

中国企业跨国购并

陆学平 金润圭

摘 要: 本文分析和研究了中国企业跨国购并的动因、现状和机会,进而讨论了中国企业跨国购并的模式选择及其实施的典型案例,最后对当代中国企业跨国购并的成败得失进行了总结和思考,并提出了一些具体建议。

关键词: 跨国购并;中国企业;案例研究;战略

中图分类号: F270 **文献标识码:** A **文章编号:** 1006-1894(2006)05-0001-07

20世纪90年代以来,伴随着世界经济一体化步伐的加快和全球性产业结构调整,以战略性购并扩张为主要特征的第五次跨国购并浪潮汹涌而来。根据全球金融数据供应商Dealogic最近公布的数字,2005年全球购并总额达到2.9万亿美元,较上年增长40%,成为2000年以来购并交易额最高的一年。跨国购并已经成为各国对外直接投资的主要方式,有关跨国购并的理论和实践越来越受到学术界和企业界的重视。

联合国2005年世界投资报告显示,1989~2004年间跨国购并在中国的发展也是一枝独秀。这既与中国加入WTO等宏观环境有密切联系,也与当代中国企业的积极开拓、大胆实践有关联。面对经济全球化和入世后的新形势,开始走上国际化道路的中国企业也开始实施跨国购并,以抢占战略资源为目标、以兼并先进技术和品牌资产为导向,积极开展海外购并活动,以便抓住历史发展机遇,借助跨国购并迅速增强实力,并在国际国内市场上同外国公司展开全方位的竞争。

一、中国企业跨国购并的动因分析

在加入WTO之前,中国企业主要采取合资合作的方式进行跨国经营;而加入WTO之后,跨国购并已成为中国企业跨国经营的重要方式。跨国购并对于中国当代企业有着特别重要的意义,因为这是中国企业提升自身国际竞争力的核心方式,也是促进自身进一步改革和发展的战略选择。在新的国际经济环境中,中国企业面临新的全球性的产业竞争压力,迫切需要做大做强自身;同时作为企业,必须最大化自身的利润。实施跨国购并,将迫使中国企业进行深刻变革,进而极大地推动自身的相对创新。实施跨国购并之后,中国企业就能快速成长为国际性企业,而且可以将总部设到国外,使自己掌握更大的改革自主权。中国企业实施跨国购并还能获得向发达国家企业直接学习的充分机会,以加速提高

自身的核心竞争力。

此外,资源、技术和品牌,是中国企业目前最短缺的3个要素。因此,购买自然资源、进入目标市场、购并包括技术和品牌在内的战略资本已成为中国企业跨国购并的主要动因。中国一部分发展到一定阶段的优秀企业,如2005年以中海油、海尔、中石油、南汽集团为代表的中国企业,在竞争压力和利润驱动两大动机决定下,已经开始大胆尝试利用跨国购并,这些企业虽各有所图,但通过海外购并获取上述战略要素,自然是它们最大的内在动因。而且,通过海外购并,中国企业还能借此拓展海外市场、增加持股价值、提高规模经济与协同效应、获得避税优惠以及迅速提升企业全球竞争力等诸多好处。

二、中国企业跨国购并的现状和机会

1. 中国企业跨国购并的现状 目前,中国企业的跨国购并不仅发生在亚洲周边国家,而且已开始进入非洲、拉丁美洲、北美和整个欧洲地区。总体而言,中国企业的跨国购并呈现3个特征:

(1) 增长较快,但总量相对较小。根据联合国贸发会议最新数据(UNCTAD, 2004和2005)显示,从1988年到2004年,中国企业累计跨国购并总金额为92.64亿美元,其中绝大部分发生在1997年之后。从1988年到1996年,跨国购并年均仅有2.61亿美元,而从1997年开始,购并额逐渐增加,2003年更是高达16.47亿美元,2004年也有11.25亿美元。同期,跨国购并在中国企业对外投资中的比例时高时低,波动较大,最低年份不足6%,最高年份则高达91.5%(见表1)。

表1 1988~2005年中国对外投资与跨国购并金额

(单位:100万美元)

年份	1988~1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005*
对外FDI	1987	2563	2634	1775	916	6884	2518	1800	1806	4070*
对外MA	260	799	1276	101	470	452	1047	1647	1125	2300
MA/FDI%	13.1	31.2	48.4	5.7	51.3	6.6	36.7	91.5	62.3	56.5*

* 2005年有关数据从商务部对外合作司公报获悉。

资料来源:UNCTAD,(World Investment Report),根据1992~2004年各期数据整理而得。

这些数据还表明,加入WTO4年来,中国企业的对外投资中出现了以跨国购并为主的现象,由于过去的基数水平较低,所以跨国购并增长率较高,如2005年增长了近200%(2004年购并协议金额为70亿美元,2005年约140亿美元),但与美国、日本和欧洲一些国家相比,我国的对外投资和跨国购并的绝对额仍然微不足道。

(2) 参与跨国购并的主体各自为战,没有形成合力。如2005年7月22日,南京汽车集团以5000万英镑及无附加条件的方式成功竞购了英国“百年老厂”罗孚汽车公司及其发动机生产分部,但事实上,上汽早在2004年6月就与罗孚公司达成合作意向,只是后来上汽在充分考虑负债风险之后,于2005年4月中断了和罗孚的合资计划,但上汽已拥有了罗孚25、75系列轿车和全系列发动机的知识产权,而这正是上汽构建自主品牌系统工程中的关键环节,并且上汽已经列出2007年推出5万辆自主品牌轿车的计划表。然而,南汽的胜出打乱了上汽早已布好的一盘棋,而它自己此次所购得也只是仅剩部分资产的罗孚。

(3) 中国企业跨国购并的产业、行业分布。中国企业跨国购并涵盖了所有产业,但就交易金额来看,第一产业最多,该产业的石油、矿产等资源开发型行业的购并,涉及金额动辄达上亿美元。著名的如“中海油”2002年的3次跨国购并,涉及金额都在3亿美元以上。其中最大的一个个案就是中石油41.8亿美元收购哈萨克斯坦PK石油公司。其次是“二产”,该产业的石油冶炼、化工、电气、网络、汽车制造以及家电等行业,都发生过几起较大规模的购并,著名的案例如TCL收购德国施耐德公司、TCL与法国汤姆逊合并重组,上汽集团收购韩国双龙汽车等。第三产业最少,其购并涉及金融、通讯、IT等行业,著名的有联想集团收购IBM的PC业务、京东方收购韩国现代TFT-LCD业务以及浙江万向收购美国纳斯达克上市公司UAI等。

从行业分布情况看,制造业、采矿业、信息传输和计算机服务和软件业成为2005年中国对外直接投资流向的前三大行业,分别占总投资的29%、28.7%和26.3%。

2. 中国企业跨国购并的机会 世界经济新的变化发展趋势和中国经济自身发展已为中国企业的跨国购并提供了战略机遇。这主要体现在以下几个方面:

首先,中国经济连续多年强劲增长和综合实力的日益强大,足以支持中国企业进行更大规模的跨国购并。中国经济多年来一直保持着8%~9%的增长率,这使中国逐渐成为世界经济增长的新发动机。中国国家综合经济实力的不断增强为跨国购并提供了强大保障。

其次,我国贸易顺差和外汇储备的“双高”背景也为中国企业的跨国购并提供了历史机遇和现实条件。中国经济经过20多年的改革开放,已经奠定了贸易大国的地位,为“走出去”国家战略的实施打下了良好基础。自2001年入世以来,中国对外贸易进入了新的发展阶段,2002年至2004年,对外贸易年均增幅为31.5%,其总额由6 208亿美元上升为11 548亿美元。据中国海关最新统计,2005年我国对外贸易达到14 221.2亿美元,比上年增长23.2%,继续稳居全球第3位。其中出口和进口分别达7 620亿美元和6 601.2亿美元,外贸顺差过千亿。而且,2005年中国内地与前六大贸易伙伴的双边贸易额均超过千亿美元规模,其中与欧盟、美国的双边贸易分别突破2 000亿美元。此外,自20世纪90年代以来,随着巨额外资的持续流入,中国外汇储备激增。据中国人民银行公布的数据,到2005年12月末,国家外汇储备余额为8 189亿美元,全年增加2 089亿美元,这一余额再创历史新高。可以说,在此背景下,中国企业开展跨国购并的宏观经济条件已经具备。目前,中国已充分正视持续高增的外汇储备问题,并在外汇管理政策上采取了诸如“严进宽出”的措施。不过,随着贸易顺差的扩大和近年来人民币存在升值预期,中国外汇储备仍继续走高。在此形势下,强大的资金储备为中国企业“走出去”参与跨国购并提供了有力的资金保障。

最后,中国企业在制造业方面具有国际比较优势。当前,发达国家企业由于在国内遭遇成本上升等困难而正面临产业转移,此时购并它们相对便宜,这对中国企业是个机会。此外,中国现阶段面临经济结构和产业结构转型的任务,而制造业的跨国购并能更有效地实现国内产业结构调整的目标。因此,中国企业的跨国购并在行业选择上,优先进入中国具有优势的制造业,是实施错位竞争策略的重要手段。

三、中国企业实施跨国购并战略的典型案例分析

1. 案例一: TCL与法国汤姆逊合并重组 2003年11月5日,TCL公司和全球

第四大视听消费电子产品供应商法国汤姆逊公司签署协议,成立一家净资产超过4.5亿欧元的新公司,TCL和汤姆逊分别占67%和33%的股份。新公司通过合并重组TCL与汤姆逊的彩电及DVD业务,一举成为全球最大的电视机生产基地。

(1) TCL本例跨国购并的战略环境分析。近年来,具有规模、制造成本优势的中国彩电企业,在进军国际市场时,面临研发力量薄弱、贸易壁垒、在目标市场的品牌知名度低、营销渠道不健全等问题,特别是研发力量薄弱,使中国彩电企业目前在核心技术方面基本上没有专利权。2002年年底,在传统彩电领域拥有3万4千多项专利的汤姆逊公司向中国彩电企业提出索要专利费的通牒,提出的专利共达20项,范围从小于20英寸的小彩电到25英寸的大彩电,平均每台要价1美元。因此,TCL为了在彩电技术升级浪潮和国际市场中免遭重大挫折,选择了购并汤姆逊公司的战略抉择。但购并后的TCL公司业绩似乎并不理想。

(2) TCL本次跨国购并的经验教训。根据TCL集团披露的2005年上半年度报告,去年前6个月,公司实现销售收入244.17亿元,同比增长65.39%;但利润总额-13.69亿元,同比下降278.79%;净利润-6.93亿元,同比下降285.5%。TCL集团在半年报中将上半年业绩大幅度亏损的原因归结为,公司与汤姆逊合资的TTE公司、与阿尔卡特合资的T&A公司处于购并后的整合期,协同效应尚未发挥。TTE欧美业务亏损3.44亿元,T&A公司亏损6.30亿元。由此看来,分别承载着TCL集团彩电和手机业务国际化梦想的TTE和T&A公司自成立以来一直陷于亏损,公司的国际化购并项目仍旧拖累公司的整体业绩。有关数据显示,TCL2005年三季报显示其亏损已经达到11.39亿元,净利润同比下降379%。TCL集团还发布了2005年度业绩预亏公告。可见,其国际化购并项目拖累了公司的整体业绩。

纵观TCL的购并业务,主要存在以下3个缺陷:第一,在劳动力成本方面,由于国外法律限制,TCL集团保留了海外子公司所有的员工,并承诺养老保险和失业保险等待遇不变,这实际上是要靠中国的廉价劳动力去养活那些高薪的海外员工。第二,TCL收购的国外资产质量不高,均存在较大债务问题和经营管理缺陷,短期内必定会造成TCL整个集团财务上的困境。再加上购并过程中,企业急于求成,丧失了谈判的主动权,过多让步导致企业海外扩张的主要目标未能实现。如TCL收购汤姆逊电视的本意是要获得电视机方面的最新技术,但实际上获得的仅仅是即将被淘汰的CRT电视机技术,而未来发展的方向是平板电视,并且还要另外付费购买多项专利。第三,对购并后企业的整合难度认识不够。自TCL收购汤姆逊19个月后,虽然集团彩电生产规模快速扩大,但遗憾的是至今未能实现盈利;与此同时,在去年购并阿尔卡特手机业务后,双方的合资公司一直影响着TCL集团的收益。

2. 案例二:联想集团收购IBM的PC业务 2004年12月8日,联想集团以6.5亿美元现金及价值6亿美元股票,承担IBM的5亿美元债务的代价收购IBM包括Think品牌在内的PC业务(个人电脑事业部)。完成后,IBM持有18.5%的联想集团股份,而联想控股将在联想集团中占有45%左右的股份。根据双方达成的协议,联想还可在5年内使用IBM的品牌。完成收购后的新联想将成为世界上仅次于戴尔、惠普之后第三大PC厂商。

(1) 战略环境分析。2000年,联想集团PC业务已经占了中国市场30%的份额,发展空间已受到限制,要使企业有持续增长的利润,必须寻找新的出路:或是在国内市场实施

多元化,或是专注海外发展。2003年,联想高层召开战略研讨会,决定将多元化的业务调整为专注PC业务,并且向国际化发展。但联想国际化既缺品牌又缺国际化的资产。要解决这两缺,要么自己积累,要么进行购并。管理层研究后决定走购并之路。巧合的是,2003年年底,IBM递来橄榄枝——希望跟联想进行业务合作。管理层决定尝试购并IBM的PC业务。

(2) 联想购并IBM的成功业绩及整合理念。联想的这次购并已取得了令人满意的业绩回报。数据显示,整合后的6个月,联想和IBM全球的销量同比提高了10.7%;营业额为480亿港元,同比提高了38.7%;税前盈利10.2亿元,同比提高了62%。此外,跨国购并后的自主品牌创新成果显著。2006年2月23日联想集团向美国及全球市场发布“联想3000”系列电脑产品,主要面对中小企业和个人用户,这是其兼并IBM公司个人电脑业务后首次向海外市场推出自有品牌。该系列中低端产品将与IBM的“Thinkpad”系列高端产品形成互补,有利于提高在美国市场的知名度,这是联想进军美国及全球市场的重要一步,也是其跨国购并的最新成果。

联想购并的初步成功得益于其成功的整合理念。首先,联想集团原CEO杨元庆将接任集团董事长,CEO一职由IBM高管史蒂芬·沃德接任。这些高层领导的过渡安排,有利于顺利进入下一步的整合。其次,在企业组织和稳定国际市场方面,联想原来打算设立双总部,但原来IBM方PC高管坚持认为要国际化还应把总部设在纽约。联想这么做了,事实证明很对。购并后,联想和IBM一起派了2500名销售人员到各个大用户去做安抚工作,市场基本上稳定了。最后,对于业界普遍认为最大的难关——业务整合和文化磨合,柳传志领导的团队也做了准备工作。杨元庆在购并第一天对中国员工特别强调三个词:坦诚、尊重、妥协。

四、思考和建议

1. 讲究科学发展观 中国企业要走出去,选择跨国购并的方式,显然比采取直接或间接进出口、贸易协议的方式更有利于迅速实现规模扩张和跨地区发展,更有利于迅速进入国外诸多限制性行业与领域。但是,跨国购并非适合所有企业,选择什么样的方式,企业必须从实际出发,权衡利弊,对自身实力、目标企业价值、购并后的联合企业价值等进行科学的分析评估,切不可盲目从事。

成功的跨国购并需要科学的战略管理过程,具体来讲,就是要把环境分析、战略选择、战略实施贯穿于购并交易的4个阶段全过程,从一开始制定购并的策略,到目标的筛选,到购并交易的执行以及交易之后的整合和实施,这4个阶段实际上是紧密相连的需要系统管理的全过程。

中国企业在走国际化之前一定要先强调国内市场。中国是一个成长性最高的市场。如果在这样的市场里不能持续成功,不能成为一个全球知名的公司,也就很难走向全球化。而要做到这一点,就需要中国企业在本土市场的运营中积累足够的经验,在运营、信息系统、管理上都要有很好的竞争力,这样才能在全球市场上有足够的竞争实力。对大多数中国企业来讲,当前的任务是在行业里先确立一个坚实、领先的地位,巩固自身在中国市场竞争力的同时,先形成区域市场的成本优势地位,或有选择地进入竞争难度相对较低的国际细

分市场,通过国际竞争力的逐步培育来提升企业在国际市场中的地位,并最终成为全球领先的企业。即使牵涉到收购,也应更多地对技术类公司、渠道类公司以及中小型公司进行收购,逐步嫁接和摸索规律并培养经验,再图全球崛起。

2. 注重拓展周边地区,尤其应重视发展中国家的市场 由目前中国企业的一些跨国购并案可知,中国企业的目标市场主要在发达国家,这使得中国企业“走出去”的成本提高,因为从全球国际化的基本态势来看,国际化的利润通常来源于经济落差,即具有高层级的技术水平、商业水平的区域企业走向具有低层级商业水平的区域会更容易赚取利润。按照这一规律,中国企业在实施跨国购并战略时应更关注发展中国家。中国有大量适用的成熟技术,且具有明显的优势,非常适合那些市场容量较少、转让成本较低、技术要求层次低、就业压力较大的发展中国家和地区。通过跨国购并向发展中国家转让本国成熟、适用的技术、提供中等水平的技术设备,以此来实现产业结构的调整和产业素质的提高,应当成为中国企业实施国际化战略过程中的重要选择。

3. 坚持以技术导向为主,敢于与欧美企业强强联手 中国企业在技术水平上与发达国家的跨国公司存在较大差距。除了少数像华为这样的企业能够在本行业的局部领域达到世界先进水平外,中国绝大多数企业都未能掌握本行业的核心技术。跨国购并国外企业特别是发达国家的拥有先进技术的企业,不失为中国企业获取核心技术的一条捷径。与国外企业保持长久的技术合作并待对方经营不善或发生债务危机时乘机将其购并,快速掌握其核心技术,是许多国外企业惯用的手法,值得中国企业借鉴。然而如何改造一个负债累累的公司、使其成为利润增长的来源而不是吞噬中国企业原本所赚利润的大鳄,应该引起有意于跨国购并的中国企业的高度重视。

4. 根据自身情况选择具体实施战略 选择一条什么样的路径走出去才能够获得成功,这是今天的中国企业必须关注的。就跨国购并而言,中国企业必须根据自己行业的结构、现状、企业自身的能力来选择一条适合自己的跨国购并发展道路和具体实施战略。这可考虑以下方面:

(1) 纵向跨国购并。它主要通过对原料和销售渠道及用户的控制来实现这一目的。纵向购并使企业明显地提高了同供应商和买主的讨价还价能力。选择这一模式的中国企业,可以首先通过整合国内市场,在采购、生产、运输上获取巨大的成本优势,然后再整合整个行业,等在全球获得远大于竞争对手的规模上的优势时,进一步整合全球市场。

(2) 横向购并。横向购并对市场势力的影响主要是通过行业的集中度进行的,通过行业集中,企业市场势力得到扩大。在横向购并方面,建议中国企业不要去找那些世界前500强的公司,要找那些中小品牌、家族企业,有2亿至5亿美元的销售规模的企业,这类企业在特定的市场上很有价值。对于购并国外破产企业或者一个即将倒闭的企业,现金流的压力非常大,可以说风险与机会并存,因此,中国企业必须综合考虑各种因素。

(3) 混合购并必须谨慎采用。由于不同行业的成本结构很不一样,如彩电行业60%是制造成本,还有品牌、渠道等方面的成本也与其他行业有很大不同。而主要从事装箱行业的中集集团,就不需要很大品牌投入,渠道也很简单,全球客户就那么几十家。因此,中集的模式在彩电行业可能就不会成功。

5. 树立必要的风险意识 中国企业实行跨国购并可以夺取更大的发展空间,但也无法回避潜在的巨大风险。首先是决策风险。跨国购并是一种对外直接投资的战略行为,毫

无准备就卷入购并浪潮,必然面临巨大风险。纵向购并上游或下游的企业,一旦遇到风险,很容易引起连锁反应;同行业横向购并,可能因地域空间的分散带来管理沟通的风险;跨行业多元化扩张购并,可能造成主业不突出,严重削弱企业竞争力。其次是融资风险和外汇市场变化所带来的汇率风险。跨国购并需要大量资金,企业不可能完全通过自有资金来完成,超限度负债很可能使企业一蹶不振。此外,跨国购并涉及两种或两种以上货币及本币与外币的相对强弱,这也影响到购并的金融成本。第三是信息不对称所导致的资产评估风险。从表面上看,国际市场上破产企业“甩卖价格”十分合算,但实际上很可能是投资银行的精心“包装”。特别是对目标企业商誉等无形资产价值及其发展潜力和远期利润的评估,是不是准确、可靠也很难把握。至于购并后需要花费多长时间、付出多大附加成本才能运转,运转后能产生多大利润,更是一个未知数。因此,中国企业开展跨国购并须树立必要的风险意识。

6. 重视人才培养 购并整合之路是十分艰巨的,中国企业需要花时间去寻找和培养具有全球化视野的国际化人才。对于正在谋求全球市场的中国企业来说,仅仅引进管理和技术系统并不能保证成功,最重要的是对本地管理层的培养。而且,中国企业实施跨国购并必须完成与国际的对接,包括与国际资本、与全球产业链条、与国际游戏规则的对接,能否完成这种对接,能否被国际同行和当地政府欢迎选择,取决于中国企业的各类人才对国际规则的认同和适应能力。

7. 宏观政策方面的建议 从宏观政策方面看,支持中国企业的跨国购并需要考虑以下主要方面:一是加强各行业和各部门统筹协调,包括建立中国企业自主联合的中介服务体系以及国家层面的统筹机制。二是需建立鼓励中国企业跨国购并的国家金融保障机制,包括加强政策性金融对跨国购并的支持,引导商业金融支持跨国购并,完善跨国购并企业的外汇管理政策以及建立支持跨国购并的多层次资本市场等。三是完善跨国购并的法律法规和国家风险防范体系,包括加快发展跨国购并风险投资事业,支持开展对跨国购并企业的保险服务等。

(作者单位:华东师范大学)

参考文献:

- [1] 金润圭.国际企业经营与管理[M].上海:华东师范大学出版社,1999.3.
- [2] 迈克尔·波特.竞争战略,竞争优势[M].北京:中国财政经济出版社、华夏出版社,2001.
- [3] 郭俊华.购并知识资本协同理论研究[M].上海:华东师范大学出版社,2005.4.
- [4] 王巍,等.中国并购报告(2003、2004、2005)[M].北京:人民邮电出版社,2004、2005、2006.
- [5] 陈幼其.战略管理教程[M].上海:上海立信会计出版社,2003.6.
- [6] J. Fred Weston, Samuel C. Weaver, "MERGERS AND ACQUISITIONS", McGraw-Hill, 2001.
- [7] Karl P. Sauvant, Kee Hwee Wee "China: an emerging FDI outward investor", UNCTAD E-Brief, 2003.
- [8] Robert K. Yin, "CASE STUDY RESEARCH", Sage Publications, Inc, 2003.