

- 解读 **CCTV-2** 海外并购之暗战
- 探究 **BTV财经** 中国收购的“馅饼”与“陷阱”
- 推演 **达沃斯年会** 辩论的“先锋”与“先烈”

中国

大收购

中国企业崛起的海外艰难征战

著名经济学家、国务院发展研究中心金融研究所副所长
博士生导师、中国银行业协会首席经济学家

巴曙松作序并推荐

著名经济学家、北京师范大学金融研究中心主任
中国社会科学院国际金融研究中心研究员

钟伟推荐

周明剑 王 震◎编著



石油工业出版社

中国
大收购

中国企业崛起的海外艰难征战

石油工业出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

中国大收购/周明剑, 王震编著.

北京: 石油工业出版社, 2009. 11

ISBN 978 - 7 - 5021 - 7438 - 5

I. 中…

II. ①周… ②王

III. 企业 - 收购 - 研究 - 中国

IV. F279. 21

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2009) 第 182516 号

出版发行: 石油工业出版社

(北京安定门外安华里 2 区 1 号 100011)

网 址: www.petropub.com.cn

编辑部: (010) 64523735 发行部: (010) 64523620

编读往来: shiyoushe@163.com

经 销: 全国新华书店

排 版: 北京飞亚景设计工作室

印 刷: 中国石油报社印刷厂

2009 年 11 月第 1 版 2009 年 11 月第 1 次印刷

710 × 1000 毫米 开本: 1/16 印张: 17.25

字数: 229 千字

定价: 28.00 元

(如出现印装质量问题, 我社发行部负责调换)

版权所有, 翻印必究

中国：国际并购中的新来者

巴曙松

国务院发展研究中心金融研究所副所长、博士生导师

中国银行业协会首席经济学家

每次大的金融危机，往往伴随着全球资源的大洗牌，这就给一些有增长前景、状况良好的企业和国家提供了良好的重新部署资源的机会。从目前的趋势看，在国际并购中一直持十分谨慎态度的中国企业，随着经济实力的增强以及现实的业务发展需要，开始越来越多地出现在各种国际并购案中。这些并购的案例中，有成功的喜悦，也有先行者的艰难探索，还有受挫折的教训。但是，从趋势看，中国正在成为国际并购中的一个越来越活跃的新来者，则是一个不争的事实。

中国进入国际并购市场，是改革开放以来经济实力不断增强的必然。2000年3月，九届人大三次会议上正式提出鼓励企业“走出去”，自此之后，中国收购的大幕缓缓开启。2009年，金融危机给中国企业全球布局提供了难得的机会，相关部门多次表示支持中国企业“走出去”，与此同时，商务部、国家外汇管理局等相关单位出台了一系列具体政策予以鼓励。在这样的背景下，有关中国企业的大手笔的消息和传言层出不穷：国有巨头中国铝业公司联合美国铝业公司准备斥资195亿美元收购力拓，其中中国铝业公司出资

中国大收购

——中国企业崛起的海外艰难征战

128.5 亿美元；四川腾中重工机械有限公司试图吃掉豪华越野车的领先者悍马；国内汽车新贵吉利集团据传要斥巨资收购著名品牌沃尔沃……

传言也罢，实例也罢，从实际的进展看，中国的一系列企业的大手笔收购确实在明显增多。

中国已经参与海外并购的企业，是中国国际并购的先行者，他们的经验和教训值得总结和解读；从国际比较的角度看，许多国家在崛起过程中，都经历过一段十分活跃的国际并购活动，这些国家的经验和教训都值得总结。

从最近的国别比较看，20 世纪 80 年代日本对美国的那场收购浪潮值得系统总结。众所周知，在日元升值浪潮推动下，日本大量的资本流向了非生产渠道和海外市场，掀起了一股海外收购的浪潮。日本企业的触角不仅伸及美国的重要文化象征——哥伦比亚影片公司以及美国国家象征——洛克菲勒中心，还包括向美国高等学府投资，甚至向美国的思想库投资。据统计，1985 年至 1990 年间，日本企业仅规模达 500 亿日元以上的海外并购案就有 21 起，其中有 18 起是针对美国公司。

尽管在当时的环境下，日本的收购活动引起美国以至全球金融市场的极大关注和震荡，但是，从一个更长的周期内来考察，如此咄咄逼人的收购并未带来预期的收益。相反，事后看来，那场海外投资浪潮中盲目出击者比比皆是，最后有相当比例的案例铩羽而归，损失惨重。一个典型例子是，三菱公司在斥资 14 亿美元收购洛克菲勒中心后不久，即以半价卖还给原主。随着泡沫的破灭，日本经济陷入了长时间的衰退，被称为“失落的十年”。尽管并不能说日本海外并购的失败直接导致了日本经济的低迷，但是，从这些国别和企业的案例中，确实有大量值得总结的经验和教训。

我并不认为，日本在这段时间里所经历的收购案例就完全是教训，实际上，日本的企业界在经历这样的一轮并购的洗礼之后，视

野变得更为国际化，因此，在当前这次金融危机中，日本的不少企业再次出手，市场表现较之上次国际并购浪潮要稳健和老练得多。

因此，任何一个国家在积极拓展国际市场、通过国际并购逐步崛起于国际市场的过程中，可能都会付出不同程度的代价，只不过这个代价有大有小而已。既然中国积极参与国际并购已经是一个必然的趋势，那么，我们现在需要做的一个十分重要的功课，就是全面总结国际并购中的一些国家和企业的经验与教训，尽可能降低国际并购的成本，充分发挥国际并购对中国企业经营管理和中国经济发展的推动作用。

周明剑先生是我的大学校友，上学期间学习经济学，也是当年校园内十分活跃的校园诗人，毕业之后在企业、证券公司、报刊等积累了十分丰富的工作阅历。他编写的这本《中国大收购》，在广泛搜集企业并购案例的基础上，进行了多角度、多层次的分析，在中国日益成为国际并购市场十分活跃的并购者的进程中，在对过去的先驱者表示尊敬的同时，细细回顾它们走过的历程，从中汲取精华，这必将为中国大收购的后来者的成长提供必要的养分。在我看来，这正是本书值得推荐的地方：将那些深邃的逻辑转换成引人入胜的文字，令读者手不释卷之余获益良多。而这也是周明剑先生——这位尽管经过社会沧桑与世故磨砺之后、依然保留着对文字的迷恋、对社会的激情的当年校园诗人——所十分擅长的地方。

是为序。

2009年10月

绪 论	1
-----------	---

第 1 章

艰涩的起步：从寥寥可数到规模收购

1983 年，中国国际信托投资公司副总经理经叔平建议进行海外投资获得国务院支持，中国海外并购蹒跚起步，其间经过很多有益的和失败的尝试，中国大收购之路逐渐清晰，到 2005 年，海外并购突飞猛进……

一、1983 年：经叔平的“惊鸿一瞥”	6
相关链接 1 企业家发声“走出去”	7
二、2005 年：海外并购的突飞猛进	8
相关链接 2 什么是收购	10
三、2006—2007 年：中国海外直接投资中海外收购占比逐年加大， 对外投资以资源类行业为占比较大	11
四、2008 年：第二个上升台阶	12
相关链接 3 2008 年海外并购亏 2000 亿	13
五、2009 年：中国海外收购年	14
相关链接 4 中国人的想象力——4500 亿美元收购埃克森美孚 石油公司	14

相关链接 5 中国的崛起有多难	15
-----------------------	----

第 2 章

“铁三角”、“谍影”与联手扼杀——中铝铩羽力拓的背后

金融危机下的力拓经营难以为继，中铝出手意欲挽狂澜于既倒、达到“双赢”。并购之路却步履维艰，最终折戟澳洲……在力拓暧昧的笑容背后究竟隐藏着什么目的？为什么他们最后转投必和必拓？

一、“铁三角”控制了全球 75% 以上的铁矿石海运量	18
相关链接 1 面对穷凶极恶的世界“铁三角”垄断巨头	21
二、中铝：中国最大的氧化铝和原铝生产商	22
三、中铝收购力拓日程表	23
相关链接 2 澳大利亚议员打广告反对收购	24
相关链接 3 澳大利亚媒体：再见北京	25
相关链接 4 2008 年钢产量世界前 10 名	26
四、中铝注资的背景	27
相关链接 5 外汇储备	28
五、力拓集团谈判初衷令人怀疑	28
相关链接 6 商业窃密手法面面观	29
相关链接 7 “力拓案”已经让中国损失 7000 亿元人民币 ...	31
相关链接 8 新日铁接受铁矿石首发价有玄机	32
六、中铝收购力拓死于政治敌视	33
相关链接 9 极端政客卖力反华	35
七、余波：“间谍门”事件	36
相关链接 10 国外如何反商业贿赂	37
相关链接 11 “力拓公司英国老板搞的鬼”	39

第 3 章

中石油收购、整合 PK 公司的启示

中石油怎么会看上伤病缠身、濒临倒闭的 PK 公司呢？在收购过程中遇到的国际潜规则、政治、经济问题，如何解决？这样的公司收购过来，是否值得？一个个问题接踵而来……

- 一、中石油的雄心：海外业务要占“半壁江山” 42
 - 相关链接 1 李荣融把央企亲切地称为“共和国长子” 43
 - 相关链接 2 中国企业在世界 500 强中达到创纪录的 43 家 ... 44
- 二、探骊得珠：中石油收购 PK 45
 - 相关链接 3 中国石油海外油气业务发展到全球 29 个国家 ... 50
- 三、凤凰涅槃：PK 公司在整合下重生 50
- 四、PK 公司的成功整合坚定了中国石油海外发展的信心 53
 - 相关链接 4 哈国总统谋求连任 西方国家齐声反对 54
 - 相关链接 5 小布什邀哈萨克斯坦总统到家坐坐，经济利益高于一切 55

第 4 章

中海油的优尼科之伤：谁是真正的失败者？

优尼科公司被挂牌出售，中海油出高价收购，这本是最正常不过的商业行为。但是，美国资源委员会主席向总统写信在前，《2005 年能源政策报告》“及时”通过在后，促成了

雪佛龙公司以低价“横刀夺爱”，其中的利害关系令人深思……

一、优尼科因亏损挂牌出售	58
二、中海油洞察先机，提出收购	59
三、雪佛龙闻风杀人	61
四、交锋回放	62
五、政治扼杀战胜了商业竞争	64
相关链接 1 媒体松了一口气	66
六、谁是真正的失败者？	66
相关链接 2 中石化中海油安哥拉收购遇阻	68
相关链接 3 官方反应	70

第 5 章

并购之王——中国化工集团公司

中国化工集团这个“出身奇特”的央企在成立后不过 3 年就完成了 3 起跨国并购，成功地将不同国家、不同业务的公司整合于旗下并且纳入本身发展的良性轨道之中，成为中国企业跨国并购的经典之作。且看中国化工集团如何长袖善舞。

一、奇特的央企：中国化工集团公司	72
二、三次密集的跨国并购	73
相关链接 1 中国油企频频“出海”	75
相关链接 2 2009 年油企并购的五大区域	76
三、“和而不同”：中国化工的人情味	76
四、未雨绸缪	78
五、果断出手	79
相关链接 3 2009 年“贷款换石油”一览	80

六、成功要素：抓住时机、核心技术和行业特点	81
相关链接 4 2009 年三巨头“出海”成果一览	82

第 6 章

中石化的感悟：占领上游才能稳定上游

随着中国原油对外依存度的提高，国际大油商控制中国的意图也昭然若揭。中国石化需要稳定的原油来源才能趋吉避凶。收购中究竟是“直来直去”还是“曲线救国”？在和各产油国打交道时需要注意什么？这都是中国石化需要考虑的问题。

一、中石化：中国最大的一体化能源化工公司	84
二、中石化国际石油勘探开发有限公司：中石化统一对外的窗口	85
三、闪电收购 Addax 石油公司	86
四、漫长的跟踪：中石化斥 20 亿美元开发伊朗亚达瓦兰油气田 ...	87
相关链接 1 全球油气版图或改	89
五、拿下伊朗伽姆萨油气田	90
相关链接 2 中石化或被伊拉克列入黑名单无缘第二轮油气田招标	92

第 7 章

联想的赢者魔咒：整合之路布满荆棘

联想在中国国内的成功有目共睹，其向海外扩张也势在

必行。但是，强强联合是否都有理想的结局？“蟾蜍”是否都能够变成“英俊的王子”？得失之间，联想将何去何从？

一、蛇吞象：联想并购 IBM 个人电脑事业部	96
相关链接 1 巴菲特的童话故事——蟾蜍不一定都变成王子	98
二、联想自身对收购 IBM 个人电脑事业部的分析和针对性措施 ...	99
三、联想能否逃脱赢者魔咒？	101
相关链接 2 赢者魔咒	102
四、由联想并购 IBM 的 PC 业务想到的	105
相关链接 3 协同效应的陷阱	105

第 8 章

双重失败 TCL 收获了什么？

放眼全世界，跨国并购也许还没有确保成功的必然途径，但却存在导致并购失败的风险。并购前我们需要做怎样的准备？并购后又需要怎样整合？我们的朋友来自何方？我们的思维重点又要聚向何处？这些都需要我们一一解答。

一、TCL 简介	108
二、TCL 并购汤姆逊	109
相关链接 1 中国企业海外并购成功率不足三成	111
三、TCL 集团并购法国阿尔卡特手机业务	111
相关链接 2 沈阳民企 4990 万美元收购日本“太阳能”公司	113

第 9 章

稳打稳扎 步步为营——万向的海外通道和布局

一家民营的企业在海外并购中顺风顺水？新浙商的并购原则百试百灵？是谁在美国建立了自己牢固的根据地？是谁让印第安纳州州长衷心敬佩？让我们——问道万向！

- 一、万向集团是家什么样的公司？ 116
- 二、一连串收购 116
- 三、“走出去”的经验：越是“国际化”越要“本土化” 118
 - 相关链接 1 进口替代模式和出口导向模式 120
 - 相关链接 2 美国印第安那州州长表示：万向发展让人
钦佩 121

第 10 章

到了抄底华尔街的时候吗？

——中国金融业的国际化道路还有多远

金融危机是一场灾难，它让美国的大金融机构纷纷破产，这让国内的金融界看到了“机会”，以往遥不可及的国际化仿佛触手可及。中国多家金融机构纷纷出手力图将这些金融资产揽入怀中，那么他们真的准备好了吗？

- 一、中国平安在收购富通上的完败 124
 - 相关链接 1 郎咸平：炒美元也要炒黄金 127
- 二、建设银行收购美银亚洲 128

中国大收购

——中国企业崛起的海外艰难征战

相关链接 2 经过全球金融风暴洗礼的银行排行	130
三、中国工商银行斥资 56 亿美元收购南非标准银行 20% 股权 ...	131
四、现在到了抄底华尔街的时候了么?	133
相关链接 3 热钱和洗钱	134

第 11 章

有色金属之魅

要想在风云变幻的国际资源市场发展壮大，需要全面深刻的思考、需要彻头彻尾的冷静、有时也需要迅雷不及掩耳的气魄。中国的一些企业似乎深得其中的三昧……

一、五矿收购加拿大诺兰达矿业公司	138
相关链接 1 世界级钢铁公司排名	139
二、中国五矿集团成功收购世界第二大锌矿生产商 OZ 公司	143
三、成功抄底，中金岭南控股澳大利亚 PEM 公司	145
相关链接 2 李毅中大声疾呼：三年之内不要再新建钢铁项目	147

第 12 章

牛刀小试——海尔收购美泰克公司

海尔的起家靠了引进德国的电冰箱生产技术，海尔的成长不能离开海尔产品的出口，海尔的壮大无法避免多元化的收购整合。海尔已经在收购之路上走出了试探性的一步，这一步与其他收购案例的不同在哪里？

一、海尔集团	150
二、美国美泰克公司	152
三、美国惠而浦公司	153
四、竞购过程	153
五、此次竞购中值得注意的问题	157
相关链接 1 私募基金	157
相关链接 2 海尔搁置海外收购	159

第 13 章

海外收购中的另类：腾中重工

收购悍马使腾中重工这家中国民营企业一夜成名。腾中重工的视野之广、胆略之大、气魄之雄让中国本土企业一时无出其右。这场收购究竟是一笔大交易还是哗众取宠？腾中重工究竟得到了什么？

一、平地一声雷：腾中收购悍马	162
二、腾中是何方神圣？	162
三、曾经辉煌的悍马	164
四、悍马因何被弃？	165
五、腾中重工收购悍马进展	166
六、腾中重工收购悍马带来的三大疑惑	168
相关链接 腾中重工收购悍马：双方合作是醉翁之意不在酒	169

第 14 章

中国为什么要收购

又是一个群雄逐鹿的时代，世界多极化的演进带来的是对资源的掠夺，夹缝中求生存之道，险境里谋发展之途。中国企业，你应该如何诠释中国收购？

- 一、多极化的演进将主要以资源争夺展开 172
 - 相关链接 1 2007 年中国各省人均 GDP 排行榜 173
 - 相关链接 2 2008 年世界各国 GDP 排行榜（前 20 位） ... 175
- 二、资源匮乏是永恒的主题 175
 - 相关链接 3 世界 10 大矿业国矿产储量潜在价值总值占有情况（截至 2005 年） 179
- 三、以美国为首的发达国家以各种方式掠夺资源，控制全球经济；南北贫富差距越来越大 180
 - 相关链接 4 “富豪杀手”引致巨亏 186
- 四、中国高速增长的经济需要稳定的资源供应，而雄厚的外汇储备提供了大规模海外收购的可能 187
 - 相关链接 5 2008 年我国主要经济数据 189

第 15 章

西方为什么要妖魔化中国收购行为？

随着中国企业“出海”次数的增多，一些国家对中国的

诋毁也渐渐地多了起来。他们是出于经济目的还是由于别的什么原因,其中大有玄机。

一、苏丹达尔富尔问题的背后	192
相关链接 1 苏丹 3/7 区项目 日产原油突破 28 万桶	198
相关链接 2 刀尖上开采石油 海外安全问题不容忽视	198
二、中海油收购优尼科与中铝收购力拓被阻	202
三、伊拉克战争背后的资源争夺	206
相关链接 3 中国石油在苏丹石油合作中履行社会责任情况得到 全球契约组织高度评价	210

第 16 章

中国企业：只有在水中才能学会游泳

不可否认,中国企业海外并购的路还很长,中国企业要学习的东西还很多。中国企业应该从正反两方面学习国内外企业成功的经验,营造有利于我的国际大环境,走出有中国特色的并购之路。

一、一本书改变世界对中印战争的看法	214
二、西方炮制“西藏问题”的启示	220
三、海外收购更要警惕政治风险	223
四、中国海外收购是为了走出危机,和世界各国共同发展	225
相关链接 1 中美能源合作观察:美缘何要把中国拉到一条 船上	226
五、中国海外收购:危机中的一道亮丽风景	227
六、历史的镜鉴:日本的惨败	228
七、实施准确的价值评估,避免“赢者魔咒”	230
八、选择适合自己的目标企业,发挥协同效应	232