

我国先进装备制造业海外并购与 技术进步实证研究

邵 慰¹, 李杰义²

(1. 浙江财经学院 经济与国际贸易学院, 浙江 杭州 310018; 2. 浙江师范大学 经济与管理学院, 浙江 金华 321004)

摘 要:通过并购海外企业,实现技术瓶颈突破,成为我国先进装备制造业企业实现技术跨越一条可能捷径,金融危机大大降低了我国先进装备制造业企业进行海外并购的直接成本,我国先进装备制造业企业在国际并购市场上也越来越活跃。然而,对国内78家有海外并购经历或有海外并购意向的装备制造业企业进行研究发现,我国先进装备制造业企业通过海外并购达到预期收益的案例很少,企业在实施并购中面临融资困难、风险评估不理想、中介匮乏、管理能力薄弱和信息不对称等障碍,若想提高海外并购成功率,还需要有针对性地解决一系列关键问题。为此,提出了海外并购的路径选择策略。

关键词:装备制造业;海外并购;并购路径

DOI:10.6049/kjbydc.2011080121

中图分类号:F271

文献标识码:A

文章编号:1001-7348(2012)15-0052-04

0 引言

当前,我国先进装备制造业的发展已经进入关键阶段,产品附加值低、配套能力差、产业集聚程度差、产业链条短、产品技术含量低和国企比重过大等问题正深刻影响着我国先进装备制造业的竞争力,而金融危机引发的市场萎缩又对其提出了新的挑战。过去,我国先进装备制造业企业依靠质优低价的战略占领了部分低端市场,但在市场竞争激烈、利润率极低和人民币升值等诸多因素的作用下,企业的生存和可持续发展面临着巨大的挑战,提高产品技术含量,升级产品层次是企业生存下去的唯一出路。由于历史和机制等原因,我国企业的自主研发能力较差,技术储备少,应用技术多是国际上面临被淘汰的技术。所以,众多企业将目光瞄准了海外,期望通过跨国并购实现技术的跨越式升级,进而进行技术追赶,以提高企业的核心竞争力。关于企业跨国并购的文献屡见不鲜,许多学者都作了大量的研究和贡献。国外文献主要从一般企业跨国并购的视角来进行。新制度经济学创始人科斯^[1]认为,企业是市场机制的替代物,企业通过跨国并购,可以将原先的国际市场买卖关系转变为跨国公司内部的科层协调关系,从而降低交易费用。威廉姆森^[2]运用新

古典经济学理论研究认为,通过跨国并购可以有效降低进入国外市场的壁垒,通过利用目标企业的经营要素,实现企业低成本、低风险的国际扩张,提高市场占有率,增强对市场的控制能力。波特^[3]从战略管理层面解释了跨国并购。他认为,跨国并购是企业战略形成和竞争优势的来源,认为跨国公司战略实际上是公司价值链上各环节的经营活动在世界各地布局以及它们之间的协调情况两个战略变量的不同组合。在国内学术界,陈玉罡、李善民^[4]从交易成本视角对并购中主并公司的可预测性进行了研究,发现公司的成长能力越强,成长能力与盈利能力之间的不平衡程度越高,并购的可能性就越大。于开乐、王铁民^[5]则从并购的开放式创新对企业自主创新的影响进行了研究。他们认为,被并购方的知识积累大于并购方或与并购方原知识积累形成互补,并购方有能力整合来自被并购方的创意,使外部创意内化为以开发新产品为表征的内生创新力量,这对并购方有利。侯汉坡^[6]等对基于技术并购的企业如何构建持续技术创新体系及实施方式进行了研究。向平、王仲辉^[7-8]等学者对跨国并购战略的风险进行了分析。

总的来看,在我国先进装备制造业企业和企业海外并购的研究中,一般很少有将两者有机结合起来。

收稿日期:2011-10-11

基金项目:国家社会科学基金项目(10CJY033)

作者简介:邵慰(1979—),男,满族,辽宁丹东人,博士,浙江财经学院经济与国际贸易学院副教授,研究方向为产业经济学、新制度经济学;李杰义(1972—),男,湖南郴州人,博士,浙江师范大学副教授,研究方向为产业经济学、企业管理。

国内对企业海外并购的研究通常都是针对一般企业进行分析,没有针对装备制造业企业进行的研究;而国外对企业海外并购的研究则偏重实证和量的分析。另外,由于国外并没有装备制造业企业的提法,所以国外文献可供实践指导的意义不大。我们认为,积极走出国门,参加全球范围内的并购重组是我国先进装备制造业企业提高竞争力并成为世界领先企业的必由之路。分析装备制造业进行海外并购的动因,探讨在后金融危机时代企业海外并购面临的困境,以及在此基础上探讨如何实现并购风险的规避及并购收益的最大化,是解决该问题的关键所在。

1 影响企业海外并购意愿的调查分析

装备制造业不同于一般制造业,其研发成本高昂、产品生命曲线长、产品生产投入巨大、研发新产品风险高。装备制造业对于国民经济的运行非常重要,所以很多世界著名的装备制造业企业都有政府的支持。因此,一旦企业产品技术落后于其它企业,路径依赖效应就会明显,需要大量的投入才能追赶其它企业。近几年,我国先进装备制造业快速发展,对企业海外并购作了一些尝试。2002年,大连机床集团并购美国英格索尔生产系统公司,2003年并购英格索尔曲轴制造系统公司;2007年,北方重工集团并购法国 NFM 公司;2009年,大连远东工具集团收购德国维克刀具、美国格林菲尔德切削工具厂;2010年,吉利汽车收购沃尔沃 100% 的股权,上演了经典的“蛇吞象”。虽然装备制造业企业进行海外并购的动因不尽相同,但大致上可以归因于以下几种因素:

(1) 获取核心技术,实现技术跨越。调查发现,有 35.2% 的企业进行海外并购的主要原因就是为了获取被并购企业的核心技术,通过对并购技术的消化吸收,同时购买一些专利使用权,对先进技术进行模仿创新,实现企业产品技术含量的跨越。企业所期望达到的产品附加值的技术跨越见图 1。

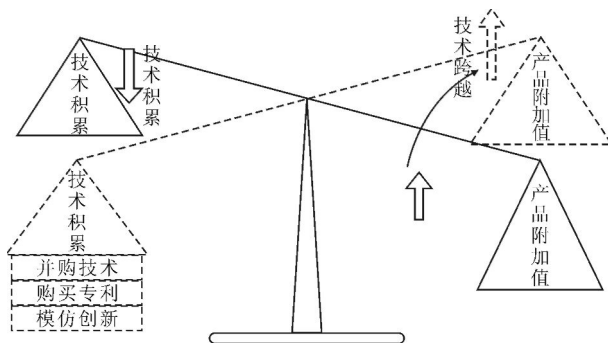


图 1 企业跨国并购后实现产品技术跨越的实现机制

辽宁曙光集团并购美国德纳公司研发中心属于此种并购动机的典型代表。位于底特律的美国德纳公司研发中心是以车桥及零部件为重点的研发机构,其以

研发产品为重点的市场遍布北美,后来受到金融危机的影响,企业运行困难。2009年5月,曙光集团通过并购这家研发中心,利用高端技术人才,提供从产品概念设计、产品设计到技术支持的一系列研发活动,提升了曙光公司在车桥及零部件领域的自主创新能力以及公司的核心竞争力,使公司的研发能力迅速达到国际先进水平。

(2) 追求规模经济,打破贸易壁垒。有 27.3% 的受访企业希望通过并购实现规模经济并打破贸易壁垒。联想虽然在产品质量上处于世界第一集团的企业范围内,但在北美的竞标、投标中却时常遭遇贸易壁垒。美国政府以国家安全为由拒绝采购联想电脑。2005年,联想并购了 IBM 的个人电脑业务,不仅成功地超越竞争对手成为世界第三大电脑制造企业,还打破了贸易壁垒,将产品直接打入北美市场。2011年初,联想又与 NEC 合资,主要通过规模经济整合研发、生产、原材料采购,从而追赶惠普之类的竞争对手。

(3) 扩展对外投资渠道,实施全球化战略。我国先进装备制造业企业经过 30 多年的发展,在强大起来后,需要实施全球化战略,充分利用全球范围内的资源获得竞争优势。有 25.0% 的受访企业希望通过横向并购减少竞争对手,提高市场占有率,增强对国际市场的控制力,而通过纵向并购控制关键资源、利用成熟品牌和销售渠道,限制竞争对手的活动,提高行业的准入门槛,迅速扩大在东道国市场的市场份额。纵观我国企业对不发达地区的并购,多是出于这种动机。被调研的 78 家企业海外并购动机构成见图 2。

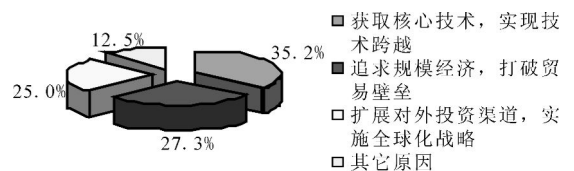


图 2 企业进行海外并购的主要原因

2 装备制造业企业海外并购面临的主要困境

调查问卷设置的多项选择:“贵企业海外并购面临的主要困境是什么”中列出了涉及资本、管理、政治、文化、财务等 13 个方面的备选答案,我们发现企业进行海外并购所面临的困境多种多样,但主要集中在以下几个方面:

(1) 企业并购融资渠道狭窄。良好的金融和资本市场服务,能大大降低国内企业海外并购的交易成本。而目前,我国金融市场不发达,金融服务体系不健全,很难为企业跨国并购提供优质的金融服务。有 35.3% 的受访企业表示,企业并购最大的困难是融资,银行贷款是企业主要的融资渠道。企业并购时直接成本只是非常小的一部分,并购后的整合费用要比并购成本高 3—5 倍。并购本身就是一项高风险活动,从银行贷款很困难,并购后获得后续贷款支持的困难则更大。另外,

在资本市场上,通过债券或股票等方式融资非常困难,周期也很长,企业有时候即使遇到了并购的好时机,苦于融资困难及融资渠道的匮乏也会望而却步。

(2)风险防范体系尚未建立。有 32.8%的受访企业表示,并购的风险太高,我国风险防范体系尚不健全,使并购的不确定性大大增加。因此,如何建立健全风险防范体系非常重要。海外并购蕴含着诸多风险,有些风险发生在并购之后。2004 年,沈阳机床集团并购德国希思公司,同时收购德国兹默曼公司 70% 的股份。这曾让人对沈阳机床的相关产品充满期待。但是,其在并购后由于对新产品中的并购技术没有完全消化就直接使用,导致沈阳机床采用新技术后部分型号的产品质量不仅没有上升反而下降了,这是企业内部对技术消化存在的风险。海外收购风险还包括外部环境风险,如国家风险、法律风险、利率、产业风险、决策风险等。近 10 年来,我国装备制造业企业在伊拉克、叙利亚等中东国家进行交通运输设备制造业的跨国并购中,因为战争等原因损失惨重,大量的前期投入都未得到收回。我们亟需针对这些内外部风险建立一套适合我国实际的海外并购风险防范体系。

(3)缺乏有效的中介机构的支持。有 21.1%的受访企业表示,并购信息严重不对称,国内缺少提供相关中介服务的机构。企业中介机构包括金融、保险、法律、理财、审计、教育与培训及商会等。发达国家一般都有成熟的非政府中介组织系统,不仅为企业跨国并购提供从目标企业财务状况到所在国政府监管政策等各个环节的全面信息,而且还能代理在并购中所涉及的诸多法律手续与业务。有 15.6%的受访企业表示,发达的中介市场会促进海外并购的实现,并降低并购中的不确定性和并购成本。在中铝并购力拓的失败案例中,华尔街某著名财团既是中铝顾问又是力拓的联合经纪商;而且,在中铝交易中止后,这家财团又成了“两拓联姻”的债券承销商,这样的并购很难保证中方的利益。目前,国内海外并购的中介机构力量还很薄弱。

(4)企业自身能力不足。有 19.5%的受访企业表示,缺少海外企业管理经验,且不具备海外并购的各方能力。海外并购并不仅仅只是钱的问题,并购之后的管理问题才更需要企业能力。金融危机虽然使国外的一些装备制造业企业深陷泥潭,但却无法改变我国企业规模偏小、并购实力有限的现状。跟过去相比,我国装备制造业企业实力得到了大幅提高,但在世界范围内,我国企业的规模和实力比较弱小。2009 年腾中重工并购悍马的案例表明,企业没有能力掌控一家通用汽车管理亏本的企业。

(5)缺少并购海外科技型企业成功案例的示范效应。有 15.3%的受访企业表示,虽然有意参与海外并购,但考虑到许多实力远远超过自己的企业对并购后的企业仍然经营不善,甚至破产,因而不愿意参与并

购,更愿意将精力放到企业自身的发展或国内并购上来。近年来,海外并购的成功案例非常少,从 TCL 收购阿尔卡特到上汽收购韩国双龙汽车,达到预期目标的非常少。大连机床 2004 年并购德国兹默曼公司及沈阳机床集团同年完成对德国希斯公司的全资收购等,效果都不甚理想,到目前为止,不仅没有获得预期经济效益,反而出现了很多质量问题。在最近的机械论坛上,沈阳机床并购之后的质量下滑问题是一个讨论热点。很多用户发现,原来精准的数控机床现在不准确了,拨打其售后服务电话的次数也越来越多了。由于没有成功的海外并购经验,国内装备制造业企业对海外并购缺乏信心。

3 提高海外并购能力需要解决的关键问题

装备制造业的行业特点决定其仅依靠政府的支持,或者仅依靠市场的作用和企业自身的努力是远远不够的。它还需要政府和企业的共同努力和相互配合,才能提高其竞争力和海外并购能力。政府和企业相互作用的机理见图 3。

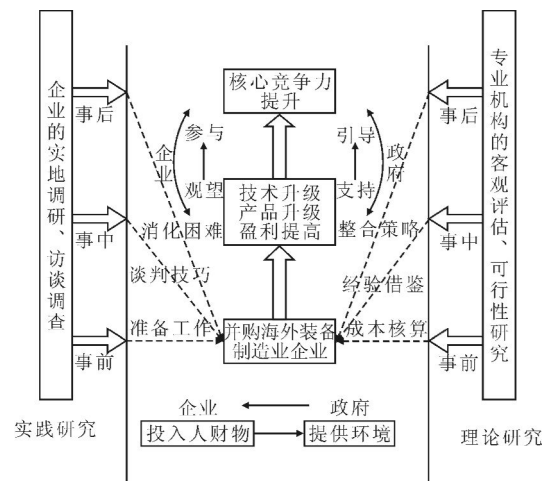


图 3 政府和企业相互作用的机理

3.1 企业应提高自身能力并增强风险防范意识

(1)企业应对经营和改造成本后的并购成本进行综合核算。在企业并购中,收购成本只是一小部分,更大部分在于并购后的管理和经营投入成本。目前,对海外装备制造业企业的并购核算中,这是存在的最大困难。因此,科学地计算收购成本能最大限度地降低收购风险。

(2)我国装备制造业海外并购的有效模式和实现途径。海外企业并购有多种形式,可以 100% 股权收购,也可以控股。根据并购目的的不同可选择不同的并购策略,从而努力使风险最小化。企业在选择并购的支付方式时,可以根据自身的流动资金数量、股价的波动性以及股权结构的变化等情况,对支付方式进行合理的结构设计,将支付方式设计成现金、股权与债务各种方式的有效组合,实行多种方式混合支付,以满足

并购双方的需要。

(3)对并购后技术的获取以及所并购企业的产品逐步实现国产化策略。我国收购海外装备制造业企业,根本目的在于以更小成本获得更大收益,提高产品竞争力,促进本国企业产品的结构升级。因为目前国内生产成本较低,所以并购后使海外企业实现产品国产化成为必然。因此,如何对被并购企业的技术进行消化、吸收和管理往往决定并购的成效。所以,企业要加强这方面的能力。

(4)高度重视被并购企业当地的文化。无论采取何种形式进行海外并购,都有一个与东道主国家文化相互碰撞、交流和融合的问题。不同文化特质的企业进行并购重组,既是文化冲突,也是文化整合、提升和优化的过程。上海汽车并购韩国双龙汽车失败的最主要原因就在于企业发展要采取的改革和当地强大的工会文化格格不入。文化整合虽然没有具体的指标可以衡量,却已经成为决定很多企业并购成效的关键因素。

3.2 政府应加强引导,提供有利的市场环境

(1)提供有效的中介机构支持。中介机构包括金融、保险、法律以及商会等。发达国家一般都有成熟的非政府中介组织系统,不仅为企业跨国并购提供目标企业的财务状况,还提供所属国政府监管政策等各个环节的全面信息。目前,国内还缺乏独立的、专业的海外并购评估机构或中介机构,特别是缺乏了解本土国情的中介机构。多数企业的海外并购评估都是由企业自己完成或主导完成的,这并不合理,因此政府应对相关中介机构的建立和成长提供相对便利的环境。

(2)加强政府的协调与引导,改进政府对企业海外并购的管理和立法工作。海外并购并不是纯粹的企业行为,关系到我国经济的持续发展和国际竞争力的提升。虽然我国目前很重视企业的海外并购,并出台了一些临时的鼓励措施,但从长远来看,尚需要建立一系列相关的和相互配合的政策法规。

(3)加强政府公关,避免目标国家的政治化责问。在海外并购中,被并购方所在国家的政府扮演着相当重要的角色。我国企业在并购之前,应当充分了解当地政府的政策和法律,避免与之发生冲突,并使并购目的与当地政府的意图相吻合。并购过程中应做好政府公关,与目标所在国政府保持良好的沟通,获得他们的支持与配合。另外,我国有实力的装备制造业企业大多为国有企业。事实上,国有企业用国家资金进行海外并购与市场经济相背离,会存在比民营企业并购更大的政治风险。

(4)降低企业融资成本,提供多种融资渠道。当前,我国企业并购融资中仅有的银行贷款、股票债券发行等外部融资方式还受到多方面的限制。我国虽然实行资产负债比例管理,但受资产质量不高、资本金偏低及计划性经营理念等的影响,在贷款的投向与投量上

很难满足企业日益增长的多种需求^[9]。另外,海外并购对资金便捷性的要求较高,且所需资金额一般较大,企业的自有资金并不能够解决问题,这就产生了融资金额和融资方式之间的矛盾。因此,政府需要对一些企业的融资制度进行改革,在企业自负并购后果的前提下,制定利于并购的政策。

4 结语

“摸着石头过河”常常是我国经济改革的成功战略,将这个战略应用到我国先进装备制造业企业的海外并购中,确实值得商榷。不可否认的是,海外并购是我国先进装备制造业走向国际化运营的必由之路,并不意味着我国企业未来走向国际,现在就迫切需要进行海外并购。海外并购成本巨大,关系到一个企业未来的生存和发展,有可能一着不慎、满盘皆输。在对我国78家已经开展海外并购或有意向进行海外并购的装备制造业企业研究后发现:成功的海外并购需要满足天时、地利和人和3个条件,缺一不可。由此我们得出以下结论:

(1)企业需要充分具备整合和管理被并购海外企业的能 力。企业并购绝不仅仅只是并购资金的问题,更重要的是并购后能不能整合资源达到预期的并购目的。企业需要提高自身的管理能力,拥有较多具有国际企业管理经验的管理人才,对并购目的进行合理科学的定位,指导企业选择符合自身发展战略的目标公司,制定明确的并购战略,对并购后企业的发展有科学合理的规划。另外,企业还应努力提升自己。

(2)装备制造业企业进行海外并购需要政府在融资、政策环境和政治等方面的支持。装备制造业是为国民经济各行业提供技术装备的战略性产业,产业关联度高、吸纳就业能力强、技术资金密集,是各行业产业升级、技术进步的重要保障以及国家综合实力的集中体现。空客、波音等企业的发展也都有政府的支持。在装备制造业企业海外并购中,在非常重要的融资渠道、中介机构、政策立法、政治保障等方面都需要政府提供有利的外部环境予以支持。

(3)进行海外并购需要合适的机遇,合适机遇的出现取决于拟并购企业的情况。能否实现有效的海外并购,一方面取决于拟并购企业和本企业是否存在较强的互补性,被并购企业能否为并购企业提供核心技术、市场或者资源等竞争要素;另一方面则取决于拟并购企业自身的经营状况和宏观经济环境。寻找最合适的时机进行并购无疑会大大降低企业的并购成本,为企业获得更大效益。

(4)企业并购战略目标由获取衍生技术向前瞻性技术转变。一般地,从企业层面上,创新可划分为前瞻性技术(前沿技术)和衍生产品开发(衍生技术创新,包括工艺改进)两大类。我国装备制造业以衍生技术为