

中国 企业大并购

—— 大并购商战实录

社会科学文献出版社

目 录

前 言 入世之后中国企业面临跨国并购的挑战	1
-----------------------------	---

第一章 如何看待并购 透视网络并购	1
一、我们所讨论的并购	1
二、如何看待并购	4
三、为了忘却的纪念	6
四、知本与资本的对抗	8

并购似乎有些“雾里看花”的感觉。“大就是好，更大为更好，最大则最好！已不再是真理，过去不曾是真理，将来也肯定不会是真理。”泰坦尼克式的企业一旦面临经营危机，损失往往是毁灭性的。然而就是这种“非真理”的大企业却频繁出现，人们不禁要问：合并的大企业是否具有经营效率？是否能够增强市场竞争力？这种合并是一种短期应景之作，还是长期战略考虑？

第二章 中国石油：最大国企重组上市	12
一、中国石油：艰难的第一步	12
二、高盛：我们如何做中国石油重组上市	29
三、如何看待中国石油的重组上市	32
四、舌剑唇枪：关于中国石油重组上市的争论	40

50年前，“工业学大庆”，而今，人们再次谈论大庆，是因为中国石油这艘巨型航空母舰的海外成功上市。成功的背

后，必然有许多未知的故事。中国石油的重组可以说几乎是整个中国石油工业的管理运行体制的一次脱胎换骨似的改造，其核心业务与非核心业务分离的标准、公司的法人治理结构和业务管理框架、业绩考核标准及管理层激励制度的设立等都按照国际资本的要求和比照国际上同类型的大石油公司进行。虽然重组被有些人批评为是通过行政性的办法，即“捏合”起来的，但是重组本身进行的比较成功，并最终得到了国际资本市场的认可。随后进行的海外上市过程也多曲折，受到了多方势力的干扰，阻挠中国加入 WTO 的势力、邪教势力、西藏分离势力等等，而且发行期间，正值全球投资者对通信及高科技板块热烈追捧，相当一部分资金从“老经济”流向“新经济”，不利因素相当多，但是最后中国石油还是成功上市，募集资金近 30 亿美元。

成功上市并不意味着完结，而只是新长征的第一步，中国石油未来仍有许多暗流和暗礁需要提防！！

第三章 质疑“小超人”：香港电讯世纪收购.....	45
一、香港电讯的由来.....	45
二、李泽楷与盈科动力的由来.....	46
三、香港电讯并购争夺战.....	50
四、网络巨无霸前景如何.....	59
五、盈科动力的经营模式简单评述.....	70

陈胜吴广起义时呐喊：“王侯将相宁有种乎？”而今，人们惊呼：“富贾豪门宁有种乎？”李嘉诚的公子李泽楷一夜暴富，是否折射出一代新人的魅力，抑或是凭借豪门的身份？

被媒体称为“小超人”的李泽楷运作盈科集团的程序是设立盈科控股，控制在新加坡上市的盈科拓展，又以盈科拓展，控制在港上市的盈科数码动力及盈科保险，再以盈动控制数码港。

1999 年通过盈科集团入股得信佳成功实现借壳上市。5 月 1 日李泽楷旗下的盈科向得信佳注入香港数码港项目及内地物业，换取 75% 的股份，成功实现借壳上市，并更名为盈科数码动力。随后盈科动力开展了一系列的集资和收购活动，短短不

到半年的时间，得信佳由一个市值仅为 3 亿余元的垃圾股急升至市值高达 500 亿元(最高达 1200 亿元)以上的高科技蓝筹股。

2000 年香港电讯成为新加坡电信及盈科动力争夺购并的对象。最后由盈科获胜，香港电讯成为盈动成员，并将改名为 PCCWHKT。

然而，李泽楷超人之路，并非完美无缺！我们有许多质疑与您分享！

第四章 新太科技：买壳上市.....	75
一、新太科技背景.....	75
二、远洋渔业背景.....	77
三、买壳上市.....	79
四、重组效果.....	82
五、新太科技未来面临的问题.....	83

曾几何时，壳资源成为中国证券市场上的“抢手货”，因此，围绕壳资源所展开的买壳卖壳必定是中国资本市场上最亮丽的一条风景线。透视新太科技，我们与您一起跨越壳资源的门槛！新太科技经过深思熟虑认为对壳体的选择主要有几个条件：第一是选择有盈利能力、业绩较好的壳；第二是注重借壳后的管理协同效应；第三是“壳体”的整个“盘子”适中，获得控股权的代价不可太大。这也是为公司今后的发展周密考虑的。从 1999 年初开始，新太科技接触了不下 20 多家券商及其推荐的 20 多个“壳”，挑选了其中 6—7 家进行了进一步接触了解，都没有中意的选择。然而却是一个不起眼的小券商——佛山证券，凭其不懈的努力在六次失败接触后，终于第七次时得到了新太科技高层人员的接见，成功推荐了辽宁远洋渔业股份有限公司这个优良“壳”。双方经过初步接触，感觉都是一见钟情，相见恨晚。没想到经过如此迂回曲折的道路，还能找到如此令人满意的合作对象，真是黄天不负有心人！众里寻她千百度，蓦然回首，那人却在灯火阑珊处！

第五章 华联商城与新长江：收购与反向收购	99
----------------------------	----

一、华联商城购并新长江(购并的四个阶段)	99
二、张文干(华联商城董事/原总会计师):我所了解的并购	119
三、专家如是说	125

战场上,攻城掠地,你来我往,收复失地,兵家常事。商场如战场,收购与反收购,成为企业实现战略目标的必要利器。秦皇岛华联商城并购安徽新长江网络经济发展有限公司,一开始并不是华联商城的选择,最后却是新长江集团入主华联商城,结果是双赢。新长江集团获得了华联公司老的资产的21%股权,以第一大股东的身份正式控制了上市公司,由此获得了资本市场的通行证,还获得了声誉上的好处。而华联实现了配股,其母公司华联集团收了一笔现金,让了一部分股权,原来的华联商城加上新长江网络。资产的内容变了,概念变了,前景也更加光明。事实上重组后经过一年的运作以后,原来的传统商业领域稳定地发展,在秦皇岛的市场占有率不但没有降低,还相应地提高了一点;同时增加了有形批发市场建设和电子商务这一块新的利润增长点,使得秦皇岛华联商城股份有限公司的利润收益发生了翻天覆地的变化。

第六章 通百惠和胜利:股权之争	130
一、股权之争的内幕	130
二、失败原因分析	149

通百惠与胜利股份之争可以说是新千年股市上一次无人不晓的纷争,也得到了多方关注,对此众说不一。不过证监会副主席周小川先生听到这个事件后的评价是“让市场去决定吧!”这体现了市场因素在中国股市的发展将会起到越来越大的作用,这次股权之争还体现了市场因素的一些作用方式,同时这次股权之争创造了许多中国股市之最。我们在这里将盘点这些细节!

第七章 渝钛白重组:路在何方	169
一、仅仅重组是不够的	169
二、企业老总如是说	177

三、专家如是说	184
---------------	-----

从“ST”到“PT”，渝钛白似乎一度走进了穷途末路，但这次交易让公司和投资者又燃起了希望之火，从中也可以看出政府监管部门对上市公司的关爱有加。同时渝钛白的这种不尽合理的债务处理方式也可能对其他的“PT”和“ST”公司起到一个示范作用，如何约束其中可能发生的一些不恰当行为也给证券监管层提出了一个问题。此外，在会计师事务所提供的关于此次转让的报告结尾部分特别提醒投资者，这次债务转让并不意味着公司一定能够扭亏，只不过是减轻了公司的财务负担。渝钛白要想彻底“正名”，关键还是在于公司经营管理水平以及产品规模、生产技术和市场竞争力的不断提高。因在宽限期内的会计年度盈利，经中国证监会核准、深圳证券交易所同意，2001年11月20日，已经停牌7个月的渝钛白重新恢复上市，并同时甩掉了PT的帽子，成为中国证监会发布退市办法以来，首家恢复上市的PT公司。

虽然目前仍面临着扩建资金如何筹集，法人治理结构如何进一步完善等诸多挑战。但不管怎样，对渝钛白来说，最艰难的一步已经走过去了。由于渝钛白公司的主导产品钛白粉目前市场前景看好，加入世界贸易组织对钛白粉市场影响也相对较小。相信只要尽快稳健地扩大规模，渝钛白会有良好的业绩来回报股东。

第八章 维科股份：资产重组与结构调整	
——宁波维科集团企业重组案例	189
一、纺织行业状况和政策背景	189
二、宁波纺织控股集团公司资产重组前的基本情况	190
三、宁波纺织控股集团公司的资产重组	190
四、维科集团公司的产业整合及企业组织、功能重构	192
五、维科集团的企业流程再造	196
六、营造维科集团企业文化	198

纺织行业是一个高度竞争的行业，国有资本应该逐步退

出，已经成为大家的共识。维科集团是一个地区性行业内的国有企业，资产重组和结构调整，从1998年开始着手，到年底基本完成，应该说收到了一定效果，得到了地方政府和有关部门、专家的肯定。他们的基本思路就是，经营者个人入股，置换部分国有资本，将维科变成一个非国有控股的规范的股份有限公司。同时，维科注重提升产业，扩张市场发展空间，充分利用我们维科的国内外影响，跟一些科技院校，包括国外的大公司搞经营联合。整个纺织行业好像是个传统行业，但我们也在不断开发一些科技含量高的产品。但从目前来看，一些管理和运做的方法，还有待于进一步完善。

第九章 中联建设：非正常收购	212
一、股权收购引发的思考	212
二、中联建设股权之争	217
三、中联建设：股权之争尘埃落定	222

中联实业与四环生物由中联建设(0605)股权转让引发的纷争，已成为2000年中国上市公司愈演愈烈的众多股权争夺大战中引人注目的一场纠纷，本是两厢情愿的一桩良缘，却横生枝节、波澜迭起，一番争争吵吵之后落得怒目相对、几挥老拳的苦涩结局，留下了一个尚待法院裁决的未知谜团。一件本来极为普通的“壳资源”转让事件竟闹得沸沸扬扬，没完没了，这究竟怎么了？是否有一只暗箱里的黑手在操纵？我们与您一起掀起收购的“盖头”！

第十章 中集集团：横向收购	231
一、并购的动因	231
二、并购的实施	233
三、并购后的生产要素整合和管理优化	234
四、横向并购的几点启示	237

中集集团是一家主要从事国际标准集装箱生产和销售的上市公司，其成功的并购扩张运作已成为诸多中国企业希望通过

并购来实现规模扩张和长远发展的一个典范。从 1993 年开始实施并购扩张战略开始，中集集团的规模迅速扩大。经过 7 年的发展，资产总额、净资产、利润总额分别从 1993 年的约 5.8 亿元、1.4 亿元、0.7 亿元人民币增长到现在约 80 亿元、17.5 亿元、2.1 亿元人民币，分别增长了约 14 倍、13 倍、3 倍。在集装箱制造业竞争日趋激烈，产品供大于求的态势下，中集集团显然是市场中的一个成功者。

那么，中集集团是如何实施并购操作的呢？其成功的因素何在呢？请跟我来一起关注！

第十一章 天津大港油田：关联企业收购	240
一、案例介绍	240
二、收购成功的原因分析	243
三、买壳上市成本收益分析	254
四、收购风险及风险控制分析	260
五、总 结	272

大港油田买壳上市成功开创了国企并购上市公司并成功入主的先例，首次实现了北资南进，南北资本融合，首次在未来的发展过程向目标公司注入实质性的优质资产。诚然，就现阶段中国资本市场的状况而言，深沪上市公司的国有股股本占总股本的比例很大，而股权十分分散的上市公司不多，几家作为“三无”概念全流通股的上市公司已“名花有主”，可通过二级市场收购的目标公司非常少，但随着我国证券市场日趋成熟发展到一个比较高的层次后，并购行为将进一步市场化，二级市场并购的有关政策与法规将逐步完善并与国际惯例接轨，目前，转配股的上市已经证明国家股、法人股比例下降进而可流通上市已是大势所趋。法人股转让与二级市场收购相结合的买壳上市是一种很明显的过渡状态。

大港收购全流通的爱使股份，在各个方向所面临的问题、决策及具体操作都很具代表性和启发性，这将给国有大企业进军资本市场提供范例，也为我国企业购并重组的案例库中添加了精彩的一页！

前言 入世之后中国企业面临 跨国并购的挑战

本书是中国证券报社、北京江南天慧经济研究有限责任公司、北京天则经济研究所长期合作的结晶。

长期以来，我们一直关注并购问题，每隔两年合作举办研讨会对并购的相关问题进行研讨。众所周知，没有一个企业不想做大做强。一般而言，一个企业可以通过两种方式做大，其一，经过长期的自身积累繁衍，滚动做大；其二，经过并购嫁接，跨越式发展。两种方式，各有利弊。前者积累速度慢，但是，股权稳定；后者爆发式拓展，但是，涉及到大量的产权交易。

2001年11月10日中国加入世界贸易组织，意味着未来中国的企业将在各个领域与外国的跨国公司进行争夺市场份额。在这种状况下，企业并购会日益增多，而且，这种并购不仅仅限于国内企业之间的并购，而且，更多地会涉及到国内企业与国外企业之间的并购。

80年代初期，曾经有一位国外的管理学家预言：在任何一个行业领域，未来全球只有2~3家企业存在。当时，人们对此预言并不以为然。而今，环顾全球各大产业，我们惊奇地发现：历史车轮正在把我们引入这个可怕而危险的预言陷阱之中：

软件行业，微软并不“软”，不仅逃避了法律对它的限制，而且，进一步扩大自己的势力范围，大有独立天下的气势；

航空行业，波音和麦道合并之后，全球就只有欧洲的空中客车与它叫板了；

传媒业，时代华纳被新媒体美国在线以“蛇吞象”的方式收编，一个跨媒体的产业集团浮出水面；

就连汽车行业，这个过去曾经让韩国人引以为荣的汽车制造产业，如今韩国的汽车公司都成了昔日黄花。放眼世界，只有 3 家巨头控制全球汽车市场。

也许，人们感觉中国的许多消费品企业不是做得挺好嘛，然而，一旦人们做好了，就会有买主上门。乐百氏和娃哈哈就是最好的事例，如今这两个曾经是我们的名牌企业，已经成为跨国公司——法国达能集团的囊中之物。

也许，我们的许多企业都在希望长大，但是，长大之后，是否会被跨国公司并购呢，是否会成为他人的盘中餐呢？这是中国企业家人需要深思的问题。

因此，中国的企业家们不仅仅要学会搞企业内部管理，更重要的是中国的企业家们还要学会利用资本市场，进行并购，内外两只手都要硬，甚至要掌握一些反并购的手法。

正是出于这样的考虑，社会科学文献出版社创世纪工作室精心策划了这个选题，在我们的共同努力下，出版了这本书。

本书全面展示了这些并购案例的过程，提出了许多值得关注和思考的问题。我们在写作体例上，借鉴了国际上流行的写作方法，希望我们的努力能够得到您的认同。

我们感谢社会科学文献出版社的大力支持，特别是路卫军先生，在自己生病期间都没有放弃工作，也正是他的这种工作精神激励我们把本书写得更好。我们深信，这本书能有助于读者深刻理解并购的技巧，掌握并购战略的应用。我们感谢各相关企业提供了书中有关案例，以及感谢认真负责的各位作者。

欢迎登陆社会科学文献出版社和我们的网页，了解并购的最新进展：

<http://www.ssdph.com.cn>

<http://www.china-review.com>

希望我们共同努力，为中国企业的发展添砖加瓦！！

荆林波

2002 年 4 月

中国企业大并购 十大并购商战实录

组织策划：中国证券报社

北京江南天慧经济研究有限责任公司

北京天则经济研究所

顾问：茅于軾 张曙光 陈乃进
杜跃进 盛洪 张平

主 编：荆林波

责任编辑：叶灼新 屠敏珠

责任校对：杜 明

责任印制：同 非

出版发行：社会科学文献出版社

(北京建国门内大街5号 电话 65139961 邮编 100732)

网址：<http://www.ssdph.com.cn>

经 销：新华书店总店北京发行所

排 版：东远先行彩色图文中心

印 刷：北京美通印刷有限公司

开 本：787×1092 毫米 1/16 开

印 张：18

字 数：299 千字

版 次：2002 年 7 月第 1 版 2002 年 7 月第 1 次印刷

ISBN 7-80149-740-6/F·239 定价：.00 元

版权所有 翻印必究

第一章 如何看待并购 透视网络并购

一、我们所讨论的并购

所谓并购——即广义的企业兼并包括：合并、收购和接管。合并包括新设合并和吸收合并(即狭义的企业兼并)；收购包括收购资产和收购股份(参股，控股，全面收购)。

我们这里所言的网络并购包括网络公司之间的并购，以及网络公司对非网络公司的并购。而所谓网络公司是指从事与网络相关的基础设施服务商、硬件软件服务商，以及从事门户网站和电子商务的公司与中介商。

1. 并购的五次浪潮

回顾西方并购浪潮的历史，自 20 世纪以来，大致经历了 5 次并购巨浪。第一次是在 20 世纪初，以同类型企业的并购、“合并同类项”为特征；第二次是在 20 世纪 20 年代，以上游企业与下游企业的并购、以生产的前向或后向联系合并为特征；第三次是在 20 世纪 60 年代，以企业之间的混合并购为特点；第四次是在 20 世纪 80 年代，以融资兼并为重点，即用发行高风险高利率债券的部分向社会集资，把很大的经营不景气的企业吞掉。从 20 世纪 90 年代后半期开始的并购浪潮，可以说是第五次巨浪。

1996 年西方企业界发生了一系列的企业并购收购事件。当年美国共有 31 起金额超过 30 亿美元的企业兼并，如航空业老大波音公司与麦道公司的交易额为 133 亿美元；MCI 电话公司与英国电话公司的合并额为 220 亿美元；太平洋贝尔电话公司并购纽约——新英格电话公司的合并额为 230 亿美元。

进入 1997 年，企业兼并的势头更为迅猛，交易金额超过 30 亿美元的企业并购越来越多。其中包括华尔街最大的证券经营机构合并：投资银行摩根斯坦利与证券业丁维特合并，交易额达 103 亿美元，它们将成为世界最大的证券经营机构，其总市值达 230 亿美元，管理资产 2700 亿美元。美国在 1997 年一共有 7941 起并购事件，并购总额达到 7026 亿美元。1998 年兼并收购的事件层出不穷，引人注目的包括花旗银行和旅行者集团的合并，美国电话业巨头 SBC 通信公司购买竞争对手亚美达科通信公司(收购价格为 620 亿美元)以及 5 月 7 日达成的全球一起最大的工业合并案——德国奔驰汽车公司和美国克莱斯勒汽车公司合并。1999 年 10 月 6 日，世界电讯业巨头 MCI 和 Sprint 公司达成了超过 1200 亿美元的并购协议，成为美国历史上最大一起企业并购案。一家市值超过 2000 亿美元、年收入超过 500 亿美元的大公司诞生。长期以来，美国的长途电话市场被 AT&T、MCI 和 Sprint 瓜分，这次 AT&T 推出了每分钟 5 美分的低价策略，引起了电讯业的这起并购大案。

2. 第六次浪潮——网络并购

从 1992 年，美国同时掀起了网络并购的第六次浪潮。起初的并购件数只有 7 例，设计的并购金额在 20 亿美元左右，到了 1994 年并购的次数增加到 26 件，并购金额达到 1821 亿美元，1996 年和 1997 年并购金额增加到 2715 亿美元和 3741 亿美元。然而，这次网络并购的浪潮并没有终结，1998 年并购案例达到 456 起，涉及金额 23635 亿美元，1999 年并购案例突破 1200 起，涉及金额高达 75662 亿美元(见图 1-1)。

最引人注目的并购是 2000 年 1 月 10 日发生的 AOL 以“蛇吞象”的方式与传统的媒体帝国时代华纳的合并。AOL 无论是在营业额、总资产还是在商誉方面都比时代华纳差，但是它却持有了合并之后的 55% 的股份。这无疑给那些对网络企业未来前景持有怀疑态度的人一个明确的答复(见表 1-1)。

美国在线与美国时代华纳宣称以互换股权的方式合并，前者是全球最大的互联网服务商，后者是全球最大的传媒集团之一。新的公司市值达 3500 亿美元，它的创立标志着互联网传媒时代的成熟。

过去人们讨论第四传媒的时候，多少都带有一些不屑一顾的神情，或者至少认为网络传媒的时代远远没有来临。甚至有些人认为网络股好景不长，因为网络股是建立在虚拟空间的，缺乏现实的实物经济的基础，所以，没有生命力，遇到风吹草动，就会瓦解。

如果说 1998 年“斯塔尔报告——关于克林顿绯闻案的文件”首次全文刊发，可以看做是网络传媒对传统传媒的一次交锋，那么以后类似的交锋还会更多，也更为残酷。

如果把美国在线与时代华纳的合并仅仅看做是新兴产业与传统产业的融合，那么这种看法还不够全面，笔者认为两者的合并更深远的意义在于：喧闹的网络虚拟经济在股票市场筹得资本之后，很好地投资于传统产业，获得了实物经济的支撑，从某种意义上讲，是网络经济回归实物经济。

同时，网络并购的浪潮也在美国以外的国家和地区获得延伸。我们周边的国家和地区，比如日本软库集团在国内外积极并购，试图成为新的霸主；香港的李嘉成父子集团，利用和记黄埔、长江实业等老牌企业，积极涉足网络业，首先是筹建香港数码港，接着是收购香港电讯，最后是以 1200 万港币购买 TOM 域名，建立 TOM.COM 网站。最近，TOM.COM 以 1.5 亿

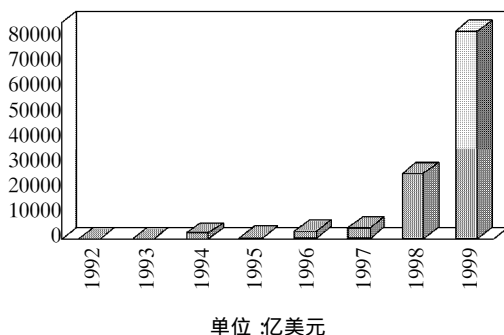


图 1-1 美国网络并购涉及金额

表 1-1 AOL 与时代华纳的对比

	AOL	时代华纳
营业额	1	4.5
总资产	1	7.5
商 誉	1	36.6
合并后持股	55%	45%

元收购鲨威全部股权，开始它的中国内地收购。可以预见，中国的网络公司，无论是门户网站，还是从事 B2B，抑或是 B2C 的企业，都会受到网络并购的冲击。其实，业内的并购已经开始升温。

二、如何看待并购

“大就是好，更大为更好，最大则最好！已不再是真理，过去不曾是真理，将来也肯定不会是真理。”泰坦尼克式的企业一旦面临经营危机，损失往往是毁灭性的。然而就是这种“非真理”的大企业却频繁出现，人们不禁要问：合并的大企业是否具有经营效率？是否能够增强市场竞争力？这种合并是一种短期应景之作，还是长期战略考虑？

在 80 年代，西方管理界深刻反思日本管理模式和美国管理模式的区别，倡导企业家如何承担起创新的重责，美国管理专家托马斯·彼德斯和小罗伯特·沃特曼在 1982 年写下了不朽之作——《追求卓越——美国杰出企业成功的秘诀》(In Search of Excellence - Lessons from American's Best - Run Companies)，3 年之后，托马斯·彼德斯和南希·奥丝汀又写了《赢得优势》(A Passion for Excellence - The Leadership Difference)，同时，英国管理专家模仿美国管理专家撰写了《日不落企业——英国杰出企业成功的秘诀》(The Winning Streak - Lessons from Britain's Top Companies)，这些书无论是介绍美国成功企业还是介绍英国成功企业，无一例外地强调企业家精神是企业之所以能够卓越的秘密，正如雀巢咖啡公司总裁所言：“无论现在还是未来，都需要有胆识、有适应力、有创造力和实干精神的企业家。”1987 年 10 月，彼德斯又出版了《乱中求胜——美国管理革命通鉴》(Thriving on Chaos - Handbook for a Management Revolution)，再次阐明了自己对管理科学的观点。

美国企业界开始检讨美国模式的弊端。过去处于美国经济制度核心部位的两种假设正带来无穷的祸害。第一种假设是企业越大越好、经营规模越大越好，即重视数量而忽视质量；第二种假设是劳动者的专业分工将日趋细密，可能的话采用机器替代劳动者。

在第一种假设的驱使下，美国企业嗜好“大而不是最好”观念，客观地说，这种理念在第一次和第二次世界大战中发挥了积极作用，美国式管理以大批量生产和大规模营销为代表，倾向于纵向一体化经营，即拥有自己的原料产地、自己的加工生产线和成套的配送体系。比如福特汽车公司

在匹茨堡有自己的铁矿，在五大湖的冶炼厂把铁炼成钢，再在自己的汽车生产线上制造出汽车。如此庞大的系统，无法与日本和德国的灵活多变的经营体制抗衡。沃尔特·亚当斯(Walter Adams)和詹姆斯·布洛克(James Brock)在1986年的《大型联合体综合征》(The Bigness Complex)一书中，精辟地指出：“大肆宣传的规模经济从来没有完全达到当初认为可以达到的效果。”也正如通用汽车公司传奇人物艾尔弗雷德·斯隆所说的：“我们正在享受规模过大造成的惰性之苦。”

没有哪一家公司是绝对安全和永远成功的，即使是大企业。国际商用机器公司(IBM)在1979年宣布濒临破产，而到了1982年起死回生，重新进入卓越公司行列，在人们惊呼IBM的奇迹时，谁会料到时隔4年，IBM再度陷入危机。

如今，人们逐渐意识到，卓越企业之所以能够进入卓越行列，不在于企业巨大，而在于卓越企业不相信卓越本身，而只坚信不断的创新。没有永恒的卓越，因此，没有永恒的卓越企业，今天的卓越企业要想在明天的竞争中立于不败之地，就必须从今天的变化中寻求市场机会，增强应变能力，开辟新的市场。

多数的研究已经表明并购通常并不成功。世界著名的麦卡锡咨询公司在1986年对1972~1983年之间涉及的200家最大的国营公司的并购进行了研究，结果发现，如果以股东财产的增值为评价标准，获得成功的仅为23%，不相关经营领域企业的并购成功率只有8%。一般说来，并购会降低效率，并购也并不能真正地鼓励创新。

哈佛商学院的战略专家迈克尔·波特对1950~1980年并购的33家大企业进行广泛研究，发现这些大企业后来总共卖掉购进企业的53%，而在不相关经营领域的企业有74%被卖掉。具有讽刺意味的是大企业在购买企业时总是宣称并购行为使企业更具安全性，事实证明，对并购的迷恋并没有在以后的经营中显现出效率。

但是，上面的研究并没有对网络经济状态下的企业并购进行研究，因此有必要在一个新的环境下重新审视这个古老的话题，这就是如何看待网络并购？

首先，网络并购起因的多元化。网络并购的成因比传统并购的成因要复杂，比如，现在的网络并购既有为了吸引注意力而出现的合并同类项的并购，也有为了整合价值链而出现的纵向一体化的并购；既有从传统行业向网络产业而出现的转型式的并购，也有网络企业与传统企业嫁接式的并购。因此，分析网络并购，有必要深入探讨网络并购的成因。

其次，受到麦卡菲定律的影响，网络企业在强大的技术压力下，为了占领技术制高点，同时打击竞争对手(快鱼吃慢鱼)，网络企业之间的整合越来越多。这其中包括：以思科公司为主的所从事的大量并购具有 R&D 潜质的网络企业，也包括从事电子商务企业之间出现的商业模式的整合。好的商业模式，只有一个可以笑到最后，因此，可以想象，我们国内的门户网站目前出现的各种合并的消息，恐怕不是空穴来风。

再次，在价值链的增值过程中，按照 3/70 法则，在每个细分技术市场中，三个公司通常要占 70% 的市场份额。因此，每个商家都会争取进入“三甲”之列，否则就无法生存。这种买方或者买方的高度集中的过程，本身就是网络并购的过程。请参见表 1-2 和表 1-3。

最后，高度发达的金融市场，使网络并购的顺利进行，如虎添翼。网络股发轫于 1995 年 8 月网景的公开上市，当年有 4 家网络股上市，筹资 7.86 亿美元，占全部技术公司筹资额的 5%，到 1998 年网络股上市公司有 40 家，而到 1999 年上半年就达到 99 家，筹资 300 多亿美元，占有上市公司筹资额的 25% 之多。1998 年美国汽车销量为 3500 亿美元，互联网相关产品的销量达到 3014 亿美元，只用了 17 年时间走过了汽车业半个世纪的历程。另外，2000 年第一季度的统计，纳斯达克市场最高的三类行业分别是：电脑和数据服务，市值 1.68 万亿美元；电脑制造业 1.05 万亿美元；电子元件 9523 亿美元。这些行业分别比去年同期增长 103%、182% 和 223%。这些数据充分显示，网络企业在进一步运用金融市场筹资、参股、控股，其结果比传统的“1+1”式的实体并购，要更为隐蔽、更为快捷。

综上所述，我们相信新一轮的网络并购的热浪也会波及中国的网络企业，对于其发展趋势和可能引发的一系列新的问题，是我们未来研究的一个重要问题。希望关注网络行业的人士不要“横看成岭侧看峰”，不是传统的“走马观花”，更不是现代的“雾里看花”。

三、为了忘却的纪念

在 2001 年年初，笔者曾经撰文预言中国的网络界将出现并购浪潮。这次真正的是不幸言中了。在经过了网络经济是进入了冬天，还是迎来了春天的争论，网络界的六月风暴，着实让所有的人大吃一惊。

为了忘却的纪念，还是让我们一起盘点一下 2001 年以来的主要事件：