

# 中国 并购 评论

CHINA MERGE & ACQUISITION REVIEW

市场前沿

财税茗苑

市场盘点

市场回顾

经典案例赏析

定向增发——外资并购的创新性路径选择

入世后外资并购的特点与趋势实证分析

并购中的会计处理及涉税影响研究

并购加速国资形态转换——二〇〇三年第一季度上市公司收购总结分析报告

换股合并市场实证研究

太极集团并购桐君阁协同效应分析

蓝动竞购香港电讯案回顾

第 二 册

东方高圣投资顾问公司  
中国收购兼并研究中心

编著

清华大学出版社

## 2003 年第一季度并购市场大事记

- 燃气业开放，外资扩张兴起。1月2日，建设部在网上发布了《关于加快市政公用行业市场化进程的意见》，表明社会资金、外国资本可采取独资、合资、合作等多种形式参与燃气等市政公用设施的建设，此项政策放开后，外资并购将因之迅速兴起。
- 广州控股 10 亿入股中信银行。广州控股（600098）董事会 1 月 2 日公告，同意公司作为中信实业银行改制及增资设立中信银行股份有限公司的发起人之一，并将成为第二大股东。
- 花旗购入上海浦发 5% 股份。1 月 3 日上海浦东发展银行和花旗集团宣布，根据双方协议，花旗集团将以现金 6700 万美元首期购入上海浦东发展银行 5% 的股份，此项协议中令人关注的焦点是将共同打造其联合信用卡业务。在新桥投资收购深发展的价格和股权比例尚未水落石出之前，花旗参股上海浦发成为中国外资参股上市银行第一案。
- 光明乳业收购广州达能，假道“伐”穗。1 月 3 日光明乳业秘密完成对广州达能的收购，藉此找到进入华南市场的一条捷径。
- 中华网将收购 Praxa，拓展澳大利亚业务。中华网子公司 CDC Australia 1 月 6 日签订协议，将收购 Praxa Limited，后者是一家澳大利亚信息技术专业服务组织，也是美国上市的美泰科技国际公司 (ManTech International Corp, MANT) 的子公司。
- 四部委发布通知明确外资并购审批程序。为规范对外商投资企业的管理，外经贸部、国家税务总局、国家工商总局、国家外汇管理局 1 月 7 日联合制定并发布了《关于加强外商投资企业审批、登记、外汇及税收管理有关问题的通知》。
- 零售业整合踏入尖峰时刻，民营经济将扮演重要角色。中国连锁协会会长郭戈平表示：在未来两三年中，外资并购将成为国内零售业的热点，民营企业的活力日趋显现。
- 民企老总博鳌“论剑”，并购重组将是利润源泉。上证报等举办的相关经济论坛 1 月 8 日召开，与会人士认为中国已进入整合创造价值的时代，并购重组将是未来利润源泉。
- 用友“买”下对手安易。2003 年 1 月 8 日，用友、安易在北京人民大会堂联合召开新闻发布会，宣布了两家的联姻，公司由用友公司控股，并已投入运营，中国电子政务市场寡头企业诞生。



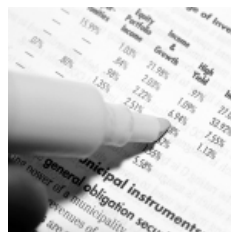
- 新华财经收购法资传媒，中国媒体酝酿海外扩张。1月9日，新华财经有限公司与法新社财经宣布共同组成国际联盟，新华财经对法新社亚洲财经进行全面收购，新华财经还准备引入北美伙伴，并且将努力争取上市。



- 中国兼并重组市场活跃，摩根大通增派并购高管。摩根大通1月10日宣布，委任孟亮为大中华区兼并与收购业务高级副总裁，直接向亚太区兼并与收购业务主管马宏涛汇报，此任命再次反映了摩根大通将继续加强在中国市场的并购业务。

- 上海将对上市公司分类重组。上海市金融服务办副主任范永进1月13日表示，从2003年起，上海将对上市公司实施分类重组战略，探索并购重组新途径，并加强制度创新。

- MBO 运作应避免寻租行为。上海证券交易所研究中心主任胡汝银1月13日出席“管理层收购第一届年会”时表示，MBO的市场运作应保证其透明、公正和效率，应注意如何最大限度地利用“激励”效应，避免“侵犯”效应，避免出现新的一股独大和掏空行为。
- 天津将有计划地向外资出售国有企业部分股份。1月中旬召开的天津市外经贸工作会议透露，该市将对完成公司化改制或改制过程中的国有企业，特别是大型国有企业，进行重新整合，鼓励跨国并购，有计划地向外资出售部分股份，为企业注入新的活力。
- 光明乳业收购“英雄”，围剿“三元全佳”。1月中旬，乳业老大“光明”以5480万巨资将地方知名乳业江西“英雄”收入旗下。这次成功并购英雄等地方乳业表明，长江三角洲地区甚至包括上海周边省市依然是上海光明的势力范围。
- 乳业巨头打响“南北战争”，中外资本圈地正忙。抢先一步，光明收购广州达能；紧守口风，三元秘密草签风行；鄂尔多斯入股伊利；外资隐身，蒙牛借势海外上市；乳业标王，光明中央工厂渗透北方。
- 2.7亿 MBO，全兴集团“国退民进”。1月16日，全兴集团管理层股权收购（MBO）亮相，开始向社会公开发行信托计划，其融资全部用于全兴集团18位高管收购全兴集团部分国有股份，并实现管理层以持股67.7%达到控股全兴集团，而全兴集团现持有48.44%的全兴股份，是其第一大股东。
- 上广电8亿成立投资公司。1月18日，上海广电集团联手旗下两家控股上市公司广电信息（600637.SH）与广电电子（600602.SH），斥资8亿元人民币，成立上海广电投资管理有限公司，如此大手笔一时引起市场普遍关注。
- 外资参股西安商行方案已敲定。1月20日，西安市商业银行行长尹建宏在上海透露，国际金融公司（IFC）和加拿大丰业银行



参与西安市商业银行增资扩股的方案已经最后敲定。

- 通宝能源 10 亿元受让阳光发电，大购并提升通宝竞争力。1 月 22 日，拥有 20 万千瓦机组规模的通宝能源披露，1 月 20 日签署了转让协议，将收购拥有 120 万千瓦大机组规模的山西阳光发电有限责任公司 90% 股权，这一购并将使通宝能源的电力主业实现跨越式增长，盈利能力大幅度增强。
- 国际金融公司可能入股民生银行。世界银行旗下的国际金融公司（IFC）一位高级官员 1 月 22 日表示，预计该公司不久可获得中国政府批准，以 2500 万美元入股中国民生银行股份有限公司。
- 华润集团可能收购兴业证券 40% 的股权。《东方日报》报道，华润集团可能收购中国内地的证券公司兴业证券 40% 的股权，成为兴业证券的最大股东。
- 收购 Unihub，电讯盈科跃进内地金融市场。1 月 22 日，香港传出消息称，电讯盈科公司已收购了北京一专业化综合网络服务商 Unihub（UnihubGlobalNetwork）75% 股权，该消息并未得到中盈总部的证实。
- “电池大王”王传福巨资收购陕西秦川汽车。1 月 23 日，亚太区“电池大王”王传福在香港宣布，通过其旗下的香港主板上市公司比亚迪股份（HK1211），动用 2.54 亿港元收购西安秦川汽车 77% 股份，从而成为控股国有汽车企业的第一家民营企业。
- 英特布鲁参股珠啤，双方巧订攻守同盟。由国有股、外资股和民企股三大股东阵营组成的广州珠海啤酒股份有限公司终于撩开了神秘的面纱。全球第三大啤酒制造商比利时英特布鲁国际啤酒集团以 1.6 亿元人民币入股珠啤股份，持有后者 24% 的股份，一个被认为是开中国国有企业股份制改造先河的珠啤多元化股权架构浮出水面。
- 华能国际中标收购深能集团 25% 股权。1 月 28 日，作为深圳国企改革的重点，深圳能源集团向外资转让 25% 股权终于尘埃落定，打响深圳市国有企业产权多元化改制及国际招标的头炮。深圳市投资管理公司、深圳市能源集团有限公司与华能国际电力股份有限公司（即华能国际，600011）在深圳正式签约，华能国际收购深圳能源集团共计 25% 的权益（作价 23.9 亿元），作为战略投资者成为深能源集团第二大股东。相对于华能业绩庞大的基数，此次收购的影响有限，但更深远的意义在于，这可能是华能国际 2003 年扩张的开始。
- 赛格三星国有股向外资转让。被誉为“外资并购第一股”的赛格三星外资并购概念



终于有了实质性举措，其于1月28日同三星康宁（马来西亚）有限公司共同签署《股权转让协议》。转让后赛格集团和其关联方合并持有赛格三星的股份与三星方合并持有赛格三星的股份数额相等，这样精确的安排实现了两巨头的平起平坐。

- 山东宏智入主 Asia premium。“山东宏智广告集团”于2003年1月底，通过其在香港的子公司“洪福国际广告有限公司”，作价3600万美金，注入美国纳斯达克 OTCBB 上市之 Asia Premium Television 公司，获得32%的股份，成为其第一大股东，同时拥有董事会之大多数席位。



- 中成股份巨资收购吉尔吉斯一家移动通信公司。中成股份(000151)公告，公司拟出资1380万美元收购吉尔吉斯 BITEL 有限责任公司80%股权项目。
- 民企首次获准收购机场，“闯禁区”均瑶再得手。2月9日，来自均瑶集团的消息证实，湖北省向民航总局递交的有关“宜昌三峡机场由民营企业管理”的报告已在1月底获得批准，民企收购机场变成现实只是时间问题。均瑶集团5.5亿元入主湖北宜昌三峡机场，意在三峡旅游。
- 郭令灿拟收购港基国际银行。由于马来西亚盈利增长放缓，马来西亚亿万富翁郭令灿计划收购香港的港基国际银行 (International Bank of Asia)，藉此在中国找到新的立足点。
- 香港电讯盈科收购英国大东被拒，对“收购日本电信”暂保持沉默。香港电讯盈科2月6日深夜通过英国伦敦交易所发表声明，承认曾洽购英国大东但被拒。几日后，又就有消息称该公司对收购日本电信公司 (Japan Telecom Holdings Co Ltd) 一事保持了沉默。
- 我国金额最大一宗高科技产业海外收购资产已交割。北京京东方科技集团2月12日对外界正式宣布，京东方以3.8亿美元的价格，成功收购了韩国现代显示技术株式会社 (HYDIS) 的 TFT-LCD (薄膜晶体管液晶显示器件) 业务，资产交割已于2003年1月22日全部完成。
- 南航弃子攻城，厦航泣购福州机场。2月中旬，华东地区第一宗机构整改案浮出水面：中国最大的航空公司—南方航空股份有限公司旗下的厦门航空公司已经与华东局管辖内的福州长乐机场签订了协议，计划4月接管该机场，连续盈利15年的航空公司收购了巨额负债和亏损的机场。
- 整修“长城”以备外侵，葡萄酒业大整合。2月16日中粮集团透露：“河北沙城的中国长城葡萄酒沙城厂马上会100%收归中粮”，曾经炒得沸沸扬扬的中粮葡萄酒品牌整合计划终于有了实质性进展。此次收购的成功了却了1998年以来中粮旗下三家

“长城”三年来骨肉相残的“心病”。

- 香港大家乐拟收购新亚快餐业务。2月16日获悉，香港最大的中式快餐集团大家乐拟斥资1亿多港元，收购新亚集团股份所控快餐业务的非控股股权。公司人员称，大家乐希望在6个月内达成交易。
- GE完成对克瓦纳股权收购。GE中国在2月17日宣布，GE动力系统已经完成了对位于杭州的克瓦纳（杭州）发电设备有限公司90%的股权的收购，被收购后的克瓦纳动力设备有限公司将更名为GE水电（亚洲）有限公司。
- 酝酿海外雷霆出击，工行将赴印尼收购。2月17日中国工商银行新加坡分行透露，作为中国最大的国有商业银行，中国工商银行已于近期拟计划收购印尼的一家银行，并将委托其新加坡分行在新加坡首发旗下的牡丹国际信用卡。
- 云南省出台私企参与国企改革实施办法。《云南省优势产业和重点行业整合三年工作方案》于2月中旬出笼。云南省拟用3年的时间，依托优势企业或知名品牌，实行兼并、收购、联合、资产划转等方式，对冶金、化工、制药、建材、煤炭、机械、制糖、盐化、旅游、农垦等10个行业约1100亿资产进行优化组合。
- 深圳上市公司重组提速。2月22日结束的全市国有资产管理工作会议上，深圳确立了今年国企改革方略，这预示着深圳上市公司重组提速。
- 清华紫光欲卖旗下药厂。2月22日，诚志股份公告称，该公司拟收购的清华紫光制药厂已经完成资产评估。值得注意的是，诚志股份背后的大股东是清华紫光的同门兄弟清华同方。
- 合生创展斥资4亿港元拓展地产，进军上海市场。香港上市公司合生创展集团有限公司2月24日宣布收购上海龙盟的全部股权，在上海开始新行动。



- 中企网闪电收购信海科技，新网中高层集体辞职。2月25日，新网信海科技公司资本方近期将公司全部股权及业务以1000万元人民币的价格出售给中国企业网控股有限公司，而原信海科技部分高层、中层员工集体辞职，另成立一家公司（公司名称待定）。
- 上实集团成功入主浦东不锈钢。2月26日下午，全新的上实发展在上海举行了新闻发布会和开业酒会，中国证券市场上迄今为止最大的整体资产置换案宣告结束，上实集团成功入主浦东不锈钢。
- 海尔中建将掌握青岛海尔控股权。青岛海尔（600690）2月28日发布公告称，公司

第二大股东及实际控制人海尔集团拟向在香港联交所主板上市的海尔中建集团有限公司注入海尔集团拥有的部分或全部白色家电资产，其中包括海尔集团公司直接或间接持有的青岛海尔全部股份。注资完成后，海尔集团将成为海尔中建的第一大股东，海尔中建将成为青岛海尔第一大股东。

- 龙电股份资本运营空间将更加广阔。2月26日，龙电股份(600726)发布公告称，按照电力体制改革发电资产的重组方案，中国华电集团公司即将成为公司的控股股东，依托新大股东龙电股份资本运营空间更广阔。
- 外资啤酒新一轮角力中国。新年伊始，嘉士伯、朝日、三得利、SAB、百威等纷纷在中国参与啤酒业联合重组，并积极调整销售策略，加速了中国啤酒市场的重新洗牌。
  - 东方控股收购合巢芜高速公路经营权。2月27日，安徽省高速公路总公司与东方控股有限公司签订高速公路经营权转让协议，东方控股有限公司出资19亿元人民币收购合(肥)巢(湖)芜(湖)高速公路经营权。
  - 高盛收购华融资产管理公司不良贷款。美国投资银行高盛公司2月28日表示其已经与中国华融资产管理公司签署合作协议，高盛将收购华融价值19亿人民币的不良贷款并与华融联手组建一家合资公司以便更好地盘活这些不良资产和改进中国银行系统的经营状况。
- TCL并购友邦在线，染指笔记本电脑。3月3日TCL在北京召开大型发布会，正式宣布TCL王牌笔记本电脑诞生。该品牌笔记本电脑的“父母”是TCL集团和北京友邦在线技术发展有限公司(WINBOOK是其笔记本品牌)，WINBOOK也将被TCL王牌笔记本所取代。
- 传媒业加快上市步伐，激烈的重组、并购将展开。“中国媒体投资研讨会”3月初在湖南长沙举行。会议传递了一个信息：在不久的将来，激烈的媒体重组、并购将在境外与境内媒体、全国性媒体与地方媒体、地方媒体与地方媒体、广播电视与报刊、上市媒体和非上市媒体之间展开。
- 星美并购飞腾，民营传媒业“中国龙”雏形初现。星美传媒有关负责人说，经过一年多的资本运作和业务重组，该公司对飞腾制作有限公司及其飞腾影视基地的并购工作已经全部完成，飞腾制作正式成为星美传媒控股子公司。
- UT斯达康抽身小灵通，收购3COM子公司。3月5日，以提供小灵通设备闻名的UT斯达康宣布以1亿美元现金并购3COM子公司Comm Works的部分资产。更令人意外的是，UT斯达康将直接服务联通COMA数据业务项目，在中国联通CDMA设备供应上分得一杯羹。
- 山东省大力推进上市公司资产重组。山东省副省长黄可华在3月4日结束的全省证券



期货工作会议上强调，山东省要充分发挥资本市场作用，依托资本市场实现国有经济的战略调整，大力推动上市公司资产重组，做大做强上市公司，实现山东由经济大省向经济强省的跨越。

- 港快餐抢攻内地市场，大家乐收购连锁食店。芷苓香港大家乐餐饮集团主席陈裕光表示，今年除了继续在香港和海外拓展业务外，将积极进军内地快餐市场，目前正与内地数家餐饮集团洽商合作事宜。
- 中国数码取得新网控股权，进军互联网基础服务。3月10日中国数码正式与国内著名的互联网基础服务商北京信海科技发展有限公司达成股权转让协议，中国数码取得北京信海科技发展有限公司控股权。
- 中企海外最大收购案，石油巨头进中亚。3月7日和3月11日，中国海洋石油股份有限公司（中海油，HK883）和中国石化集团公司（石化集团）先后决定，各斥资6.15亿美元收购英国天然气集团（BG）在哈萨克里海北部项目各8.33%的权益。
- 中国网通收购亚洲环球，没有竞争的收购。中国网通（香港）公司于3月中旬与深陷财务危机的亚洲环球电讯公司正式签署协议，收购后者资产。
- 锦江入主上海国旅，上海旅游市场格局生变。在中旅国际入主上海中旅（集团）有限公司的计划尚待批准之际，锦江（集团）有限公司已获得在B股上市的上海国旅股份有限公司50.21%的股份，成为其控股股东。在上海各旅行社中上海国旅、中旅、锦江旅游分列前三，此次并购后三足鼎立变为二虎相争，竞争也日益激烈。
- 湖北民营旅行社首次跨区收购国营深圳东方国旅。继成功收购汉口国际旅行社后，湖北民营旅行社东星国际旅行社3月16日举行新闻发布会称，该旅行社又成功收购深圳东方国际旅行社，加快了进军旅游市场的步伐。



- 四部门颁布外资并购新规。外经贸部、国家税务总局、国家工商总局、国家外汇管理总局四部委联合发布了《外国投资者购买境内企业暂行规定》，对外资并购的原则、程序和审批作出了规定。《规定》借鉴了国外的法律制度，某种程度上肯定了我国企业并购立法的域外效力。该规定于4月12日起实施。
- LG“克隆”松下，买断中国冰箱基地。3月中旬，LG电子收购了与春兰集团合资的泰州冰箱基地剩下的50%股权，从而全资拥有了泰州LG春兰冰箱基地。春兰撤资后，泰州基地将会继续以贴牌（OEM）方式为春兰生产家用冰箱。
- 金信信托将入主伊利股份。伊利股份（600887）公告称，公司大股东呼和浩特市财政局于2003年3月17日与金信信托投资股份有限公司签署了《股份转让协议》，拟转

让其持有的伊利股份国家股。转让完成后，呼市财政局不再持有公司股份，金信信托将持有伊利股份 2802.8743 万股，占总股本的 14.33%，成为伊利股份第一大股东，股份性质为社会法人股。

- 上海银行对外转让境内贷款。香港上海商业银行 3 月 19 日成功收购上海银行向伟新（上海）时装有限公司提供的 120 万美元的外汇贷款。这是迄今为止上海市中资商业银行的首笔境内外汇贷款对外转让交易。
- 滨海东豪加拿大借壳上市。3 月 20 日，江苏滨海东豪公司与加拿大纽威胜资源公司在加拿大中国大使馆签署了收购协议，在加拿大二板市场——CDNX 市场借壳上市。
- 中华网旗下公司首付 1400 万美元收购掌中万维网。中华网 3 月 20 日宣布，旗下拥有 81% 股份、在香港创业板上市的香港网（hongkong.com）已签署最终协议收购掌中万维网（中国）信息技术有限公司全部股份，后者是中国一家知名的移动软件平台研发商和应用服务提供商。
- 北京鼓励私企收购。3 月 23 日下午召开的北京市私营个体经济工作联席会议上，孙安民副市长明确表态：“要让私营个体经济无障碍快速发展。”市政府将加大对私营个体企业的资金支持力度，鼓励有实力的私营企业收购、兼并国有企业，提高混合所有制、私营个体经济的比重。
- 国家外汇管理局出台新规则。3 月 24 日，国家外汇管理局发布了《关于完善外商直接投资外汇管理工作有关问题的通知》，并将于 2003 年 4 月 1 日起正式实施。《通知》明确了对外商收购境内企业股权的登记管理原则和具体操作方案，以确保并购领域外资流入的真实性与合规性。
- 中泰信托发起收购攻势。恒瑞医药 3 月 25 日的公告称，中泰信托拟以 1.5 亿多元的价格受让恒瑞集团所持有的 4846.37 万股恒瑞医药国有股，若转让成功，中泰信托将成为恒瑞医药的第二大股东。
- 房地产企业买壳比例大升。西安高新地产斥资 10 亿元借壳沪昌特钢，大盈股份宣布参与小城镇建设等，似乎都预示着房地产公司将成买壳主角。
- 上海汽车收购仪征汽车。3 月 28 日上海汽车发布公告，拟以近 3 亿元收购上汽集团仪征汽车有限公司 99% 的股份，对于‘3 个亿买下仪征到底值不值’的问题还难有定论。
- 刘永好称霸西南乳业市场，千万投资掌控昆明雪兰。3 月 26 日下午，刘永好旗下的四川新希望集团与昆明雪兰牛奶有限公司签署协议，以 1109 万元人民币溢价收购雪兰公司的全部职工股权，并在此基础上对雪兰公司新增 3509 万元进行增资扩股，从而



使新希望持有股权达 51%。

- 财政部叫停“MBO”。由于定价过低等隐患的存在，上市公司 MBO 被财政部暂时叫停。
- 深华新收购期货经纪公司。深华新 (000010) 3 月 28 日发布公告称，公司与广东省商业企业集团签署了受让后者持有的广东省寰球期货经纪有限公司 95% 股权的合同。
- 赛迪传媒否认雅虎将收购其股权。3 月 29 日，赛迪传媒发布澄清公告，否认了关于“赛迪传媒的第二大股东中国东方资产管理公司正在与美国雅虎 YAHOO 中国有限公司洽谈转让赛迪传媒股权的有关事宜”的相关报道。
- 天津市市长表示抓紧上市公司调整重组。天津市市长戴相龙在 3 月底于天津举行的“发展金融市场高层论坛”上指出，天津将抓紧上市公司调整重组，增强融资能力。
- 关于本季度国际并购市场，特选以下重点案例：
  - 皇家飞利浦电子集团 1 月初正式宣布收购业内领先的多协议、多频段无线局域网全系列集成电路系统解决方案供应商 Systemonics。
  - 品尼高 1 月上旬完成并购 STEINBERG 公司的交易，以对方强大的音频势力与自身的视频技术相结合。并购总价格为 2400 万美元。
  - 欧盟 1 月 17 日批准香港移动运营商和记电讯和新加坡科技电信媒体收购面临困境的光纤网络供应商环球电讯 61.5% 的股份。
  - 辉瑞 (Pfizer) 与法玛西亚 (Pharmacia) 的合并交易将按期于今年一季度完成，辉瑞出价 450 亿美元后如愿成为全球最大制药公司。
  - 昔日电子游戏业界龙头之一的世嘉在连续 5 年亏损后，于今年 2 月 23 日的股东大会后宣布将与 Sammy 公司合并。
  - 互联网有偿搜索提供商 Overture 公司在 3 月内先后分别以 1.4 亿美元并购网络搜索服务先锋 AltaVista 和 1 亿美元收购了挪威的网络搜索服务商 Fast Search and Transfer。
  - 宝洁公司 (P&G) 为巩固化妆品市场地位，签署协议将以大约 59 亿美元收购德国护发产品公司威娜 (Wella)。



说明：

- ① 本并购档案由东方高圣公司研究发展部卢奕婷协助提供。
- ② 本并购档案的资料来源为国内各大财经新闻媒体及网站。
- ③ 国内上市公司控制权转让档案在本书“市场盘点”栏目已经有过统计，在此不作重复描述。