

学校编码: 10384

分类号_____密级_____

学号: X2008156050

UDC _____

厦门大学

硕士学位论文

商业银行在企业兼并重组中的金融服务
和金融创新

Financial services and Financial Innovation by Commercial
Banks on Mergers and Acquisitions

徐明杰

指导教师姓名: 吴世农教授

专业名称: 工商管理(EMBA)

论文提交日期: 2014年9月

论文答辩日期: 2014年 月

学位授予日期: 2014年 月

答辩委员会主席: _____

评阅人: _____

2014年9月

厦门大学学位论文原创性声明

本人呈交的学位论文是本人在导师指导下,独立完成的研究成果。本人在论文写作中参考其他个人或集体已经发表的研究成果,均在文中以适当方式明确标明,并符合法律规范和《厦门大学研究生学术活动规范(试行)》。

另外,该学位论文为()课题(组)的研究成果,获得()课题(组)经费或实验室的资助,在()实验室完成。(请在以上括号内填写课题或课题组负责人或实验室名称,未有此项声明内容的,可以不作特别声明。)

声明人(签名):

年 月 日

厦门大学学位论文著作权使用声明

本人同意厦门大学根据《中华人民共和国学位条例暂行实施办法》等规定保留和使用此学位论文，并向主管部门或其指定机构送交学位论文（包括纸质版和电子版），允许学位论文进入厦门大学图书馆及其数据库被查阅、借阅。本人同意厦门大学将学位论文加入全国博士、硕士学位论文共建单位数据库进行检索，将学位论文的标题和摘要汇编出版，采用影印、缩印或者其它方式合理复制学位论文。

本学位论文属于：

1. 经厦门大学保密委员会审查核定的保密学位论文，
于 年 月 日解密，解密后适用上述授权。
2. 不保密，适用上述授权。

（请在以上相应括号内打“√”或填上相应内容。保密学位论文应是已经厦门大学保密委员会审定过的学位论文，未经厦门大学保密委员会审定的学位论文均为公开学位论文。此声明栏不填写的，默认为公开学位论文，均适用上述授权。）

声明人（签名）：

年 月 日

摘 要

本文拟从中国企业兼并重组的现状和动因分析、企业兼并重组的主要金融需求和商业银行的金融服务、商业银行服务并购重组的金融创新-并购基金等三个主要方面，开展研究和总结，希望对商业银行改善并购重组的服务有借鉴意义。

在中国企业兼并重组的现状和动因分析部分，主要从分析现状入手，阐述当前并购重组的主要趋势和特征，并进一步分析企业兼并重组的动因。这些动因包括产业整合以实现业绩增长、实现业务多元化发展和战略性转型、非上市公司通过买壳上市和借壳上市以获得上市地位、上市公司通过并购实现市值管理以提升股东价值。

在企业兼并重组的主要金融需求和商业银行的金融服务部分，将企业并购重组划分为决策阶段、执行阶段和整合阶段，并分别从这些阶段的特征分析企业的需求，以及商业银行为了满足这些需求所应当提供的服务。为进一步说明商业银行的金融服务，本部分还专门列举了上市公司深圳海普瑞药业股份有限公司的一宗海外并购案例，通过具体的案例阐述了商业银行如何通过多种手段服务企业并购重组活动。

在商业银行服务并购重组的金融创新-并购基金部分，首先通过分析研究国家政策，明确国家政策鼓励企业通过并购基金来实施兼并重组，描述了银行理财市场的崛起为并购基金提供了良好的机遇，然后重点分析了上市公司设立并购基金的原因，这些原因包括避免信息披露义务、避免收购事项短期内对上市公司的资产负债情况和利润情况形成冲击、早期锁定目标避免竞争对手收购等，最后分析和研究了商业银行介入并购基金的几种创新模式。

专门将商业银行如何服务企业的并购重组活动，这一专题比较新颖，参考资料不多，大部分是笔者对实践的总结归纳。

关键词：商业银行 并购重组 金融服务

ABSTRACT

The paper aims to conduct research and summary in the perspectives of the analysis of the status and motivation of M&A and restructuring of China's enterprises, of the main financial needs of enterprises in M&A and restructuring and commercial bank's financial services, and of the financial innovation of commercial banking services for M & A and restructuring— M & A Funds. The paper hopes to serve as reference for improving commercial banks' M & A service.

In the part of analysis of the status and motivation of merger and restructuring of China's enterprises, the research firstly starts from analyzing current status, illustrating the main trend and characteristics of the merger and reorganization in the current stage, and further explores the motivations of M & A and restructuring of enterprises. These motivations include industrial integration to achieve growth, diversification of business and strategic transformation, non-listed company to be listed through back door listing, and market value management of listed companies through M & A activities to add value for shareholders.

In the part of the main financial needs of enterprises in M & A and restructuring and commercial bank's financial services, the process of enterprises' merger and restructuring is divided into three stages: the decision-making stage, the execution stage and the integration stage. Based on the characteristics of each stage, research is conducted to explore the demand of enterprise and the services commercial banks provide in order to meet these demands. To further illustrate the financial service provided by commercial banks, an overseas M & A case of Hepalink, a listed pharmaceutical company in Shenzhen, is especially cited to elaborate how the commercial banks provide merger and restructuring service through various ways.

In the part of the financial innovation of commercial banking services for merger and restructuring— M & A Funds, based on the analysis of national policies, the paper firstly clarifies that the national policies encourage enterprises conducting mergers and restructuring through M & A Funds, and then shows how the advancement of bank

wealth management market provides a good opportunity for M & A Funds. Secondly, the underlying reasons for the listed companies to set up M & A funds are especially explained. These reasons include avoiding information disclosure obligations, protecting the listed companies from short-term impact of M & A activities on their leverage and profit condition, and locking the target in early stage to avoid competing for target with rival. Finally the paper studies the innovative ways commercial banks participate in M & A Funds.

Due to the innovative nature of the topic of “Financial services and Financial Innovation by Commercial Banks on Mergers and Acquisitions” and the scarcity of reference for the topic, the major referring sources of this paper derive from extracting and condensing of the author’s practical experience.

Key words: Commercial banks M & A and restructuring Financial services

目 录

第一章 研究概述	1
第一节 研究背景	1
第二节 本文研究的主要问题和意义	2
第三节 本文研究的基本思路和分析框架	3
第二章 中国企业兼并重组的现状和动因分析	5
第一节 中国企业并购重组的发展现状	5
第二节 企业并购重组的动因分析	9
第三章 企业并购重组的主要金融需求以及商业银行的金融服务	13
第一节 决策阶段的金融需求和商业银行的财务顾问服务	13
第二节 并购重组实施阶段的金融需求	22
第三节 整合阶段的金融需求	28
第四节 案例分析	30
第四章 商业银行服务并购重组的金融创新：并购基金	33
第一节 并购基金是国家政策鼓励的金融创新	33
第二节 银行理财市场为参与并购基金开拓了空间	33
第三节 上市公司设立并购基金的原因	34
第四节 商业银行介入并购基金的几种创新模式	36
第五节 案例分析	40
第五章 主要结论和启示	42
参考文献	45

第一章 研究概述

第一节 研究背景

改革开放 30 年，原先通过不断复制建厂的简单扩张模式正在被产能过剩的严峻现实状况所遏制，中国的经济发展方式亟待转变。在此背景下，并购重组在优化资产配置、扩大企业规模、实现战略转型和产能结构调整方面，发挥了极为重要的作用。

兼并重组是企业加强资源整合、实现快速发展、提高竞争力的有效措施，是化解产能严重过剩矛盾、调整优化产业结构、提高发展质量效益的重要途径。近年来，国家政策鼓励企业兼并重组，为兼并重组营造了良好的市场环境。国务院于 2014 年 4 月发布了《国务院关于进一步优化企业兼并重组市场环境的意见》，意见提出体制机制进一步完善、政策环境更加优化、企业兼并重组取得新成效这三大目标，明确要求逐步减少企业兼并重组相关行政审批事项，不断提高审批效率，进一步完善有利于企业兼并重组的市场体系，逐步消除市场壁垒。

市场表现方面，中国并购市场 2013 年呈现爆发性增长，交易数量与金额双双冲破历史记录。大中华区著名股权投资研究机构清科研究中心最新数据显示：2013 年中国并购市场共完成交易 1,232 起，较 2012 年的 991 起增长 24.3%；披露金额的并购案例总计 1,145 起，涉及交易金额共 932.03 亿美元，同比涨幅为 83.6%。

当前，中国商业银行业也正处于历史变革的大潮之中，利率市场化的加速到来，正在剧烈的改变商业银行的经营模式和竞争格局。首先，利率市场化以后，商业银行为招揽存款势必会竞相抬高存款利率水平，优质企业在银行信贷中的议价能力较强，导致贷款利率难以明显提升，而利率市场化还将伴随金融脱媒的进一步发展，居民将有更多存款之外的投资渠道，企业将有更多贷款之外的融资渠道，必然导致商业银行的竞争加剧、利差收窄、利润下降。商业银行为摆脱利率市场化的负面冲击，必须加快创新步伐。一是资产业务创新，强化资产端的优势，建立高定价贷款的获取能力；二是围绕财务顾问业务的创新，积极研究市场变化，提供市场需要的金融产品，扩大投资银行业务的比重。而积极参与企业的并购重组，不仅能够提

供复杂性融资，建立商业银行资产端的优势，又能促进商业银行转型，扩大中间业务收入。

但是由于长期严格的金融管制，商业银行一直没有积极研究和满足企业的股权投资领域的信贷需求。1996年颁布的《贷款通则》第二十条规定，“不得用贷款从事股本权益性投资，国家另有规定的除外”。直到2008年中国银行业监督管理委员会颁布《商业银行并购贷款风险管理指引》（银监发〔2008〕84号），中国的商业银行业才真正介入企业的并购重组。企业并购重组的蓬勃兴起，为商业银行寻找新的领域、打造新的优势，提供了良好的机遇。

随着并购重组市场的迅猛发展，商业银行正以更加积极的态势介入企业的并购重组活动。比如2013年8月27日由民生银行牵头，联合中投证券、中金公司、华泰联合、中伦律师事务所、中联评估、安永、普华永道、中证报、21世纪经济报道等24家机构共同组建中国并购合作联盟。合作联盟汇聚了活跃于国内并购市场银行、券商、律师事务所、会计师事务所、评估公司、媒体等并购中介服务相关各方，共同组成服务联盟，为企业提供并购综合金融服务。2014年8月8日，浦发银行发布并购金融服务方案2.0，试图在并购市场上发挥更大作用。在并购金融服务方案2.0中，浦发银行列举了开展并购金融业务的四大优势领域，包括为国资整合及重大资产重组并购金融服务，为上市公司及非上市公众公司非公开发行提供并购金融服务，为资源型行业提供并购金融服务，以及跨境并购金融服务。

第二节 本文研究的主要问题和意义

在当前的形势下，一方面国家从政策层面鼓励兼并重组，连续颁布多项政策文件，简政放权，为企业并购重组松绑；另一方面，我国市场经济经过三十多年的改革开放，正在进入一个新的发展阶段，兼并重组越来越活跃，并成为国民经济活动中的亮点。商业银行在市场化大潮之下，必须紧跟国家的政策导向，积极为企业的兼并重组提供全方位的金融服务。

由于《商业银行法》和《贷款通则》的限制，商业银行在2008年以前一直很少参与企业的并购重组，直到2008年银监会颁布了《商业银行并购贷款风险管理指引》之后，商业银行才陆续介入并购重组市场，总体而言，商业银行提供的金融服务和金融创新是不充分的。商业银行到底如何为企业的并购重组服务，既是一个

值得研究的理论问题，也是实践中迫切需要解决的实际问题。笔者在银行业工作多年，有幸从事并购重组的金融服务，对这一问题有一定的认识和研究，希望通过本文进行进一步的梳理、归纳和总结，从中国企业兼并重组的现状和动因分析、企业兼并重组的主要金融需求和商业银行的金融服务、商业银行服务并购重组的金融创新-并购基金等三个主要方面，提出若干金融服务手段和金融创新做法，希望对商业银行改善并购重组的服务有借鉴意义。

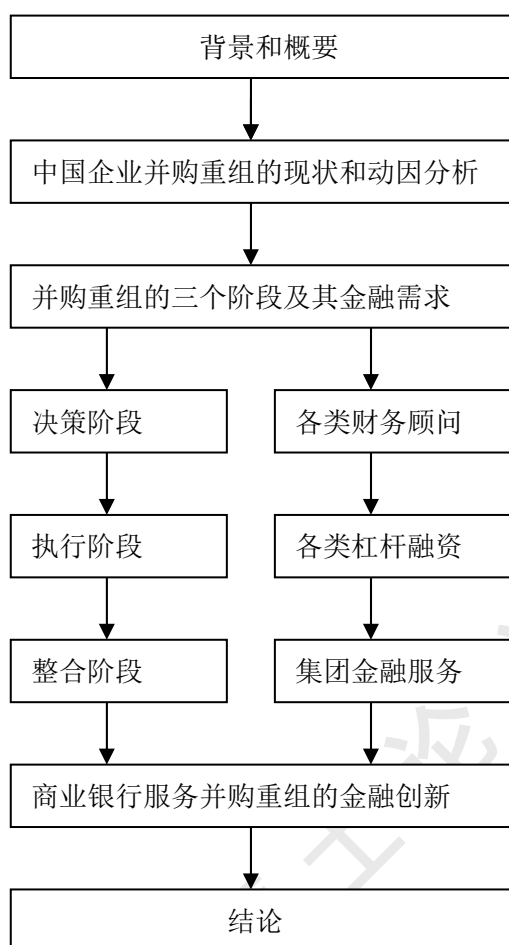
为了系统分析银行的金融服务，本文将企业并购重组划分为决策阶段、执行阶段和整合阶段，分析这些阶段企业的需求，以及商业银行为满足这些需求所应当提供的服务。既有理论的思考，也有实践的总结，更配以实际案例进行诠释，阐述了商业银行如何通过多种手段服务企业并购重组活动。

而在金融创新方面，则把并购基金这一热门话题作为研究对象，梳理了若干种商业银行介入并购基金模式，描绘和设想了商业银行以更加新颖的金融工具服务企业并购重组的方法。同样，并购基金也配了一个案例，试图以此进一步生动展示这一金融创新的实际应用。

第三节 本文研究的基本思路和分析框架

本文从观察中国企业兼并重组的现状入手，掌握企业并购重组的趋势，分析企业并购重组的动因。在了解掌握并购动因的原因的基础上，将并购重组分为三个阶段，分别研究这三个阶段，找到企业的金融需求，针对性提出商业银行的解决方案。方案中重点论述了商业银行的各种类型的财务顾问服务、并购贷款、各种各样的融资创新。最后，重点研究了目前正在兴起的上市公司并购基金，分析论证了商业银行在这一创新形式下如何帮助企业完成并购重组。

具体分析框架如下：



第二章 中国企业兼并重组现状和动因分析

第一节 中国企业并购重组的发展现状

自从 1991 年中国证券市场诞生之日起，对存量资产进行并购重组以实现第二次资源配置的需要，就应运而生，近年来则呈现加快发展的趋势。主要特点如下：

一、参与并购重组的经济个体越来越多

从 2007 年到 2013 年，中国并购总额增长了 245%，并购案例数增长 513%，并购重组不仅在规模上快速增长，而且参与的企业越来越多，并购重组正在成为一项比较常见的经济活动。

图 1 2007-2013 年中国并购市场发展趋势



数据来源 www.pedata.cn

二、海外并购和国内并购的金额平分秋色

根据私募通数据，2013 年全部并购金额 932 亿美元，其中国内并购 418 亿美元，跨境并购 514 亿美元。在平均单笔金额方面，海外并购单笔平均近 5 亿美元，国内并购只有单笔平均 0.4 亿美元，两者相去甚远。这一现象表明，海外并购的参与者都是实力雄厚的大型企业集团，并购标的规模庞大，而国内并购则集中在中等规模的企业，为数众多，但是单笔金额较小。

表 1 2013 年中国并购市场类型分布

并购类型	案例数	比例	案例数 (金)	并购金额 (US\$M)	比例	平均并购金额 (US\$M)
国内并购	1094	88.8%	1039	41,739.82	44.8%	40.17
海外并购	99	8.0%	78	38,495.12	41.3%	493.53
外资并购	39	3.2%	28	12,968.32	13.9%	463.15
合计	1,232	100%	1145	93,203.26	100.0%	81.40

数据来源 www.pedata.cn

三、新兴产业等热门行业受到持续的追捧

在并购金额方面，能源及矿产行业排名第一，披露金额的 142 起案例涉及交易额 295.18 亿美元，较 2012 年增长 32.8%；房地产行业也在并购金额方面摘得第二名的桂冠，完成交易的金额为 142.75 亿美元，同比涨幅达 265.7%；金融行业 2013 年荣登第三，完成交易的金额为 135.44 亿美元，较 2012 年的 20.71 亿美元激增 554.0%。相比传统行业，生物技术/医疗健康、清洁技术、互联网等新兴行业的并购活动表现抢眼，VC/PE 投资项目去库存、新兴产业公司成长性高，使得手握重金的买家，如上市公司等，竞相追逐新兴产业公司。就 2013 年表现来看，生物技术/医疗健康、清洁技术、互联网等行业活跃度较高。生物技术/医疗健康行业共完成 103 起，涉及金额 21.64 亿美元，同比分别上涨 53.7%、27.6%；清洁技术行业 2013 年交易量为 69 起，交易金额为 19.01 亿美元，同比提升 50.0%、344.2%；互联网行业为 2013 年度黑马，企业纷纷通过并购达到上下游产业链的整合，以期在市场拥有更大比例的用户群。2013 年互联网行业共完成并购案例 44 起，同比上升 37.5%，涉及并购金额 27.51 亿美元，比 2012 年的 2.69 亿美元暴涨 922.7%。

Degree papers are in the "[Xiamen University Electronic Theses and Dissertations Database](#)". Full texts are available in the following ways:

1. If your library is a CALIS member libraries, please log on <http://etd.calis.edu.cn/> and submit requests online, or consult the interlibrary loan department in your library.
2. For users of non-CALIS member libraries, please mail to etd@xmu.edu.cn for delivery details.

廈門大學博碩士論文摘要庫