尔·古德和安德鲁·坎贝尔	231
7.2.2 国内学者提出的协同机会识别方法	232
7.2.2.1 王谦的模糊层次分析法模型	232
7.2.2.2 周琳的并购双方资源识别的价值链模型	234
7.3 并购协同效应的运作机理	236

7.3.1 战略层的并购协同效应的运作机理	236
7.3.1.1 管理协同效应	236
7.3.1.2 经营协同效应	238
7.3.1.3 财务协同效应	239
7.3.2 资源层的并购协同效应的运作机理	242
7.3.2.1 企业并购潜在协同运作机理	242
7.3.2.2 企业并购预期协同机理	255
7.3.2.3 并购的网络经济协同机理	268
7.4 协同效应的评估	272
7.4.1 潜在协同效应的预测	272
7.4.1.1 自由现金流折现法	272
7.4.1.2 分部加总法模型	278
7.4.1.3 股票收益理论计算模型	279
7.4.1.4 实物期权定价法	281
7.4.1.5 基于协同学的协同效应评估法	281

8 并购绩效

8.1 并购绩效概述	287
8.2 国内外并购的评价方法	289
8.2.1 基于股票市场评价方法	289
8.2.1.1 事件研究法	289
8.2.1.2 股价变动法	293
8.2.1.3 小结	293
8.2.2 经营业绩对比研究法及其结论	294
8.2.2.1 获利能力指标	294
8.2.2.2 现金流量指标	296
8.2.2.3 主要实证研究结论	297
8.2.2.4 小结	299
8.2.3 个案研究法	300
8.2.4 其他研究方法	301
8.3 影响并购绩效因素研究	302
8.3.1 并购支付方式与并购绩效	302
8.3.2 并购行业的相关程度与并购绩效	303

8.3.3 收购方的成长型和价值型特征与并购绩效	304
8.3.4 收购方的初始持股额与并购绩效	305
8.3.5 小结	306
8.4 并购绩效的理论解释	307
8.4.1 并购绩效的正面评价	307
8.4.1.1 协同效用假说	307
8.4.1.2 市场力量假说	307
8.4.1.3 公司控制权市场假说	307
8.4.1.4 获得资源假说	308
8.4.2 并购绩效的负面评价	308
8.4.2.1 内部人利益假说	308
8.4.2.2 自大假说	308
8.5 基于并购逻辑过程的并购绩效影响因素	308

9 公司控制权市场

9.1 控制权、控制权市场与控制权市场绩效界定	311
9.1.1 控制权与控股权	311
9.1.2 控制权市场与控制权市场绩效	314
9.2 控制权市场理论	316
9.2.1 公司控制权市场的主流理论	316
9.2.1.1 Manne 及后人的惩戒论	316
9.2.1.2 Ansoff 的协同效应论	317
9.2.1.3 Leibenstein 的 X 低效率理论	318
9.2.1.4 Jensen 的自由现金流量假说	318
9.2.1.5 Williamson 的公司治理结构论	319
9.2.1.6 Parel Pelikan 的进化论	320
9.2.1.7 Roe 的政治理论	320
9.2.1.8 Norvald Instefjord 的代理范例模型	320
9.2.2 公司控制权市场的反主流理论	321
9.2.2.1 Mueller 的管理主义理论	321
9.2.2.2 Roll 的自大假说	321
9.2.2.3 Masulis 等人的剥削利益相关者论	322
9.2.2.4 Matin 的剥削目标公司股东论	322

9.2.2.5	Brickley 的市场短视论	323
9.2.3	国内对公司控制权市场理论的研究	324
9.2.3.1	刘文通的国有企业准兼并假说	324
9.2.3.2	盛洪的产权障碍论	324
9.2.3.3	刘胜军的掠夺性接管论	324
9.2.3.4	张道宏等的壳资源利用论	325
9.2.3.5	朱筱笙的场外协议收购可解决国有股减持难题论	325
9.2.3.6	张新的体制因素下价值转移与再分配假说	326
9.2.3.7	吴晓求的投机性重组论	326
9.3	各国公司控制权模式分析	327
9.3.1	美国的市场导向型控制权市场	327
9.3.2	日本的机构导向型控制权市场	328
9.3.3	韩国的家族治理型控制权市场	329
9.3.4	俄罗斯的内部人控制型控制权市场	330
9.4	中国控制权市场分析	332
9.4.1	我国控制权市场的初始状态	333
9.4.2	我国控制权市场的发展	333
9.4.2.1	以“国企脱困”为目的完全政府主导性并购阶段 (1984 ~ 1992)	334
9.4.2.2	以报表性重组、买壳上市为主的财务并购阶段 (1992 ~ 2005)	335
9.4.2.3	以产业整合、资源优化配置和加强核心竞争能力为主 的战略并购阶段 (2006 年始)	337
9.5	控制权市场的影响因素	338
9.5.1	并购浪潮	338
9.5.2	并购浪潮驱动力	338
9.5.2.1	技术革命与营运效率	338
9.5.2.2	公司市场价值与内在价值的偏离	339
9.5.2.3	产业组织	339
9.5.2.4	法律管制	341
参考文献		343

表目录

表 1-1	美国境内及跨境并购交易统计	1
表 1-2	2002 ~ 2006 年中国 A 股上市公司并购规模一览表	4
表 3-1	以往学者对于企业资源的分类汇总	50
表 3-2	并购标的与支付方式	58
表 3-3	并购支付方式的比较	60
表 3-4	野中郁次郎的知识创造转化模式	69
表 3-5	并购管理工具与知识作用过程	69
表 3-6	各资源要素与并购能力的逻辑关系	72
表 4-1	OLI 范式下的跨国并购与新建投资	91
表 4-2	不同直接投资方式投资前后市场结构	106
表 4-3	基于交易成本理论的并购与战略联盟的比较	120
表 4-4	基于资源理论的并购与战略联盟的比较	123
表 5-1	相关性研究的具体结论: 整体角度	135
表 5-2	相关性研究的具体结论: 目标方角度	136
表 5-3	相关性研究的具体结论: 收购方角度	136
表 5-4	1995 ~ 1998 年并购类型统计	137
表 5-5	企业资源分析	154
表 6-1	评价人力资本优势的指标	215
表 6-2	评价组织资本优势的指标	217
表 6-3	评价关系资本优势的指标	219
表 7-1	目标企业协同效应评估指标体系	233
表 7-2	技能协同效应的评价	251
表 7-3	并购整合不同时期知识转移的特点	262
表 7-4	技能转移效率计分表	262
表 7-5	离职的影响因素及影响方向	263
表 7-6	并购中人力资本转移效率评估表	265
表 7-7	威斯通模型下的四种不同增长方式的估价	277
表 7-8	有形反向协同效应	279
表 7-9	质量型反向协同效应	279

表 8-1	并购双方股东的总收益	291
表 9-1	现金充裕公司的收购特征描述	319
表 9-2	四种公司控制权市场模式比较表	332
表 9-3	上市公司控制权转移手段概览	336

图目录

图 1-1	美国国内及跨境并购交易笔数统计	3
图 1-2	美国国内及跨境并购交易金额统计	3
图 1-3	并购基本理论问题截面图	10
图 2-1	企业并购动机结构	42
图 3-1	并购能力的结构	55
图 3-2	企业财务能力评价	58
图 3-3	知识的四种类型	64
图 3-4	企业人力资源剩余	73
图 3-5	基于资源的企业价值链模型	80
图 3-6	基于资源产业属性的并购能力矩形图	82
图 3-7	基于资源地理属性的并购能力矩形图	82
图 3-8	基于资源流程属性的并购能力矩形图	83
图 4-1	并购与战略联盟的决策分析框架	124
图 4-2	并购与战略联盟的决策矩阵	128
图 5-1	价值增长矩阵	139
图 5-2	目标企业优选模型的关键因素相关结构图	141
图 6-1	目标企业的选择过程	161
图 6-2	并购匹配度的评价步骤	171
图 6-3	区域代码树	178
图 6-4	企业并购匹配的价值分析框架	182
图 6-5	波特的价值链模型	183
图 6-6	企业资源价值链体系	185
图 6-7	并购双方价值链体系的比较图	187
图 6-8	并购匹配矩阵	189
图 6-9	资源价值链中的人力资本要素	193
图 6-10	资源价值链中的组织资本要素	202