

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\\_ti2020/239/2021\\_2022\\_\\_E5\\_BD\\_93\\_E4\\_B8\\_96\\_E7\\_95\\_8C\\_E5\\_c70\\_239652.htm](https://www.100test.com/kao_ti2020/239/2021_2022__E5_BD_93_E4_B8_96_E7_95_8C_E5_c70_239652.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 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。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](http://www.100test.com)