

经济与管理

中国烟草跨国并购的路径分析

王毅敏

国家烟草专卖局, 北京月坛南街 55 号 100045

摘要: 阐述了跨国并购的概念及类型, 从跨国并购的国际市场环境、风险分析及管控、中国烟草跨国并购的可行性路径分析入手, 对未来目标市场、实施路径、国内法律监管及审批流程等方面提出了建议。

关键词: 跨国并购; 风险管控; 路径分析

doi:10.3969/j.issn.1004-5708.2014.05.020

中图分类号: TS4

文献标志码: A

文章编号: 1004-5708 (2014) 05-0121-07

Path analysis on China Tobacco's transnational merger and acquisition

WANG Yimin

State Tobacco Monopoly Administration, Beijing 100045, China

Abstract: Transnational merger and acquisition were reviewed. Feasibility of China Tobacco's transnational merger and acquisition was analyzed take into consideration of international market situation, risk management. Suggestions were made in such aspects as future target market, implementation path, domestic legal supervision and approval procedures.

Keywords: transnational merger and acquisition; risk management and control; path analysis

中国烟草通过三十多年的改革发展, 取得了巨大成绩。但世界烟草市场仍被大型跨国公司垄断, 中国烟草企业 2012 年在除中国以外的国际卷烟市场份额仅为 1.7%。随着烟草控制形势更加严峻、烟草市场集中度持续提高、国际竞争的压力不断增强, “走出去”发展战略逐步上升为中国烟草未来发展的重大改革举措。跨国并购作为“走出去”发展战略的重要组成部分, 对中国烟草真正走入国际竞争, 开拓国际市场, 壮大自主品牌, 提升市场份额具有重要意义。

1 跨国并购的基本含义及类型分析

1.1 跨国并购的基本含义

根据大不列颠百科全书的解释, 并购是兼并 (merger) 与收购 (acquisition) 的合称, 是指并购方通过吸收合并、股权收购或者资产收购的方式获取其他企业经营控制权的行为。兼并, 指两家或两家以

上的独立的企业合并组成一家企业, 通常由一家占优势的公司吸收另一家或更多的公司。收购, 指一家公司用现金、股票或债券购买另一家公司的股票或资产以获得对该公司本身或其资产实际控制权的行為。

1.2 跨国并购的基本路径

按并购标的不同, 跨国并购可分为资产收购和股权收购。资产收购指并购方通过收购目标企业资产方式, 运营该资产, 并不以成为目标企业股东为目的, 收购的可以是全部资产也可以是部分资产。股权收购, 指并购方通过协议购买目标企业的股权或认购目标企业增资方式, 成为目标企业股东, 进而达到参与、控制目标企业的目的。按收购股权份额分为全面股权收购 (100%)、多数股权收购 (50% ~ 99%) 和少数股权收购 (10% ~ 49%) [1]。

按行业属性, 可以分为横向并购、纵向并购、混合并购三种类型。横向跨国并购目的通常是为了保持或者增强企业的全球竞争力, 获取更大市场份额。纵向跨国并购多发生在产业链的上下游企业之间, 主要是增加财务上的协同效应, 减少交易成本, 在跨国并购中比例一直较低。混合跨国并购常常是跨国公司出

作者简介: 王毅敏, 硕士, 主要从事法律, 国企改革等方面的研究,

Email:wangym@tobacco.gov.cn

收稿日期: 2014-04-08

于公司多元化经营战略考虑, 增强企业的整体竞争能力, 但是, 由于现在国际竞争越来越激烈, 许多跨国公司都倾向于发展核心业务, 提高核心竞争力, 混合跨国并购已逐渐下降。

企业或跨国企业对外投资扩张, 除跨国并购外, 还有一个重要的方式就是新建投资 (绿地投资), 即在东道国境内依照东道国法律, 设立自身拥有大部分或全部资产所有权的企业。根据跨国经营理论, 在进行对外直接投资时, 如果东道国市场较为成熟, 且拥有实力较强的本土厂商, 往往以跨国并购为主要投资形式; 如果东道国市场仍处于发展阶段, 市场上没有适合被并购的本土厂商, 则进入该市场以绿地投资为主。

2 跨国并购的国际市场环境

2.1 世界投资 (FDI) 情况

第一, 全球外国投资从 2013 年起有望温和回升; 中国及一些新兴国家外资量的流入和流出保持了较为平稳的发展态势。根据贸发会预计, 随着宏观经济状况改善以及投资者在中期恢复信心, 跨国公司可能会将其所持有的数额创纪录的现金转化为新的投资。直接外资流量可能会在 2014 年攀升至 1.6 万亿, 在 2015 年达到 1.8 万亿。第二, 发展中经济体在接受外资方面超过发达经济体, 2012 年创纪录的达到全球直接外资流入量的 52%。第三, 包括中国在内的金砖国家继续在新兴投资国中充当直接外资的主要来源国。特别是中国, 2012 年海外直接投资达 840 亿美元, 从第六位跃升至第三位, 仅次于美国和日本^[2]。这表明世界经济大环境在逐步回暖, 发展中经济体的国内投资环境在不断提升, 中国海外投资在大步向前, 为烟草企业的跨国并购打下了较为良好的投资基础。

2.2 中国企业海外并购的特点

随着中国经济的不断发展, 中国企业海外并购虽然起步较晚但发展迅速, 呈现几个突出特点, 第一, 中国企业海外并购个案数量和并购总额都呈现大规模增长趋势。并购金额从 2008 年的 103 亿美元增长至 2012 年的 652 亿美元, 并购数量也从 126 起增长到 191 起; 第二, 中国企业海外并购以国有企业为主导, 并购区域主要发生在亚洲, 并购行业集中在能源矿产、制造和服务业三个方向, 对外直接投资以绿地投资为主。目的主要在于整合资源、技术和品牌^[3]; 第三, 海外并购成功率不高, 仅为三成左右, 并购后由于管理不善、自身人才缺乏、文化融合度差等因素导致整合状况并不理想。成功和失败案例给烟草“走出去”很好的借鉴意义。

2.3 国际烟草市场现状

第一, 随着控烟形势日益严峻, 烟草市场集中度持续提高, 生存压力的增加使得对市场特别是国际市场的争夺将越来越激烈。第二, 从总体上看, 世界成年人口吸烟率仍保持在较高水平, 青少年吸烟呈现低龄化水平, 吸烟人口的大量存在, 创造了规模庞大的市场需求。第三, 全球卷烟市场总量仍将保持增长态势。2001 ~ 2011 年, 世界卷烟生产总量从 56490 亿支增加到 62932 亿支, 增长 11.4%^[4]。虽然全球卷烟增速在未来会趋于减缓, 随着新型烟草制品的研发和增加, 全球烟草市场总体仍将保持增长态势。第四, 世界烟草市场被大型跨国公司垄断, 中国烟草企业 2012 年在除中国以外的国际卷烟市场份额仅为 1.7%。但是除了菲莫、英美、帝国、日烟和中国烟草五大公司外, 全球还有 2200 万箱的市场分散在许多中小烟草公司手中, 这是中国烟草走出去的潜在市场。

2.4 跨国烟草公司发展历程

通过兼并和重组实现品牌扩张和市场份额的提升是跨国烟草公司发展的重要途径之一, 给中国烟草的跨国并购之路提供了借鉴。从上世纪 90 年代开始, 跨国烟草公司就通过全球范围内的兼并重组扩展全球版图、占领新兴市场, 目前全球前四大烟草公司都是通过跨国兼并不断发展壮大起来的。譬如, 英美烟草, 1999 年, 与乐富门国际公司合并, 增加了包括登喜路在内的重要品牌; 2000 年收购加拿大帝国烟草公司; 2003 年整体收购意大利国家烟草公司; 2004 年, 通过其美国子公司收购 R.J. 雷诺烟草公司, 创建雷诺美国; 2008 年, 赢得土耳其国家烟草公司 TEKEL 的卷烟资产拍卖; 2013 年由于产业升级的需要, 收购了位于欧盟境内的一家生产电子烟的公司, 取得了有关电子烟的高科技业务。日本烟草, 1999 年收购雷诺烟草国际业务、2007 年收购英国加莱赫烟草集团公司, 一跃成为世界第三大跨国公司, 海外市场覆盖 100 多个国家和地区。帝国烟草, 2002 年收购规模远胜于己的德国利是美公司, 2008 年并购法国阿塔迪斯烟草公司, 成为通过并购实现跨越式发展的典型。菲莫公司, 作为国际烟草业的巨头, 1991 年收购匈牙利 Eger 烟草公司; 1992 年收购捷克最大的卷烟厂; 1993 年控股俄罗斯 Krasnodar, 立陶宛和哈萨克斯坦两家烟草公司; 1994 年控股乌克兰 Kharkiv 卷烟厂; 2005 年投资 52 亿美元收购印尼第三大烟草公司 Sampoerna 40% 的股权, 投资 3 亿美元收购哥伦比亚最大的烟草公司 Coltabaco 98.2% 的股份, 2008 年收购 UST 无烟烟草公司等^[5]。频繁的各类并购, 让几

大跨国公司基本垄断了国际烟草市场，也成为其绕开严密区域市场壁垒进入新兴市场的跳板。

2.5 中国烟草“走出去”的现状

经过多年的努力，行业“走出去”战略取得一定成效，14家省级企业投资设立了30家境外企业和2家境外代表处，投资涉及15个国家和地区，账面投资金额超过5亿美元。但绝大部分投资以新建投资为主，独资和控股企业占80%，海外并购，特别是卷烟市场的海外并购还处于观望阶段。我国烟草目前境外销量140万箱，卷烟外销率2%，品牌国际市场有所突破。经过三十多年的发展和积累，中国烟草企业在资金、规模实力不断增强，为并购提供了充足的资本支持。

3 跨国并购的风险分析及管控

中国企业海外并购跨越不同地区和国家，风险和陷阱无处不在，往往直接影响着并购计划是否成功。这里主要分析并购中的法律、政治和文化风险，涵盖并购从计划、实施到成功后整合的全过程。

3.1 法律风险——跨国并购的法律管制

跨国并购法律风险是指中国企业的境外并购行为违反了东道国的法律法规或因法律问题处理不当，从而遭受成本增加、时间延长、并购失败等与预期目标相违背的不利后果的可能性^[6]。

企业跨国并购，特别是在快速发展的市场，并购交易的风险主要源于合规。首先是要遵守母国规制境外投资的法律法规。其次是东道国规制外资并购的法律法规。主要包括：第一，证券法。主要针对目标企业作为上市公司，诸如信息披露、上市收购规则、反收购等一系列要求。第二，反垄断、反商业贿赂、反不正当竞争法等长臂法。美国、英国、欧盟等国家和地区对并购的审查主要出于反对市场垄断和不正当竞争行为对市场的扭曲，对企业合并，特别是大型企业之间的并购采取了非常严格的审查程序，且司法管辖往往延伸至全球，是中国企业海外并购最主要的障碍。第三，外资法。主要指各国对于限制、禁止外资进入的领域、比例和审批程序等要求。这在大部分发展中国家都有明确规定，烟草作为一个特殊的行业，往往在投资中受限很多，甚至包括烟草控制的法律法规。第四，包括公司法、劳动法、合同法等各类与跨国并购相关的法律。

目前国内烟草企业在合规、风险防控方面较为落后，建立完善的企业法律风险防控体系是减少法律纠纷、确保合规的重要方式。法律风险防控体系的建立，

一要转变观念，利用公司法人治理结构的特点和优势，通过授权、委派股东代表等方式参与企业重大决策，减少生产经营中行政因素的干预。二要认真研究当地法律环境，寻求专业支持，实施同步控制。从海外并购有意图开始就要由专门的法律事务所提供专业法律支持。三要建立内部法律风险防控制度，提高内部法务处理能力。可在企业内部设立风险管理委员会统一管理法律风险防控，设立总法律顾问全面负责企业法律事务，法律事务管理可以向垂直化发展，海外企业及分支机构都要设立法律部门，并全程参与谈判和并购事务处理，加强企业合规审查。通过制度化、流程化的防控体系建设，梳理评估潜在风险点，降低由于内部不规范行为引发的法律风险。

3.2 政治风险

海外并购政治风险是指东道国政治力量博弈导致的非市场性不确定性因素增加，从而导致海外并购是否成功的可能性^[7]。随着我国海外并购数量和规模持续攀升，来自东道国甚至第三国政治方面的阻力明显增加，政治风险日益凸显。特别是由于我国海外并购以国企为主力军，东道国对国有企业政治背景、意图的顾虑，并购多集中在能源资源型行业，东道国政府对资源、国家安全长远考虑的高度敏感，加上国际上中国威胁论以及对中国市场经济地位的不认可，都导致了中国企业海外并购非常严格的审查程序和政治抵制，因东道国政治因素导致并购失败的案例更是屡屡出现。

由于烟草控制在全球的高涨，包括中国政府在内的各国政府对于烟草作为特殊产业的敏感与管控，国际烟草市场的高度垄断，中国烟草政企合一的体制与专卖专营的管理制度，都使得中国烟草的海外并购之路受到的质疑和审查会更加严格。中国烟草的海外并购要降低政治风险，一是积极推进国内企业公司制改革，形成市场经济主体，减少行政干预，更加尊重市场规律。二是在并购主体的选择上可以工业企业为主体，以海外项目公司为平台，削弱国有企业政治背景；三是可以采用本土化并购策略，聘请当地专业机构进行支持，也可以选择有实力的东道国企业参股合资，减少进入的门槛和障碍。四是借助海外投资保险制度，通过政府性的保险，对政治风险进行规避。

3.3 文化风险

文化风险是海外并购后面临的第一个问题，也是当前中国企业海外并购后企业重组整合中最主要的风险之一。跨国并购中，双方企业来自不同的国家，政治、经济、社会背景不同，文化带来的差异和冲突不

可避免,文化整合问题非常突出。例如,TCL 收购阿尔卡特手机、上汽集团收购韩国双龙汽车都是因为文化差距甚至冲突导致并购失败的案例。

文化差异和冲突对中国烟草的海外并购同样不可避免和轻视。一方面,我们不能完全照搬移植国内管理模式。烟草行业长期以来形成的计划管理、行政关系,更多的是采用行政命令、审核批准而非制度化管理进行权责划分,这与国际市场通行的公司管理模式不同。整合过程中应更加注重市场手段、制度规则的使用。另一方面,要以本土化方向整合人力资源。人是文化的载体也是文化的受众,文化整合的基础在于双方企业的人力资源整合度。人才的选拔要逐步实现本土化,保留和拥有一批认同企业文化,了解当地运作的管理人才。

4 中国烟草跨国并购的可行性分析

4.1 往哪儿走?——目标市场分析

第一,发展中经济体将成为未来卷烟消费的增长点和海外投资的洼地。从地区市场变化趋势看,烟草消费市场格局将发生重大调整:欧美等发达国家卷烟市场将持续萎缩,而亚洲、非洲和中东等发展中国家卷烟市场将持续扩张。据欧睿国际的中长期预测,2010~2050年,世界卷烟消费总量将下降2.2%(除中国大陆外消费总量将下降20%),其中中东和非洲消费总量将增长38%,亚太地区将增长15%,东欧将减少16%,拉美将减少21%,西欧将减少50%,北美将减少65%。到2050年,俄罗斯、印尼、越南、埃及、印度、菲律宾、巴基斯坦、美国、土耳其、乌克兰将成为除中国外的世界前10大卷烟消费国。从中国烟草重点市场的拓展情况看,东南亚市场销量同比增长8%,中东市场销量同比增长36%,东北亚市场销量同比增长6%,中南美市场销量同比增长30%。与上述预测基本保持一致,也是中国烟草对外投资的目标市场。同时,可以密切关注欧洲市场,由于欧洲债务危机,国内经济受到重创,不少资产处于低估值状态,而未来欧洲经济复苏、增长的长期趋势明显,潜在投资收益看好;另一方面,欧洲等国经济基础良好,设施完善,法律健全,为外资提供了诸多便利。

第二,并购对象主要以地区性中小型烟草公司为目标。从产量看,全球目前共有130多个国家和地区生产卷烟,但是生产集中度很高,规模最大的前20个国家和地区卷烟产量占世界总量的80%以上。从市场来看,中国以外的国际市场除四大跨国公司垄断

外,还有2200万箱市场分散在许多中小型烟草公司手中。这些中小型烟草公司整体实力较弱,但在当地却拥有占主导地位的区域性品牌和市场资源,是跨国烟草公司并购的首要目标,也是中国烟草未来海外并购的目标。从市场环境分析,埃及、伊朗、保加利亚等国正在进行烟草企业私有化,伺机参与收购政府持有股权是进入该国市场的捷径。印尼、阿塞拜疆的传统优势和烟叶资源对于当地建厂获取资源和继续开拓市场存在较大潜力。

第三,并购方向以形成纵向产业链、获取新型烟草制品技术、进入新兴市场为三大目标,通过跨国并购获取烟叶资源、营销渠道,新技术、品牌和进入目标市场。对口含烟、鼻烟、雪茄烟、电子烟等,可通过“品牌共享”和战略收购,加快延伸触角,积极实施全系列烟草制品发展战略。在产业链整合推进上,特别是在烟叶原料供应上,全球生产商直接采购的烟叶比重持续快速提高,加快推进烟叶基地化建设步伐,形成全产业链整体竞争优势。

4.2 怎么走?——路径分析

海外并购仅是海外投资的重要组成部分,其目的可以划分为获取资源、吸收技术和品牌、进入目标市场三类。我们需要从自身的目的出发,结合东道国的法律、经济等因素选择最适合的途径。

一是探索开展跨国并购。国际烟草公司的发展历史可以看出,并购是实现企业跨越式发展,开拓国际市场的重要手段。与境外实体化运作相比,国际并购具有见效快、融合深等特点。中国烟草企业经过三十年发展,积累了大量资金,缺少的是经验、市场和具有国际竞争力的品牌。通过国际并购,可以打破市场壁垒快速进入新市场,扩大市场覆盖面,而且可以将目标企业具有发展潜力的品牌纳入旗下,甚至将竞争品牌束之高阁。海外并购的方式也是多种多样的,包括:直接并购、成立合资公司、新设控股公司、境外子公司并购和换股并购等。对于目标市场已有较为成熟的本土厂商,可以采用直接并购的方式,将其品牌和生产线纳入旗下,利用本土优势直接进入该市场;对于一时难以吞并的本土厂商或者已有跨国公司进入的市场,可以采取成立合资公司的方式,共同开发市场运作品牌;全球并购,可以通过设立境外子公司作为平台,以平台公司进行并购或换股,减轻税负,降低市场准入壁垒,弱化烟草企业国有资本背景,规避烟草企业非上市、国内市场封闭、股权结构单一造成的换股困难。对于一些极具潜力的目标市场,若已有跨国企业的销售渠道,也可采取资产收购方式打通品

牌进入通道。

二是继续开展境外实体化运作。就全球对外直接投资的数据分析，绿地投资，仍是海外投资的主要形式，特别发展中经济体和转型经济体的绿地投资仍占投资总额的三分之二以上。两者相比，跨国并购优势在于可借助被并购企业的优势进行互补和协同，省掉新建企业的繁琐手续和时间，缩短投入产出周期，减少竞争对手，获得目标企业战略性资产。但跨国并购政治风险大，成本较高，对目标企业的要求和审慎调查更为严格。且从效果上看重组后的成功率并不高^[8]。绿地投资操作上更加简便，特别是在新兴市场和发展中国家，潜在市场极具规模，市场竞争较低，采用新建投资的方式更易掌控。行业在建立全球产业链的环节中，考虑到烟叶供应多在发展中国家的特点，可对上游产业采取新建投资的方式，进行实体化运作。境外卷烟生产销售的实体化运作以省级工业公司为主体，地点选择优先考虑当地法律环境、经济水平、市场容量较好的地区，可以考虑东盟之类的自由贸易区，利用区域贸易协议中对于税收、生产、销售的优惠政策，建立境外区域性制造中心。

三是积极开展与跨国烟草公司的合作。鉴于烟草产业的高度集中，合作共赢也是一条发展之路。以品

牌输出为基础积极开展与跨国烟草公司的合作，可以利用各大跨国公司急于进入中国市场的心理，通过品牌双向许可、委托加工、授权经营、共享销售渠道甚至建立合资公司等方式，学习借鉴跨国烟草企业先进管理经验，熟悉市场运作模式，提高生产工艺水平，实现共同发展。但在引入合作、竞争的同时，也要防止鲶鱼效应变成“引狼入室”，避免引进外资却失去产业控制权，引进技术却失去了市场。特别在技术引进要强调“引进技术 - 消化吸收 - 自主创新”的发展路径；品牌引进输出要注重对等，合资企业设立强调品牌等知识产权的转移和归属，避免为他人做嫁衣；市场开拓要慎重采取以市场换市场、换技术、换品牌、换渠道战略的实施，特别要强调国内销售渠道的控制权，避免得不偿失。

4.3 中国企业海外并购的国内法律监管及审批流程

4.3.1 监管部门及法律法规

中国烟草企业海外并购的监管部门主要包括：1）发展和改革委员会对投资项目的监管；2）商务主管部门对境外开办企业及反不正当领域的监管；3）外汇管理部门对境外投资外汇汇出及汇入的登记和核准；4）证监会对涉及境外上市公司投资的监管。涉及的行政法规、部门规章主要包括：

表 1 海外并购监管部门及主要法律法规

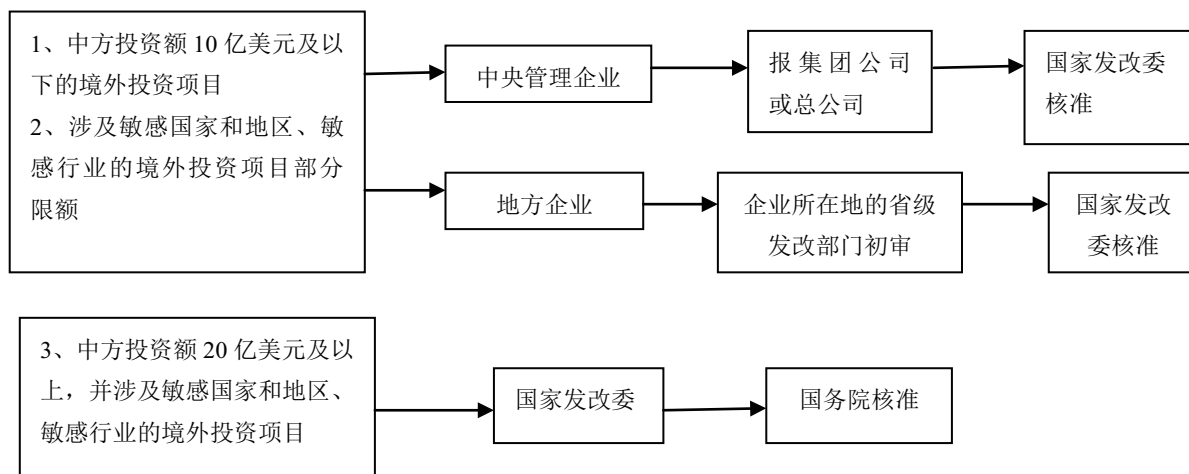
Tab.1 Regulatory authorities in charge of overseas M&A and main laws and regulations concerned

名称	文号	发文部门
境外投资项目核准和备案管理办法	发改委 2014 第 9 号令	国家发改委
国家发展改革委关于实施《境外投资项目核准和备案管理办法》有关事项的通知	发改外资 [2014]947 号	国家发改委
境外投资开办企业核准工作细则	商合发 [2005]527 号	商务部
企业境外并购事项前期报告制度	商合发 [2005]131 号	商务部、外汇管理局
境外投资管理办法	商务部令 2014 年第 3 号	商务部
对外投资合作环境保护指南	商合函 [2013]74 号	商务部等
规范对外投资合作领域竞争行为的规定	商合发 [2013]88 号	商务部等
对外投资合作境外安全事件应急响应和处置规定	商合发 [2013]242 号	商务部等
对外投资合作和对外贸易领域不良信用记录试行办法	商合发 [2013]248 号	商务部等
商务部办公厅关于启用对外投资合作在外人员信息管理系统的通知	商办合函 [2013]253 号	商务部等
商务部关于加强对外投资合作在外人员分类管理工作的通知	商合函 [2013]874 号	商务部等
境外直接投资人民币结算试点管理办法	中国人民银行公告 [2011] 第 1 号	中国人民银行
境内机构境外直接投资外汇管理规定	汇发 [2009]30 号	外汇管理局
国务院关于进一步加强在境外发行股票和上市管理的通知	97 红筹指引	证监会
对外投资国别产业导向目录及指引		商业部、外交部、国家发改委等

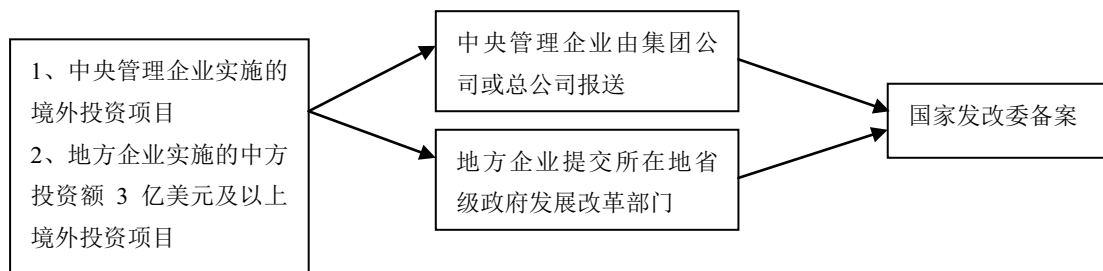
4.3.2 审批流程（主要分析项目及企业设立监管审批流程）

发展和改革委员会对投资项目的监管

A、核准类



B、备案类



商务主管部门对境外开办企业的监管

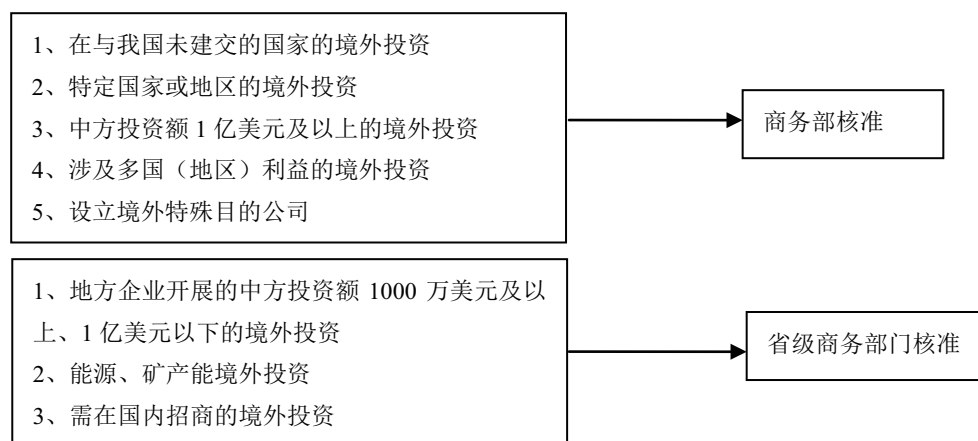


图 1 海外并购审批流程

Fig.1 Approval procedure for overseas M&A

4.4 中国烟草跨国并购的操作建议

第一，严格执行决策程序，做好可行性研究和尽职调查，充分发挥境内外社会中介机构和财务、法律等专业顾问的作用，提高境外决策投资质量。企业并购，特别是跨国并购是一个系统工程，一旦确定并购计划，建议国家局要成立由相关部门组成的并购团队，

并聘请境内外咨询、财务、法律等顾问团队，组成专家小组进行可行性研究，确立并购目标，开展对并购企业的尽职调查。

第二，加强境外投资风险管理。企业应当加强境外风险投资管理。收集投资所在国及地区风险信息，做好对风险的定性与定量评估分析，制定相应的防范

和规避方案,加强风险预警,制定突发事件应急预案和风险发生后的退出机制等。

第三,建立境外投资管理制度。行业应尽快建立境外投资管理制度,包括境外投资指导方针和原则;境外投资管理部门及职责;境外投资决策程序和管理流程;境外投资风险管理制度;境外投资评价;考核、审计及责任追究制度;对所属企业境外投资的监督管理制度等。

第四,从具体操作实务看,建议通过境外平台公司进行跨国并购。与直接投资相比,设立境外平台公司进行并购虽然投资链条较长、管理相对复杂、平台公司的设立和存续有一定成本,但税收易筹划,未来转让手续更加简便,如整体转让,则转让平台公司股权即可;如转让个别目标项目公司股权,无须履行境内商务部门审批程序。

参考文献

[1] 李东. 中国企业境外并购概述及相关操作实务 [OL].

http://www.bokee.net/company/weblog_viewEntry/5860490.html.

- [2] 2010 年世界投资报告 [R/OL]. <http://www.doc88.com/p-803981744857.html>. 2011 年世界投资报告 [R/OL]. <http://doc.mbalib.com/view/eda2dd9c3ab2da71e8e9c1f5d3818f08.html>. 2012 年世界投资报告概述 [R/OL]. <http://www.docin.com/p-525832855.html?qq-pf-to=pcqq.c2c>. 2013 年世界投资报告 [R/OL]. <http://www.docin.com/p-776313623.html>.
- [3] 杨春桃. 中国企业海外并购现状及法律风险分析 [J]. 人民论坛: 中旬刊, 2013 (08): 242-243.
- [4] 李保江. 2012 年世界烟草发展报告 [R/OL]. http://www.eastobacco.com/gjyc/201303/t20130306_290509.html
- [5] 刘卉, 任翔. 世界烟草企业兼并重组对中国烟草工业的机遇与挑战 [J]. 思想战线, 2009(3): 71-75.
- [6] 孙巍, 江波. 海外并购中的法律风险 [OL]. http://article.chinalawinfo.com/Article_Detail.asp?ArticleID=64766.
- [7] 程立茹, 李书江. 我国企业海外并购的政治风险及防范策略研究 [J]. 国际商务——对外经济贸易大学学报, 2013 (5): 86-91.
- [8] 薛敬孝, 韩燕. FDI 并购与新建比较研究 [J]. 世界经济研究, 2004(4): 48-52, 23.

《中国烟草科学》2014 年第 5 期目次

• 栽培技术

- 断根对延边烤烟根系生长和烟叶糖、烟碱及钾含量的影响
..... 李小勇, 赵铭钦, 王鹏泽, 等
- 蓝色地膜覆盖对土壤水分、温度和烟叶光合特性的影响
..... 薛超群, 王建伟, 杨立均, 等
- 烟株对不同价态硒的吸收与分配
..... 樊俊, 王瑞, 胡红青, 等
- 免耕对湘西烟田土壤微生物和酶活性及烟叶经济性状的影响
..... 吴海勇, 田峰, 李明德, 等
- 密度、留叶数及其互作对烤烟光合特性及经济性状的影响
..... 张喜峰, 张立新, 高梅, 等
- 烤烟株距标记地膜移栽效果分析
..... 金祥, 田必文, 李继新, 等

• 营养施肥

- 生物有机肥处理方式与微生物菌群关系研究
..... 叶江平, 贺方云, 吴峰, 等
- 烟田施用腐熟小麦秸秆对烤烟产质量的影响
..... 曾宇, 符云鹏, 叶协锋, 等
- 施用秸秆对烤烟土壤酶活性及烤烟氮和钾含量的影响
..... 翟优雅, 阮志, 张立新, 等
- 紫色泥田施用有机肥对烤烟生长及产质量的影响
..... 傅献忠, 叶晓青, 陈雨峰
- 不同土壤类型养分垂直分布特征
..... 朱海滨, 杨应明, 张晓龙, 等
- 烤烟-玉米轮作体系氮磷钾养分利用及优化管理研究 张艳

重庆植烟土壤有效养分含量及其影响因素

- 江厚龙, 张保全, 李钠钾, 等
- 小尺度下烟田土壤养分空间变异性研究
..... 张春华, 王佩, 王可, 等

• 植物保护

- 湖北恩施地区烟草青枯菌的生理分化研究
..... 刘海龙, 黎妍妍, 严亚琴, 等
- 烟草种子携带病原真菌的分离与鉴定
..... 汪汉成, 黄艳飞, 王进, 等

• 调制分级

- 天然气水暖集中供热密集烘烤效果
..... 任杰, 白茹, 袁威, 等

• 特色烟

- 基于关联规则的皖南焦甜香烟叶外观特征分析
..... 王浩军, 郭东锋, 杜丛中, 等
- 浓香型产区烤烟中性致香成分与生物碱组成及含量
..... 王鹏泽, 赵铭钦, 刘鹏飞, 等

• 专论

- 保山香料烟可持续发展对策研究
..... 屈生彬, 兰应海, 李廷睦, 等

• 烟草基因组专栏

- 烟草重要基因篇: 5. 烟草香气物质合成代谢相关基因... 吕婧