

当“世界工厂”面对并购选择 PDF 转换可能丢失图片或格式，建议阅读原文

https://www.100test.com/kao_ti2020/177/2021_2022__E5_BD_93_E2_80_9C_E4_B8_96_E7_c71_177619.htm 一家软件类海外上市公司（以下简称“A公司”），计划通过定向增发方式收购一家中国软件公司，或者被中国公司收购。收购完成后，A公司将把它的软件开发业务转移到中国，外方团队负责海外软件外包业务的订单。一次极其普通的海外高科技企业向中国转移研发基地的企业行为，由于加入了浓重的资本色彩而变得别具一格。外方优势在于有壳资源，有钱，有海外客户，而中方的得益在于，资产可以变成股票，获得资金和技术，以及大量海外客户。“但对于中国企业来说，最大的风险在于并购后的整合效果。通俗一点儿说，就是1加1能否大于2。”天津财经大学李腊生教授说。两种方案来源

：www.examda.com A公司是一家国外软件企业，市值约1亿美元左右，公司股票上市5年以来股价一直相对稳定，累计融资近2000万美元。由于运营成本持续攀升，A公司目前已不能满足客户后续咨询和服务要求，更没有资金支持后续新产品研发。因此，A公司很希望通过与中国软件企业整合来降低开发成本，同时进一步发展新客户。然而，在A公司寻找并购目标的过程中发现，符合条件的公司很多，而且各家情况并不相同。原定的并购计划分化为两种方案。第一个方案是原计划的正向收购。A公司原股东在保持控股权基础上，定向增发新股收购中国小型软件公司。这样的软件公司年利润至少要在200万元以上，并要求年利润增长率保持100%或更高。在收购完成的同时，一家投资银行将根据A公司与被收购公

司的发展需要投入一笔资金，用于支持企业做大做强。在此基础上，再收购两到三家年利润在500万~1000万元的中国软件企业，从而保证收购后的A公司利润，能在一年左右的时间内增长到300万美元，并由原来挂牌的二板市场升级至主板交易。其后，A公司将继续扩大收购目标，进一步扩充中国软件企业外包订单来源。从而使上市公司利润迅速上升至500万美元以上，并申请到其他市场二次上市融资，实现两国上市。来源：www.examda.com 方案二则演化成中国公司的反向收购。A公司原控股股东放弃控股权，定向增发新股收购中国中型软件企业，收购完成后，中方软件公司的原有股东将成为上市公司的控股股东。这样的中国软件企业年利润需达到300万美元，并保持每年30%以上的利润增长率。中方公司并购A公司的同时，投资银行将投入一笔资金用于支持企业发展。在完成并购交易后，新公司将立刻申请由二板市场升入主板交易。在此基础上，以上市公司为平台，新公司对国内外竞争对手进行有效整合，实现境外软件开发订单和国内开发团队的同步增长，在短期内实现利润超过500万美元和在其他市场二次上市融资的目标，成为中国软件行业的领军企业。收购一家中国软件公司，只是A公司利用资本市场进行扩张的开端。A公司中国代表告诉记者，如果这种并购模式获得投资者的认同，公司将考虑以私募方式引入战略或财务投资者，将同样的并购在其他国家和地区进行复制，从而进一步拓展A公司的业务，迅速获得市场份额。“短期内打造一个开发人员在1000人以上、利润在500万美元以上的软件外包企业，同时实现两地上市。”A公司计划通过资本杠杆，以极低的成本完成企业扩张，而现在的A公司，将成为合并

后新公司的市场营销及产品维护部门。 硬币另一面 来源

：www.examda.com 在发达国家高科技企业纷纷将研发机构转到中国以求降低成本的同时，中国的软件企业却很难“走出去”。到目前为止，还没有一家中国软件企业登陆北美资本市场，更没有公司直接借助资本市场实现行业整合。业内人士估算，外包企业如果能够在欧美上市，最少可以以15倍以上的市盈率去融资，而风投目前在国内只给出5到8倍市盈率的价钱。“对我来说好处显而易见：既摆脱了在国内与同行‘火拼’的生存方式，直接进入海外市场，又能实现曲线上市，获得资金和技术支持。”国内一家软件企业老总对上述合并方案表现出极大的兴趣。但并购行业专家却认为，这块蛋糕并不那么好吃。“这是一个比较特殊的个案，这种类型的并购仅限于一些特定的产品或行业，不具有代表性。”某海外专业并购公司经理向记者表示，她所了解的案例表明，海外企业并购中国企业，主要是为了进一步开发中国市场，而不仅仅是将生产基地转移到中国。此外，被并购的中国公司能否有足够的研发能力，将直接关系到并购是否成功。李腊生认为，这种合作模式对中方很有诱惑力。企业可以通过并购拿到海外订单，并购完成后获得资金、技术方面的支持，又可以迅速提高企业在国内的竞争力。由于对并购有良好预期，外方在并购中方企业时价格将会相对较高，中方企业在交易中能够获得一定的股权溢价。并购完成的同时，意味着中方控制人原有的资产变成在海外上市交易的股票。“但对于中国企业来说，不管采用哪种方案，企业都将面临大幅度的结构和业务调整，以适应A公司或境外资本市场需求。”李腊生说，“境内公司还将面临如果整合不成功甚至最后

双方不欢而散，被并购的中国企业将不上不下的尴尬局面：既不能满足A公司的需要，也很难退回到企业原来的模样，业务发展将受到致命打击。” “如果能找到合适的并购标的，就能做到1加1大于2。同样，只要资本市场对新公司树立信心，接下来的事情就简单了。” A公司代表说。 100Test 下载频道开通，各类考试题目直接下载。详细请访问 www.100test.com