

中国企业海外并购

廖运凤摇著

中国经济出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

中国企业海外并购 / 廖运凤著. —北京: 中国经济出版社, 2006

ISBN 7-5017-0400-9

I. ①中… II. 廖… III. 跨国公司—企业合并—研究—中国 IV. F276.7

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2006) 第 040000 号

出版发行: 中国经济出版社 (北京) 北京市西城区百万庄北街 2 号

网 址: <http://www.cepp.com.cn>

责任编辑: 牛慧珍 (电话: 010-68355300 电子邮箱: niuhuizhen@cepp.com.cn)

责任印制: 石星岳

封面设计: 任燕飞设计室

经 销: 各地新华书店

承 印: 北京中印

开 本: 32 开

印 张: 12 张

字 数: 200 千字

版 次: 2006 年 1 月第 1 版

印 次: 2006 年 1 月第 1 次印刷

书 号: ISBN 7-5017-0400-9

定 价: 25.00 元

版权所有 侵权必究 举报电话: 010-68355300

服务热线: 010-68355300

前摇摇言

在 1993 年以前，我研究工作的重心是外资并购国有企业的相关问题和对策，我所研究的课题得到了国家社会科学基金的资助，研究成果因有重要的实践价值而被国家哲学社会科学规划办公室推荐在其主办的内部刊物《成果要报》上刊登（1994 年第 1 期），并报送党和国家相关部门做决策参考，尤其是受到中央政治局委员、上海市委书记陈良宇同志的好评，还被上海市国资委等部门作为制定外资并购国有企业的相关政策时的决策参考。这激发了我们对跨国并购问题进行跟踪研究的兴趣。而跨国并购对我国来说，不外乎外资对我国企业的并购和我国企业对外国企业的并购两个方面的问题。在对外资并购我国企业有了基本的了解和研究基础后，从 1994 年开始，我们的研究目标开始转向我国企业的海外并购。本书的内容就是近两年来的研究成果。另外，近年来中国企业的海外并购成为我国经济生活中的热点问题，对此国内专家、官员和企业界争论较多，焦点是对在现阶段我国企业海外并购的条件是否已经具备，我国企业是否应当积极参与海外并购？我国政府是否应当从政策层面上对此持支持态度？我们认为，有必要对这些问题进行更深入的研究，并希望通过对中国企业海外并购实践的分析，归纳出并购实践中存在的基本问题，进而探讨存在这些问题的原因和条件，并提出解决问题的相应对策，以便为我国企业参与海外并购实践和政府制定相关政策法规提供参考。

本书的基本内容可以分为三部分，共十章。第一部分是对外海

并购理论与实践的基本分析，包括本书的前五章。第一章是对中国企业海外并购基本情况的分析，描述了中国企业海外并购的历史与现状。第二章是对海外并购动因的分析，从国际投资理论和中国企业海外并购的实践原因两个角度对中国企业海外并购的原因进行了分析。第三章对影响中国企业海外并购的因素和海外并购面临的风险问题进行了分析，指出我国企业海外并购的条件还不成熟，因而我国企业的海外并购面临较大的风险。第四章对海外投资的两种方式——“新建投资”和“海外并购”进行了对比分析，指出了企业对这两种方式进行选择时应当考虑的因素。第五章是外国政府对本国企业海外投资（包括并购投资）的政策法律的介绍和分析。第二部分分析了我国企业在海外并购中面临的问题。本书的第六、七、八章就是分析这些问题，从微观、中观和宏观三个角度进行分析，并提出相应的对策。第三部分是中国企业海外并购的案例分析，本书的第九、十章精选了中国 服务产业和制造业的四个海外并购的典型案例进行了分析和评价。

本书有以下四个特点：一是对中国企业海外并购的理论和实践研究全面而系统。本书不仅对我国企业海外并购的现状做了全面、细致和具体的描述，而且对海外并购的动因、影响海外并购的因素和风险、选择“新设投资”还是“跨国并购”的影响因素及世界各国对外直接投资的政策法规等进行了系统的比较深入的分析。二是对中国企业海外并购实践的描述具有特色。在描述中国企业海外并购的实践时，不仅注重了对并购历史的分析，而且还分析了海外并购的区位分布、产业格局和行业分布，得出亚洲和欧美是我国企业并购的主要区位，第二产业，尤其是采掘业、服务业和制造业是我国企业海外并购的重要产业等结论。并对中国企业海外并购的前景做了展望，认为未来我国企业的海外并购会有较大发展。三是具有较强的实用价值。我们研究中国企业海外并购的重心是这种并购面临的问题，从企业制度、并购的区位选择、产业和行业选择、资本市

场和融资、法律法规和政策体制等角度对制约中国企业海外并购的因素做了比较深入的分析，得出了中国企业海外并购的条件在目前还不够成熟的结论，指出中国企业的海外并购，尤其是对欧美发达国家企业的并购应当慎行。并把构建我国企业海外并购的微观基础和宏观法律政策环境作为当前中国需要解决的重大问题提了出来，还提出了解决这些问题的思路 and 对策。四是坚持了理论和实践相结合的原则，力图使对中国企业海外并购的分析既有一定的理论深度，又不是纯粹的理论读物。运用了大量的统计资料和案例分析，使对理论问题的分析建立在充分的实践材料基础上，力求通俗易懂。

此书完成之日，正是我国企业海外并购实践蓬勃发展之时，如果我们的研究成果能对推进中国企业海外并购的良性发展有所贡献，我们将倍感欣慰。

廖运凤

圆年 圆月

目 录

上篇 中国企业海外并购理论与实践的基本分析

第一章 中国企业海外并购概况

第一节 中国企业海外并购的历史与现状	源
第二节 中国企业海外并购的区位分布	源
第三节 中国企业海外并购的产业与行业分布	愿
第四节 中国企业海外并购的具体方式	圆

第二章 中国企业海外并购的动因分析

第一节 中国企业海外并购的市场动因	愿
第二节 中国企业海外并购的管理动因	猿
第三节 中国企业海外并购的技术动因	源
第四节 中国企业海外并购的资源动因	缘

第三章 影响企业海外并购成败的因素和风险问题分析

第一节 影响企业海外并购成败的外部因素	缘
第二节 并购双方企业内部的影响因素	缘
第三节 企业海外并购的风险问题概述	远

第四章 “新设投资”与“跨国并购”的比较

- 第一节 “新设投资”与“跨国并购”的优劣比较 苑
- 第二节 选择“新设投资”和“跨国并购”因素的理论分析 苑
- 第三节 中国企业的对外直接投资方式分析 愿

第五章 世界各国政府对跨国投资的政策法规分析

- 第一节 鼓励对外投资的国内法制 愿
- 第二节 限制对外投资的国内法制 愿
- 第三节 保护对外投资的国内法制 愿
- 第四节 鼓励和保护对外投资的双边协定 愿
- 第五节 外资并购本国企业的法律与政策 愿

中篇 中国企业海外并购问题的多角度分析

第六章 中国企业海外并购问题的微观分析

- 第一节 海外并购中的企业制度问题 愿
- 第二节 海外并购后的“整合问题” 愿
- 第三节 海外并购面临的其他问题 愿

第七章 中国企业海外并购问题的中观分析

- 第一节 区位和产业选择的依据分析 愿
- 第二节 区位与产业选择存在的问题 愿
- 第三节 优化区位与产业选择的方向 愿
- 第四节 融资与资本市场问题 愿

第八章 中国企业海外并购问题的宏观分析

- 第一节 海外并购的法律法规和政策 愿

第二节 海外投资法律和政策体系存在的问题	108
第三节 构建中国企业海外并购法律政策体系的建议	109

下篇 中国企业海外并购的案例分析

第九章 中国互联网的海外并购案例

第一节 “联想”并购美国个人电脑业务	110
第二节 京东方并购韩国现代显示器件业务	111

第十章 中国制造业的海外并购案例

第一节 比亚迪并购汤姆逊、阿尔卡特	112
第二节 上汽集团并购双龙公司	113

参考文献

后记

上摇篇摇中国企业海外并购理论与实践的基本分析

第一章

中国企业海外并购概况

中国企业的海外并购距今已有 20 多年的历史，了解其发展的历史和现状是研究这一重大理论和实践问题的基础，而对我国企业海外并购基本情况的把握必须对与此相关的问题做基本的分析。首先要描述的是我国企业海外并购的历史沿革，说明我国企业海外并购发展的轨迹；其次要阐述的是我国企业海外并购的区位分布状况，并说明其特点；再次要说明的是我国企业海外并购的产业与行业的分布状况和特点；最后是介绍我国企业海外并购的具体方式，并将其归纳为五种模式。

第一节 中国企业海外并购的历史与现状

企业海外并购的概念是由企业国内并购（~~企业并购~~）概念引申而来的。但是，企业海外并购涉及到两个或两个以上国家的企业及其在国际间的经济活动，因而，它的内涵及其对经济发展的影响也与一般的企业国内并购不完全相同。海外并购的基本含义是一国企业为了某种目的，通过一定的渠道和支付手段，将另一国企业的整个资产或足以行使经营控制权的股份收买下来。从中可以看出，海外并购涉及两个或两个以上国家的企业，“一国企业”是并购发出企业或并购企业，“另一国企业”是被并购企业，也叫目标企业。这里所说的渠道，包括并购企业直接向目标企业投资，或通过目标国所在地的子公司进行并购两种形式。支付手段，包括支付现金、从金融机构贷款、以股换股（~~以资产换资产~~）和发行债券等方式。从经济发展的历史进程看，企业海外并购是在企业国内并购的基础上发展起来的，是企业国内并购在世界经济一体化过程中的跨国延伸即跨越国界，涉及到两个或两个以上国家的企业、市场、政府控制下的法律制度以及文化等的并购。

本书里所论及的中国企业海外并购是指中国大陆企业并购外国企业和中国的港澳台资企业，即并购对象既包括境外的外资企业和港澳台资企业，也包括境内的外资企业和港澳台资企业。中国企业的海外并购活动开始于 20 世纪 80 年代，至今已有二十多年的历史，如果以并购活动的活跃程度为标准，我国企业海外并购的历程可以被划分为两个阶段：早期阶段和活跃阶段。

一、早期阶段（20 世纪 80 年代至 1995 年）

在最初的十多年中，海外并购活动主要集中在少数有实力的国

有企业，这些企业出于自身发展及国家战略决策的需要在早期的海外并购活动中扮演着主角。1980年，中银集团和华润集团就联手收购了香港最大的上市电子集团公司——康力投资有限公司。同年，中国国际信托投资公司开始在美国购买森林以供应国内木材市场。首都钢铁公司于1983年投入1000万美元在美国购买了麦斯塔工程设计公司10%的权益。1985年10月，中国国际信托投资公司与加拿大当地企业合资购买并经营塞尔加纸浆厂。同年，中信香港集团成立，1986年收购香港上市公司泰富发展，取得控股权，并注入中信香港集团拥有的香港国泰航空公司、港龙航空公司及部分房地产等资产进行重组整合（发行新股及可转换债券后改名为中信泰富）。从1986年至1989年短短四年里，中信泰富进行了六次发行新股筹集资金、收购资产的重大行动，规模迅速扩大，其价值从1986年的七亿港元猛增为1989年底的140亿港元，跻身于香港恒生指数100个成份股的行列，被誉为“泰富模式”。1988年，中国化工进出口总公司（中化）成为跨国经营试点企业，陆续进行了一系列对外并购活动，比如并购美国海岸太平洋炼油公司10%的股份以及美国的磷矿和磷肥厂等。1989年中信收购香港电讯10%的股份，被《国际金融评论》评为1989年最佳融资项目。1990年，首钢收购了美国加州钢厂和秘鲁铁矿等海外企业。1991年，中信澳大利亚公司全资收购了在澳洲经营肉类和产品的麦多肉类联合企业。1992年10月，中信西林公司与两家新西兰公司联手收购了拥有新西兰10000公顷林地的新西兰林业公司，中信西林公司控制100%的股份。1992年10月，中国国际航空公司以10亿美元并购了香港龙航（中国民航航空公司）100%的股份，成为该公司的第一大股东。1992年12月，中国华能控股公司以10亿美元的价格并购了印度尼西亚的波兰德公司（波兰的波兰德公司）100%的股份。这一时期，中国土木建筑公司等一大批建筑企业，中国五金矿产进出口公司等对外贸易公司都在美国、欧洲等地收购了一批企业。

这一时期我国企业海外并购数量少、规模小，并购目标地区主要集中在美国、加拿大、印度和香港等地区，所涉及的行业主要为航空、矿产资源等带有垄断色彩的行业，而且进行海外并购的企业主要是实力雄厚的国有大型企业。但这个时期进行海外并购活动的企业主要是窗口公司或者比较有新思维的公司，行业和产品多集中于在目标国家受欢迎的机电和纺织等产品。

二、海外并购活跃期（1997年至今）

自1997年开始，我国企业的海外并购在不同的背景下大致经历了两次并购浪潮。中国企业海外并购的主要区位是邻国，目标集中于石油、电信和交通等国家资源与基础设施行业。2001年我国加入WTO后，第二次海外并购浪潮兴起，在这一时期，出现了一系列有重大影响的海外并购事件（详见表1-1）。比如，2001年11月，浙江万向集团斥资1.5亿美元一举收购了美国曼陀罗上市公司，成为国内第一家通过并购进军美国的民营企业。2002年11月，中国海洋石油有限公司以18.5亿美元收购了西班牙瑞普索公司在印尼的五大油田的部分权益，获得每年原油400万桶的份额油。同年12月，中海油又收购了英国石油（BP）持有的印尼邦邦气田的股权，收购金额达到20亿港元。2003年10月，京东方收购韩国现代显示技术株式会社（JVC）的液晶模组（薄膜晶体管液晶显示器件）业务，收购金额为1.5亿美元。同年11月，中海油、中石化均以15亿美元收购英国天然气在哈萨克斯坦里海北部项目50%的权益。2004年12月，上汽集团收购韩国双龙汽车，金额约1.5亿美元。同年12月，联想收购IBM PC业务，耗资17.5亿美元。2005年12月，南京汽车股份有限公司成功地收购了英国“百年老厂”罗孚汽车公司及其发动机生产分部，收购金额1.5亿美元。2006年12月，中石油的全资子公司中油国际，以15亿美元的价格收购了哈萨克斯坦

石油公司 收购 的股权，完成了我国企业海外并购历史上交易金额最大的并购案，创造了我国企业对外并购的奇迹。

表 1-1 2005年后部分大规模海外并购事件简表

序号	时间	事件	金额
1	2005年 12月	海尔集团收购意大利迈尼盖蒂公司一家冰箱厂	2.4亿美元
2	2005年 12月	上海建工集团收购香港建设（控股）有限公司	10亿港元
3	2005年 12月	万向集团美国公司正式收购美国上市公司“战马”	1.4亿美元
4	2005年 12月	华立集团收购皇家飞利浦在美国的 移动通信部门	1.5亿美元
5	2005年 12月	广东美的集团收购日本三洋电机的电磁管事业	1.5亿日元
6	2005年 12月	华信投资收购日本 集团的日航龙柏饭店	不详
7	2005年 12月	华谊集团收购美国 公司	1.4亿美元
8	2005年 12月	中国海洋石油有限公司收购了西班牙瑞普索公司在印尼的五大油田的部分权益	1.5亿美元
9	2005年 12月	上海电气集团与英资晨星集团联手各出资 的资金收购日本秋山印刷机械公司	1.4亿美元
10	2005年 12月	安徽丰原集团收购上海嘉丽南可可食品有限公司	1.4亿元
11	2005年 12月	中国石油收购美国戴文能源集团在印尼的油气资产	1.5亿美元
12	2005年 12月	华谊集团收购美国 公司两条生产线以及 相关专利，以及价值 1.4亿美元的干燥室	1.4亿美元

续表

序号	时间	事件	金额
圆	圆年 月	德隆并购美国缪勒 (圆公司)	圆万美元
圆	圆年 月	联想收购阿尔卡特手机业务	缘万欧元
圆	圆年 月	新中基收购法国番茄巨头	苑万欧元
圆	圆年 月	上汽集团收购韩国双龙汽车	约 缘亿美元
猿	圆年 月	中国航油收购新加坡国家石油公司 圆股份	缘亿美元
猿	圆年 月	温州哈杉鞋业有限公司收购意大利 辛 (威尔逊) 制鞋公司	不详
猿	圆年 月	中国五矿集团收购加拿大诺兰达矿业公 司 (失败)	出价 远亿美元
猿	圆年 月	格林柯尔收购盖兹国际 (圆) 在法国莱维斯 (圆) 的汽车 管件工厂	不详
猿	圆年 月	格林柯尔收购欧洲著名汽车设计公司雷 莱德产品发展公司 (圆) 增 (圆, 简称 圆)	不详
猿	圆年 月	上工股份收购德国 云 股权	圆万美元
猿	圆年 月	联想集团收购 圆 业务	远亿美元 现金及价值 远亿美元的 股票
猿	圆年 月	盛大收购韩国 圆公司	约 远亿美元
猿	圆年 月	中国飞雕电器集团有限公司收购意大利 圆公司 圆股权	缘万欧元
猿	圆年 月	中国网通收购香港电讯盈科 圆 股权	远亿美元
源	圆年 月	广东德豪润达股份有限公司收购北美电 器 (珠海) 有限公司 圆股权	圆万元