



# 公司投资战略的多元化与归核化选择

## ——青岛海尔多元化战略解读

孔宁宁

(对外经济贸易大学国际商学院 北京 100029)

**【摘要】** 在建立市场经济体制的过程中,经营机会诱发形成的多元化企业集团需要向创造价值的专业化企业转变,积极培植具有较高成熟度的核心竞争力。本文通过解读青岛海尔多元化经营战略的成败因素,考察多元化经营与财务业绩之间的关系,指出公司对于实行多元化战略与归核化战略应有的思维和选择。

**【关键词】** 多元化战略 归核化战略 相关多元化 非相关多元化

20世纪中期,随着美国第三次兼并浪潮的出现,一些西方国家的大公司纷纷通过兼并实施多元化经营,掀起了多元化经营热潮。然而,从20世纪80年代开始,在美国和西欧又出现了反多元化经营势头,企业经营由多元化向归核化转变。这种转变的背后原因在于推动多元化经营的内在逻辑发生了变化。20世纪60~70年代,多元化经营强调以资产组合理论为基础的不相关多元化的风险分散作用;到了80年代,企业更加注重通过集中于相关业务获取协同效应;而90年代以后,随着核心能力理论的提出和广泛传播,以核心能力为基础的相关多元化成为多元化经营的主流。

自20世纪90年代以来,在资本经营和低成本扩张的诱惑和推动下,我国企业掀起了多元化经营热潮,很多企业尤其是上市公司通过并购等手段向不同领域拓展,形成了多元化的大型企业集团。在这个过程中,多元化经营既给一些企业带来了成功,又使一些企业陷入了财务危机甚至破产。多元化经营战略是“馅饼”还是“陷阱”,公司应该选择多元化战略还是归核化战略,成为人们深入思考的重大课题。本文以青岛海尔股份有限公司(简称“青岛海尔”)为例,对公司投资战略的多元化与归核化选择进行深度剖析。

### 一、青岛海尔的多元化经营发展历程

青岛海尔成立于1989年4月28日,它是在对原青岛电冰箱总厂改组的基础上,以定向募集资金方式设立的股份有限公司。公司于1993年10月12日向社会公开发行股票,并于11月19日在上交所上市交易。股票上市后,青岛海尔充分发挥上市公司优势,积极利用资本市场整合市场资源,先后进行了四次再融资,极大地促进了公司的发展。经过20多年持续稳定的发展,目前青岛海尔已经成为在海内外享有较高声誉的大型国际化企业集团,其主营业务收入由上市初的6.8亿元增长到2007年的294.69亿元,在股本大比例扩张的情况下,2007年公司实现每股收益0.481元。

在青岛海尔的发展历程中,多元化是其重要的成长方式。它从1992年开始实施多元化战略,按照自身的战略路线,多

元化战略目标已经完成。在这一过程中,青岛海尔走出一条专业化起步、相关多元化发展、非相关多元化扩张的道路。

**1. 专业化阶段。**1984~1991年是青岛海尔的专业化起步阶段,专心致志只做电冰箱一种产品,力求做到尽善尽美,用高质量的电冰箱打开了世界上对电冰箱产品检验最严格的德国市场,从而打开了欧洲乃至全球市场,为公司打下了坚实的质量管理基础。在这一阶段,青岛海尔集团OEC管理法基本形成,全国性销售与服务网络初步建立起来。

**2. 相关多元化阶段。**1991年青岛海尔开始进入相关多元化发展阶段,将在电冰箱产品领域取得的成功经验以及品牌优势延伸到相关的家用电器领域,产品从单一电冰箱发展到拥有白色家电、黑色家电、米色家电在内的86大门类13000多个规格的产品群,成为中国家电行业产品范围最广、销售收入超过100亿元的大型企业。

**3. 非相关多元化阶段。**在年营业额冲击200亿元人民币的1999年,青岛海尔开始实施非相关多元化扩张战略,而且行业的跨度非常大,包括医药、人寿保险和房地产等与原来家电行业截然不同的领域。截至2007年底,青岛海尔涉足的领域包括家电、IT、家居、生物、软件、物流、金融、旅游、房地产、通信、电器产品、数字家庭、生物医疗设备等13个产业群。在此基础上,加上1993年进入的模具注塑行业和1998年进入的机械制造业,共涉及15个行业。

### 二、青岛海尔相关多元化经营的成功经验

青岛海尔自1984年开始进行7年的专业化经营后,1991年开始进入相关多元化经营发展阶段,并在其后近10年间取得了巨大成功,从原来专业生产电冰箱的地方企业发展成为具有一定国际知名度的大型企业,其本身的能力体系也在多元化经营过程中不断完善和提升。

**1. 专业化经营过程中积累的剩余资源与能力构成了青岛海尔相关多元化经营的基础。**青岛海尔坚持了7年的专业化经营,在管理、品牌和市场销售方面积累了较强的能力,也在其成长中积累了一定的金融资本,同时吸引、培养了一批人

才。这些资源和能力虽然具有一定专属性,但通用性更强,也是其他家电类相关产业所要求的核心能力的重要组成部分,容易在相关产业间转移。它们构成了青岛海尔多元化经营的基础,有效控制了多元化经营带来的财务和管理等方面的风险,为相关多元化经营的顺利实施提供了保障。

2. 新业务与原有主业相关度高是青岛海尔相关多元化经营获得成功的关键。青岛海尔的相关多元化经营道路经历了新业务与原有主业高度相关到相关程度逐渐降低的变化过程,其成功率与行业之间的相关程度表现出明显的正相关关系。例如,青岛海尔进入冰柜和空调器行业时,其核心制冷技术和生产技术都与原有的电冰箱行业高度相关,市场销售渠道和客户类型也是一致的。以后进入白色家电、黑色家电和家居设备行业时,其技术的相关性逐渐降低,但在市场方面仍然是高度相关的。青岛海尔在主营业务产生核心能力的同时,其所进行的新相关业务与核心能力紧密相关,新业务、产品技术和市场等方面的风险可以得到有效控制。

3. 综合运用多种进入途径帮助青岛海尔有效控制了相关多元化经营的风险。青岛海尔进入多元化经营的途径主要有三种,即内部发展、外部并购和合作战略联盟。三种途径所适应的企业能力基础和对企业的影响各不相同,要求企业根据实际情况有选择地采用。青岛海尔综合地运用了上述三种方式:采取内部发展方式进入的新行业主要是家居设备行业,因为该行业的技术是综合性的,其在组成技术上均有相当的积累,而且销售资源可以共享,所以内部发展较为合适;采取外部并购进入的新行业主要有空调、冰柜、洗衣机、微波炉等行业,选择这些行业是因为能够借助其品牌和管理资源,吸收这些行业的技术、生产等外部资源,以弥补自身资源的不足;采取合资合作途径进入的新行业有小家电、彩电等行业,选择这些行业的原因同样在于能够充分利用对方原有的资源优势,缩小在资源方面的差距,同时又可避免新行业的激烈竞争。青岛海尔对并购企业的有效整合,使这些企业结合自己的优势发挥出最大效用,而整合风险也得到了很好的控制。

### 三、青岛海尔非相关多元化经营失败的原因

随着相关多元化经营的不断成功和企业的壮大,青岛海尔开始相信自己的核心能力已经成熟,因而大跨度向非相关领域迈进,陆续进入生物制药、餐饮、金融、房地产等10多个领域。但由于新业务离核心主营业务越来越远,因而获取成功的概率也越来越小,从而陷入了非相关多元化经营的困境。

1. 青岛海尔实施非相关多元化经营失败的一个原因是不切实际地寻找新的利润增长点。2007年,中国电子信息百强企业前20名中有11家实施了非相关多元化经营战略,包括青岛海尔、联想、美的、TCL和长虹等。而不切实际地扩张是这些企业“非相关多元化”失败的主要原因。因为企业的资源是有限的,如果企业拥有的资源被无限地分割,那么就会限制其核心竞争力的增强,最后还可能抵消原有领域的核心竞争力。非相关多元化经营需要的是具有较高成熟度的核心能力,以青岛海尔目前的情况来看,其核心能力还远未达到炉火纯青的地步,因而应及时对多元化经营战略进行反思和调整。

由于青岛海尔过高地估计了其核心竞争力的作用边界,盲目地向外扩张,以致其在非相关业务领域经营失败。

从我国企业的实际情况来看,目前企业存在的普遍性的问题是对行业价值链的中上游缺乏竞争力,行业主导能力和持续获利能力差,从而不得不转向其他行业来寻求新的盈利机会。青岛海尔在行业中主要依赖强大的组装能力,而产品核心零部件的供应、核心技术和创新能力差,企业盈利能力受到零部件价格和技术变化很大的影响。加之家电制造等传统行业已经进入衰退阶段,激烈的市场竞争和价格战使行业利润微薄甚至亏损。在这种背景下,青岛海尔希望通过直接投资于对资金量要求大而技术门槛低且利润率较高的房地产和金融等高利润行业,以能让财务资源发挥最大的作用,获得新的利润增长点,然而这仅仅是主观愿望而已。

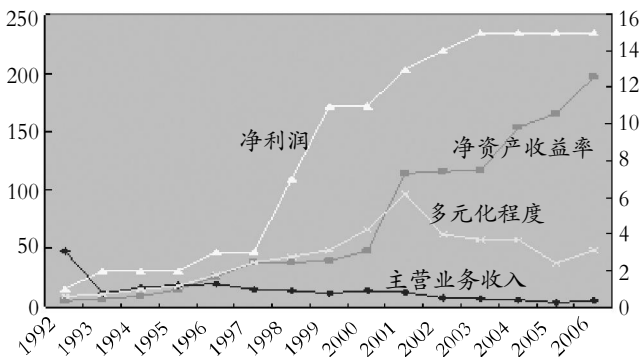
2. 青岛海尔实施非相关多元化经营失败的另一个原因是运营风险巨大。首先,多元化经营战略必然会分散企业的资源,从而影响企业主业的深度经营。因为不同行业具有完全不同的经营特点和经营环境,企业对非相关行为的业务既难以适应和把握,又分散了原有主业的精力。其次,我国企业普遍缺乏快速提高管理效率、培养人才以及创新业务的能力,无法适应不相关业务领域的竞争。企业在进行非相关多元化经营之前,所具备的“相关”资源主要是资金,原来所具有的技术、经验、市场、客户、营销模式、销售渠道直至人才都与新的领域几乎无关。再次,市场机制的不完善和管理能力的欠缺使企业很难通过外部并购有效获得在新行业经营所需要的技术、人力资源和销售渠道。最后,非相关多元化经营在微利时尤其不合时宜,企业要想在微利时代获得生存和发展,必须注重优势产品的壮大,在技术、服务、营销和管理创新等方面狠下苦功,尽量收缩规模,集中有限资源搞好主业。

从青岛海尔自身的情况来看,其非相关多元化产业众多,它设立了数十家非相关产业公司,这些公司在其集团内部进行复杂的关联方交易,而且彼此参股。众多分散且又彼此交错的产业汇聚在其旗下,在投资关系与投资收益上形成了错综复杂的“八卦”阵。青岛海尔相关多元化经营所依靠的是其管理、品牌和市场营销所具有的优势。而随着公司广泛进入与家电无关的行业,它原有的核心能力已经很难与诸如服装、金融、生物工程等领域业务所需要的能力相匹配,其资金实力也难以支持它在这些新领域内拥有核心能力。此外,技术开发能力欠缺导致其核心能力体系不完整。由于青岛海尔不具备与非相关多元化产业相匹配的核心能力,且在短期内不能完善众多的资源组合,因而引发了诸多风险。又由于对风险不能很好地控制,因而非相关多元化经营最终走向失败。

### 四、海尔多元化经营与业绩的关系分析

为了清楚地说明青岛海尔多元化经营程度与业绩之间的关系,我们绘出公司主营业务收入、净利润、净资产收益率和多元化经营程度(行业个数)各指标的走势图(见下页)进行分析。从图中可以看到,1992年以来,青岛海尔主营业务收入呈阶梯状上升,这说明新增一个投产业务对收入的贡献很突出,当然其中不排除原有主营业务产销量增加所带来的贡献。然

而,随着多元化经营程度越来越高,净资产收益率总体上呈下降趋势,公司净利润则是先升后降。尽管生产规模的扩大和多元化战略的实施使公司的收入增长可观,但是来自成本的压力和市场利润的摊薄抵消了很多的收益,造成公司效益下降。尤其是公司的净资产收益率随着经营范围的扩大总体上呈明显下滑的趋势。从计量分析的角度来看,青岛海尔多元化经营程度与经营业绩(用净资产收益率代表)呈相反方向变化,即公司每增加一个经营行业,净资产收益率都会相应下降。



青岛海尔1992~2006年相关指标走势图

#### 五、归核化应成为青岛海尔的未来战略转移方向

目前青岛海尔在生物制药、家庭整体厨房、金融和房地产领域的投资,明显是在进行不相关多元化经营。这种不相关多元化投资不但没有为青岛海尔带来新的利润增长,反而在引发主业利润被不成功的多元化经营项目所吞噬的风险。作为一个以“进军世界500强”为目标的大型企业集团,战线铺得这么长,势必会削弱核心竞争力,并且存在“一损俱损”的连带风险,对企业长远发展极为不利。即便是当今世界的多元化经营权威企业,现在也实施“前三名战略”,只保留在行业中领先的业务。因此,青岛海尔应该实施必要的归核化战略,回归主业,提升品牌认知价值,先保证核心业务做强做精,否则多元化经营必将成为一条充满陷阱之路。

归核化战略的特点是集中使用企业资源,扩大规模,降低成本,提高效益。归核化战略具有两大明显的优势:一是能够建立顾客群,与顾客近距离接触,对顾客需求做出快速反应;二是能在所集中的市场充分发挥自己的优势。青岛海尔应在归核化战略指引下,对现有产品进行重新评估、筛选,放弃在行业中处于不利地位的业务,确立核心业务,将主要精力集中在核心业务的拓展上。例如,如果青岛海尔的目标是进入世界白色家电前三强,就应该把白色家电作为其核心业务,然后一心一意做大做强这个市场,提升顾客对青岛海尔的品牌认知度和品牌忠诚度,从而获得长期利益。

在确立归核化战略思想后,为使其更好地得以贯彻,青岛海尔需要具备以下基础条件:①人才储备。在国际化战略的基础上实施归核化战略,既需要一批具有一技之长的专业人才,更需要一批具备财务、质量、商务、贸易和营销管理等广泛知识与能力的复合型人才。人才只有具备更强的综合能力,才能在同一领域更“专业”。②信息沟通。实施归核化战略,需要在第一时间了解全球范围内顾客的需求,从而在第一时间满足顾客在该领域的需求,并在此基础上创造新的需求。③技术联盟。归核化战略要求青岛海尔具备更强

的技术实力,这样才能持续对产品进行更新换代,不断满足顾客的新需求,并引导顾客的需求倾向。作为一个发展以家电产品为主不过20年的企业,青岛海尔要想快速提升技术实力,单靠自己奋斗是不够的,必须学会“借鸡生蛋”,与国外技术实力雄厚的企业进行合作,建立技术联盟,从而获取更前沿的技术信息与技术能力。

在做好上述三项基础工作后,青岛海尔可以通过以下三方面措施实施归核化战略:①进一步明确核心业务。明确核心业务并着力核心领域实现专业化是首要工作。青岛海尔需要对目前经营的产品进行梳理筛选,在选定目标后集中优势资源全力开拓核心产品市场,而对于其他产品予以舍弃或使用其他品牌另行运营。②大力打造品牌,提升品牌价值。在明确核心业务后,青岛海尔的第二步工作应是下大力运作好现有的品牌,如白色家电,提升顾客对它的认知度,让顾客一提到青岛海尔就想到白色家电,进而提高顾客的忠诚度。③进一步掌控销售渠道,只有掌控了销售渠道,才能保证产品以最快的速度到达消费者手中。掌控销售渠道并不意味着要完全自建销售渠道,可以考虑与国内外经销商建立“伙伴型”渠道关系,大家各有分工、各展所长,从而既可保证自己将主要精力放在产品生产上,又可与经销商达到销售双赢。

一个企业的资源是有限的,专注于一个方面要比专注于几个方面相对而言效率更高。最合理的多元化经营是主业发展到了极致后开拓新业务的需要。多元化经营虽然牺牲了效率,但是在很大程度上创造了获得新生的机会,这是我国企业过去实行多元化经营的现实基础。当前,我国企业的生存环境正在发生本质变化,随着市场的渐进透明和逐渐成熟,对资源的专属性和匹配度提出了更高的要求,因而对专业化程度也提出了更高的要求,而做强是进一步做大的必经之路。多元化经营企业未来的真正威胁并非来自于多元化经营企业之间的竞争,而是来自于大批正在迅速崛起的专业化新企业,这些企业专注于某一细分市场,将从各个角度以不同的方式蚕食大而不强、大而不当的多元化企业集团。在这种背景下,经营机会所形成的多元化企业集团必须向创造价值的专业化企业转变,把与长期目标不一致的业务坚决剥离,把资源集中到自己最擅长的领域,坚定不移地实施归核化战略。只有基础打得更加扎实,具备了较高成熟度的核心能力,才可能在更高的平台上实施多元化的快速扩张。

#### 主要参考文献

1. 迈克尔·波特著,乔晓东等译.竞争战略.北京:中国财政经济出版社,1989
2. 克里斯·祖克著,曾涓菁译.从核心扩张.北京:中信出版社,2004
3. 汤谷良.归核化还是多元化:民企投资战略绕不开的结.财务与会计,2008;5
4. 余敏.多元化战略是“馅饼”还是“陷阱”.财务与会计,2008;3