

CROSS-BORDER M&A · BUY-SIDE GUIDE

中国买方 收购日本企业 避坑指南

从估值口径、资金出境、交易架构、税务，
到尽职调查、卖方市场、交割后整合——
八个最常踩的坑，与如何避开。

以多法域法规数据库为根据 · 凭条文，不凭经验

编制：SEISEI INC. (東京) · 財務架構コンサルティング

版本 v1.0 · 2026年 · 全中文

PREFACE & CONTENTS

为什么需要一份"避坑"指南

过去两年, "到日本收一家公司"成了不少中国企业主与投资人的选项: 日元贬值、日本大量中小企业面临"事業承継" (后继无人)、技术与品牌相对便宜。机会是真的, 但**失败的案例, 几乎都不是死在"看错行业", 而是死在三个断层上。**

信息断层

卖方财务/负债/劳务真相, 隔着语言与会计准则

架构断层

资金怎么出境、用什么主体持股、税怎么落

落地断层

签证幻想、卖方市场规则、交割后整合

本指南把这三个断层拆成 **八个具体的坑**, 每个坑给出"典型误区 → 为什么会踩 → 怎么避"。它不替代专业顾问, 但能让你在第一次谈之前, 就问对问题、算对账、避开最贵的错误。

目录

01	估值口径混乱: 4 亿到底指什么	P3
02	资金出境: 钱出不去, deal 就是空谈	P4
03	交易架构与税务: 直接买 vs 搭中间层	P5
04	经营管理签证幻想: 收购 ≠ 拿身份	P6
05	尽职调查盲点: 日企的账面下面	P7
06	卖方市场: 别用中国砍价逻辑	P8
07	合同与保证: 表明保证与价格调整	P9
08	交割后整合: 空降是最贵的错误	P10
—	一页自检清单 · 时间表 · 关于 SEISEI	P11

PITFALL 01 · VALUATION BASIS

估值口径混乱： "4 亿"到底指什么

谈判桌上最常见的鸡同鸭讲，是双方嘴里的"价格"根本不是同一个东西。

典型误区

买方说"我预算 4 亿"，卖方听成"股权对价 4 亿"，中介又按"企业价值"报——三个数字可能差出 30% 以上。等到 DD 后才发现对不上，前面几个月全白谈。

三个必须分清的口径

口径	含义	差在哪
企业价值 EV	整个业务的价值（不分股东与债权人）	含净负债
股权对价	股东实际拿到手的钱	EV - 净有息负债
自有资金	你能动用的现金	可能还要留税、留运营

经验公式：**股权对价 ≈ 企业价值 - 有息负债 + 现金及等价物 ± 运营资金调整**。一家账面"利润不错"的公司，若背着大额借款，股权对价可能远低于 EV；反之现金厚的公司，股权对价会高于 EV。

两个隐藏变量，中国买方最常忽略：

- ① **のれん（商誉）** ——收购溢价在日本会计上形成"のれん"，需按年摊销并影响利润与税；
- ② **含み益/含み損（未实现损益）** ——不动产、有价证券、退職给付，账面价与实际价常年脱节，直接改写真实净资产。

怎么避：第一次报价前，先用一句话锁定口径——"我说的 X 亿，是**股权对价**，币种**人民币**，对应企业价值请你方给净负债明细。" 把口径写进意向书（LOI），后面所有数字都挂在这个锚上。

PITFALL 02 · GETTING FUNDS OUT

资金出境： 钱出不去，deal 就是空谈

很多交易谈到签约前才想起来问："这笔钱，怎么合规地从中国付到日本？"——这是最致命的时间错配。

典型误区

默认"有钱就能付"。实际上，跨境股权收购涉及**境外直接投资（ODI）备案**与外汇结算路径，从准备材料到批准往往需要数月；临到交割才启动，卖方等不起，deal 黄。

三条常见路径（需按个案判断）

路径	适用	要点 / 风险
境内主体 ODI	境内公司对外投资	发改委/商务/外汇三条线，周期长，需提前启动
境外已有资金	香港/新加坡等已有实体或资金	最顺，但要说清资金来源与受益所有人
个人跨境架构	个人投资人	合规空间窄，需专业设计，切忌"化整为零"

三条红线：

- 出境路径要在 **LOI 阶段就并行启动**，不是等签约；
- 受益所有人（beneficial owner）** 要经得起两边银行与税务的穿透追问；
- 不做"蚂蚁搬家"式拆分汇款——短期看似方便，长期是税务与合规的定时炸弹。

怎么避：把"资金出境方案"当成和"标的筛选"同等优先级的工作流，一开始就同步推进。付款路径、时间表、主体，在你发第一封 LOI 时就应有一张清晰的图。

※ 具体备案口径与外汇政策随时间调整，需结合交易时点的最新规定与专业意见确认。

PITFALL 03 · STRUCTURE & TAX

交易架构与税务： 直接买 vs 搭中间层

用什么主体去持有这家日本公司，决定了未来每一年的税、分红、退出与风险隔离。这一步省不得。

典型误区

"个人直接买最简单"——短期确实省事，但把税务、分红回流、风险隔离、未来退出的空间全部锁死，往往是最贵的"省事"。

两种典型结构对比

	直接持股	中间控股公司（SPV）
设立成本	低	有，但可控
分红回流	源泉徴収后直接课税	可依租税条约优化预提
风险隔离	差	好（事业与资产分离）
未来退出	转股即课税，空间小	结构上更灵活

税务上的三个关注点（概算方向，非精算）

- **のれんの税务处理**：股权收购与资产收购，商誉能否税前摊销结果不同，直接影响税后现金流。
- **源泉徴収与租税条约**：日本向境外股东分红有预提税，中/日、经由第三地是否适用条约优惠，需逐案核。
- **含み益の递延**：不动产、有价证券的未实现增值，在不同结构下税负与时点不同。

股权收购 vs 资产收购不是财务细节，而是战略选择：股权收购承接全部历史（含簿外债务与或有负债），资产收购可"挑着买"但税与手续更重。**选错方向，DD 做得再细也补不回来。**

PITFALL 04 · THE VISA MYTH

经营管理签证幻想： 收购 ≠ 拿身份

"买一家日本公司就能拿经营管理签证"——这是被中介滥用最多的一句话，也是最容易让人多花冤枉钱的误区。

典型误区

把"收购"和"在留资格"划等号。事实上，**拥有一家公司，和你个人能否取得并维持"经营·管理"在留资格，是两件事**。入管审查的是事业的**实体性与持续性**，不是你名下有没有股权。

入管真正看的东西

- 事业有**实体经营场所**（不是挂靠地址）；
- 有**可持续的事业计划与合理规模**；
- 你**实际在经营**（管理职能、常驻、决策），不是纯财务持有；
- 资本金、雇用、营收等要素综合达标。

常见的贵教训：为了"拿签证"而买一个空壳或与自身经营能力不匹配的公司，结果签证下不来、或第一次更新就被卡，公司还得继续养。**先想清楚"我要的是资产收益，还是身份+事业"，两者路径不同。**

怎么避：把"投资目的"和"身份目的"分开列清楚。如果身份是核心诉求，标的的选择标准（实体性、可经营性、雇用）就完全不同——这应该在筛标的之前定，而不是收购之后再补。

※ 在留资格要件以出入国在留管理厅（moj.go.jp）最新公布为准，个案差异大，务必个别确认。

PITFALL 05 · DUE DILIGENCE BLIND SPOTS

尽职调查盲点： 日企的账面下面

日本中小企业的账，"看起来干净"往往只是因为你没看到该看的地方。以下是中国买方最常漏的几项。

盲点	为什么危险
簿外债务 / 或有负债	担保、诉讼、未决赔偿，不在资产负债表正面
退職給付引当金	员工退休金负债，常年计提不足，收购后一次爆
連帯保証	老板个人对公司债务的连带担保，交割后如何解除
未払残業 / 劳务	加班费、社保欠缴，日本劳务合规极严，追溯代价高
不動産含み損益	账面价与市价脱节，改写真实净资产
許認可可承継性	牌照/许可能否随股权转让承继，某些业种不能
属人化的客户/技术	关系与技术绑在某个人身上，人走了资产就空了

财务 DD 只是起点。日本收购真正的雷区在**劳务**、**许认可**、**属人化**三块——这三块中国买方最容易低估，却最能在交割后变成无底洞。

怎么避：DD 分三条线并行——财务税务（看账）、法务（看合同、担保、诉讼、许认可）、业务（看客户与技术是否属人化）。缺任何一条，都是在赌运气。

PITFALL 06 · A SELLER'S MARKET

卖方市场： 别用中国砍价逻辑

日本的中小企业 M&A，是一个**卖方市场**。好的"事業承継"标的，卖方在挑买方——而不只是买方在挑标的。

典型误区

带着"我是买方我最大"的心态，一上来就大幅压价、催进度、只谈钱。在日本，这几乎是自我淘汰——卖方（尤其是把公司当孩子的创业者）会直接把你从名单里划掉。

日本卖方真正在意的（价格之外）

- **员工去留**：会不会裁员、会不会善待跟了自己几十年的老员工；
- **公司延续**：品牌、字号、客户关系能不能被尊重地延续；
- **买方为人**：可信、稳重、说到做到——"人品"在日本是硬通货；
- **过程体面**：礼节、节奏、诚意，胜过咄咄逼人的谈判技巧。

价格只是入场券，不是决定性因素。同等价格下，卖方几乎总会选那个"让人放心把公司交出去"的买方。中国买方若只会用价格战，往往连进最终名单的机会都没有。

怎么避：把第一次接触当成"求亲"而非"砍价"。先建立信任与诚意，展示你会善待公司与员工；价格谈判放在关系建立之后。由熟悉中日两边规则的顾问代为斡旋，比你亲自硬碰硬有效得多。

PITFALL 07 · CONTRACTS & WARRANTIES

合同与保证： 把风险写进纸面

DD 发现的问题、以及那些"没发现的问题"，最终都要靠合同条款来分配风险。这里的每一个词，都是钱。

四个关键机制

机制	作用
表明保証（陈述与保证）	卖方对公司真实状况作出承诺，违反可索赔——这是买方最重要的保护网
価格調整（价格调整）	按交割日实际净负债/运营资金调整最终对价，避免"签约到交割"之间的漂移
アーンアウト（对赌）	部分对价挂钩交割后业绩，缓解估值分歧、绑定原经营者
誓約 / 補償（承诺与补偿）	竞业禁止、过渡协助、特定风险的补偿上限与时效

中国买方常见失误：把精力全花在"总价"上，对表明保証的**范围、补偿上限、时效、免责门槛**一带而过。真正出事时，赔不赔、赔多少、赔到什么时候，全写在这些"细节"里。

怎么避：价格谈定只是一半，另一半是**风险如何在纸面上分配**。让熟悉日本 M&A 惯例的法务与财务顾问一起过合同——尤其是表明保証清单与价格调整机制。

※ 具体合同条款须由持牌律师起草与把关，本节仅为方向性说明。

PITFALL 08 · POST-MERGER INTEGRATION

交割后整合： 空降是最贵的错误

签约交割不是终点，而是真正风险的起点。日本收购里，**钱付完之后的前 12 个月，决定这笔投资是资产还是包袱。**

典型误区

交割后立刻空降中国团队、大改流程、换掉原经营者——在日本，这几乎必然引发核心员工流失、客户与银行关系断裂，把刚买来的资产迅速掏空。

交割前后 100 天，最该守住的

- **原经营者过渡留任**：至少一段过渡期，稳住人心与关系；
- **员工信任**：先倾听、后改变；日本员工重稳定与尊重；
- **银行取引**：主取引银行关系的延续，直接关系融资与信用；
- **客户关系**：尤其属人化的客户，交接要有节奏、有仪式感。

PMI（交割后整合）不是“接管”，是“融合”。用中国速度和中国方式硬推，往往在半年内把一个健康的公司整垮。整合的节奏，本身就是这笔投资成败的一部分。

怎么避：在签约之前就要有 100 天整合计划：谁留任、留多久、关键关系怎么交接、什么先不动。把 PMI 当成收购的一部分来设计，而不是事后再想。

SELF-CHECK & TIMELINE

动手前的一页自检

在你发出第一封意向书之前，这 10 个问题若答不上来，就还没准备好。

1. 我说的预算，是 EV / 股权对价 / 自有资金 中的哪一个？币种？

2. 资金出境路径是否已并行启动？受益所有人经得起穿透吗？

3. 我是战略收购还是财务投资？要的是资产收益，还是身份+事业？

4. 用什么主体持股？直接买还是搭中间层？

5. のれん、含み益、退職給付——这三项对真实净资产的影响算过了吗？

6. DD 是否财务/法务/业务三线并行？劳务与许认可查了吗？

7. 我准备好用"求亲"而非"砍价"的姿态接触卖方了吗？

8. 表明保証的范围、补偿上限、时效，我清楚吗？

9. 交割后100 天整合计划有了吗？原经营者留任多久？

10. 整个交易的决策链与最终拍板人是否明确？

现实的时间表

阶段	典型周期	并行推进
标的筛选 → 初步接触	1 - 2 个月	资金出境方案同步启动
LOI → 尽职调查	2 - 3 个月	架构与税务设计
合同谈判 → 签约	1 - 2 个月	表明保証、价格调整
交割 → PMI 启动	1 个月 + 持续	100 天整合计划落地

合计约 6 - 12 个月。把"资金出境"和"整合计划"从第一天就并进主线，是压缩周期、避免临门黄掉的关键。

ABOUT US

买方立场，全程负责到底

SEISEI INC. 以中国买方收购日本企业为专注方向，从标的对接、资金出境架构、税务筹划、财务尽职调查，到交割与交割后整合，一站式落地——以多法域法规数据库为根据，凭条文，不凭经验。

买方网络 + 资金架构

可成交的中国买方与出境架构，是这条赛道真正稀缺的资产。

财务 × 法规专业

財務架構コンサルティング，非拍脑袋，逐条对准法规与准则。

一站式落地

标的 → 架构 → DD → 交割 → PMI，全流程不甩手。

中日双边规则

既懂中国买方的诉求，也懂日本卖方的分寸。

下一步

如果你正在考虑收购日本企业，欢迎登记你的收购意向，我们据此为你精准匹配标的、设计架构：

seisei.tokyo/ma/apply

或来信：ceo@seisei.tokyo

免责声明：本指南为一般性信息与教育用途，不构成税务、法律、会计或投资建议，亦不针对任何具体交易。所述税务处理均为概算方向而非精算结果；具体税务事项应由税理士、法律事项应由律师、审计事项应由公認會計士按个案办理。政策与法规随时间变动，请以交易时点的最新规定及持牌专业人士的正式意见为准。SEISEI INC. 提供财务架构顾问服务，不代持资金、不募集资金、不进行投资劝诱。

© SEISEI INC. (東京) · 版本 v1.0 · 2026 · Strictly Confidential