看民营汽车生产企业海外并购

——基于吉利收购沃尔沃、腾中收购悍马的比较分析

高 娟

（中南民族大学工商学院 武汉 430065）

【摘要】本文通过吉利收购沃尔沃与腾中收购悍马两个案例，比较了民营企业汽车业海外并购中的差异，分析了其并购成功与失败的原因，提出了民营企业汽车业海外并购中应关注的相关问题，以促进我国民营企业汽车业核心竞争力的培育与构筑。

【关键词】民营企业 汽车业 海外并购

一、引言

我国汽车企业海外并购大致起步于2003年，并在当时经历了一段海外并购的活跃期，曾出现过几宗交易额较大且影响较深的并购案例。例如，2004年上汽集团以6 700万英镑收购英国罗孚公司的部分核心技术产品的知识产权，2004年上汽集团耗资5亿美元收购韩国双龙汽车公司48.9%的股份，以及2005年南汽集团出资5 300万英镑收购英国罗孚汽车公司及其发动机子公司。此后，我国汽车企业的海外并购活动并没有进一步加速，2006～2008年间，我国汽车企业主要海外并购项目仅有7宗，只占我国汽车企业各种海外投资总数的19%。而2009～2010年，在席卷全球的金融危机背景下，我国汽车企业进行了一系列海外并购，其中尤以吉利成功收购沃尔沃及腾中与悍马的失之交臂最受关注。

二、吉利收购沃尔沃与腾中收购悍马的比较分析

2008年4月，吉利向福特首次提交并购沃尔沃建议书。2010年3月28日，吉利控股集团与福特公司在瑞典正式签署最终股权收购协议，吉利集团以18亿美元成功收购沃尔沃汽车公司100%的股权以及相关资产（包括知识产权）。2010年8月2日，吉利收购沃尔沃的最终交割仪式在伦敦举行，这桩备受关注的“蛇吞象”传奇终成正果。

2009年6月3日，四川腾中重工宣布收购悍马的初步协议。2009年10月9日，通用汽车表示，已与中国四川腾中重工机械有限公司就出售旗下悍马品牌的交易签署协议。2009年10月12日，四川腾中重工称，开始设法获得相关监管机构对该交易的批准，目标是在2010年初完成收购。2010年2月24日，我国当局否决了四川腾中重工收购通用汽车旗下悍马品牌的交易，腾中收购悍马最终失败。

虽然吉利收购沃尔沃的未来成功与否，全球汽车行业还将拭目以待，但对比腾中收购的失败，吉利成功收购的原因非常值得我们深思。

1. *并购目标为同业企业。*吉利并购沃尔沃之前，浙江吉利控股集团有限公司是中国汽车行业十强企业，1997年进入轿车领域以来，其连续五年进入中国企业500强，连续三年进入中国汽车行业十强。吉利的并购目标沃尔沃汽车公司是北欧最大的汽车企业，也是瑞典最大的工业企业集团，世界20大汽车公司之一。吉利在国内已经有十几年的汽车生产经验，十分熟悉汽车行业，知道生产中各个环节的问题所在，因此其并购沃尔沃有十分优厚的先天条件。而在腾中并购悍马案例中，四川腾中重工机械有限公司原为四川腾中机械设备制造有限公司，注册成立于2005年，于2008年1月更名为四川腾中重工机械有限公司，它是一家以建筑机械、新能源、石化设备财富等为主业的现代重工企业。从所属行业来看，腾中根本没有生产乘用车的经历与经验，甚至并不具备汽车生产资质，却要收购通用旗下的著名汽车品牌悍马，其在很多细节上是很难把握的，对汽车产业运作及产业链整合的能力很难得到业界的认可。

2. *并购融资渠道相对稳定。*从综合实力上来看，吉利强于腾中，这也导致了它们在并购融资渠道上存在较大差异。吉利近年来的迅速发展与良好业绩增强了金融机构及民间资金等对其并购成功的信心。同时，由于其并购符合国家产业政策发展的要求，因此更能得到政府的扶持。这使得吉利收购沃尔沃既有源自国内金融机构的资金、地方发展基金等半民间资金的支持，也有源自国外金融机构的资金支持，其融资渠道多且稳定。相反，腾中在公共关系与政府关系沟通上的欠缺，使其无法得到政府部门的扶持，而国内金融机构对其并购高风险及协同效应的怀疑也使它们对这场“豪赌”望而却步，因此腾中收购悍马的资金来源主要是国外的金融机构，其资金面狭小，资金风险相对更大。

3. *并购对象涉及发达国家的核心技术。*吉利对沃尔沃的全资收购，不仅使其拥有沃尔沃的全部股权，还拥有了沃尔沃全部关键技术（包括在汽车安全与节能等方面独有的核心技术）和知识产权的所有权。这一并购有助于实现品牌与技术的协同效应，使吉利既提升了产品品牌形象，又增强了在国际市场上的核心竞争力。而腾中收购的仅是通用旗下的悍马品牌，

其目的主要是获取其相应的技术、管理经验及市场,并未涉及汽车制造业的核心技术。同时,腾中所要收购的悍马品牌并非我们所熟知的具有军车血统的车型,其作为通用的劣质资产已不适应当今社会的主流发展趋势,并不具备任何核心价值。这也导致了腾中收购悍马无法获得主管部门的支持及监管部门的审批。

4. 被并购对象的产品更符合产业发展需求。目前,"绿色、节能、环保"已成为全球倡导的主题。在吉利并购案例中,被并购对象沃尔沃是全球知名品牌,其生产的汽车是全世界公认的环保好车,符合汽车产业未来的发展趋势。此外,吉利的并购属于国家宏观政策所支持的海外并购,因此更容易获得政府有关部门的支持与审批。而腾中意欲收购的悍马生产的却是大排量、高油量的高消耗汽车。在高效节能环保已成为汽车行业主流的今天,悍马作为一个逆潮流的车型,既不符合低碳环保概念,也不适应我国节能减排的发展需求,更不符合我国构建和谐社会的发展目标。因此,这场与社会主流背道而驰的并购行为注定只能以失败告终。

三、案例启示

民营汽车生产企业海外并购应重点关注以下问题:

1. 战略定位问题。我国汽车业的海外并购多数属于被动行为而不是出于企业战略发展的需求,很多民营企业汽车业海外并购的目的并不明确,到底是要市场、要技术、要资产,抑或是要品牌等均含糊不清,使并购最终变成了为并购而并购的结果。例如,全球金融危机使汽车业成为受影响最大、最直接的行业之一,美国三大汽车公司销售大幅下滑,无一幸免地陷入巨大的危机与困境中。这一切似乎都让我国的汽车业感受到了海外并购的契机,我国民营企业充满了跻身国际品牌的遐想与憧憬,此时的腾中意欲收购悍马即是如此。如以上分析所看到的,腾中在此次收购中并没有从战略发展角度对其进行定位与思考,这就注定了并购的失败。因此,民营企业在进行汽车业海外并购时,首先应对所处的外部环境、企业自身的竞争优势、企业的愿景等进行细致的分析,在没有经验时不要贪求并购大型企业,应全面考虑其自身战略发展的定位,选择符合自身发展需求的优质对象,充分认识到海外并购是企业长期发展战略中的重要一环。

2. 潜在风险认识问题。我国汽车业的海外并购过分注重并购机会是否出现,并购是否成功,而对并购中及并购后可能面临的潜在风险却认识甚少。虽然近年来我国民营企业在越来越多的汽车业海外并购中已意识到部分风险,海外并购前也会对被并购企业进行一些财务研究,但对被并购企业商业与运营方面的一些潜在风险依然欠缺认识。在海外并购中,我国民营企业由于条件缺乏,往往忽略了对被并购企业当地政府、政策法规、劳工组织、供应商、客户结构、文化等潜在风险的充分认识与评估,对这些潜在风险的认识与评估不充分,自然无法制定有效的风险规避方案,因而经常导致海外并购的最终失败。由此可见,海外并购应在企业整体战略的定位下,对并购市场进行系统分析,制定详尽的并购计划,充分认识并购目标竞争格局、技术发展及主要风险,进而主动、有目的地选择并购目标,实行与企业战略定位匹配的战术策略,最终促进企业长远发展。

3. 知识产权问题。实行改革开放以后,对于海外并购一直存在"以市场换技术"的预期,但在实际运行中,我国"以市场换技术"的目的基本没有达到。反而是外方纷纷占据了我国的汽车市场。随着经济环境的变化,竞争的激烈程度加剧,汽车业的海外并购应侧重于高端并购,并购科技型企业与技术及影响产业升级和战略布局的专有人才、专利技术、管理技能、独有品牌等知识资本等。我国民营企业汽车业应通过并购达到获得核心技术、人才积聚和产品领域扩张的目的,加强对核心业务能力的培养,从而使企业获得核心竞争优势,实现产业可持续发展。2010年吉利全资并购沃尔沃是我国民营企业并购第一次直逼核心技术,当然其并购成功既有金融危机的偶然因素,也有民营企业自身势能及政府政策扶持等多方面因素的影响。

4. 战略整合问题。并购过程的成功并不意味着结果的成功。回顾我国汽车企业已经完成的海外并购交易,我国的海外并购在持续经营中大多归于失败,这主要源自于并购后的战略整合问题。对汽车业而言,文化差异、技术壁垒、人力资源、后期资金投入问题都是不能忽视的。要渡过持续经营危机,就必须加大文化价值观、组织结构、人力资源及核心技术整合的力度,这不仅是民营企业海外并购及汽车业海外并购应关注的问题,也是我国所有海外并购应关注的问题。吉利并购沃尔沃目前虽完成了并购法律程序,但后期运营能否成功却还是未知数。并购之后,吉利如何消化沃尔沃巨额亏损?如何通过并购沃尔沃提高我国汽车产业的技术水平?如何维护和提升品牌形象?如何整合国际与国内市场?如何妥善处理跨国文化融合与劳资关系?这些问题都需要吉利强有力的整合能力来解决,只有妥善处理并购后一系列难题,才能真正实现"蛇吞象"传奇的最终成功。

随着知识经济的发展,资源与技术已成为我国经济发展需求最多的两个外部要素。而在此之中,更难获得的是技术。由民营企业代替国有企业收购发达国家相关产业的技术或品牌,能够有效避免政治敏感性问题,对我国海外并购具有重要意义。此次吉利成功并购沃尔沃也说明国家越来越重视民营企业在海外并购方面的特殊作用。然而,民营企业要在汽车业海外并购中获得持续经营的成功,还必须提高管理能力与水平,通过理性思维与决策,真正提升我国汽车产业的核心竞争力,实现可持续发展。

【注】本文系国家自然科学基金项目"企业核心竞争力价值贡献测度与扩散路径研究——基于国家经济安全视角"(项目编号:71072166)的阶段性研究成果。

主要参考文献

1. 王忠明,欧阳君山.中国民企海外并购案例研究——吉利并购沃尔沃的多重意蕴.新经济导刊,2010;5

2. 孙龙林.中国汽车企业海外并购的机遇与风险.汽车工业研究,2010;8

3. 石建勋等.吉利收购沃尔沃之喜与忧.西部论丛,2010;9