



中国崛起： 海外并购新领域

2009年11月

简介

去年下半年全球金融体系重创之后，中国已昂首踏上世界舞台，这一趋势在并购市场上体现尤为明显。尽管市场情况严峻，海外并购交易于2009年首三季仍表现稳健，占整体并购活动的百分之十，也接近并购投资量的四分之一；而相比之下2007年的海外收购的交易量和价值只分别占整体并购交易的百分之八点五及百分之二十一。

海外并购活动对整体并购市场的走向起到越来越重要的作用，收购海外资产也变得越发复杂及更具争议性。故此，于过去三季所宣布的中国20大海外并购交易的四分之一之中，有部份受到海外监管层面的阻碍并不足为奇：如兖州煤业以26亿美元收购澳洲Felix Resources的交易就是一例。

与此同时，中国大陆的主权基金也开始大展拳脚，自2007年初以来包揽了两宗金额各达数十亿美元的收购交易 – 以30亿美元购入美国并购公司百仕通(Blackstone)的少数权益及以15亿美元购下加拿大Teck Resources的百分之十七点二权益(于2009年7月公布)。公众资金也被逐渐用于海外收购交易：中国国家开发银行向国企中国石油天然气集团公司(CNPC)贷款300亿美元用于海外收购战。

展望未来，中国企业对海外并购交易仍雄心勃勃并且很大程度上为海外资产价值所吸引，据此海外收购活动将于2010可能继续增加。同时，中国的并购者也对欧洲及南美的资产逐渐产生兴趣：2009年5月

公布中国发展银行向巴西国有石油企业Petrobras贷款100亿美元，条件是保证在未来10年向中国大陆供应石油。中国政府也努力与欧盟加强良好关系，以巩固经贸往来及获取欧洲对中国大陆的市场经济地位的认同，方便中国企业未来收购欧洲企业。

为了让公众更了解其它并购交易驱动因素及中国企业未来的潜在并购难题，德勤全球中国服务小组联同并购市场资讯公司(简称「merger-market」)出版「中国崛起：海外并购新领域」这一领先理念刊物，深入探讨中国并购者收购海外资产的方方面面。

摘要及研究方法定义

海外并购概况

中国企业海外并购活动(定义为：中国大陆、香港、台湾及澳门的买家所进行的海外并购，而被并购的目标资产则在上述以外的地区)于2009年首三季度回复增长，由第一季的10宗交易大幅增至第三季的26宗，而季度交易总值则于同季度由13亿美元急升至89亿美元。

海外并购交易的总值稳步上扬，于过往六年及今年前三个季度所公布的全部中国企业海外并购交易之百分之二十点八相当于2.5亿美元或更高，于2009年首三季度增幅为百分之一一点六。

然而，中国的私募股权收购看来是集中于基金投资所包括的工业界企业。2003年至2009年前三季度，这方面的交易数量及价值占整体中国私募股权收购交易的百分之二十八。收购南亚区企业的交易占这方面交易量的百分之三十七，而收购澳大拉西亚区企业的价值则占私募股权收购投资的五分之一。

海外并购澳洲资产活动

2003年至2009年第三季度期间，中国企业并购澳洲资产的交易共有58宗，总值93亿美元；其中大部份是收购澳洲的能源、矿业及公用事业，占同期整体交易量的百分之六十七及总值的百分之八十六。2009年首三季度，能源、矿业及公用事业并购交易更急升至分占整体交易量及总值的百分之七十五及百分之九十九。

海外并购美国资产活动

海外并购活动明显聚焦于北美的资产。自2003年开始，约四分之一的总交易量及约三分之一的总值在北美市场；于2009年前三季度，这方面的交易量及价值大幅上升至交易总数量及交易总值的百分之三十二及百分之七十。

行业焦点

海外并购活动持续集中于能源、矿业及公用事业。自2003年初开始，这方面的交易占总成交数量的百分之二十九，价值则为总值的百分之六十五；而于2009年前三季度更分别进一步上升至百分之四十及百分之九十三。

交易的推动力及阻碍

有助海外并购的因素之一，是中国大陆财金当局鼓励中国国企收购海外的能源、矿业及公用事业资产，以此运用中国大陆庞大的外汇储备及减持收益低的美元政府债券，同时也收购矿业及能源以满足中国制造业的增长需求。

中国国企也试图有机地扩展以达至经济效益，最终能占据海外市场及壮大。

然而，中国企业的并购后整合(PMI)业绩有待改善，影响了长远的并购成功率。

并购监管的影响

中国大陆监管体制全面检讨，新规已于2008年夏季至2009年实施，中国大陆现时的反垄断及并购政策与欧洲及北美的可以等量齐观。中国大陆与主要实施反垄断法的国家在可见将来不大可能有监管互惠，因为这对未来的并购活动影响深远。

未来趋势

对澳洲能源、矿业及公用事业资产的并购活动会在2010年持续。但中国企业在这方面的巨额并购交易将会遇到渐增的阻力，而阻力不会随时间减弱。

中国企业并购活动将开始转移至金融服务界的资产。以往一些收购西方金融机构的企业的投资计划虽欠妥善周详，但随着欧洲及北美对金融界的改革，将会出现利润丰厚的投资机会。

中国企业对美国的活跃投资将在未来12个月持续，并购者会收购可提升本身企业技术的资产。这一趋势最著名的例子是联想于2004年底斥资17.5亿美元收购国际商业机器(BM)的个人电脑业务；尽管并购后初期的业务困难，但于2009年第一季度渐见起色，故此该并购的最终成果仍难下判断。

整体而言，纵使运营及政治上的障碍对并购交易构成阻力，仍预料中国企业的海外并购活动基本强劲。展望未来，该些障碍会最终被克服，而使交易量和价值上升，并使得并购市场得以壮大。

研究方法定义

- 过往数据包括2003年1月1日至2009年9月30日期间mergermarket记录的所有交易。
- 数据包括逾5百万美元的交易。若交易金额保密，mergermarket会记录报称或估计逾5百万美元的交易。若交易总值保密，数据会包括营业额逾1千万美元的公司。
- 数据只记录真实的并购交易。记录一般会包括涉及控股权易手的交易。若购入权益少于百分之三十(亚太区则少于百分之十)，mergermarket只会记录价值逾1亿美元的交易。
- 数据不包括只涉及结构重组但股东权益不变的交易。Mergermarket不记录地产交易、意向书、备忘录、首合约及非约束性合约。
- 除非另有所指，否则US\$指美元。
- 本报告记录的并购交易来自以下地区：
 - 中国大陆；
 - 香港；
 - 台湾；
 - 澳门。

Mergermarket及本报告所指的海外并购交易为：交易之并购者主要驻于中国大陆、香港、澳门或台湾，而被并购者主要驻于中国大陆、香港、澳门或台湾之外的地区。

- 本报告所指之地区划分为：
 - 日耳曼 - 德国、瑞士及奥地利；
 - 伊比利亚 - 西班牙及葡萄牙；
 - 澳大拉西亚 - 澳洲及新西兰；
 - 比荷卢经济联盟 - 比利时、荷兰及卢森堡。
- 本报告内所指的‘2003年至2009年第三季’，即指2003年1月1日至2009年9月30日期间。另外，‘2009年第一至第三季’指2009年1月1日至2009年9月30日期间。
- 除非另有所指，否则所引述的数据均为mergermarket的专有数据。

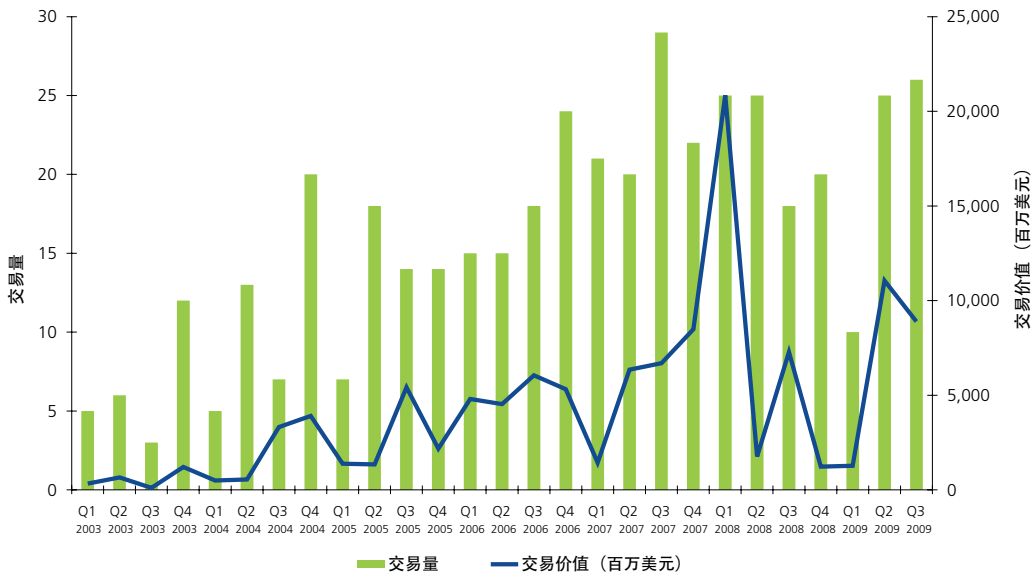


中国企业海外并购活动概况



德勤中国并购服务领导人及全球中国服务小组联席主席谢其龙对中国企业海外并购活动的前景保持乐观，并表示，本土的强大并购者能在可见未来克服海外监管机构对并购带来的障碍

中国海外并购活动的趋势



资料来源：mergermarket

近年全球经济迅速发展，中国在世界舞台展现英姿，与此同时中国企业海外并购活动也大幅增加。2003年至2009年第三季末，中国企业进行了437宗海外并购交易，总值达1,168亿美元，其中约241宗(753亿美元)于过往2年及本年三个季度内进行。

德勤中国并购服务领导人及全球中国服务小组联席主席谢其龙先生最近表示，中国企业海外并购活动于本年首三个季度急升；其中海外收购达61宗，总值212亿美元，大部份于2009年第三季进行，其中约26宗(89亿美元)于期内公布，最大宗为中国的煤矿集团兖州煤业斥资26亿美元(包括债务)收购澳洲产煤公司Felix Resources。

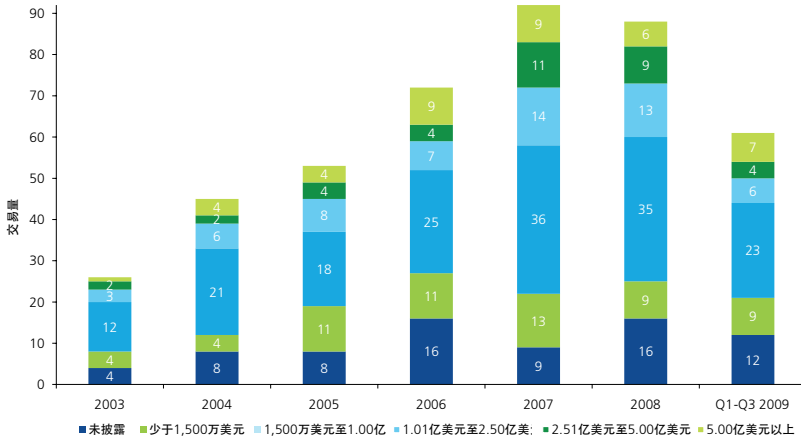
尽管全球信贷危机导致并购交易锐减，中国企业海外并购活动仍保持稳健：2008上半年至2009年下半年期间，与前一年同期的收购交易量比较仅下降百分之二十八，相比之下，全球并购量则下跌百分之三十六。谢其龙认为，中国企业稳健的原因是其经济受金融危机影响较少，可能归因于美国雷曼兄弟公司在2008年9月倒闭后中国政府的巨额注资。

谢其龙亦指出，除了企业乐观的海外抄底并购活动外，政府鼓励也是原因之一：银行向中国国企提供利率优惠的大额贷款或信贷安排以收购海外资产(如中国国家开发银行最近向中石油(CNPC)贷款300亿美元用于收购战)。他相信，提供支持是因为中国政府试图将21,300亿美元外汇储备分散投资；根据瑞银(UBS)的资料，中国大陆外汇储备的约百分之六十五现投资于收益较低的美元债券。

他表示，中国国企透过海外并购扩展业务，从而避免国内强大竞争对手的可能收购。他说：「收购海外资产是国力的表现。此外，这些企业因无需向股东分派现金而有能力进行收购。」

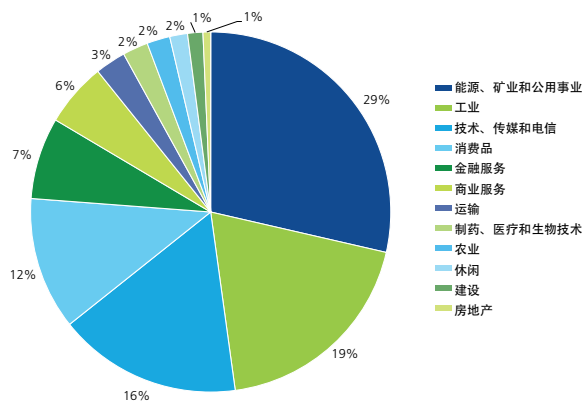
同期的海外并购交易中，香港占217宗，中国大陆企业占174宗，而台湾企业只有37宗。然而，以价值计算，中国大陆收购者却支付了851亿美元，而香港及台湾企业只分别投资280亿美元及37亿美元。

交易额规模分布情况：交易量



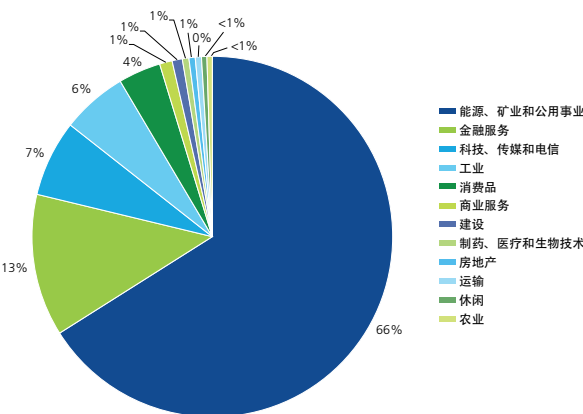
资料来源：mergermarket

按行业划分2003年至2009年第3季度中国跨境并购活动：交易量



资料来源：mergermarket

按行业划分2003年至2009年第3季度中国跨境并购活动：交易价值



资料来源：mergermarket

中石化以88亿美元收购Addax的交易凸显了中国企业的大宗海外并购交易的重要性。尽管经济于2009年首二季仍严峻，单笔价值逾5亿美元的交易仍占总量的百分之十一，较2008年财政年度上升百分之四；而价值低于1千5百万美元的交易也于同期上升百分之五。

谢其龙表示，虽然近期的海外并购交易多以大宗为主，但巨额交易(逾10亿美元)不会占很多，因为中国并购者知道被收购的大企业难以驾驭及有效管理—尤其是能源、矿业及公用事业的企业。

行业分布

能源、矿业及公用事业的并购于2003年至2009年第三季毫无意外地扮演了中国企业海外并购活动的主角，占总交易量及总值的百分之二十九及百分之六十六；而工业方面只占总量及总值的百分之十九及百分之六；科技、传媒及电信产业则占百分之十六及百分之七。

单看2009年的并购活动便可清楚知道，中国需保障原材料供应给其发展蓬勃的制造业基地。仅在2009年前三个季度有关能源、矿业及公用事业的海外并购交易量，已占总量约百分之四十一，较过往6年及今年前三个季度的数字急升百分之十二。中国斥资195亿美元收购这方面的资产，占本年首三季海外并购总支出的绝大部分，高达百分之九十三。

展望未来，谢其龙表示：能源、矿业及公用事业的海外并购活动将在2010年持续，但交易不会随时间而变得容易。他道：「中国企业在这方面海外资产的大手收购将渐遇阻力。并购者需学会把政治色彩与并购活动分开，才可让交易成功。」

谢其龙认为，中国并购者将开始转移至收购金融服务界的资产。他道：「一些市场评论员认为，尽管像国家主权基金中投(CIC)这样的企业，此前对西方金融机构的投资出师不利，但欧洲及北美对其银行体系的改革将会造就利润丰厚的投资机会而中国投资者正越来越多地着眼长远，从战略的角度进行此类投资。」

另一个推动收购海外金融服务企业的因素，是中国国有银行正逐步在海外寻求合作伙伴，以在财务上支持未来进行交易的中国并购者及当地卖家。谢其龙并引用例子—中国工商银行(ICBC)于2007年初斥资54亿美元购入南非的标准银行(Standard Bank)的百分之二十股权，欲并购非洲资产的中国企业可利用这良好关系获得优惠的当地交易条件。

谢其龙相信，随着中国企业寻找合适的清洁能源和农产品，包括农业及再生能源的其它行业的海外并购活动会在2010年及以后有增无减。

国家分布

2003年至2009年第三季，北美企业是中国并购者的首选，期间约有106宗交易，占总量的百分之二十四。而东南亚及澳大拉西亚区企业也获并购者青睐，分别占总量的百分之十六及百分之十四。

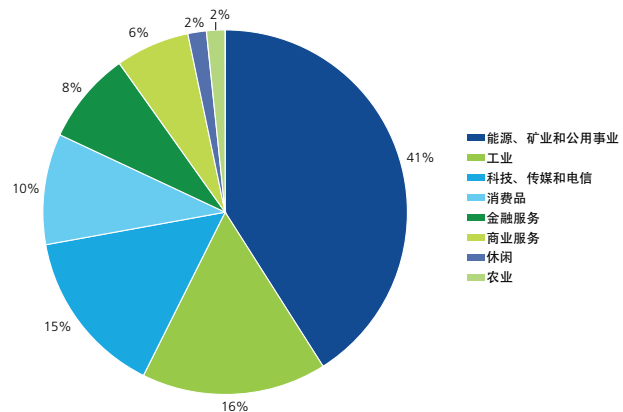
谢其龙道，并购澳洲能源、矿业及公用事业资产的活动会在未来持续不断，因为如煤炭等的澳洲资源质量上乘，且运往中国的费用也较加拿大及南美便宜。

谢其龙说，中国并购美国企业将在未来12个月持续升温，并购者会收购可提升本身企业技术的资产。而中国也会鼓励企业并购美国资产，以利用国家的庞大美元储备投资于波动性低的资产，减持美元货币。

中国企业对北美的并购投资额超过其它国家，于2003年至2009年第三季达约322亿美元，占总额之百分之二十八；对英国及爱尔兰的并购投资也达235亿美元，而对东南亚只有105亿美元。

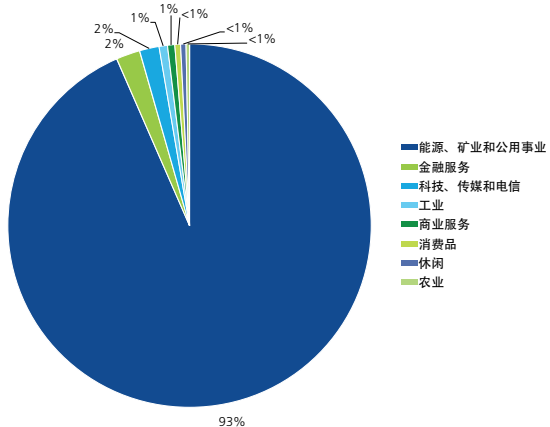
中国并购非洲资产的消息近年常见诸国际金融媒体，但谢其龙认为这些并购不会长久持续。他说：「尽管并购非洲资产有利可图，但因其缺乏基建而令交易很难达成。」他指出，中石油于2009年9月以4.6亿美元收购Verenex Energy - 在加拿大上市的利比亚石油及天然气钻探公司 - 的交易失败，与政治上的不妥协有关。具有优先承购权的利比亚国家石油公司收购Verenex导致该结果，但中国石油集团现以较低估值商讨收购该企业。

按行业划分2009年第1季度至第3季度中国跨境并购活动：交易量



资料来源：mergermarket

按行业划分2009年第1季度至第3季度中国跨境并购活动：交易价值

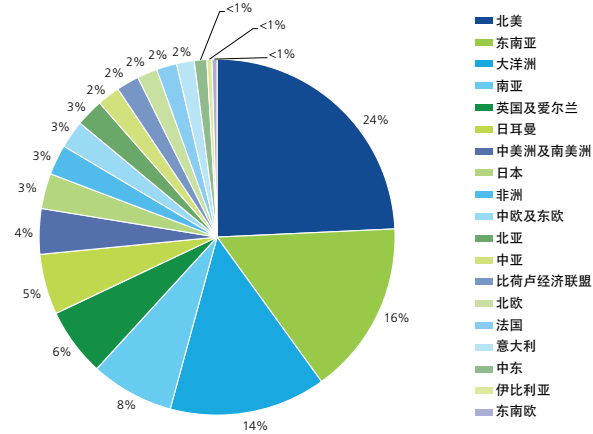


资料来源：mergermarket

中国企业在能源、矿业及公用事业海外资产的大手收购在未来将渐遇阻力

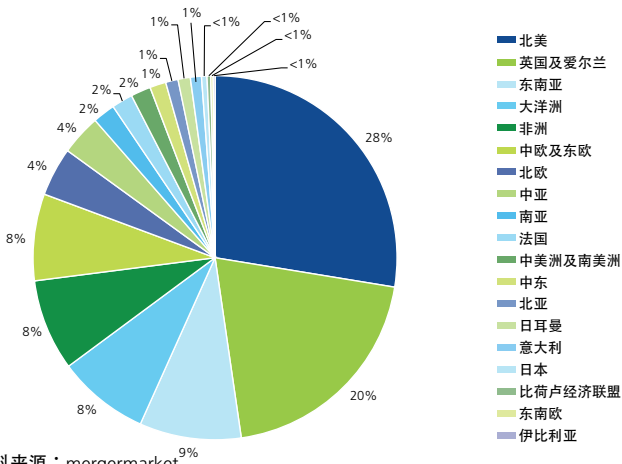
谢其龙
德勤中国并购服务领导人及全球中国服务小组联席主席

按地区划分2003年至2009年第3季度中国海外并购活动：交易量



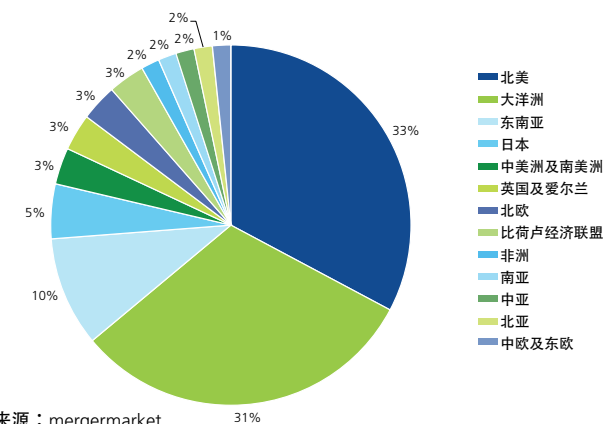
资料来源：mergermarket

按地区划分2009年第1季度至第3季度中国海外并购活动：交易价值



资料来源：mergermarket

按地区划分2009年第1季度至第3季度中国海外并购活动：交易量



资料来源：mergermarket

私募股权投资

2003年至2009年第三季度，中国企业收购海外私募股权投资公司的交易有59宗，达52亿美元，交易量及交易价值占海外并购交易总量及总值之百分之十三及百分之四点四。大部份这方面的交易均源自驻于香港的私募股权投资公司。虽然私募股权投资公司实力雄厚，但海外收购活动仍不活跃。

中国的私募股权投资公司对海外企业的收购于2009年减少，在首三季只录得3宗。季度并购交易于2008年第一季最多，达7宗；但以季度价值计算，则2006年第一季最高，期间CCMP亚洲投资基金(CCMP Capital Asia) – 驻于香港的私募股权投资公司 – 融资支持以8.87亿美元对南非的工商服务公司Waco International进行管理收购。

中国的金融投资者偏好收购工业界企业，这方面的交易占私募股权投资公司海外收购的总交易量及总值的百分之二十九。

从地理划分考虑，南亚资产于同期的收购交易量方面，占私募股权海外投资的百分之三十七；而北美及东南亚则共占百分之二十八。另一面，澳大利西亚、非洲及东南亚是私募股权海外投资的重点，金额共27亿美元。

虽然目前中国金融投资者的并购活动不多，谢其龙仍乐观地认为，本土的私募股权投资公司(尤其是中国大陆公司)将在未来12个月成熟发展，而且庞大的资金量会很快提供给交易之用。他说：「中国大陆的储蓄居全球之冠，因而有巨大的资金量提供给进行其它类投资的公司利用，而资金将有增无减，特别是因为相对于同等大小的经济体，中国大陆民众能运用银行账户的比例较低；故此，像中国国开行等许多国有金融机构均成立私募股权投资基金 – 如中非基金(China-Africa Fund) - 向海外投资。中非基金的目标是筹募50亿美元投资于和支持在非洲的中国企业。」然而，他也质疑国内的金融投资者是否会愿意在这跨境投资这一复杂的领域作第一个吃螃蟹的人。

中国二十大海外并购交易及展望

自2003年初以来的最大宗中国海外并购交易，是美国铝业(Alcoa)及中国铝业(Chinalco)合组财团斥资140亿美元购入英国上市矿业公司力拓(Rio Tinto)的股权。交易于2008年初完成。若其竞争对手必和必拓(BHP Billiton)的竞投成功，会使合组财团的双方受铝价上升影响；因此，交易的主要目的是避免这一情况发生。

第二大交易是中国石油化工(Sinopec) - 中国最大石油石化产品生产及供应企业 - 斥资88亿美元(包括债务净额)收购加拿大Addax Petroleum - 业务包括石油及天然气钻探及生产。在公布收购之前的一个月，中国石油化工以Addax股价升水百分之四十七出价，故此百分之九十二点六七的目标股东最终也交出股票。评论员认为偏高溢价也使竞争对手却步；有消息指韩国国家石油公司亦想染指Addax。

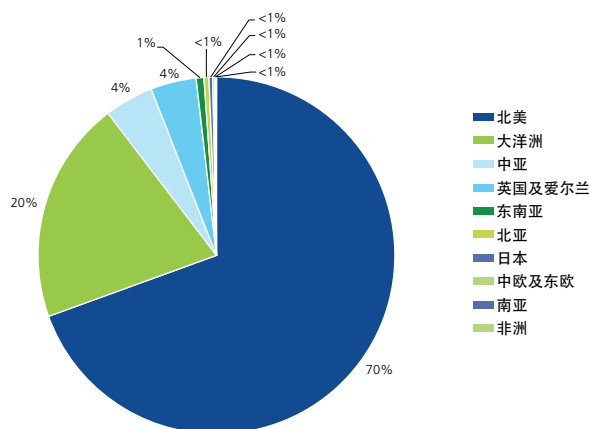
第三大交易是中国工商银行购入南非的标准银行的百分之二十股权。谢其龙相信，这项交易的达成是中国政府欲协助未来投资非洲的并购者，可从当地友好的贷款人获得优惠融资条件。

香港并购者的最大海外交易是由合组财团于2005年斥资25亿美元收购英国国家电力供应公司(National Grid Transco) - 天然气传送及分销公司。财团的成员包括长江基建集团(香港的基建公司)、United Utilities(英国的水电天然气公司)和李嘉诚基金。财团成功击退的竞争对手包括私募股权投资公司Terra Firma、南苏格兰电力公司(Scottish and Southern Energy)、麦格理银行(Macquarie Bank)及荷兰银行(ABN Amro)。

展望未来，谢其龙对海外并购市场仍然乐观，特别当谈到中国大陆反垄断体制的改革及其对海外并购交易的影响时。他认为，反垄断体制全面检讨，新规已于2008年夏季至2009年实施，中国大陆现时的商业政策与欧洲及北美的基本看齐。他说：「中国并购者的高调交易，以往通常被美国和欧洲的监管当局阻止，因为中国大陆监管体制被认为不够公平。中国大陆最近的改革是对这方面的回应。我相信中国大陆如今的监管体制已能与国际接轨。」

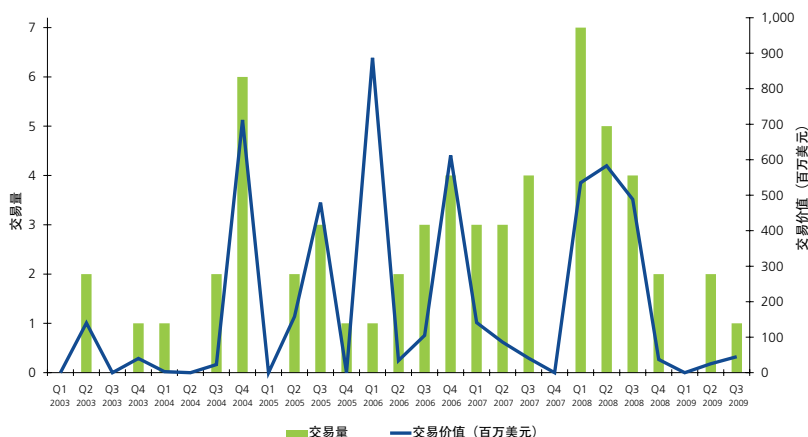
谢其龙认为，中国大陆反对可口可乐收购汇源集团和最近的中美贸易摩擦不会导致保护主义的增强。他道：「尽管海外的监管严厉，但可影响中国的海外并购交易的当地并购驱动因素是中国企业收购海外资产的原因之一。我认为我们需抱着乐观远景。在计划收购汇源集团的行动之前，可口可乐也尝试收购规模相同的澳洲饮品生产企业，但交易最终

按地区划分2009年第1季度至第3季度中国海外并购活动：交易价值



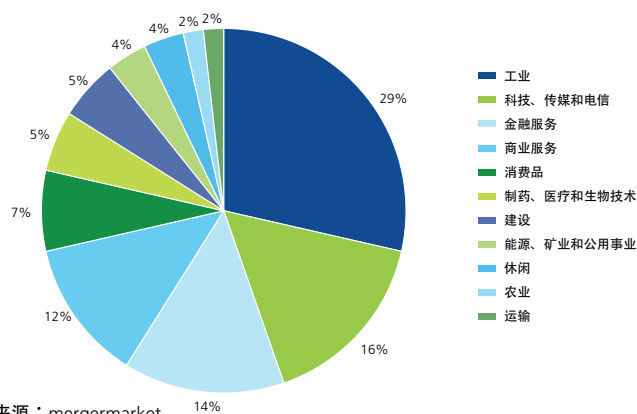
资料来源：mergermarket

中国海外并购活动的私募投资并购趋势



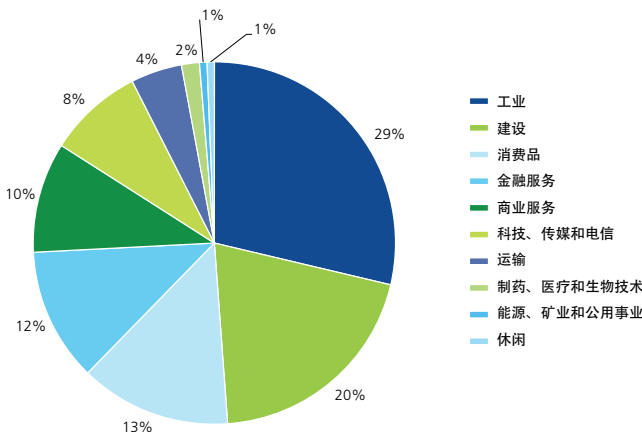
资料来源：mergermarket

按行业划分2003年至2009年第3季度中国跨境私募投资并购活动：交易量



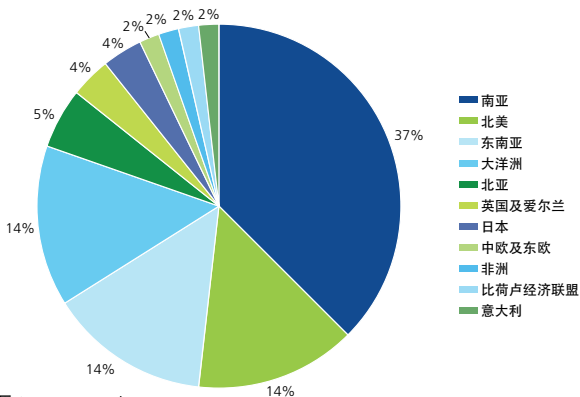
资料来源：mergermarket

按行业划分2003年至2009年第3季度中国跨境私募投资并购活动：交易价值



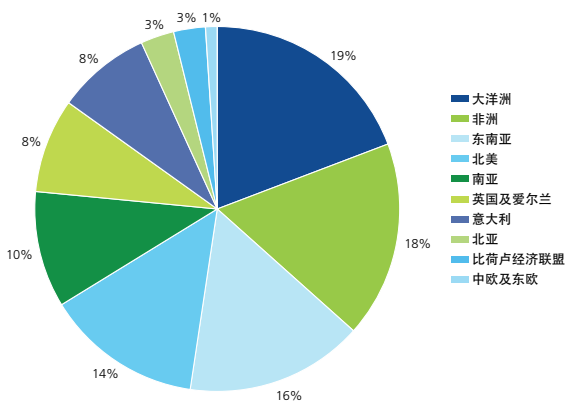
资料来源：mergermarket

按地区划分2003年至2009年第3季度中国跨境私募投资并购活动：交易量



资料来源：mergermarket

按地区划分2003年至2009年第3季度中国跨境私募投资并购活动：交易价值



资料来源：mergermarket

被澳洲反垄断当局终止，因为澳洲担心新公司的市场占有率会过大。我不认为会有互相报复的情况发生，也不相信华盛顿、渥太华和布鲁塞尔的有关当局会担心这情况。」

谢其龙指出，中国企业的并购后整合(PMI)业绩有待改善，影响了并购成功率。他说：「中国并购者已经认识到这是决定一项跨境并购能否成功的重要因素，包括应付监管机构和股东。」

尽管海外的监管严厉，但可影响中国的海外并购交易的当地并购驱动因素是中国企业收购海外资产的原因之一

谢其龙
德勤中国并购服务领导人
及全球中国服务小组联席主席

中国二十大海外 并购交易及展望

排名	公布日期	现况	目标公司	目标产业	目标所在地	竞投方公司	竞投方所在地	卖方公司	卖方所在地	交易价值 (百万美元)
1	2008年2月	C	力拓股份公司(Rio Tinto Plc) (百分之十二股权)	矿业	英国	美国铝业公司(Alcoa Inc); 中国铝业公司 (中铝公司)	中国			14,000
2	2009年6月	C	阿达克斯石油公司(Addax Petroleum Corporation)	能源	加拿大	中石化国际石油勘探开发公司	中国			8,800
3	2007年10月	C	标准银行集团有限公司(Standard Bank Group Limited) (百分之二十股权)	金融服务	南非	中国工商银行股份有限公司	中国			5,413
4	2006年7月	C	俄罗斯石油公司(Rosneft Oil Company OAO) (百分之七点五八股权)	能源	俄罗斯	英国石油公司(BP Plc); 中国石油天然气集团公司; 马来西亚国家石油公司(Petroleum Nasional Berhad)	中国	Rosneftegaz	俄罗斯	5,345
5	2005年8月	C	哈萨克斯坦石油公司(PetroKazakhstan Inc)	能源	加拿大	CNPC International Limited	中国			3,932
6	2008年7月	C	Awilco Offshore ASA	能源	挪威	中海油田服务股份有限公司	中国			3,777
7	2006年6月	C	OA Odmurtneft	能源	俄罗斯	中国石油化工股份有限公司	中国	TNK-BP Holding OAO	俄罗斯	3,500
8	2008年3月	C	大士能源有限公司(Tuas Power Limited)	能源	新加坡	中新电力(私人)有限公司(SinoSing Power Pte Ltd)	中国	淡马锡控股有限公司(Temasek Holdings Pte Ltd)	新加坡	3,103
9	2007年5月	C	百仕通集团(Blackstone Group Holdings LLC) (少数股权)	金融服务	美国	中国投资有限责任公司	中国			3,000
10	2007年7月	C	巴克莱集团(Barclays Plc) (百分之三点一股权)	金融服务	英国	国家开发银行	中国			2,980
11	2009年8月	P	菲利克斯资源公司(前身是Aulron Energy Limited ACN)	矿业	澳大利亚	兖州煤业股份有限公司	中国			2,564
12	2004年8月	C	国家电力供应公司(National Grid Transco plc) (北英格兰配电网)	公用事业 (其他)	英国	长江基建控股有限公司; 李嘉诚(海外)基金会; 联合公用事业公司	香港	国家电力供应公司(National Grid Plc)	英国	2,494
13	2006年1月	C	南大西洋石油公司(South Atlantic Petroleum) (第130号海上石油开采许可证) (百分之四十五股权)	能源	尼日利亚	中国海洋石油总公司	香港	南大西洋石油有限公司(South Atlantic Petroleum Ltd.)	尼日利亚	2,268
14	2006年10月	C	Argymak Trans Service LLP; Karazhanbasmunai, JSC; Tulpar Munai Services LLP	能源	哈萨克斯坦	中国中信集团公司	中国	CITIC Canada Petroleum Limited (前身是内森斯能源有限公司(Nations Energy Company Limited))	加拿大	1,910
15	2008年9月	C	Tanganyika Oil Company Ltd.	能源	加拿大	中国石油化工股份有限公司	中国			1,813
16	2004年12月	C	IBM Corporation (个人电脑事业部)	电脑: 硬件	美国	联想集团有限公司	香港	IBM Corporation	美国	1,750
17	2009年8月	P	ASOC (麦凯河及多佛油砂项目(Mackay River and Dover oil sands projects)) (百分之六十股权)	能源	加拿大	中国石油天然气股份有限公司	中国	阿萨巴斯卡油砂公司(Athabasca Oil Sands Corp)	加拿大	1,740
18	2009年7月	P	泰克柯资源有限公司(Teck Resources Limited) (百分之七点二股权)	矿业	加拿大	Fullbloom Investment Corporation	中国			1,508
19	2009年4月	C	OZ Minerals (不包括Prominent Hill和Martabe的若干资产)	矿业	澳大利亚	中国五矿有色金属股份有限公司	中国	OZ Minerals Limited (前身是奥克夏纳有限公司(Oxiana Limited))	澳大利亚	1,386
20	2005年1月	C	Marionnaud Parfumeries SA	消费品: 其他	法国	A.S.Watson & Co Ltd	香港			1,181

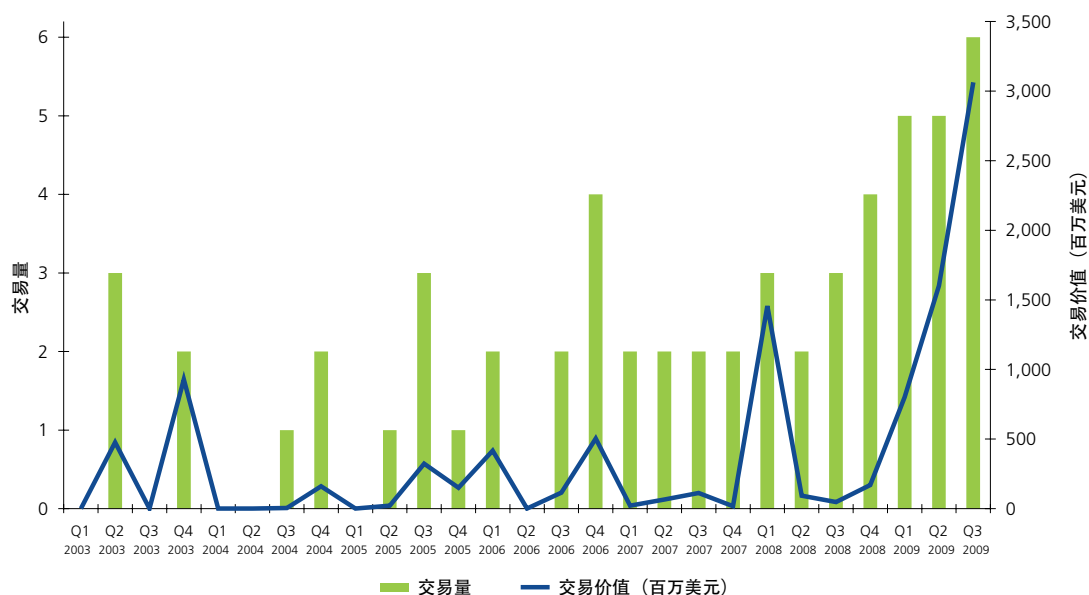
资料来源: mergermarket, P=进行中, C=完成

中国企业在澳洲 的并购活动



德勤西澳洲区域主管合伙人及澳洲中国服务小组领导人蒋思凯表示，中国对澳洲商品的强大需求持续推动中国企业在澳洲的并购活动，但他提醒说，澳洲监管机构会开始严密监察并购交易

中国在澳大利亚的海外并购活动趋势



资料来源：mergermarket

澳洲的丰富天然资源吸引中国企业并购其资源公司，以供应原材料满足中国急速发展经济的需求。故此并购交易稳步增长，由2003年的5宗(总值14亿美元)升至2008年的12宗(总值18亿美元)；而2009年首三季已公布了16宗交易，金额急升至55亿美元。按国家划分，澳洲已于同期成为中国企业收购海外资产的首选。

中国企业集中选择澳洲能源、矿业及公用事业资产为收购对象，需求有增无减。德勤西澳洲区域主管合伙人及澳洲中国服务小组领导人蒋思凯表示：「战略性并购交易由中国国企进行，协议的目的是输出资源。尽管近期有私募股权投资公司加入收购资产行列，但中国国企仍主导这方面的投资活动。」

在澳洲的收购交易的平均金额为1.95亿美元，接近中国企业自2003年起全部海外并购交易的(稍高于)平均金额3.21亿美元的一半。然而，2009年前三季度的数宗大额澳洲矿业交易已使该金额增加至3.90亿美元，超过同期中国企业全部海外并购交易的平均金额4.33亿美元的百分之九十。

因最近数月澳元转强 - 自2009年3月开始澳元对人民币升约四分之一，收购澳洲资产的价格变得较高。同期，资源价格回到上行通道也令澳洲能源、矿业及公用事业资产升值。

蒋先生称：「中国企业欲减持手上美元，以分散投资于其它市场的实际资产；这也是中国企业进行海外并购活动的原因之一。」再者，全球商品及能源价格上升，也造就了这些资产更具吸引力。

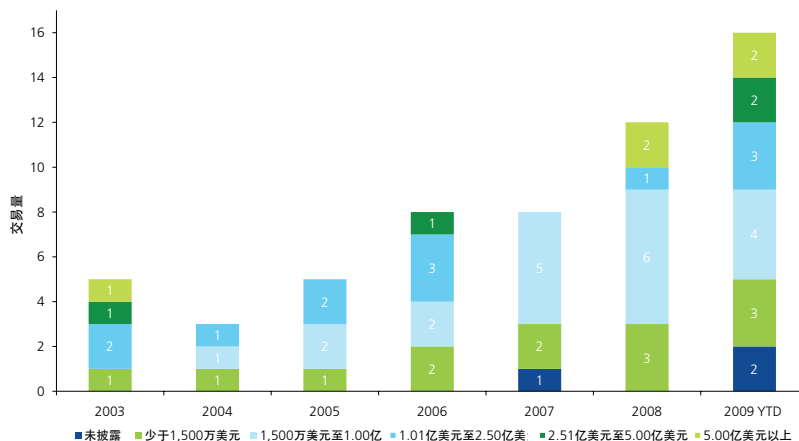
自2003年初起，中国企业进行的5亿美元以上的并购交易，只占有澳洲并购交易的百分之九；中等金额(5百万 - 5亿美元)的交易占了百分之八十六。交易金额的百分之五未被公开。

行业分布

中国企业并购澳洲企业几乎完全集中于能源、矿业及公用事业资产，占整体市场交易量逾三分之二，金额则占总值的百分之八十九；约有39宗交易，共93亿美元。2009年的数据也清楚反映这趋势。中国企业并购澳洲资产的全部交易的百分之八十二属能源、矿业及公用事业，占澳洲总并购交易金额的百分之九十九。

然而，蒋先生表示，虽然投资于澳洲传统领域的并购者或会在未来保持策略不变，但投资方向可能转变。他说：「我们预料，中国的并购者会被利润和对天然资源的需求所带动，而且更多传统领域投资/增长战略投资会推动不同种类投资的增长。」故此，中国的并购者会在将来对澳洲的其它工业投放更多资金，如食品业、牛肉和木材等的软性商品及房地产。

交易额规模分布情况：交易量



资料来源：mergermarket

中国企业欲减持手上美元，以分散投资于其它市场的实际资产；这也是中国企业进行海外并购活动的原因之一

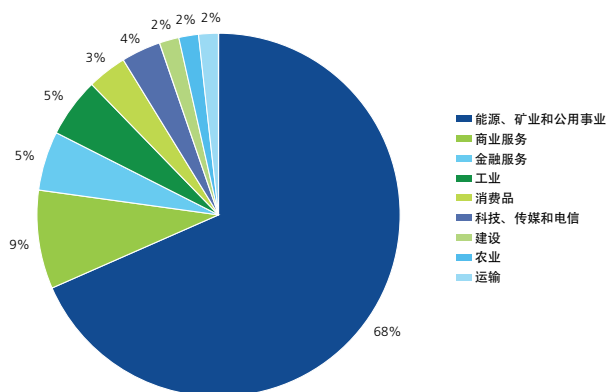
蒋思凯
德勤西澳洲区域主管合伙人及澳洲中国服务小组领导人

私募股权投资

澳洲股市ASX 200于2009年3月跌至最低的约3,100点后，在撰文期间已回升百分之五十。同时，随着商品价格和澳元上升，澳洲的私募股权投资市场也复苏。蒋先生指出，私募股权投资和主权基金活动是否活跃要视乎澳洲股市表现及全球经济的复苏。

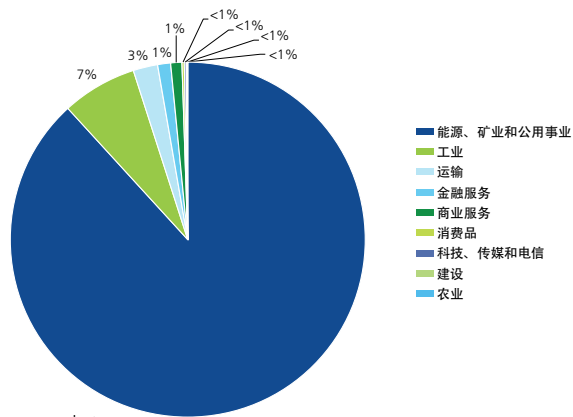
自2003年，中国私募股权投资公司进行了8宗澳洲并购交易，总值13亿美元，占全部海外并购的交易量和价值分别为百分之十五和百分之十二点五。纵使本年初的市场情况并不理想，其中的2宗于该期间进行；其一是于本年2月，中国大陆的华菱集团(Hunan Valin Iron & Steel Group)作价4.08亿美元从美国并购投资公司Harbinger Capital Partners购入澳洲Fortescue Metals Group的百分之九点零七股权；其二是中国大陆的运输企业海航集团(HNA Group)联同私募股权投资公司Bravia Capital Partners，以保密的金额计划收购澳洲上市的金融服务公司Allco Finance Group的航空业务，交易 预料于未来3-6个月获批准完成。

按行业划分2003年至2009年第3季度中国在澳大利亚的跨境并购活动：交易量



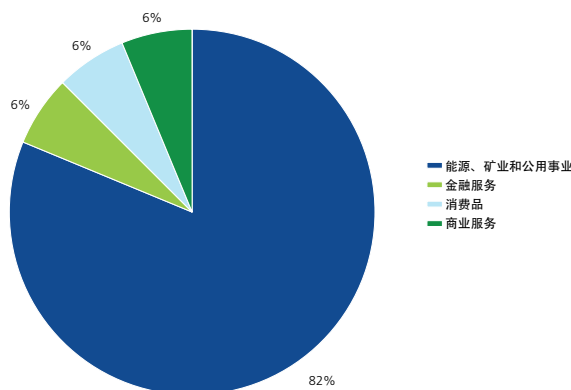
资料来源：mergermarket

按行业划分2003年至2009年第3季度中国在澳大利亚的跨境并购活动：交易价值



资料来源：mergermarket

按行业划分2009年第1季度至第3季度中国在澳大利亚的跨境并购活动：交易量



资料来源：mergermarket

并购澳洲资产的二十大交易 及并购前景展望

排名	公布日期	现况	目标公司	目标产业	目标所在地	竞投方公司	竞投方所在地	卖方公司	卖方所在地	交易价值 (百万美元)
1	2009年8月	P	菲利克斯资源有限公司(Felix Resources Ltd)	矿业	澳大利亚	兖州煤业股份有限公司	中国			2,564
2	2009年8月	2009年6月	OZ Minerals (确定矿业资产包括Prominent Hill矿与Martabe矿)	矿业	澳大利亚	中国五矿有色金属股份有限公司	中国	OZ Minerals Limited(前身是澳大利亚奥克夏纳公司(Oxiana Limited))	澳大利亚	1,386
3	2008年3月	C	Midwest Corporation Ltd (百分之八十点三股权)	矿业	澳大利亚	中钢集团	中国			879
4	2003年10月	C	高庚项目(Gorgon Project) (百分之十二点五股权)	能源	澳大利亚	中国海洋石油总公司	中国	雪佛龙公司; 埃克森美孚公司; 荷兰皇家壳牌有限公司(Royal Dutch Shell plc)	荷兰	701
5	2008年3月	C	AED Oil Ltd (AC/P22、AC/L6及AC/RL1项下持有的资产, 包括Puffin和Talbot油田) (百分之六十股权)	能源	澳大利亚	中石化国际石油勘探开发公司	中国	AED Oil Ltd	澳大利亚	561
6	2006年12月	C	Repco Corporation Ltd	汽车业	澳大利亚	联宇投资基金公司(Units Capital Ltd)	香港	Archer Capital; Gresham Private Equity; 麦格理集团(Macquarie Group Ltd)	澳大利亚	435
7	2009年2月	C	福特斯克金属集团(Fortescue Metals Group Ltd) (百分之九点零七股权)	矿业	澳大利亚	湖南华菱钢铁集团有限公司	中国	Harbinger Capital Partners Master Fund I, Ltd; Harbinger Capital Partners Special Situations Fund, LP	美国	408
8	2009年2月	C	福特斯克金属集团(Fortescue Metals Group Ltd) (百分之七点四二股权)	矿业	澳大利亚	湖南华菱钢铁集团有限公司	中国			363
9	2003年5月	C	西北大陆架项目(North West Shelf Project) (百分之二十五股权)	能源	澳大利亚	中国海洋石油总公司	香港			348
10	2009年8月	P	Aquila Resources Ltd (百分之十五股权)	矿业	澳大利亚	宝山钢铁股份有限公司	中国			241
11	2005年9月	C	Loscam Ltd	运输	澳大利亚	Affinity Equity Partners	香港	Propel Investments Pty Ltd	日耳曼	234
12	2003年12月	C	Intergen Inc. (Millmerran燃煤电厂) (百分之五十四股权)	能源	澳大利亚	华能电力集团(Huaneng Power Group Corp)	中国	InterGen Inc	美国	227
13	2006年3月	C	Sino Iron Pty Ltd	矿业	澳大利亚	中信泰富有限公司	香港	Mineralogy Pty Ltd	澳大利亚	215
14	2006年3月	C	Balmoral Iron Pty Ltd	矿业	澳大利亚	中信泰富有限公司	香港	Mineralogy Pty Ltd	澳大利亚	200
15	2009年5月	P	泛澳大利亚资源公司(Pan Australian Resources) (百分之十九点九股权)	矿业	澳大利亚	广东省广晟资产管理有 限公司	中国			169
16	2009年9月	P	吉布森山铁矿公司(Mount Gibson Iron Ltd) (百分之十四点三四股权)	矿业	澳大利亚	福山国际能源集团有限公司	香港	Sky Choice International Ltd	香港	153
17	2005年10月	C	Qenos Pty Ltd	化学品与物料	澳大利亚	中国化工集团公司(中国化工)	中国	埃克森美孚公司; 澳瑞凯公司	美国	150
18	2004年10月	C	澳国际空调集团有限公司(Air International Group Ltd.) (Global Thermal Systems)(百分之六十五股权)	工业产品和服务	澳大利亚	联宇投资基金(Units Capital Ltd)	香港	澳国际空调集团有限公司(Air International Group Ltd.)	澳大利亚	136
19	2008年11月	C	BLCP Power Ltd (百分之十股权); Gujarat Paguthan Energy Corporation Private Ltd (百分之二十股权); Yallourn Energy Pty Ltd (百分之十八点四股权)	能源	澳大利亚	CLP Power International	香港	E.ON UK plc	United Kingdom	115
20	Nov-08	C	Gindalbie Metals Ltd (百分之二十三点六八股权)	矿业	澳大利亚	鞍山钢铁集团公司(鞍钢集团)	中国			109

资料来源: mergermarket, P=进行中, C=完成

二十大并购澳洲资产交易及展望

最大宗交易是于2009年8月中国大陆的煤矿集团兖州煤业同意与澳洲产煤公司Felix Resources合并，交易总值为26亿美元。Felix Resources计划剥离全资子公司South Australian Coal Corporation，让其在澳洲股市ASX上市。其它超过10亿美元的交易仅有一宗：中国五矿有色金属(中国国企五矿集团的供货商及子公司)斥资14亿美元从OZ Minerals收购8个矿区和其它钻探及开发方面的资产。

尽管OZ Minerals与中国五矿的交易成功，但澳洲监管机构仍是大部分希望并购澳洲资产的中国企业所要面对的守门神。在中国企业收购澳洲资产增加之际，仅今年一年，澳洲的外国投资审查委员会(FIRB)已阻止2宗收购矿业的交易。中国企业需要掌握交易的成功之道(仅仅知道交易需要监管机构审批是不够的)。蒋先生指出，他常见到中国的并购者对一些事宜感到惊讶并被其难倒，如环保许可和基础设施不足等。

另一方面，中国商务部已放宽管制1亿美元以下的海外交易投资。蒋先生道：「中国商务部已基本上放宽该类海外并购的审批程序，增加了并购者的数目，减少了对较小规模交易的中央控制。但澳洲的外国投资审查委员会对主权基金和中国国企的每宗交易，不论大小都会详细审查。」

「尽管中国铝业收购英澳矿业集团力拓(Rio Tinto)的未能开花结果，两国关系亦因此受到些许影响。但是这并未影响到中国投资澳洲自然资源的兴趣，两国关系也正向着好的方向发展。」

虽然如此，中国企业并购澳洲资产的投资在2009年前三季度仍然活跃，交易量及金额均超越往年同期的数字。2003年至2009年第三季的二十大交易中，2009年的7宗亦榜上有名。现在是2009年的最后一季，交易继续看好。国有的化工企业中化集团(Sinochem)计划以25亿美元收购于澳洲股市上市的农药公司Nufarm。若收购完成，将会是澳洲工业及化工业界的最大宗中国企业的收购交易。

中国商务部已基本上放宽该类海外并购的审批程序，增加了并购者的数目，减少了对较小规模交易的中央控制。但澳洲的外国投资审查委员会对主权基金和中国国企的每宗交易，不论大小都会详细审查

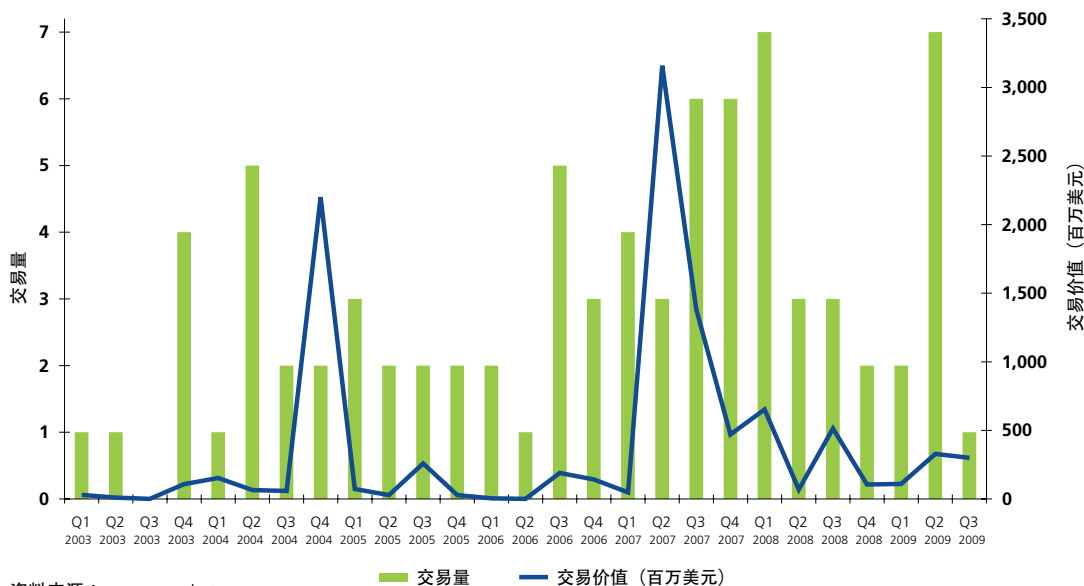
蒋思凯
德勤西澳洲区域主管合伙人及澳洲中国服务小组领导人

中国企业在美国的 并购活动



美国中国服务小组执行总监蔡瀚文女士表示，欲收购美国资产的中国并购者需提出有说服力的并购后整合策略，以打动持有利益的各方

中国在美国的海外并购趋势



资料来源：mergermarket

在过去6年及今年前三个季度，中国企业在美国的并购交易有80宗，总值105亿美元，占全部海外并购交易的总交易数量及总值分别为百分之十八点七及百分之九。故此在数量方面，美国在同期是中国并购者的最大目标市场，但在已公布的投资金额方面只排行第四。

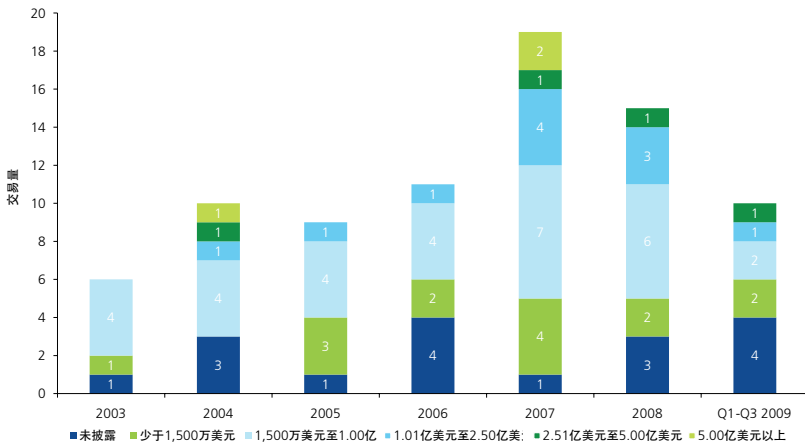
在信贷危机爆发之前，中国企业并购美国资产的交易量稳步上扬，2003年下半年及2004年上半年呈季度性急升，之后交易淡静18个月至2005年及2006年上半年，交易量于2006年的下半年及2007年再度迅速上升，2008年首季录得7宗交易，之后于信贷危机期间锐减。

尽管季度交易额于2004年第四季及2007年第二和第三季显著上升，但期内维持平稳。上升的主因是联想(Lenovo)于2004年12月斥资17.5亿美元收购国际商业机器(IBM)的个人电脑业务；而第二个原因是中国大陆主权基金中投(CIC)以30亿美元购入美国私募股权投资公司百仕通(Blackstone)的少数股权。

美国中国服务小组执行总监蔡瀚文女士相信，于2008年公布的中国之5,860亿美元两年期刺激经济计划，是中国经济于2009年迅速回复增长的原因(至少也是部份)。这让中国并购者重拾信心。故此蔡女士预料中国大陆企业并购美国资产将在2010年上升；原因有两个：1.中国生产商欲整合其供应链并扩张至像美国这样的海外庞大市场；2.中国企业有雄心收购国际著名品牌及先进科技，以便在国内外提高竞争力。

蔡女士表示，中国企业并购美国资产会面临重重困难。她道：「我相信，最大的难题是并购美国资产后出现的整合困难，因为中国并购者对实行并购后整合的策略缺乏经验。他们开始花时间精力与当地的专家商讨，以期在出价收购前更了解市场情况，从而提高成功收购的机会。」即使资深的国际并购者在跨国并购交易上也会遇到困难。

交易额规模分布情况：交易量



资料来源：mergermarket

根据已公开的材料，自2003年初以来，中国企业并购美国资产交易的金额主要处于市场中位数，全部交易的百分之八十九都在2.5亿美元或以下；而百分之七十一只有1亿美元或以下。

展望未来，蔡女士相信，中国企业并购海外资产在2010年会转向中型公司并集中于欧美市场。中国国企收购天然资源和矿业近来常见诸报端，且通常是大交易，而这类交易通常是政府间商讨的结果。中国政府最近对海外并购的监管放宽，会让处于市场中端的民营企业海外并购交易增加；中国商务部在2009年3月公布，少于1亿美元的海外并购交易以后只需由省级商务厅委审批。两个月后，中国的国家外汇管理局亦公布，正计划简化对海外投资的审批程序。民营企业传统上视中国大陆的监管体系为对投资的阻碍而没有帮助，故此政策的放宽十分重要。

行业分布

在过去6年及本年前三个季度，中国企业并购美国资产聚焦于科技、传媒及电信产业(TMT)，有33宗，总值39.5亿美元；工业并购交易有16宗，占总量的百分之二十；而消费企业并购交易则占总量的百分之十三。

科技、传媒及电信业并购的交易金额不菲-联想(Lenovo)于2005年斥资17.5亿美元收购国际商业机器(IBM)的个人电脑业务；台湾IT产品生产宏碁(Acer)于2007年中期耗资7.55亿美元收购(包括净债务)美国电脑零售商捷威(Gateway Inc)。中国企业并购美国金融服务资产也不遑多让，于同期的交易达36亿美元；其中之一是中投(CIC)在2007年的并购高峰期以30亿美元购入百仕通(Blackstone)的少数股权。

2009年前三季度海外并购交易显示，中国并购者对美国资产的兴趣几乎只集中于工业、科技、传媒及电信业及金融服务业，环球经济下滑也没有影响他们的选择，这大概是因为许多美国企业面临困难而被迫出售；例如北京京西重工(Beijing West Industries)于2009年6月签约以1亿美元收购无力偿债的美国密歇根汽车零部件生产商德尔福(Delphi Corporation)的全球悬挂系统及制动器业务。京西重工是于2009年3月由中国首钢集团(百分之五十)、汽车零部件供货商Tempo Group(百分之二十五)和北京市政府(百分之二十五)组成的合资企业。

我相信，最大的难题是并购美国资产后出现的整合困难，因为中国并购者对实行并购后整合的策略缺乏经验

蔡瀚文
美国中国服务小组执行总监

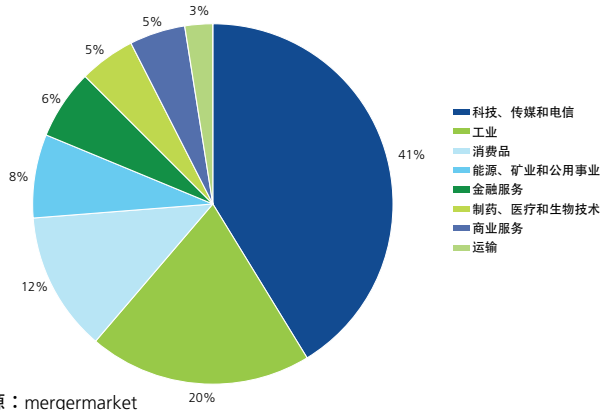
当被问到中国并购者在2010年对什么资产最感兴趣时，蔡女士回答：「我认为的趋势是，手持大量现金的中国生产商 – 无论是制药或电器 – 会藉并购增值，而最终会与美国消费者拉近距离。」

私募股权投资

自2003年以来，中国私募股权投资公司并购美国企业的交易共有12宗，总值7.96亿美元，占海外并购的总交易量及总值分别为百分之十五及百分之七点六；即占中国海外并购的总交易量及总值的百分之十三点五及百分之四点四。其中最大宗交易是香港的眼镜制造及分销商泰兴光学(Moulin International)于2004年联同美国加州私募股权投资公司Golden Gate Capital斥资4.5亿美元从Thomas H Lee Partners手中收购美国Eye Care Centers的百分之九十九股权。

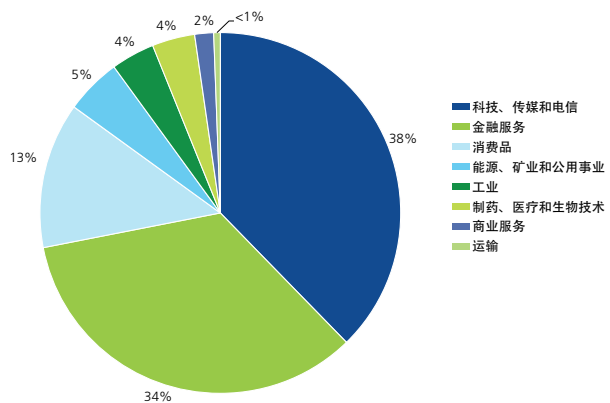
蔡女士对中国企业收购美国资产活动感乐观，因为中国大陆已出现不少进行另类投资的本土公司，这对未来的海外并购活动有莫大帮助。她认为，新兴的金融投资公司会开始支持中国企业收购美国公司，无论是通过融资还是通过合组财团。

按行业划分2003年至2009年第3季度中国在美国的跨境并购活动：交易量



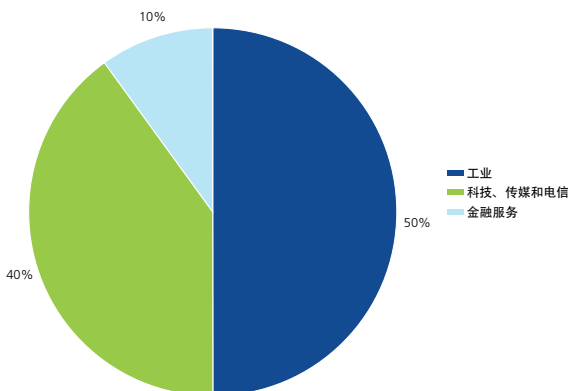
资料来源：mergermarket

按行业划分2003年至2009年第3季度中国跨境并购活动：交易价值



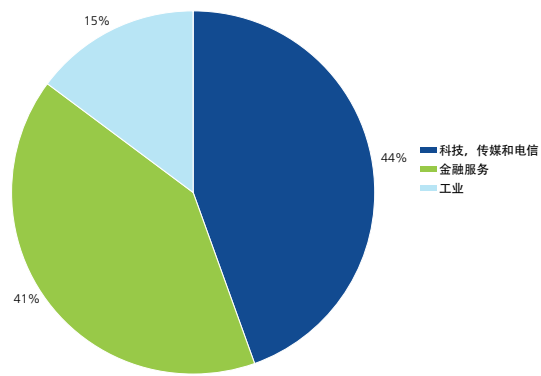
资料来源：mergermarket

按行业划分2009年第1季度至第3季度中国在美国的跨境并购活动：交易量



资料来源：mergermarket

按行业划分2009年第1季度至第3季度中国在美国的跨境并购活动：交易价值



资料来源：mergermarket

我认为的趋势是，手持大量现金的中国生产商 - 无论是制药或电器 - 会借并购增值，而最终会与美国消费者拉近距离

蔡瀚文
美国中国服务小组执行总监

二十大并购美国资产交易及展望

中国企业并购美国资产的最大宗交易，是2007年5月公布的中投(CIC)以30亿美元购入美国私募股权投资公司百仕通(Blackstone)的少数股权；协议条件是，中投必须保持其投资至少4年、不许持有百仕通的股权超过百分之十且在入股1年内不得投资于其它竞争对手。这宗交易是当时新成立的主权基金中投的最大宗海外并购交易。

在上述两宗交易-联想于2004年收购国际商业机器(IBM)的个人电脑业务和台湾宏碁(Acer)于2007年收购捷威(Gateway Inc) - 之后的最大交易，是香港时装集团利丰斥资4.95亿美元收购纽约手提包进口商Kathy Van Zeeland Inc。然而，根据美国反垄断改良法案(Hart-Scott-Rodino)的规定，双方必须最终重组交易以分拆Kathy Van Zeeland Inc的欧洲批发业务。据信该交易现已完成。

展望未来，中国企业并购美国资产的活动继续看好；中国民营汽车生产商吉利集团(Geely)计划作价25亿美元收购福特汽车(Ford)旗下的沃尔沃汽车(Volvo)，将是近期最大宗的交易。2009年9月末一份财经刊物报导，吉利集团对沃尔沃的估价超出福特所期望的价格，因为沃尔沃在过去数年已亏损逾10亿美元。据报导，中投现正寻找收购美国资产的机会，有兴趣购入美国电厂AES的少数股权，或有兴趣组成合资企业在全美兴建电厂。

对中国企业2010年并购美国资产，蔡女士持乐观展望，因为中国政府改革并购监管体制会让进行中型海外并购交易的时间大幅缩短，而美国的监管程序也会改良。她说：「我们知道美国的监管体制对海外投资

收购美国资产的二十大并购交易及交易前景展望

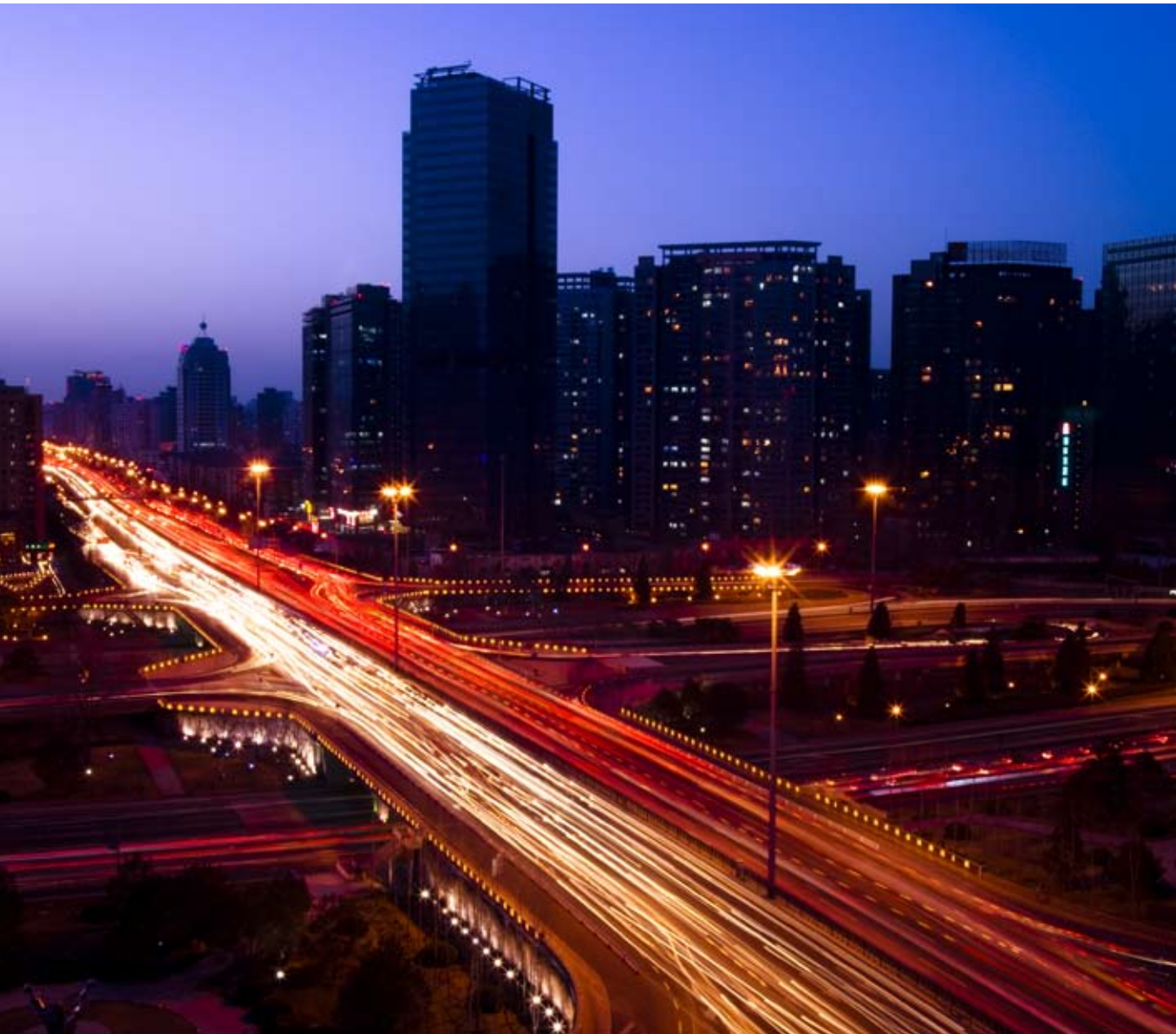
排名	公布日期	现况	目标公司	目标产业	目标所在地	竞投方公司	竞投方所在地	卖方公司	卖方所在地	交易价值 (百万美元)
1	2007年5月	C	百仕通集团(Blackstone Group Holdings LLC) (少数股权)	金融服务	美国	中国投资有限责任公司	中国			3,000
2	2004年12月	C	IBM Corporation (个人电脑事业部)	电脑：硬件	美国	联想集团有限公司	香港	IBM Corporation	美国	1,750
3	2007年8月	C	捷威公司	电脑：硬件	美国	宏基股份有限公司	台湾			755
4	2008年8月	P	Kathy Van Zeeland	消费品：零售	美国	利丰有限公司	香港			495
5	2004年12月	C	Eye Care Centers of America Inc	消费品：零售	美国	Golden Gate Capital；泰兴光学集团有限公司	香港	Thomas H. Lee Partners LP	美国	450
6	2007年9月	C	美国模拟器件公司 (Analog Devices Inc.) (蜂窝通讯部门)	电脑：半导体	美国	联发科技有限公司 (MediaTek Inc)	台湾	美国模拟器件公司 (Analog Devices Inc.)	美国	350
7	2009年9月	P	美国国际集团 (投资咨询与资产管理业务)	金融服务	美国	Bridge Partners Capital Ltd	香港	美国国际集团	美国	300
8	2008年3月	C	Datascope Corporation (病人监护业务)	医疗	美国	迈瑞医疗国际有限公司	中国	Datascope Corporation	美国	240
9	2007年9月	C	Sino-American Energy Corporation	能源	美国	新加坡石油 (中国) 有限公司	中国	Ultra Petroleum Corp	美国	223
10	2009年6月	P	E Ink Corporation	电脑：半导体	美国	元太科技工业股份有限公司 (PVI)	台湾			215
11	2007年10月	P	联合银行控股公司 (UCBH Holdings Inc) (百分之十股权)	金融服务	美国	中国民生银行股份有限公司	中国			194
12	2005年9月	C	Haggar Clothing Co	消费品：零售	美国	新洋集团有限公司	香港			185
13	2008年1月	C	AppTec Laboratory Services, Inc	生物技术	美国	无锡药明康德新药开发有限公司	中国			163
14	2007年6月	C	Adema Technologies Inc	工业产品和服务	美国	益通光能科技股份有限公司；生耀光电股份有限公司	台湾			154
15	2004年2月	C	First International Oil Corp	能源	美国	中国石化集团国际石油勘探开发有限公司	中国			153
16	2008年1月	C	中华水电公司 (未披露股权)	能源	美国	美林 (亚太) 公司 (Merrill Lynch (Asia Pacific) Ltd)	香港			150
17	2007年11月	C	American Marketing Enterprises Inc.	服务 (其他)	美国	利丰有限公司 (Li & Fung Ltd)	香港			128
18	2006年12月	C	惠而浦公司 (Whirlpool corporation) (Hoover地板护理业务)	消费品：其他	美国	Techtronic Industries Company Ltd	香港	惠而浦公司 (Whirlpool Corporation)	美国	107
19	2009年3月	P	德尔福公司 (Delphi Corporation) (全球悬挂与制动业务)	汽车业	美国	北京京西重工有限公司	中国	德尔福公司 (Delphi Corporation)	美国	100
20	2009年4月	C	飞思卡尔半导体 (Freescale Semiconductor) (手机芯片部门)	电脑：半导体	美国	侨兴移动通讯有限公司 (Qiao Xing Mobile Communication Co Ltd)	中国	飞思卡尔半导体 (Freescale Semiconductor Inc)	美国	100

资料来源: mergermarket, P=进行中, C=完成

较为开放。需获得美国的外国投资委员会(审核与国家安全有关的交易的机构)批准的跨国并购交易，每年也少于总数的百分之十。尽管中国国企会被特别审查，我认为这不会构成大障碍。尤其因为更多中国投资者会更了解美国的投资环境，包括联邦和州政府(主要相关部门)、传媒及地区机构。」

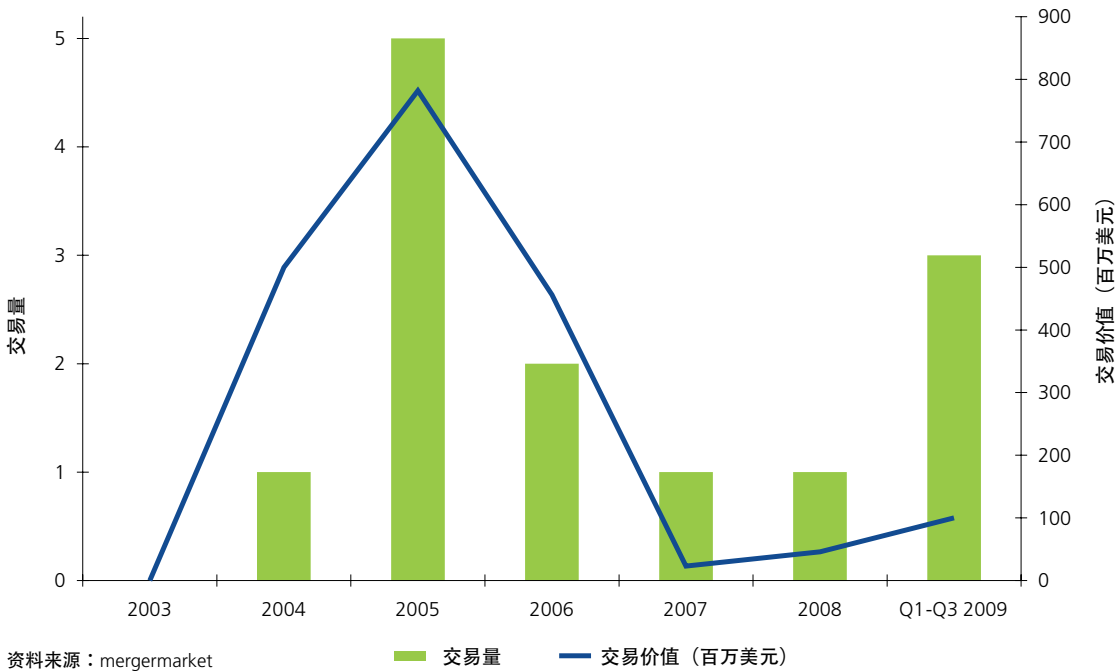
中国商务部在2009年3月以反垄断为理由否决可口可乐以24亿美元收购汇源之后，财经刊物提到互相报复的忧虑，她认为这一忧虑并没有根据。她说：「这只关乎是否达到期望值。并购者必然很难说服当地立法者并购美国公司是为了美国的最佳利益。但若并购计划确有益处且透明，并能显示对当地就业有帮助，据我的经验说，大部份反对会减少甚至消失。」

中国企业汽车行业 海外并购概况



德勤中国汽车业合伙人曹文正认为，中国并购者欲收购海外著名汽车品牌，是要拓展海外市场占有率和获得外国技术

中国汽车业海外并购活动的趋势



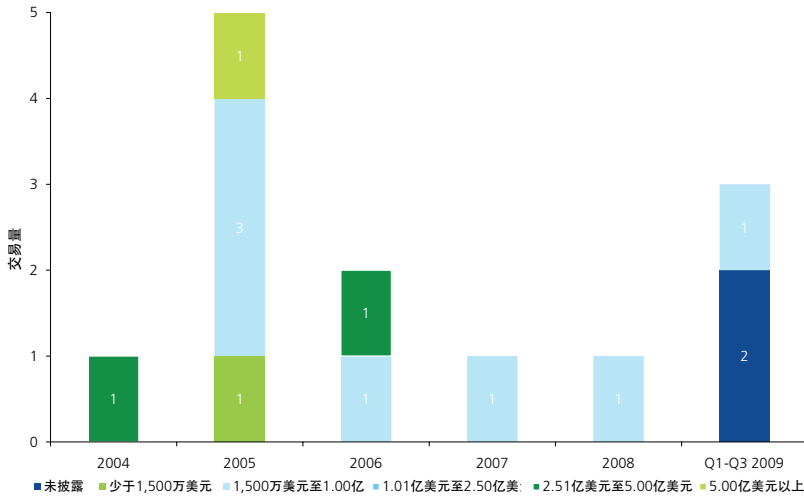
中国企业海外并购汽车业资产的高峰期在2005年出现，中国并购者进行了共5宗交易，总值7.82亿美元。之后市场转趋淡静，而近期再度活跃 - 2009年第一至第三季有3宗。在第四季有数宗可能的海外并购交易，因此本年的成绩或会较为理想。最近有报告指出，中国的并购者正在计划收购北美和西欧几家面临困难的汽车生产商。

本年进行的交易中，只有一宗公布金额 - 1亿美元，但全部交易的总值超过2007及2008年的水平。过往收购海外汽车业的交易价值都较低，自2004年起只有两宗大交易(逾5亿美元)。同期有关交易的平均价值为1.73亿美元，远低于整体海外并购交易平均价值3.21亿美元。

没有科技创新、良好的营销方法和售后服务，著名的汽车品牌也会迅速衰落

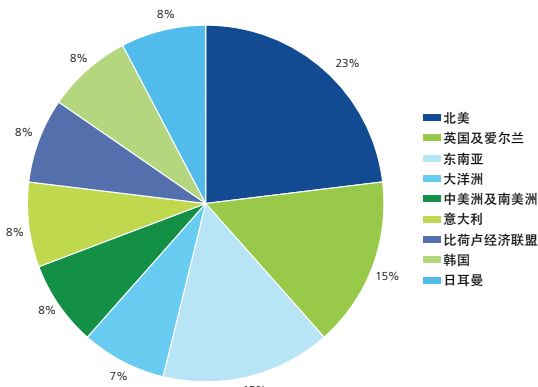
曹文正
德勤中国汽车业合伙人

交易额规模分布情况：交易量



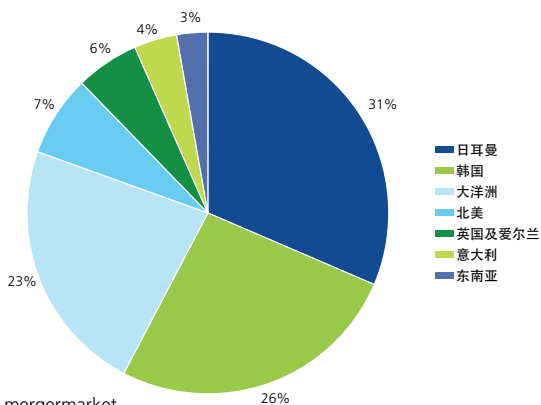
资料来源：mergermarket

按地区划分2003年至2009年第3季度中国汽车业海外并购活动：交易量



资料来源：mergermarket

按地区划分2003年至2009年第3季度中国汽车业海外并购活动：交易价值



资料来源：mergermarket

交易价值处于市场中位数，反映了近年中国汽车生产商对海外并购态度谨慎。德勤中国汽车业合伙人曹文正说：「汽车业的所谓名牌只是空中楼阁。没有科技创新、良好的营销方法和售后服务，著名的汽车品牌也会迅速衰落。」

有行业评论员认为，近年中国企业对某些国际品牌汽车的收购兴趣是“好高骛远”，但曹先生并不同意；他认为，若他们能“采取策略性及有耐性的海外并购战略、懂得如何管理收购到的品牌及如何从品牌中获取科技”，便可善用机会。

国家分布

中国并购者主要以英国及爱尔兰、北美和东南亚的汽车业资产为目标，这三个地区的交易共占全部并购交易量的百分之五十三。而近年并购日耳曼、韩国及大洋洲汽车业资产的交易额，占全部海外并购汽车企业的交易总值的大部份 - 百分之八十。

曹先生说：「中国汽车企业在海外并购方面，聚焦于获取市场占有率和整合最佳科技。这可以解释为什么对于已经存在庞大的市场和成熟的汽车工业的地区，那里的资产便是他们的目标。」

十大海外汽车行业并购交易及展望

自2004年以来最大宗的汽车企业海外并购交易是香港汽车电子零件生产商德昌电机(Johnson Electric Holdings)于2005年8月斥资6亿美元收购瑞士上市的汽车电子零件生产商SAIA-Burgess Electronics Holding AG的全部已发行股本。日本贸易公司Sumida Corp原先企图敌意收购SAIA-Burgess，但德昌电机出手击退竟敌。

许多大宗的海外汽车业并购交易都涉及中国战略投资者，收购面临困难和无力偿债的企业；2004年，中国大陆最大的汽车生产商上海汽车工业集团斥资5亿美元从上市的韩国汽车生产商双龙汽车(Ssangyong Motor)的债权人手上购入该公司的百分之四十八点九权益，成为自2004年以来第二大海外汽车业并购交易。

同时期，上海汽车工业集团也出价收购破产的英国汽车生产商MG罗孚(MG Rover)，并已进入谈判的后期阶段，但最终失败，因为另一家中国大陆汽车生产商南京汽车集团于2005年7月以约8千7百万美元击败对手，收购了MG罗孚(MG Rover)及其生产引擎的子公司Powertrain。但上海汽车工业集团于2007年底斥资2.86亿美元收购了南京汽车集团，最终也控制了MG罗孚(MG Rover)。

汽车行业十大海外并购交易及展望

排名	公布日期	现况	目标公司	目标产业	目标所在地	竞投方公司	竞投方所在地	卖方公司	卖方所在地	交易价值 (百万美元)
1	2005年8月	C	SAIA-Burgess Electronics Holding AG	汽车业	瑞士	德昌电机控股有限公司	香港			600
2	2004年10月	P	韩国双龙汽车有限公司(Ssangyong Motor Company Limited) (百分之四十九股权)	汽车业	韩国	上海汽车工业(集团)总公司	中国	韩国双龙汽车有限公司(sangyong Motor Company Limited) (债权人集团)	韩国	500
3	2006年12月	C	Repco Corporation Ltd (前身是 Automotive Parts Group Limited)	汽车业	澳大利亚	联宇投资基金公司(Unitas Capital Ltd)	香港			435
4	2009年3月	P	德尔福公司(Delphi Corporation) (全球悬挂和制动业务)	汽车业	美国	北京京西重工有限公司	中国	德尔福公司	美国	100
5	2005年7月	C	MG罗孚汽车集团(MG Rover Group Ltd.)	汽车业	英国	南京汽车集团有限公司	中国			87
6	2005年9月	C	Benelli SpA	汽车业	意大利	钱江集团	中国	Fineldo SpA	意大利	73
7	2008年9月	P	中南控股(Midsouth Holdings Ltd) (百分之二十四点八八股权)	汽车业	新加坡	中南控股有限公司	中国			46
8	2007年9月	C	科普威双金属有限责任公司(Copperweld Bimetals LLC)	汽车业	美国	傅氏国际股份有限公司	中国			23
9	2006年12月	C	Lawrence Automotive Interiors Ltd	汽车业	英国	华翔集团	中国	麦格纳国际有限公司 (Magna International Inc)	加拿大	21
10	2005年6月	C	尼亚加拉机械制品有限公司(NMPC) (百分之五十股权)	汽车业	加拿大	宝钢集团	中国	Court集团	加拿大	15

资料来源: mergermarket, P=进行中, C=完成

十大海外汽车行业并购交易及展望

近期, 北京京西重工以1亿美元收购现已破产保护的上市美国汽车零件生产商德尔福(Delphi Corporation)的全球悬挂系统及制动器业务; 京西重工是包括北京市政府在内的投资者合组财团。德尔福欲借助该宗交易作为解除于2005年10月进入的破产保护程序的手段之一。近期(至少在短期)有数宗财团的汽车企业或会在市场出售; 发展迅速的北京汽车工业控股与瑞典跑车生产商科尼赛克集团(Koenigsegg)签署了合作备忘录, 要成为该集团的少数股东, 但交易条件仍未公开。同时, 科尼赛克集团近期出价从面临困境的美国汽车大厂通用汽车(GM)手上收购瑞典汽车生产商萨博(SAAB)。中国大陆汽车生产商吉利集团(Geely)正计划从财团的福特汽车(Ford)旗下收购另一家瑞典汽车生产商沃尔沃(Volvo)。

另外, 有传言指上海汽车工业集团正与通用汽车初步商谈购买其手上的一些印度资产。民营工程企业四川腾中重工机械正计划作价1.5亿美元收购通用汽车旗下跑车厂悍马汽车(Hummer), 谈判已进入后期阶段。

展望将来, 中国汽车业并购活动一片光明。据报导, 中国本年已成为汽车销售及生产的最大市场(虽然市场渗透率仍然低)。随着中产人数不断增加, 国内需求应可持续带动中国汽车业壮大; 当中国汽车厂变大, 便有助于海外并购。再者, 中国政府鼓励国内汽车业继续整合(尽管不会直接影响海外并购活动), 这会使汽车企业壮大, 然后向海外扩展。全球有很多历史悠久的汽车生产商正在挣扎求存, 这给中国汽车业者并购较弱的海外对手造就了千载难逢的机会。

中国汽车企业在海外并购方面, 聚焦于获取市场占有率和整合最佳科技。这可以解释为什么对于已经存在庞大的市场和成熟的汽车工业的地区, 那里的资产便是他们的目标

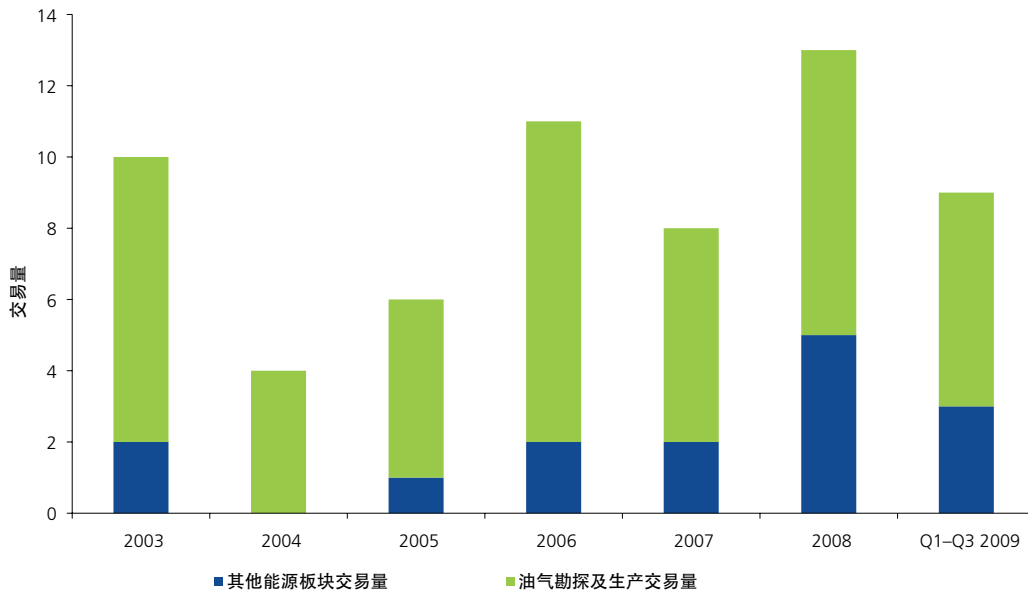
曹文正
德勤中国汽车业合伙人

中国企业石油及天然气行业海外并购概况



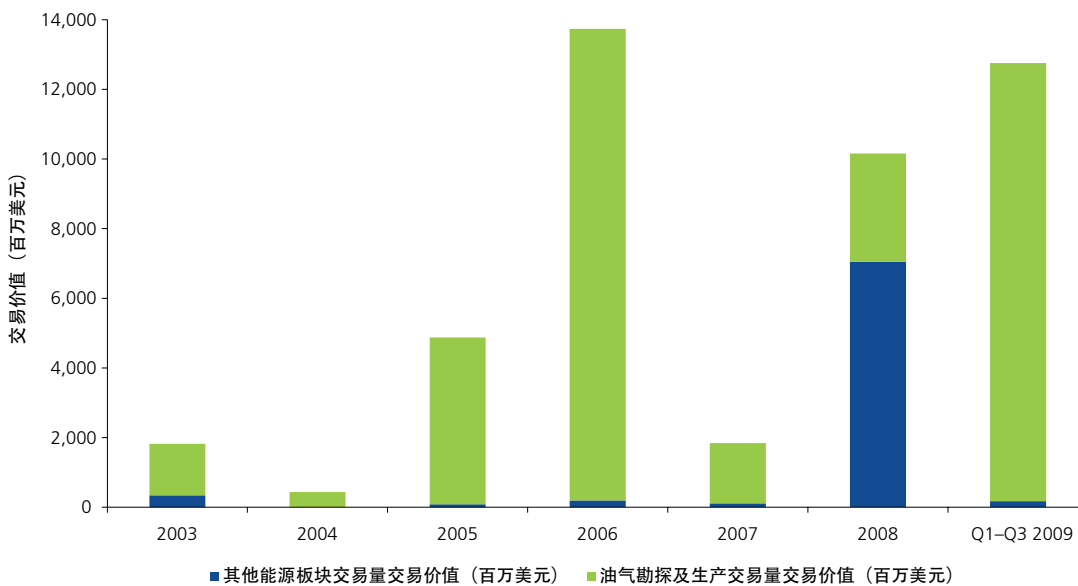
德勤中国石油及天然气业合伙人王文杰道，中国企业并购能源交易主要集中于石油及天然气钻探和生产，当中国工业界继续壮大生产能力之时，这方面的并购很可能会增加

中国能源行业海外并购活动的并购数量趋势



资料来源：mergermarket

中国能源行业海外并购活动的并购价值（百万美元）趋势

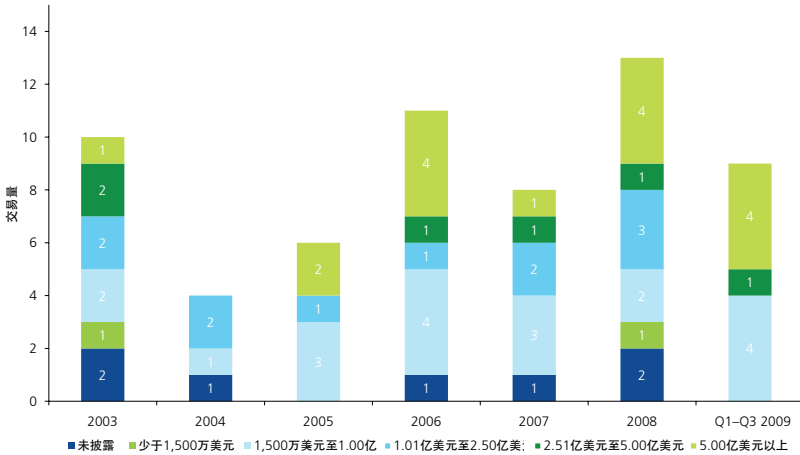


资料来源：mergermarket

尽管能源仍然是中国最想并购的资产，但自2003年以来海外并购能源的交易明显波动；2003年有十宗，而翌年只有四宗。之后，交易量到2008年才有起色(虽然金融危机爆发)，这证明中国政府确保能源供应的战略不变。2009年第一至第三季已公布的交易有十宗，但仍有数宗在进行中，可能在第四季公布。

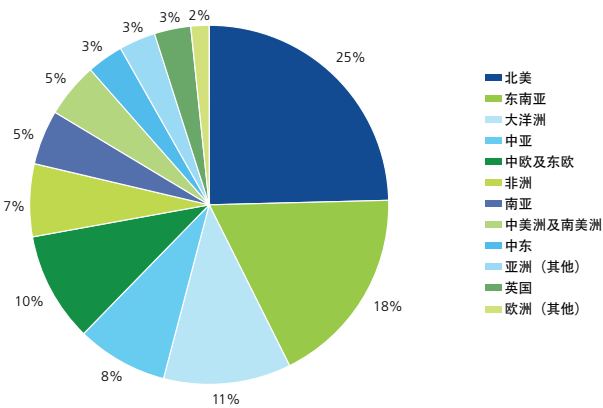
中国企业并购海外能源的金额有起有伏，但上升是主趋势。2003年中国企业并购海外能源的总额仅不足20亿美元；2006年的交易额却高达84亿美元，其中有数宗大型交易，如中国石油集团以53亿美元收购俄罗斯OAO Udmurtneft石油公司的百分之九十六点九股权。2007年的全球并购交易达至巅峰之际，中国海

交易规模（按交易量划分）



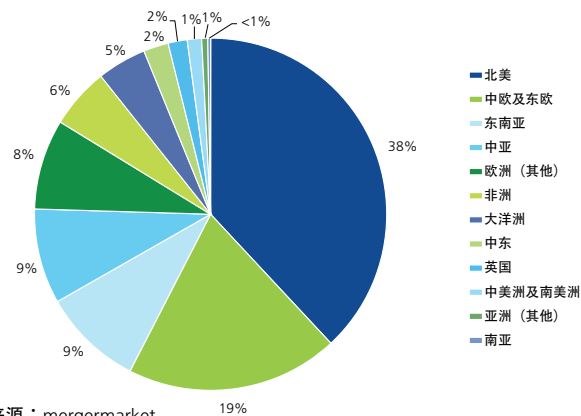
资料来源：mergermarket

按地区划分2003年至2009年（年初至今）中国能源行业海外并购活动：交易量



资料来源：mergermarket

按地区划分2003年至2009年（年初至今）中国能源行业海外并购活动：交易价值



资料来源：mergermarket

外并购能源的交易量和交易值却下跌，至2008年才回升。

趋势显示，涉及石油及天然气钻探和生产的并购交易，在量和值方面都非常高，占同期的能源并购的交易总量和总值的百分之七十二及百分之七十五；这趋势在短期不变。纵使中国大陆计划在2020年之前以再生能源满足整体能源需求的百分之十五，但它的海外能源并购交易的当前重点显示，它仍然十分依赖传统能源，而且重点并购的是石油生产企业。

故此，大额交易占海外能源并购交易的百分之二十九并不为奇，于2009年前三季度更升至百分之五十。与矿业相同，能源企业在长期非常可能升值，因为能源资源会减少。

国家分布

虽然北美长久以来都是中国并购者的焦点所在，但交易并非经常顺利。大部份参与者及观察家应仍记得，中国海洋石油收购美国加州联合石油公司(Unocal)失败的往事；2005年夏季，中国海洋石油出价185亿美元现金计划收购联合石油，虽然这价码非常吸引，却遇到政治上的莫大阻力，因为众多政治家认为交易会威胁美国国家安全。经过数月的冗长谈判后，中国海洋石油撤销收购提案，而联合石油最终成为Chevron的部份产业。

尽管有少数中国并购者在收购北美(或由北美公司拥有的)能源资产时遇到了挑战，但更多其它类似交易却一帆风顺。自2003年以来，并购北美能源资产的交易占并购海外能源的交易量及金额分别为的百分之二十五和百分之三十八。同时，东南亚、中亚及大洋洲也吸引不少投资。

德勤中国石油及天然气业合伙人王文杰道：

「尽管有少数中国并购者在收购北美(或由北美公司拥有的)能源资产时遇到了挑战，但更多其它类似交易却一帆风顺。」

二十大能源并购交易及展望

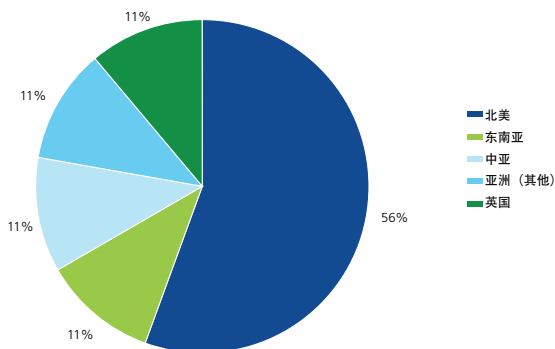
石油及天然气钻探和生产企业的海外能源并购者的主要对象，自2003年以来的二十大交易反映了这情况，其中三宗最大交易涉及这类企业。

最大一宗能源并购交易(非石油及天然气钻探和生产)是中海油田服务斥资37亿美元收购挪威石油服务企业 Awilco Offshore。凑巧的是，这宗在2008年7月公布的交易是美国雷曼兄弟倒闭前担任顾问的最后并购交易之一。

另一宗引人注目的交易是2008年收购新加坡大士能源(Tuas Power)。中国国有能源企业华能集团的子公司中新电力作价31亿美元收购大士能源，以进入发展成熟的新加坡电力市场。

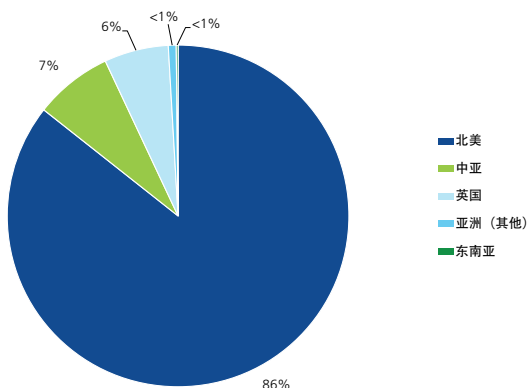
虽然上述交易的规模小不足以登上能源类并购案排行榜，值得我们注意的是再生/另类能源并购交易正在缓慢但稳步上升。因为中国大陆承诺增加再生能源，所以更多的这方面的交易会出现在市场。

按地区划分2009年（年初至今）中国能源行业海外并购活动：交易量



资料来源：mergermarket

按地区划分2009年（年初至今）中国能源行业海外并购活动：交易价值



资料来源：mergermarket

尽管有少数中国并购者在收购北美(或由北美公司拥有的)能源资产时遇到了挑战,但更多其它类似交易却一帆风顺

王文杰
德勤中国石油及天然气业合伙人

能源行业二十大海外并购交易及展望

排名	公布日期	现况	目标公司	目标产业	目标所在地	竞投方公司	竞投方所在地	卖方公司	卖方所在地	交易价值(百万美元)
1	2005年8月	C	哈萨克斯坦石油公司(PetroKazakhstan Inc)	能源	加拿大	CNPC International Ltd	中国			8,800
2	2008年7月	C	Awilco Offshore ASA	能源	挪威	中海油田服务股份有限公司	中国			5,345
3	2006年6月	C	OAO Udmurtneft	能源	俄罗斯	中国石油化工股份有限公司	中国	TNK-BP Holding OAO	俄罗斯	3,932
4	2009年4月	C	MangistauMunaiGaz JSC	能源	哈萨克斯坦	曼吉斯套BV投资公司(Mangistau Investments BV)	中国	中亚石油有限公司(Central Asia Petroleum Ltd)	印度尼西亚	3,777
5	2008年3月	C	新加坡电力公司	能源	新加坡	中新电力(私人)有限公司(SinoSing Power Pte Ltd)	中国	淡马锡控股有限公司(Temasek Holdings Pte Ltd)	新加坡	3,500
6	2006年1月	C	南大西洋石油公司(South Atlantic Petroleum) (第130号海上石油开采许可证)(百分之四十五股权)	能源	尼日利亚	中国国家海洋石油有限公司	香港	南大西洋石油有限公司(South Atlantic Petroleum Ltd)	尼日利亚	3,103
7	2009年5月	C	新加坡石油有限公司	能源	新加坡	中国石油国际事业(新加坡)有限公司	中国	吉宝油气服务有限公司(Keppel Oil and Gas Services Pte)	新加坡	2,268
8	2006年10月	C	Argymak Trans Service LLP; Karazhanbasmunai, JSC; Tulpar Munai Services LLP	能源	哈萨克斯坦	中国中信集团公司	中国	CITIC Canada Petroleum Ltd (前身是内森斯能源有限公司)	加拿大	1,910
9	2008年9月	C	Tanganyika Oil Company Ltd	能源	加拿大	中国石油化工股份有限公司	中国			1,813
10	2009年8月	P	ASOC (麦凯河及多佛油砂项目) (百分之六十股权)	能源	加拿大	中国石油天然气股份有限公司	中国	加拿大阿萨巴斯卡油砂公司(Athabasca Oil Sands Corp)	加拿大	1,740
11	2007年5月	C	Renowned Nation Ltd	能源	哈萨克斯坦	中信资源控股有限公司(CITIC Resources Holdings Ltd)	香港	中国中信集团公司	中国	1,042
12	2008年4月	C	中新电力(私人)有限公司(SinoSing Power Pte Ltd)	能源	新加坡	华能国际电力股份有限公司	中国	中国华能集团公司	中国	939
13	2009年9月	C	哈萨克斯坦石油天然气勘探开发股份有限公司(JSC KazMunaiGas Exploration Production)(百分之十一股权)	能源	哈萨克斯坦	福布罗投资有限公司(Fullbloom Investment Corporation)	中国			775
14	2009年8月	C	默拉尔德能源公司(Emerald Energy plc)	能源	英国	中化国际(控股)股份有限公司	中国			701
15	2003年10月	C	高庚项目(Gorgon Project) (百分之十二点五股权)	能源	澳大利亚	中国海洋石油有限公司	中国	雪佛龙公司(Chevron Corporation); 埃克森美孚公司(ExxonMobil Corporation); 荷兰皇家壳牌有限公司(Royal Dutch Shell Plc)	荷兰	574
16	2007年10月	C	TransAlta Power LP	能源	加拿大	长江基建集团有限公司	香港	TransAlta Corporation	加拿大	561
17	2008年4月	C	Vector Wellington Electricity Network Ltd	能源	新西兰	威灵顿配电网络	香港	Vector Metering Data Services Ltd	新西兰	465
18	2005年12月	C	加拿大石油公司(Petro-Canada)(叙利亚产量分成合同)	能源	阿拉伯叙利亚共和国	Fulin Investments SARL; 印度石油天然气公司(ONGC Nile Ganga BV)	中国	加拿大石油公司(Petro-Canada)	加拿大	400
19	2008年3月	C	AED Oil Ltd(AC/P22, AC/L6 及AC/RL1项下持有的资产, 包括Puffin和Talbot油田) (百分之六十股权)	能源	澳大利亚	中国石化集团石油勘探开发有限公司	中国	AED Oil Ltd	澳大利亚	348
20	2008年2月	C	SOCO Yemen Pty Ltd (Australia)	能源	也门	Sinochem Petroleum Ltd	中国	SOCO International Plc	英国	306

资料来源: mergermarket, P=进行中, C=完成

十大石油及天然气钻探和生产并购交易

排名	公布日期	现况	目标公司	目标产业	目标所在地	竞投方公司	竞投方所在地	卖方公司	卖方所在地	交易价值(百万美元)
1	2009年6月	C	阿达克斯石油公司(Addax Petroleum)	能源	加拿大	中石化国际石油勘探开发公司	中国			8,800
2	2006年7月	C	俄罗斯石油公司(Rosneft Oil Company OAO) (百分之七点五八股权)	能源	俄罗斯	英国石油公司(BP Plc) ; 中国石油天然气集团公司; 马来西亚国家石油公司(Petroleum Nasional Berhad)	中国	Rosneftegaz	俄罗斯	5,345
3	2005年8月	C	哈萨克斯坦石油公司(PetroKazakhstan Inc)	能源	加拿大	CNPC International Ltd	中国			3,932
4	2006年6月	C	OAO Udmurtneft	能源	俄罗斯	中国石油化工股份有限公司	中国	TNK-BP Holding OAO	俄罗斯	3,500
5	2006年1月	C	南大西洋石油公司(South Atlantic Petroleum) (第130号海上石油开采许可证) (百分之四十五股权)	能源	尼日利亚	中国海洋石油有限公司	香港	南大西洋石油有限公司(South Atlantic Petroleum Ltd)	尼日利亚	2,268
6	2006年10月	C	Argymak Trans Service LLP; Karazhanbasmunai, JSC; Tulpar Munai Services LLP	能源	哈萨克斯坦	中国中信集团公司	中国	中信加拿大石油有限公司 (前身是内森斯能源有限公司)	加拿大	1,910
7	2008年9月	C	Tanganyika Oil Company Ltd.	能源	加拿大	中国石油化工股份有限公司	中国			1,813
8	2009年8月	P	ASOC (麦凯河及多佛油砂项目) (百分之六十股权)	能源	加拿大	中国石油天然气股份有限公司	中国	阿萨巴斯卡油砂公司(Athabasca Oil Sands Corp)	加拿大	1,740
9	2007年5月	C	Renowned Nation Ltd	能源	哈萨克斯坦	中信资源控股有限公司	香港	中国中信集团公司	中国	1,042
10	2009年9月	C	哈萨克斯坦石油天然气勘探开发股份有限公司(JSC KazMunaiGas Exploration Production)(百分之十一股权)	能源	哈萨克斯坦	福布罗投资有限公司(Fullbloom Investment Corporation)	中国			939

资料来源: mergermarket, P=进行中, C=完成

自2003年以来中国企业收购石油及天然气钻探和生产业务的最大宗交易, 是本年初中国石油化工斥资88亿美元(包括债务净额)收购加拿大Addax Petroleum。业务主要在非洲及中东钻探和生产石油及天然气的中国石油化工(间接由中国政府拥有)表示, 中国锐意进入这些市场。根据9月末刊出的报导, 中国正在商谈用30亿美元投资尼日利亚的油田。这交易表明, 中国不但要进军非洲市场, 而且愿意为其能源战略投资大量资金以保证充足的能源供给。

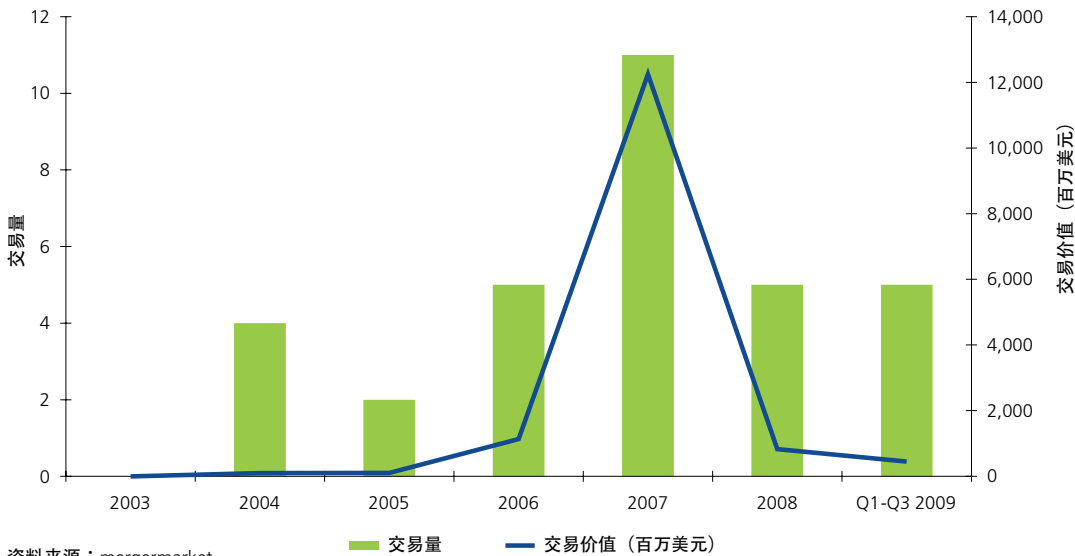
另外, 中国企业的工业扩展是国内生产总值增长的主要动力, 故此中国能否获取能源资源, 对于中国可否按现行的速度继续增长起着决定性的作用。2007年, 中国大陆消耗了3.271兆千瓦电力(全球第二)、每天788万桶石油(全球第三)和705.1亿立方米天然气(全球第十一)。当中国继续发展, 上述数字会不断上升。尽管中国已拥有大量资源, 但其近期的并购活动仍集中于从全球获取额外资源。北美过去是主舞台, 但未来的竞技场会在亚洲、拉丁美洲及非洲。

中国企业金融服务业海外并购概况



德勤中国金融服务业合伙人吴兴良道，并购海外金融服务企业的交易尽管于2009年首三季略显清淡，但很可能在2010年上升

中国区金融服务业海外并购活动趋势



资料来源：mergermarket

在过去的5年及本年首季中，中国金融服务企业海外并购的价值和交易量波幅颇大。2004年仅公布4宗交易，总值1.01亿美元；而翌年只见2宗，但总值达1.07亿美元，平均值较2004/2005年倍增。

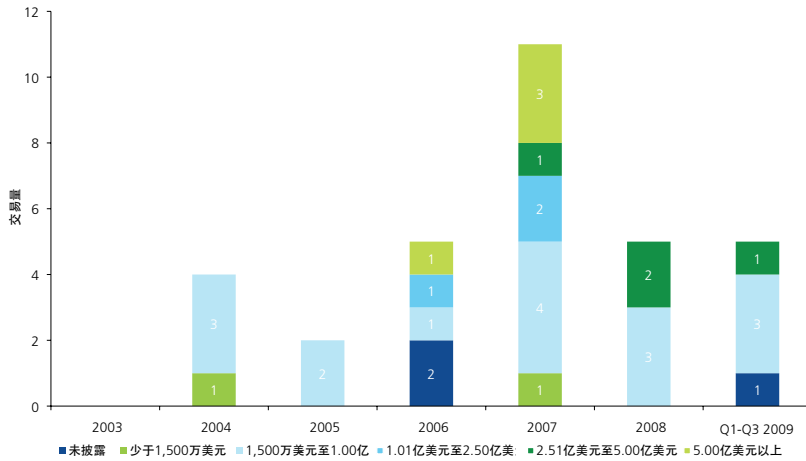
2006年公布了5宗交易，总值11亿美元，交易平均价值再次上扬；但远不及2007年公布的11宗交易量及逾120亿美元的交易总值，其中三宗的交易金额超过10亿美元。

该三宗交易全部是购入跨国大企业的少数股权。2007年3月，中国工商银行斥资54亿美元购入南非标准银行集团百分之二十的权益。接着的6月份，中投以30亿美元购入跨国私募股权投资公司百仕通的少数股权(百分之九点九)。8月份，中国国家发展银行以29.8亿美元购入英国金融服务公司巴克莱(Barclays)的百分之三点一股权。

在2007年的高峰期之后，无论交易量及价值均下跌。2008年有5宗交易，总值8.29亿美元。2009年首季也有5宗交易，总值4.07亿美元。德勤中国金融服务业合伙人吴兴良评论：「在过去6个月中很少有公布金融服务业并购交易的消息。」但他对2010年保持乐观，预期这方面的海外并购活动将增加。

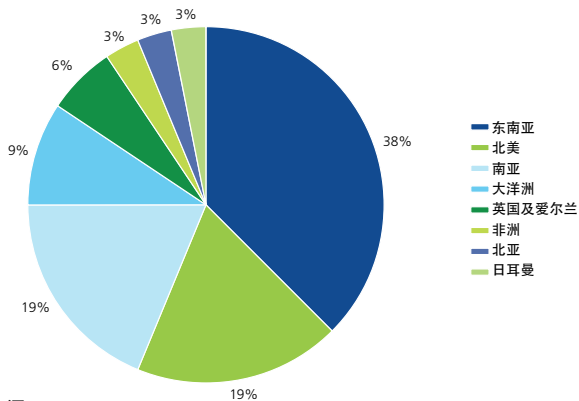
自2004年初以来，海外金融服务业并购的整体交易的百分之八十六处市场中位价值(<5亿美元)，百分之六十二属1亿美元或以下。由于信贷危机导致全球并购市场崩溃，2008年及2009年首季没有大宗交易(逾5亿美元)。

交易额规模分布情况：交易量



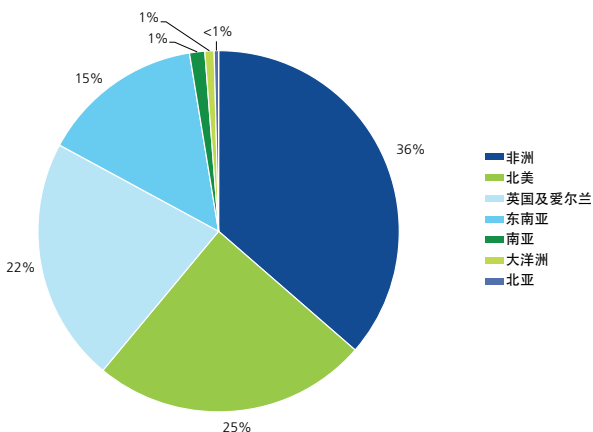
资料来源：mergermarket

按地区划分2003年至2009年（年初至今）中国金融服务业海外并购活动：交易量



资料来源：mergermarket

按地区划分2003年至2009年（年初至今）中国金融服务业海外并购活动：交易价值



资料来源：mergermarket

国家分布

按地区划分，中国金融服务业企业在海外并购方面略为倾向于东南亚地区；而并购投资金额则非洲占多，主因是中国工商银行购入标准银行的少数股权。中国的并购投资者显然不着重一些亚洲发达的市场，如银行业系统复杂的日本。

展望未来，吴先生预测，北美、欧洲、东南亚、澳洲及非洲的中小型银行和资产管理公司会是中国买家的目标，因为中国企业意欲获取科技、管理技术和市场。他认为中国并购者对拉丁美洲的金融服务市场不感兴趣。

中国的并购投资者显然不着重亚洲发达的市场，如银行业系统复杂的日本。

中国的并购投资者显然不着重一些亚洲发达的市场，如银行业系统复杂的日本

吴兴良
德勤中国金融服务业合伙人

金融服务业二十大海外 并购交易及展望

排名	公布日期	现况	目标公司	目标产业	目标所在地	竞投方公司	竞投方所在地	卖方公司	卖方所在地	交易价值 (百万美元)
1	2007年10月	C	标准银行集团有限公司 (Standard Bank Group Limited) (百分之二十股权)	金融服务	南非	中国工商银行股份有限公司	中国			5,413
2	2007年5月	C	百仕通集团(Blackstone Group Holdings LLC) (少数股权)	金融服务	美国	中国投资有限责任公司	中国			3,000
3	2007年7月	C	巴克莱集团(Barclays Plc) (百分之三一点一股权)	金融服务	英国	国家开发银行	中国			2,980
4	2006年12月	C	新加坡飞机租赁公司	金融服务	新加坡	中国银行股份有限公司	中国	Apfarge Investment Pte Ltd; Seletar Investments Pte Ltd; Singapore International Airlines; WestLB AG	新加坡	965
5	2008年2月	C	国贸资本有限公司(EON Capital Berhad) (百分之二十点二股权)	金融服务	马来西亚	Primus Pacific Partners 1 LP	香港	Hicom Holdings Berhad	马来西亚	412
6	2009年9月	P	美国国际集团 (投资咨询与资产管理业务)	金融服务	美国	宝桥融资有限公司(Bridge Partners LP)	香港	美国国际集团	美国	300
7	2008年6月	C	巴克莱集团(Barclays Plc) (百分之零点五九股权)	金融服务	英国	国家开发银行	中国			269
8	2007年9月	C	越南保险公司(Vietnam Insurance Corp) (百分之十股权)	金融服务	越南	汇丰保险集团 (亚太) 有限公司	香港			252
9	2007年10月	P	联合银行控股公司(UCBH Holdings Inc) (百分之九点九股权)	金融服务	美国	中国民生银行股份有限公司	中国			194
10	2007年4月	C	AFFIN Holdings Berhad (百分之十五股权)	金融服务	马来西亚	东亚银行有限公司(Bank of East Asia Ltd)	香港			146
11	2006年7月	C	西太平洋银(Westpac) (在澳大利亚和新西兰的托管业务)	金融服务	澳大利亚	香港上海汇丰银行有限公司	香港	西太平洋银行公司 (Westpac Banking Corporation)	澳大利亚	105
12	2008年1月	C	印度工业信贷投资金融服务 (ICICI Financial Services). (百分之零点九股权)	金融服务	印度	野村国际 (香港) 有限公司(Nomura International (Hong Kong) Ltd)	香港			100
13	2007年1月	C	泰民银行 (大众有限公司 (BankThai Public Company Ltd)(百分之三十二点八七股权)	金融服务	泰国	Blum Capital Partners LP曼哈顿资产管理公司(Marathon Asset Management, LP); TPG新桥资本(TPG Newbridge)	香港			94
14	2005年12月	P	越南科技及商业股份银行 (Vietnam Technological & Commercial Joint Stock Bank) (百分之十股权)	金融服务	越南	香港上海汇丰银行有限公司	香港			88
15	2009年6月	P	加拿大东亚银行 (Bank of East Asia (Canada)) (百分之七十股权)	金融服务	加拿大	中国工商银行股份有限公司	香港	东亚银行有限公司 (Bank of East Asia Ltd)	香港	74
16	2006年7月	C	华信商业银行银行(EverTrust Bank)	金融服务	美国	台湾工业银行	台湾			65
17	2007年11月	C	Hana Life Insurance (百分之五十股权)	金融服务	韩国	汇丰保险集团 (亚太) 有限公司	香港	Hana Financial Group Inc	韩国	58
18	2009年8月	P	达丰控股有限公司(Tat Hong Holdings Ltd) (未披露经济权益)	金融服务	新加坡	AIF Capital III Shipping & Logistics Ltd	香港			45
19	2009年6月	P	泰国ALC银行大众有限公司 (ACL Bank Public Company Ltd) (百分之十九点三股权)	金融服务	泰国	中国工商银行股份有限公司	中国	泰国盘古银行大众有限公司(Bangkok Bank Public Company Ltd)	泰国	32
20	2004年6月	C	浙江第一银行(Chekiang First Bank) (在旧金山托管机构的固定资产和负债)	金融服务	美国	创兴银行有限公司	香港	浙江第一银行有限公司(Chekiang First Bank Ltd)	香港	32

资料来源: mergermarket, P=进行中, C=完成

当进行并购之前他们会慎重考虑：国家安全、整合购后资产的难题及构成最大阻力的不同企业文化

吴兴良
德勤中国金融服务业合伙人

二十大金融服务并购交易及展望

最大宗的金融服务公司并购交易均于2007年由中国企业所进行，显示了中国希望在国际金融服务市场占有重要席位的意愿。然而，这项战略的结果好坏不一；尽管中国工商银行购入标准银行百分之二十股权的交易被誉为革命性的举动，但中投对百仕通的投资和中国国家开发银行购入巴克莱百分之三点一股权的交易则被市场认为有不尽如人意的地方。

吴先生认为，中国并购者从错误中学习，将来并购非中国金融服务公司时会谨慎从事，进行审计调查及风险评估。

吴先生表示，与国际金融服务业界的大企业相比，中国大陆的金融机构在扩展全球业务及创新产品投资方面仍有改进空间。他继续说，海外并购是达成上述目标的最有效手段，但前车可鉴，当进行并购之前他们会慎重考虑：国家安全、整合购后资产的难题及构成最大阻力的不同企业文化；故此他们会集中并购中小型银行，尤其是对中国企业有重大商业利益的地区或已有大量中国企业经营的地点。

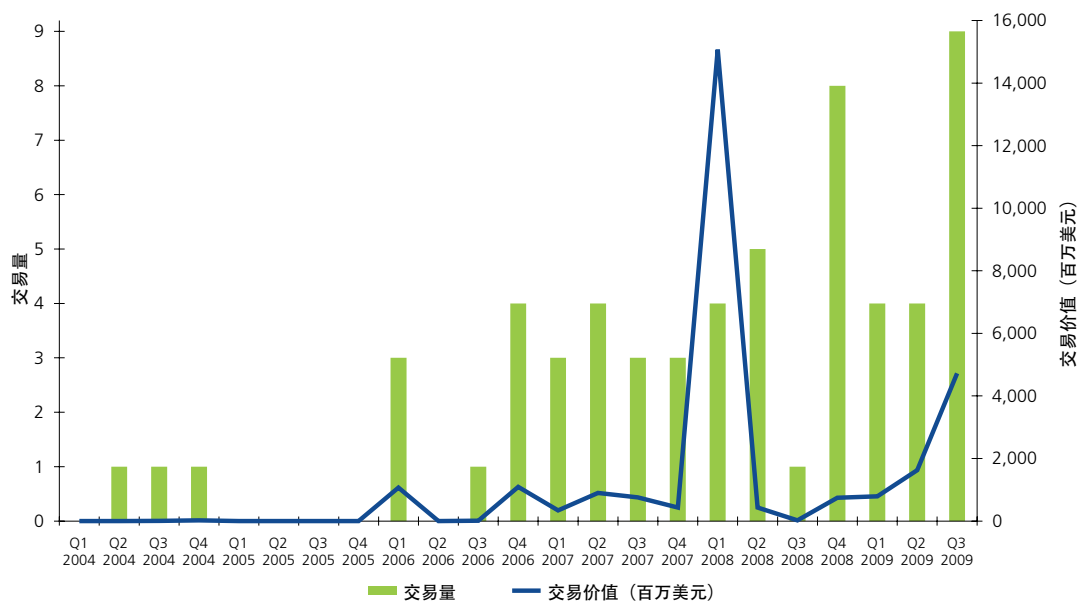
他预料，主权基金仍会活跃参与海外并购，并集中投资于有稳定回报的资产或企业。他同时认为，向并购者提供融资方面，中国大陆金融机构会渐扮演重要角色：如国家开发银行向国企中国石油集团贷款300亿美元用于海外并购交易；包括中国银行、国家开发银行、中国工商银行和中国中信银行的合组财团向南非的标准银行提供10亿美元贷款用作扩展业务。他预期这一趋势还会持续。

中国企业海外并购矿业概况



德勤中国矿业合伙人卡贝尔相信，中国企业并购海外矿业的活跃度会由北美及澳洲的并购交易带动，主因是中国的急速经济发展

中国矿业海外并购活动趋势



资料来源：mergermarket

过往6年及本年首三季期间，中国企业海外并购矿业的交易共有59宗，总值280亿美元，大部份交易是2008年初之后公布。期间的中国矿业海外并购交易占矿业并购的总交易量及总值分别为百分之五十九及百分之八十三，显示中国企业对矿业大量海外收购只是近期的现象。

2008年第一季的海外矿业并购交易的价值高升，主因是中国铝业与美国铝业斥资140亿美元购入力拓百分之十二股权。2009年第三季的交易量达至顶峰，因为同期公布了2宗逾10亿美元的交易；最大宗是兖州煤业以26亿美元收购澳洲Felix Resources的交易，次之为中投出价15亿美元购入加拿大矿业公司Teck Resources百分之十七点二股权。

德勤中国矿业合伙人卡贝尔认为，海外矿业并购交易近期上扬的原因是中国能够抵御全球经济风暴。他

说：「中国经济正在复苏。我有信心中国大陆在2009年可达到国内生产总值百分之八增长的目标。中国大陆对原材料的需求在信贷危机期间仍然增长，使近年并购交易急升。」

2003年初以来的中国企业海外矿业并购的大部份交易为市场的中低价交易，总数的百分之七十五为2.5亿美元或以下的交易。2009年首三季，2.5亿美元或以下的交易下调百分之五点三，原因也许是稀少的海外矿业资源变得更贵：2008年四个季度，海外矿业并购的平均交易价值为1.07亿美元，而2009年三个季度则为5.24亿美元。

卡贝尔相信，价格上升的主因与市场预期相反，是中国对商品及能源的长期强大需求，再者，商品供应渐减及对再生能源的投资不足于长远也会推高商品的平衡价格。

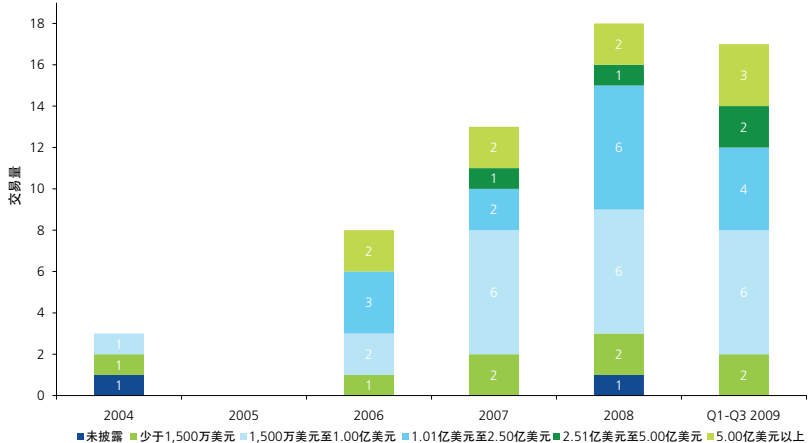
国家分布

大洋洲及北美的矿业资产是中国企业并购矿业资源榜上的前列，在过往6年及本年首三季期间共占全部海外并购交易的百分之七十二；而在中南美洲及英国与爱尔兰的并购交易则占总量的百分之十四。

中国企业花了共150亿美元并购英国与爱尔兰的矿业资产，这庞大的数额全因自2003年起的最大宗矿业交易并购目标力拓是在伦敦上市的；若排除这宗交易，这方面的交易数额只有10亿美元，即并购矿业交易总额的百分之三点六。

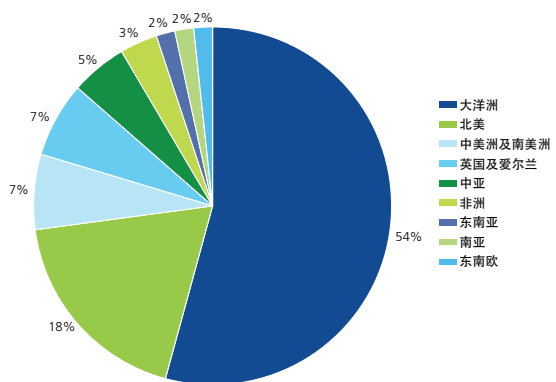
单看2009年按国家划分的交易，中国企业很明显集中火力并购北美及大洋洲的资产，尤以大洋洲为首选。卡贝尔先生相信这趋势会在2010年持续，因为尽管过往有交易监管上的阻碍，澳洲的企业和监管机构还是欢迎中国买家。卡贝尔先生引用本年初中国五矿有色金属收购OZ Minerals资产为例；澳洲外汇审查委员会否决中国企业五矿有色金属原本收购OZ Minerals的计划，理由是对澳洲非常重要的Prominent Hill产权会转至外国公司手中。但财政部表明，若交易排除Prominent Hill矿区，并购会获批准。交易重组(价额较低)后很快便获通过。

交易额规模分布情况：交易量



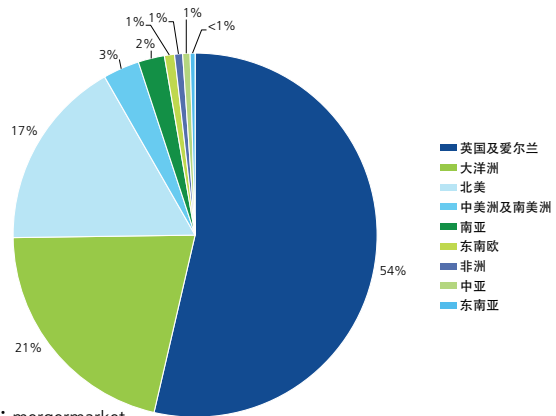
资料来源：mergermarket

按地区划分2003年至2009年第3季度中国矿业海外并购活动：交易量



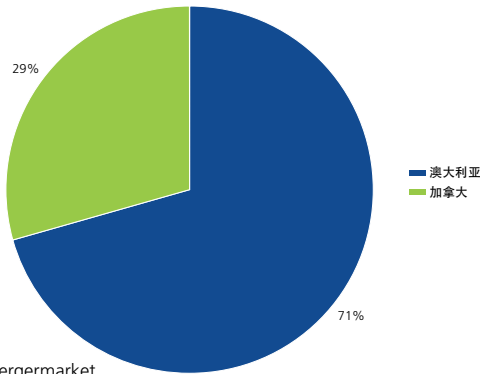
资料来源：mergermarket

按地区划分2003年至2009年第3季度中国矿业海外并购活动：交易价值



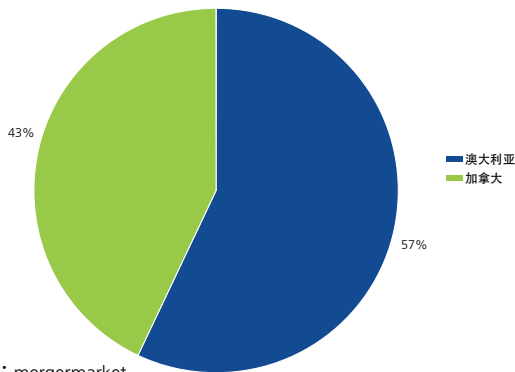
资料来源：mergermarket

按地区划分2009年第1季度至第3季度中国矿业海外并购活动：交易量



资料来源：mergermarket

按地区划分2009年第1季度至第3季度中国矿业海外并购活动：交易价值



资料来源：mergermarket

二十大海外矿业并购交易及展望

过往6年及本年三个季度最大宗的中国企业并购海外矿业交易，是美国铝业与中国铝业合组财团购入力拓百分之十二股权。占交易大部份的中国铝业，斥资128亿美元，以交易公布一个月前的力拓股价溢价百分之十四点一八出价购入股权。

中国铝业进行交易的动机是防御性质，要击退当时欲收购力拓的竞争对手必和必拓。中国铝业和美国铝业均清楚知道，若全球两大矿业巨头结盟，铝价必会上涨。因为中国政府高层担心这情况发生，所以透过国家开发银行向该宗交易提供融资。

第二大交易是2009年8月中国大陆的煤矿集团兖州煤业出价26亿美元收购澳洲产煤公司Felix Resources。澳洲的外国投资审查委员会正在审查这宗交易，并表示很可能会延长审查期90天，因此预期交易不会在短期内完成。

第三大交易是中国大陆主权基金中投斥资15亿美元购入加拿大矿业公司Teck Resources百分之十七点二股权；Teck的要价低于交易公布一个月前Teck的收市价的百分之八点一，条件是中投不许出售股票给其竞争对手，或中投需购入额外数量的Teck股票及持有至少12个月；再者，中投不可在董事会有任何代表。

中投投资Teck的重要目的是要向中国大陆矿业市场提供矿材，故此不能控制Teck的管理也在所不惜。另一方面，去年在全球金融系统因雷曼兄弟倒闭而受拖累前一个月，Teck因收购Fording Canadian Coal Trust的百分之八十点一股权而负债98亿美元，中投注入的15亿美元可令Teck的财政回复稳健。

中国经济正在复苏。我有信心中国在2009年可达到国内生产总值百分之八点五增长的目标。中国对原材料的需求在信贷危机期间仍然增长，使近年并购交易急升

卡贝尔
德勤中国矿业合伙人

二十大海外矿业并购交易及展望

排名	公布日期	现况	目标公司	目标产业	目标所在地	竞投方公司	竞投方所在地	卖方公司	卖方所在地	交易价值 (百万美元)
1	2008年2月	C	力拓股份公司(Rio Tinto Plc) (百分之十二股权)	矿业	英国	美国铝业公司(Alcoa Inc); 中国铝业公司 (中铝公司)	中国			14,000
2	2009年8月	P	菲尼克斯资源有限公司 (前身是Aurion Energy Limited ACN)	矿业	澳大利亚	兖州煤业股份有限公司	中国			2,564
3	2009年7月	P	泰克柯资源有限公司 (百分之十七点二股权)	矿业	加拿大	福布罗投资有限公司 (Fullbloom Investment Corporation)	中国			1,508
4	2009年4月	C	OZ矿产有限公司 (固定资产不包括Prominent山和玛塔贝金矿)	矿业	加拿大	中国五矿有色金属有限公司	中国	OZ矿产有限公司	澳大利亚	1,386
5	2008年3月	C	Midwest Corporation Ltd (百分之八十点三一股权)	矿业	澳大利亚	中钢集团	中国			879
6	2006年11月	C	英美资源集团(Anglo American Plc) (百分之一点零一股权)	矿业	英国	China Vision Resources	中国	E Oppenheimer & Son	南非	812
7	2007年6月	C	Peru Copper Inc.	矿业	加拿大	中国铝业公司 (中铝公司)	中国			779
8	2006年3月	C	Ashapura Minechem Ltd (在卡奇的矾土厂) (百分之五十股权)	矿业	印度	青铜峡铝业集团有限公司	中国	四川奥深达铝业有限公司	中国	651
9	2007年8月	P	Bellavista Holding Group Ltd (百分之六十股权)	矿业	智利	China Elegance Resources Ltd	香港	Ceasers Development Ltd	香港	600
10	2007年12月	C	加拿大北秘鲁铜业公司 (Northern Peru Copper Corp.)	矿业	加拿大	北秘鲁铜业收购公司 (Northern Peru Acquisition Co)	中国			411
11	2009年2月	C	福特斯克金属集团(Fortescue Metals Group Ltd) (百分之九点零七股权)	矿业	澳大利亚	湖南华菱钢铁集团有限公司	中国	Harbinger Capital Partners Master Fund I, Ltd; Harbinger Capital Partners Special Situations Fund, LP	美国	408
12	2009年2月	C	福特斯克金属集团(Fortescue Metals Group Ltd) (百分之七点四二股权)	矿业	澳大利亚	湖南华菱钢铁集团有限公司	中国			363
13	2008年11月	C	Langfeld Enterprises Limited (百分之九十股权)	矿业	塞浦路斯	Grandvest International Ltd	香港	Cordia Global Ltd	塞浦路斯	253
14	2009年8月	P	Aquila Resources Limited (百分之十五股权)	矿业	澳大利亚	宝山钢铁股份有限公司	中国			241
15	2006年3月	C	Sino Iron Pty Ltd	矿业	澳大利亚	中信泰富	香港	Mineralogy Pty Ltd	澳大利亚	215
16	2008年4月	C	金山矿业有限公司 (百分之四十二股权)	矿业	加拿大	中国黄金集团公司	中国	Ivanhoe Mines Ltd	加拿大	207
17	2006年3月	C	Balmoral Iron Pty Ltd	矿业	澳大利亚	中信泰富	香港	Mineralogy Pty Ltd	澳大利亚	200
18	2008年10月	P	Pampa de Pongo Iron Ore Deposit	矿业	秘鲁	南金兆集团有限公司	中国	Cardero Hierro del Peru SAC	秘鲁	200
19	2006年11月	C	萨曼科铬业(Samancor Chrome) (铬矿和冶金厂) (百分之五十股权)	矿业	南非	中钢集团	中国	萨曼科铬业有限公司 (Samancor Chrome Ltd)	南非	200
20	2008年1月	C	Tyler Resources Inc (前身是 Capoose Minerals Incorporated)	矿业	加拿大	金川集团有限公司	中国			175

资料来源: mergermarket, P=进行中, C=完成

中国企业很明显集中火力并购北美及澳大拉西亚的资产, 尤以澳大拉西亚为首选

卡贝尔
德勤中国矿业合伙人

德勤全球中国服务小组简介

全球中国服务小组在市场上独树一帜，使德勤可提供专业服务随时满足客户需求。在过去七年，这一战略小组让我们早着先机，替客户解决跨国交易的难题

柯一鸣
全球中国服务小组总监

自2002年德勤全球中国服务小组成立后，它现已覆盖全球六大洲超过100个国家和地区！有了这一独特的全球网络支持，德勤中国不仅能很好地为进入中国大陆市场抑或是在中国大陆进一步开发市场的跨国企业服务；同时也有能力帮助中国大陆的国有企业和民营企业实现他们的跨国战略。

全球中国服务小组是什么？

- 德勤全球内部一个独特的组织，直接向德勤全球首席执行官汇报；
- 一个由资深合伙人和专业人士组成的全球网络，为所有与中国相关的跨境业务机会提供服务；
- 一个专业服务平台，利用德勤中国的专业知识和力量为客户提供独到的价值；
- 一个真正独树一帜的因素，使德勤成为唯一拥有覆盖广泛的跨境、跨职能、跨行业的专业网络，并为客户提供实时全球服务的专业服务机构！

全球中国服务小组如何独树一帜？

- 跨出中国国门-随着中国公司对外投资的快速增长，全球中国服务小组将其执业人员定位在：
 - 在争取新兴的潜在重要客户时充分利用我们全球基础设施抓住竞争优势；
 - 利用德勤中国事务所专业技能、人际网络和文化方面的独到见解，使全球的德勤同事成为驻当地的中国专家。
- 进入中国市场-随着中国成为我们的全球性客户最重要的首要投资重点之一，全球中国服务小组使其执业人员能够：
 - 以中国事务为契机，同跨国公司客户紧密合作；
 - 在客户重点关注的事项方面增加发言权。

我们的网络不断扩大

现在已经覆盖全球六大洲超过100个国家和地区



从拉各斯到珀斯，从纽约到圣保罗，全球中国服务小组不单是一个中国服务部的集合，也绝不仅仅是中国入门服务办公室，而是一个覆盖全球的中国专家网络，向身处世界每个角落的客户提供无可匹敌的优质服务

柯一鸣
全球中国服务小组总监

德勤联络资料



谢其龙

德勤中国并购服务领导人及全球中国服务小组联席主席
电话：+86 10 8512 5615
电邮：lawchia@deloitte.com.hk



杰约翰

全球中国服务小组联席主席(纽约)
电话：+1 212 436 3061
电邮：jjeffrey@deloitte.com



柯一鸣

全球中国服务小组总监(上海)
电话：+86 21 6141 2760
电邮：tiklatte@deloitte.com.cn



蒋思凯

德勤西澳洲区域主管合伙人及澳洲中国服务小组领导人
电话：+61 8 9365 7233
电邮：kejones@deloitte.com.au



蔡瀚文

美国中国服务小组执行总监(纽约)
电话：+1 212 436 6773
电邮：wcai@deloitte.com



曹文正

德勤中国汽车业合伙人(北京)
电话：+86 10 8520 7795
电邮：ronchao@deloitte.com.cn



吴兴良

德勤中国金融服务业合伙人(北京)
电话：+86 10 8520 7790
电邮：tonyng@deloitte.com.cn



王文杰

德勤中国石油及天然气业合伙人(北京)
电话：+86 10 8520 7756
电邮：iwong@deloitte.com.cn



卡贝尔

德勤中国矿业合伙人(北京)
电话：+86 10 8520 7789
电邮：karbaker@deloitte.com.cn

德勤联络资料

亚太区中国服务小组

澳大利亚

Keith Jones
电话：+61 8 9365 7233
电邮：kejones@deloitte.com.au

关岛

Daniel Fitzgerald
电话：+1 371 646 3884
电邮：dafitzgerald@deloitte.com

印度

Atul Dhawan
电话：+91 124 679 2110
电邮：adhawan@deloitte.com

印度尼西亚

Budinata Rahardja
电话：+62 21 231 2879 Ext.3125
电邮：brahardja@deloitte.com

日本

Hitoshi Matsumoto
电话：+81 3 6213 1065
电邮：hitoshi.matsumoto@tohmatsu.co.jp

马来西亚

Azman Zain
电话：+603 7723 6525
电邮：azmanmzain@deloitte.com

新西兰

Jenny Liu
电话：+64 9 303 0788
电邮：jennliu@deloitte.co.nz

菲律宾

Diane Yap
电话：+63 02 581 9053
电邮：dyap@deloitte.com

新加坡

Ernest Kan
电话：+65 6530 5517
电邮：ekan@deloitte.com

韩国

Nak Sup Ko
电话：+82 2 6676 1103
电邮：nko@deloitte.com

台湾

Scott Lee
电话：+866 2 2545 9988
Ext.7800
电邮：scottle@deloitte.com.tw

泰国

Subhasakdi Krishnamra
电话：+66 0 2676 5700
电邮：skrishnamra@deloitte.com

越南

Ha Thi Thu Thanh
电话：+84 4 3852 1117
电邮：hthanh@deloitte.com

欧洲中国服务小组

比利时

Coen Ysebaert
电话：+32 9 393 7536
电邮：cysebaert@deloitte.com

中欧

Koen Dewilde
电话：+36 1 428 6434
电邮：kodewilde@deloittece.com

独联体

Oleg Berezin
电话：+749 5 787 0600 Ext. 2188
电邮：oberezin@deloitte.ru

塞浦路斯

Christis M. Christoforou
电话：+357 22 360 411
电邮：cchristoforou@deloitte.com

丹麦

Klaus Honore
电话：+45 36 102 030
电邮：khonore@deloitte.dk

芬兰

Petri Heinonen
电话：+358 20 755 5460
电邮：petri.heinonen@deloitte.fi

法国

Eric Dugelay
电话：+33 1 5561 5413
电邮：edugelay@deloitte.fr

德国

Mathias Kessler
电话：+49 211 8772 2601
电邮：mkessler@deloitte.de

冰岛

Agnar Mar Olsen
电话：+354 580 3155
电邮：agnar.mar.olsen@deloitte.is

以色列

Amity Weber
电话：+972 3 608 5455
电邮：aweber@deloitte.co.il

意大利

Matteo Coradini
电话：+39 06 3674 9395
电邮：mcoradini@deloitte.it

卢森堡

Maurice Lam
电话：+352 45145 2588
电邮：mlam@deloitte.lu

马耳他

Nick Captur
电话：+356 2343 2714
电邮：ncaptur@deloitte.com.mt

荷兰

Guido Lubbers
电话：+31 8828 84038
电邮：gulubbers@deloitte.nl

挪威

Kjetil Nevstad
电话：+47 23 27 92 98
电邮：knevstad@deloitte.no

葡萄牙

Luis Miguel Belo
电话：+351 21 0427-611 Ext. 5111
电邮：lbelo@deloitte.pt

西班牙

Fernando Pasamon
电话：+34 915 145000
电邮：fpasamon@deloitte.es

瑞典

PG Simonsson
电话：+46 733 97 1915
电邮：pgsimonsson@deloitte.se

瑞士

Reto Savoia
电话：+41 44 421 6357
电邮：rsavoia@deloitte.ch

土耳其

Anthony Wilson
电话：+90 212 366 6063
电邮：anthwilson@deloitte.com

英国

Colin Hudson
电话：+44 20 7007 0857
电邮：chudson@deloitte.co.uk

非洲及中东中国服务小组

东非

Nikhil Hira
电话：+254 0 20 4230 377
电邮：nhira@deloitte.com

法语非洲国家

Eric Dugelay
电话：+33 1 5561 5413
电邮：edugelay@deloitte.fr

法语非洲国家

Francois De Senneville (Tax)
电话：+33 1 5561 6476
电邮：fdesenneville@deloitte.fr

南非及非洲南部

Mark Casey
电话：+27 011 806 5205
电邮：mcasey@deloitte.co.za

中非及西非国家

Clive Martin Lovatt
电话：+234 0 837 3100 630
电邮：clivemlovatt@deloitte.com

毛里求斯

Jean-Noel Wong
电话：+230 203 8000
电邮：jnoelwong@deloitte.com

中东

Ahmed Nimer
电话：+971 2 674 1659
电邮：animer@deloitte.com

北美及南美

巴西

Ricardo de Carvalho
电话：+55 11 5186 1776
电邮：rcarvalho@deloitte.com

加拿大

Mark Robinson
电话：+1 416 601 6065
电邮：mrobinson@deloitte.ca

中南美洲

Eduardo De Bonis
电话：+51 11 5129 2003
电邮：edebonis@deloitte.com

智利

Alfredo Rossi
电话：+562 7 297 152
电邮：arossi@deloitte.com

哥伦比亚

Camila Quinones
电话：+57 1 546 1810
电邮：cquinones@deloitte.com

厄瓜多尔

Jorge Brito
电话：+5392 2251319
电邮：jorgebrito@deloitte.com

墨西哥

David Chen
电话：+52 656 688 6518
电邮：davidchen@deloittemx.com

美国

Clarence Kwan
电话：+1 212 436 5470
电邮：clkwan@deloitte.com



德勤为各行各业的上市及非上市客户提供审计、税务、企业管理咨询及财务咨询服务。德勤成员所网络遍及全球逾140个国家，凭借其世界一流的专业服务能力及对本地市场渊博的知识，协助客户在全球各地取得商业成功。德勤逾168,000名专业人士致力于追求卓越，树立典范。

德勤的专业人士融合在以恪守诚信、卓越服务、同心协力和融贯东西为本的德勤企业文化中。德勤团队崇尚持续学习、愿意迎接挑战以及注重专业发展。德勤专业人士积极推动企业社会责任，建立公众的信任，为所在的社群带来积极的影响。

Deloitte ("德勤") 泛指根据瑞士法律组成的社团性质的组织 Deloitte Touche Tohmatsu ("德勤全球")，以及其一家或多家成员所/公司。每一个成员所/公司均为具有独立法律地位的法律实体。请参阅 www.deloitte.com/cn/about 中有关德勤全球及其成员所法律结构的详细描述。

德勤中国通过其众多的法律实体为客户提供专业服务，此等法律实体均是 Deloitte Touche Tohmatsu 德勤全球(瑞士会员性社团组织)的成员。

德勤是中国大陆及港澳地区居领导地位的专业服务机构之一，共拥有逾8,000名员工，分布在北京、重庆、大连、广州、杭州、香港、澳门、南京、上海、深圳、苏州和天津。

早在1917年，德勤于上海成立了办事处。我们以全球网络为支持，为国内企业、跨国公司以及高成长的企业提供全面的审计、税务、企业管理咨询和财务咨询服务。

德勤中国拥有丰富的经验，并一直为中国会计准则、税制以及本土专业会计师的发展作出重大的贡献。在香港，德勤更为大约三分之一在香港联合交易所上市的公司提供服务。

本文件中所含数据及其所含信息乃德勤就某个专题或某些专题而提供的一般性信息，并非对此类专题的详尽表述。

故此，这些数据所含信息并不能构成会计、税务、法律、投资、咨询或其他专业建议或服务。读者不应依赖本数据中的任何信息作为可能影响其自身或者其业务决策的唯一基础。在作出任何可能影响个人财务或业务的决策或采取任何相关行动前，请咨询合格的专业顾问。

上述数据及其所含信息均按原貌提供，德勤对该等数据或其所含信息不做任何明示或暗示的表述或保证。除前述免责声明外，德勤亦不承担该等数据或其所含信息准确无误或者满足任何特定的业绩或者质量标准。德勤明确表示不提供任何隐含的保证，包括但不限于，对可商售性、所有权、对某种特定用途的适用性、非侵权性、适配性、安全性及准确性的保证。

您需自行承担使用这些数据及其所含信息的风险，并承担因使用这些数据及其所含信息而导致的全部责任及因使用它们而导致损失的风险。德勤不承担与使用这些数据或其所含信息有关的任何专项、间接、附带、从属性或惩罚性损害赔偿或者其他赔偿责任，无论是否涉及合同、法定或侵权行为（包括但不限于疏忽行为）。

倘若前述条款的任何部分因任何原因不能完全执行，其余部分内容仍然有效。