

加入 WTO 以后, 中国企业开始到美国、澳大利亚、欧洲等发达国家寻求收购目标, 积极在全球性产业分工与整合中寻找自己的位置, 而且行业集中在石油、化工、家电、金融等领域。

中国企业海外并购狂飙

■ 本刊广州专稿 蔡 伟

2004 年中国企业的海外并购同样是风起云涌。中国海洋石油有限公司全资子公司——中海油 Muturi 有限公司收购英国天然气集团 (BG) 公司在印尼 Muturi 产品分成合同中 20.77% 的权益; 中国上海汽车工业 (集团) 总公司以 5 亿美元成功收购韩国双龙汽车公司 48.9% 的股权, 首开中国汽车业跨国化先河。

并购的冲动和难度

在世界经济日益一体化的今天, 从融入世界经济的角度出发, 企业需要制定面向全球发展的战略目标。如果该企业在国内市场上具有一定的竞争优势或处于垄断地位, 把自己放在一个大的国际经济体系中, 进军海外市场就顺理成章了。企业的海外并购在扩大市场份额的同时, 企业品牌国际化所带来的无形资产对企业的长期发展影响将更为深远。

另外, 境外融资也促使中国企业海外并购热情高涨。随着企业的快速发展, 传统的资金来源如政府拨款、银行贷款等不能完全满足企业的资金需求, 中国企业开始寻求境外融资。如深圳华环保汽车有限公司 2000 年收购美国纳斯达克上市公司泛亚达国际公司 70% 的股份, 在 2001 年 8 月实行增股扩股, 总股本从 4000 万扩充至 2 亿股, 在海外资本市场上已经获得了一定的成功。

虽然国内成功企业的海外并购热情日渐高涨, 但是我国海外并购案例的成功率仅为两到三成。业内专家分析, 因为现在国内有种种因素制约着海外并购的进行, 这些因素主要有:

资金因素。跨国并购, 动辄涉及几千万乃至上亿美元的投入, 没有金融信贷的支持是很难成功的。但就目前中国企业参与跨国并购面临的处境来看, 其在金融信贷方面受到诸多限制, 包括受国内贷款额度与特定外汇额度的限制。这使得不少企业很难获得银行对境外项目提供强有力的支持, 从而失去一些有

二十多年的风雨之路

中国企业跨国并购活动始于 20 世纪 80 年代, 这一阶段中国企业跨国并购规模小, 次数较少; 参与跨国并购的中国企业局限于国家大型企业, 有代表性的企业, 如中信、中化、首钢、华润等, 已发展成为大型跨国公司; 跨国并购涉及行业主要是石油化工、航空等少数垄断性行业。

1992 年到 21 世纪的开始, 中国企业海外跨国并购出现了第一次高峰。尤其是 90 年代中后期, 全球企业并购高潮迭起。在这一并购浪潮中, 我国利用外资和对外投资的方式开始发生了深刻的变化。一方面, 法律的松动使得国外一些著名的跨国公司相继收购了一大批中国企业; 另一方面, 伴随着中国经济的高速增长, 我国一些实力较为雄厚的大型企业也不断跨出国门, 到海外进行并购, 并引起广泛的关注, 包括像中石油、中石化、中海油等我国石油巨头在内的中国企业在国际市场上重拳出击, 频频

成为海外并购浪潮中的一个亮点。1992 年底, 首钢竞标竞标, 以 12 亿美元并购了秘鲁铁矿的全部股权。1996 年 4 月, 中国国际航空公司以 2.46 亿美元并购了香港龙航公司 38.5% 的股份, 成为龙航公司第一大股东。

据统计, 2001 年中国十大并购案例中, 有 6 起是跨国并购行为, 并且交易金额较大, 一般都在 10—20 亿元人民币左右。中国企业跨国并购的地区由美国、加拿大、印度、以及香港地区拓展到欧洲等地区。

中国加入 WTO 以后, 中国企业海外并购出现了第二个高峰, 在这一次的海外并购中, 中国企业开始到美国、澳大利亚、欧洲等发达国家寻求收购目标, 积极在全球性产业分工与整合中寻找自己的位置, 而且行业集中在石油、化工、家电、金融等领域。2003 年 11 月, 新大陆投资 1000 万美元获得德国 JQG 公司 12% 的股权。这是一种与世界级跨国公司结盟的做法, 新大陆集团将借助 JQG 遍及全球的销售平台, 实现产品的出口。

利的跨国并购机会。

体制因素。在我国，有关企业国内并购行为的政策供给都不能满足实际需要，更不用说跨国并购的政策支撑了。按现行规定，凡海外投资超过一定规模的项目，都要上报国家有关部门审查批准，涉及不同行业的还要进行会审会签，即费时又误事，增加了企业开展跨国并购的难度。另外，并购法律体系残缺不全，不健全的跨国并购监管体制使得跨国并购后的监管低效与不力，这也是导致跨国并购最终失败的一个原因。

中介因素。跨国并购需要熟悉跨国并购的投资银行、律师事务所等中介机构和通晓国际贸易、国际金融、国际营销、国际企业管理和国际商法等知识，熟知海外并购业务，并能按国际惯例管理海外并购企业的专业人才。而我国缺乏此类的中介组织和人员，这也是影响我国企业跨国并购的主要问题之一。

企业跨国并购后，如何对被并购的企业进行经营管理，避免整合风险，在最短时间内发挥并购优势则是并购企业面临的更为重要的且最为实际的问题。由于我国并购企业缺乏有管理跨国公司经验的人才，往往派少量管理人员对被并购企业进行协调管理，企业经营管理主要还是依赖于被并购企业的原有人员。

路在何方

即便面对此种种的制约因素，国内还是有不少的企业跃跃欲试，想到海外广阔的市场一展身手，对此，业内专家普遍持谨慎乐观的态度，他们建议有意进行海外并购的企业要充分考虑以下几种因素：

并购环境。并购前，国内企业要全面考察目标企业的外部环境，包括政治、经济、法律、文化、科技、相关市场等。

并购对象。企业实施跨国并购前要明确自身并购的目的，如融通资金、引进技术、扩大规模为延长产业链等。

并购方式。这里的并购方式主要是指并购支付方式，主要有换股并购、现金并购、杠杆并购和综合证券并购等。我国多用现金并购、资产折股、无偿划拨等。这些并购方式各有利弊，企业需视情况来选择合适的并购方式。

并购后的制度建设要求。中国实施跨国并购的企业面对的都是具有成熟制度和标准的大公司，因而为了与国际接轨，增强企业的竞争力，我国跨国并购企业有必要建立起适应国际规范与标准的制度。◎

forward ►►

金融，作为社会一部门、经济发展的核心、诸项改革的前沿，毫无疑问必须与社会同步，将构建和谐金融提上重要的议事日程。

构建和谐金融

■ 向明魏锐

当中国人民满怀豪情跨入2005年的时候，一个热门话题充盈于神州大地——构建和谐金融。所以“热”，除了它寄托着新一代执政集体的社会理想外，还在于和谐社会的理念为改革力量的重新积聚和冲刺找到了合适的突破口。金融，作为社会一部门、经济发展的核心、诸项改革的前沿，毫无疑问必须与社会同步，将构建和谐金融提上重要的议事日程。

胡锦涛总书记曾经在一次高级干部研读班上对社会主义和谐社会作了这样诠释：它应是“民主法治、公平正义、诚信友爱、充满活力、安定有序、人与自然和谐相处。”如果以此为绳来构建和谐金融，我们应从哪些方面努力呢？

第一，要充分发挥金融的职能作用，殚精竭虑支持国民经济发展。发展才是硬道理。要构建和谐金融，首要一条就是银行、证券、保险要齐头

并进，呈现出持续发展欣欣向荣的局面。金融要发展又赖于经济的发展，所以金融首先要发挥自己的功能支持经济发展。这种支持必须是冷静的而不是浮躁的，是稳妥的而不是盲目的，是帮正忙而不是帮倒忙。比如：2004年，金融部门认真贯彻中央和国务院的决策，在投资增长势头和货币信贷增速势头过快的情形下，及时实施金融宏观调控，使国民经济没有出现大的起落，仍然保持了较快增长；比如：各金融部门今年以来及时调整金融服务方向，由从前的过多面向大项目、大企业转变为面向个人、注重小企业和非公有制企业的融资；比如：面对股市长时期低迷疲软的态度，如何千方百计“救市”，不断拓宽券商融资渠道，引导合规资金入市，积极稳妥解决股权分置，强化对上市公司的监管，以推动资本市场稳定发展。总之，金融部门要竭尽所能为经济发展作贡献。经济发展了，金