

学校编码: 10384

分类号密级

学号: X2011157069

UDC

廈門大學

硕士学位论文

医药流通企业并购重组的财务风险与应对

Financial risks and Countermeasures of merger in medicine  
circulation enterprises

戴梦帆

指导教师姓名: 傅元略教授

专业名称: 会计硕士(MPAcc)

论文提交时间: 2015 年 12 月

论文答辩日期: 2015 年 12 月

学位授予日期: 2015 年 月

答辩委员会主席

评阅人

## 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

厦门大学博硕士学位论文摘要库

## 摘要

目前,我国医药流通行业不仅流通企业数量远远高于世界平均水平,行业集中度也较发达国家相去甚远,严重制约了药品批发配送业务的适度集中和高效。在前述行业背景下,近年我国医药流通行业已呈现出市场集中趋势,并购重组,已成为医药流通企业抓住现阶段国内医药行业整合的机遇、快速扩大市场覆盖率的有效手段。但是在实际的并购案例中,医药流通企业并购往往以失败告终的比较多。因此,如何防范并解决医药流通企业并购的财务风险问题,已成为一项热点话题。本文依据企业并购风险管理的基本理论,提出了医药流通企业在企业并购重组过程中可能发生的财务风险,主要为定价风险、支付风险、税收风险和整合风险四种。通过分析我国医药流通企业的市场发展现状、行业特征、主要的财务管理风险,针对这四种主要风险提出相应的风险管控措施。

本文的主要应用研究贡献在于:第一,通过比较系统深入地分析医药流通企业的市场发展现状、行业特征、主要的财务管理风险,提出了在企业并购重组过程中可能发生的四种主要财务风险;第二,根据医药流通企业的行业特点、企业价值链分析,提出了加强对表外信息尽职调查、调整收购方式和定价方式、加强预算和信息管理等比较切合行业特点的并购风险管控措施;第三,在医药流通企业市场集中度低,行业内加快收购步伐的情况下,能够为企业收购过程中提供关键风险点的提示与参考,为企业收购减少未来可避免的潜在风险。

**关键词:**医药流通企业; 并购风险; 经营分析; 风险控制

厦门大学博硕士学位论文摘要库

## **Abstract**

At present, the number of companies in Chinese medicine circulation industry is much higher than the world average level, and Industry concentration also a far cry from more developed countries. Such conditions have thus severely restricted the efficiency of medicine wholesale distribution business. In recent years, a tendency of market concentration has emerged in China's medicine circulation; mergers and acquisitions(M&A) have become effective means by which pharmaceutical circulation enterprises can grasp the opportunity to integrate business and expand market shares. But more often than not, M&A somehow fail in real cases. Therefore, the issue of how to prevent and address the financial problems of M&A for medicine circulation enterprises has become a hot topic. Based on the basic theory of enterprise M&A risk management, this dissertation puts forward risks that medicine circulation enterprises may encounter during M&A: pricing risk, payment risk, tax risk and integration risk. Through the analysis of the current medicine circulation market development, the industrial characteristics, and the major financial management risks, control measures will be suggested in this dissertation.

Major contributions of this dissertation below: First, four major financial risks that are likely to happen in M&A are proposed through systematic analysis of the current medicine circulation market development, the industrial characteristics, and the major financial management risks. Second, viable control measures are accordingly addressed based on industrial characteristics and enterprise value chains, including reinforcement of the off-balance-sheet information examination, adjustment of the acquisition and pricing mode, and strengthening the budget and information management, etc. Third, notices and references are provided for risk avoidance during M&A process under the background of low industrial concentration and high pace of acquisition.

**Key Words: Medicine circulation enterprises; Merger and acquisition risk; Business analysis; Risk control**

厦门大学博硕士学位论文摘要库

# 目录

<b>第一章绪论 .....</b>	<b>1</b>
1.1 研究的背景 .....	1
1.2 研究的主要问题.....	2
1.3 研究方法 .....	2
1.4 研究的逻辑结构.....	3
1.5 文献综述 .....	3
1.6 主要贡献 .....	4
<b>第二章企业并购风险的内涵及表现.....</b>	<b>5</b>
2.1 企业并购风险的概念 .....	5
2.2 企业并购财务风险的种类 .....	5
2.3 企业并购财务风险的特点 .....	8
2.4 企业并购财务风险的表现 .....	9
2.5 形成并购财务风险的原因 .....	10
2.6 本章小结 .....	11
<b>第三章医药流通企业并购重组中的财务风险.....</b>	<b>12</b>
3.1 医药流通企业发展现状 .....	12
3.2 医药流通行业的特征 .....	19
3.3 医药流通企业的财务风险 .....	24
3.4 医药流通企业并购重组中的财务风险 .....	26
3.5 本章小结 .....	31
<b>第四章医药流通企业并购重组中的财务风险控制 .....</b>	<b>32</b>
4.1 定价风险的控制.....	32
4.2 支付风险的控制.....	35
4.3 税收风险的控制.....	35
4.4 整合风险的控制.....	36

4.5 本章小结 .....	39
第五章研究结论和不足之处 .....	40
5.1 研究结论 .....	40
5.2 不足之处 .....	41
参考文献 .....	42
致谢 .....	44

厦门大学博硕士学位论文摘要库

## Contents

<b>Chapter 1 Introduction .....</b>	<b>1</b>
1.1Background.....	1
1.2 The main problem of this study .....	2
1.3Research methods.....	2
1.4Study of the logical structure .....	3
1.5Literature review .....	3
1.6The main contribution .....	4
<b>Chapter 2 The connotation of enterprise merger risk and performance.....</b>	<b>5</b>
2.1The enterprise merger and acquisition risk concept.....	5
2.2Enterprise merger of financial risk types .....	5
2.3Enterprise merger risk characteristics.....	8
2.4The enterprise merger and acquisition risk performance.....	9
2.5Cause of formation of financial risk .....	10
2.6The summary of this chapter .....	11
<b>Chapter 3 The restructuring of the financial risk of the Medicine circulation enterprises .....</b>	<b>12</b>
3.1The present situation and development of the Medicine circulation enterprises .....	12
3.2The characteristics of medicine circulation industry.....	19
3.3 Medicine circulation enterprises financial risk .....	24
3.4 Financial risk in merger and acquisition.....	26
3.5The summary of this chapter .....	31
<b>Chapter 4 The control of financial risk of the Medicine circulation enterprises.....</b>	<b>32</b>
4.1The pricing of risk control.....	32

4.2Control payment risk.....	35
4.3Control the tax risk .....	35
4.4The integration of risk control .....	36
4.5The summary of this chapter .....	39
<b>Chapter 5 The research conclusions and Insufficient .....</b>	<b>40</b>
5.1The research conclusion.....	40
5.2Insufficient .....	41
<b>Reference .....</b>	<b>42</b>
<b>Acknowledgements .....</b>	<b>44</b>

厦门大学博士论文摘要

## 第一章绪论

### 1.1 研究的背景

目前，我国医药流通行业不仅流通企业数量远远高于世界平均水平，行业集中度也较发达国家相去甚远，严重制约了药品批发配送业务的适度集中和高效。在前述行业背景下，近年我国医药流通行业已呈现出市场集中趋势，2013 年药品批发和零售企业百强企业销售总额占比已提高至 64.3%和 28.3%。商务部 2011 年 5 月颁布的《全国药品流通行业发展规划纲要（2011-2015 年）》规划的具体目标是“在“十二五”期末形成 1—3 家年销售额过千亿的全国性大型医药商业集团，20 家年销售额过百亿的区域性药品流通企业，药品批发百强企业年销售额占药品批发总额 85%以上”<sup>[1]</sup>。从国家医药政策的方向引导和医药行业多年来的行业发展趋势来看，未来医药流通行业将出现竞争愈加激烈、市场的集中度不断提高的趋势。

目前医药商业经过行业兼并整合已形成“全国+区域寡头”的竞争格局，在国家及地方政策的引导下，行业集中度将进一步提升，有区域优势的医药流通企业将依托自身渠道、资金、管理、品牌等优势加快兼并收购；部分全国性医药流通企业亦将依靠规模优势、资金实力加大投资布点力度或并购区域性医药流通企业。在行业集中度提升的过程中，全国医药流通企业及区域寡头企业之间的竞争也将日趋加剧。为应对激烈的市场竞争，中大型医药流通企业将进一步通过并购加快流通网络布局建设，提升市场占有率。

2013 年，医药上市公司加大了并购的步伐，典型的例子有：华润三九整合山东临清华威药业；乐普医疗整合新帅克制药；仁和药业整合东科麦迪森制药；上海莱士整合邦和药业；独一味拟整合蓬溪等医院；沃森生物整合大安制药；新华医疗收购远跃药机 90%股权等，收购的案例不下 20 个，医药企业并购潮汹涌。

WIND 统计数据显示，118 家上市药企发布 2013 年年报中，其中有 23 家的上市公司净利润同比是下降的，其中东北制药同比下降 1211%、四环生物同比下降 795%；另外有 90 家上市公司净利润同比是上升，其中金浦钛业同比上升 2899%、嘉应制药同比上升 1749%。纵观这些经营业绩出现大幅波动的上市医药

企业，都和它们进行的收购整合有关。例如，2013 年沃森生物归属于上市公司普通股股东的净利润为 0.48 亿元，同比降幅高达 79.43%，业绩变脸的主要原因是当年摊销上年非同一控制下合并企业增加的高誉、无形资产摊销等事项，导致公司费用激增，这些均与公司的收购合并有关。

本文试图从财务的视角，分析收购兼并中的风险，并通过分析医药流通企业并购重组过程中会涉及的风险，来帮助管理层形成最佳并购决策。

## 1.2 研究的主要问题

医药流通企业既有流通企业的特性，更具有医药企业的行业特色。在企业并购过程中，其行业发展状况、财务风险特征是影响其市场价值的重要因素，基于对医药流通企业并购中财务风险管理的研究，本文研究需要解决的以下主要问题：

第一、企业并购过程中，由于信息不对称，使得基于财务报表的资产或负债为基础的价格评估，会出现并购价格远高于企业实际价值，即定价过高的问题。

第二、企业并购过程中，并购对价的支付方式主要有承担债务、现金或股权支付以及混合支付等方式，并购方如果没有根据企业的自身财务状况和相应的市场环境选择适合的支付方式，无论采用哪种方式都蕴含着不同的支付风险。

第三、企业并购过程中，涉及重组的相关方式不符合特殊性税务处理规定的条件而额外增加的纳税风险或者是程序不合法产生的税收风险。

第四、并购完成后，可能受企业文化差异、管理手段落后、人力资源不足等因素的限制，无法使整个企业达到并购时设想的在上游资源、财务管理、物流配送、下游医疗机构等方面的协同效应，难以实现企业规模经济效益，而出现整合风险。

## 1.3 研究方法

本论文主要采用案例研究法，并侧重于流通医药行业并购，考虑如下一些配套的方法：

行业分析法，通过对我国医药流通企业的发展现状、行业经营特征和经营中

面临的财务风险等进行实地调研与分析，从而揭示出该行业并购重组中的风险因素；

定性分析法，通过对医药流通企业并购重组过程中所面临的风险进行识别、分析和界定，并提出针对性的风险控制和防范措施。

## 1.4 研究的逻辑结构

本文研究的目的是如何识别和控制医药流通企业并购重组的财务风险。论文的具体框架如下：

第 1 章绪论。阐明本文研究的背景和意义；

第 2 章企业并购风险的内涵及表现。分析、阐述企业并购风险的内涵及表现；

第 3 章医药流通企业并购重组中的财务风险。通过对医药流通企业发展现状、行业经营特征和经营中面临的财务风险进行分析，探讨医药流通企业并购重组所面临的财务风险；

第 4 章并购重组中的财务风险控制。针对具体的财务风险提出控制要点和风险防范措施；

第 5 章研究结论和不足之处。

## 1.5 文献综述

财务风险是企业并购重组过程中，由于各种不确定的因素影响，使企业实际财务收益与预期的发生偏离，从而使企业遭受损失的可能性。在会计研究中，随着经济发展的多样化，针对企业并购重组过程中出现的财务风险研究与分析一直不断进行着。很多研究者根据所处的社会经济环境，以及涉及的行业现状提出了不少有关并购重组问题的探讨和解决方式。

黄微<sup>[2]</sup>在《企业并购的财务风险分析与防范》中指出，导致并购财务风险的基本因素是信息不对称和不确定性，分析了在并购过程中对目标企业进行评估确定并购价格时可能产生的风险，提出了保证未来平衡现金流量是防范财务风险的根本途径。

方婷<sup>[3]</sup>在《我国零售连锁企业并购财务风险及其防范》中，对我国零售连锁

企业并购的动因及其并购财务风险的现状进行分析,提出应采用详尽的尽职调查来改善信息不对称状况,防范并购前目标零售连锁企业估值的财务风险;对被并购零售连锁企业价值进行评估时应采用 PE 估值法与 RNAV 法相结合;对于并购过程中融资环节财务风险应当重在改革经营模式;我国零售连锁企业并购后的整合应当以是财务整合为中心的全方位整合等风险防范思路。

单群英<sup>[4]</sup>在《上市公司并购的财务风险与控制措施》中,指出并购风险的成因是因素的不确定性、信息不对称性和并购动机盲目性,从财务状况分析、企业行为的合法合规性分析和经营环境、战略分析等三个方面对财务风险进行评价,提出加强尽调、加强并购过程控制、建立保密机制和补偿机制等风险控制措施。

以上这些文献对本文在分析目前我国医药流通企业并购重组中遇到的财务风险问题具有重要的启示,启发了研究风险应对的思路,对于本文的研究具有重要的借鉴。

## 1.6 主要贡献

本文的主要应用研究贡献在于:

第一、通过比较系统深入地分析医药流通企业的市场发展现状、行业的经营特征、主要的财务管理风险,提出了在企业并购重组过程中可能发生的四种主要财务风险。

第二、根据医药流通企业的行业特点、企业价值链分析,提出了加强对表外信息尽职调查、调整收购方式和定价方式、加强预算和信息管理等比较切合行业特点的并购风险管控措施。

第三、在医药流通企业市场集中度低,行业内加快收购步伐的情况下,能够为企业收购过程中提供关键风险点的提示与参考,为企业收购减少未来可避免的潜在风险。

Degree papers are in the “[Xiamen University Electronic Theses and Dissertations Database](#)”.

Fulltexts 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](mailto:etd@xmu.edu.cn) for delivery details.