

《中国企业经典案例》丛书

何志毅 主编

汇聚改革开放30年100个最具代表性、经典性的案例

展示160多年来中国企业积累的丰富管理实践素材

中国企业跨国并购 10 大案例

10 Cases on the Transnational M&A
of Chinese Enterprises

何志毅 柯银斌 等著



脱中入美：万向集团的美国并购

技术获取：上海电气收购日本秋山

真伪机会：TCL收购汤姆逊彩电业务

成败几何：上海汽车收购双龙与罗孚

以小博大：联想并购IBM PC业务

.....



上海交通大学出版社
SHANGHAI JIAO TONG UNIVERSITY PRESS

《中国企业经典案例》丛书

主编 何志毅

中国企业跨国并购 10 大案例

何志毅 柯银斌 等著

上海交通大学出版社

内 容 提 要

《中国企业经典案例》丛书,是一套收集改革开放 30 年,中国企业实践中具有标志性实践的案例集合。丛书采用准教学案例之形式,将教学案例与研究案例有机结合,力求提高案例的现实意义和理论意义。

本案例集涉及 10 家企业及其众多跨国并购案例。案例企业所在行业较为广泛,以制造业为主,涉及国际采购贸易(利丰贸易)、彩电制造(TCL 集团)、个人电脑制造(联想集团)、手机制造(明基集团)、汽车及零部件制造(万向集团与上海汽车)、化工制造(中国化工)以及机械制造(北京第一机床厂、中联重科、上海电气),既有成功的经验,也有失败的教训,可供不同行业的企业参考与借鉴。

本丛书的受众群体为全球商学院的教师、学生,以及企业管理者。

图书在版编目(CIP)数据

中国企业跨国并购 10 大案例/何志毅,柯银斌等著.

—上海:上海交通大学出版社,2010

(中国企业经典案例丛书)

ISBN 978-7-313-06187-4

I. 中... II. ①何... ②柯... III. 跨国公司—企业合并—案例—中国 IV. F279.247

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2010)第 007593 号

中国企业跨国并购 10 大案例

何志毅 柯银斌 等著

上海交通大学出版社出版发行

(上海市番禺路 951 号 邮政编码 200030)

电话:64071208 出版人:韩建民

常熟文化印刷有限公司 印刷 全国新华书店经销

开本:710mm×1000mm 1/16 印张:15.5 字数:231 千字

2010 年 1 月第 1 版 2010 年 1 月第 1 次印刷

印数:1~4 030

ISBN 978-7-313-06187-4/F 定价:30.00 元

版权所有 侵权必究

《中国企业经典案例》丛书编委会

主 编:何志毅

副主编:柯银斌 王 忠

编 委(以姓氏笔画为序):

马晔华 上海交大中国企业发展研究院院长助理

王建国 北京大学光华管理学院教授

王 忠 上海交大中国企业发展研究院副院长

白长虹 南开大学商学院教授

何志毅 上海交大安泰经济与管理学院副院长

余明阳 上海交大安泰经济与管理学院教授

陈春花 华南理工大学工商管理学院教授

吴晓波 上海交大安泰经济与管理学院 EMBA 课程教授

杨 军 上海交大安泰经济与管理学院 EMBA 项目副主任

孟宪忠 上海交大安泰经济与管理学院教授

柯银斌 上海交大中国企业发展研究院研究员

康荣平 中国社会科学院世界经济与政治研究所研究员

丛书总序

《中国企业经典案例》丛书是上海交通大学中国企业发展研究院重点研究项目之一。它以近代以来中国企业历史与现状为素材,以中国企业未来发展面临的主要问题为导向,对具有代表性和典型性的企业进行历史与案例的描述以及理论分析与总结,以丛书的形式,为中国商学教育与研究提供基于中国企业实践的教学内容和研究成果,为中国企业管理者提供富有学习和借鉴价值的思想和方法。

现代意义上的中国企业是在洋务运动中诞生的。近 170 年的中国近现代企业与西方发达国家的企业既有共性,更有其特殊性,有着颇为不同的发展道路和轨迹。描述、分析和探讨中国企业历史进程中的共性和个性,尤其是其特殊性,总结出基于中国企业实践的管理思想和理论,是我们这一代人责无旁贷的时代使命。目前,关于近代中国企业的历史研究已有较为丰富的成果,但关于现代企业部分的研究则明显不足,尤其是改革开放 30 年的企业历史与案例研究,与中国企业的地位和作用极不相称。这种研究落后于现实状况,与中国商学教育和研究、中国企业管理者的需求不相适应,需要我们这一代人付出更多的努力。鉴于此,上海交通大学中国企业发展研究院把中国企业历史与案例列为重大研究领域,以丛书形式展现的这套《中国企业经典案例》是其中的主要内容之一。

今天,中国商学教育与研究已经走过了全盘引进西方工商管理理论、向国际学术规范并轨的模仿阶段,正在走向结合中国企业实际、与国际学术界对话

的创新阶段。为满足新阶段的发展需要,我们至少应该在以下几个方面有所突破:一是在学习哈佛式教学案例内容与格式的基础上,形成中国特色的教学案例与商业案例结合的“准教学案例”新类型;二是以中国企业目前和未来发展面临的主要问题为导向,不再局限于以工商管理理论分支学科为导向;三是扩展案例使用者的范围,不仅包括商学院/管理学院的教师和学生,而且还要包括企业大学的教师和学员,以及更多的中国企业管理者。《中国企业经典案例》丛书将以此为目标,进行探索。

中国企业的未来发展,既离不开全球化的大环境,也离不开历史背景带来的“路径依赖”。美国金融危机带给我们的启示之一是:西方企业并非完美的学习榜样,它们自身亦存在局限性甚至致命的弱点;中国企业中某些不同于西方的制度与方法,并非一无是处,它们仍然拥有自身的价值。因此,中国企业的发展,既要遵守现有的全球化商业规则与制度,又要充分发挥自身的某些制度优势,进而成为全球化新规则的参与者和制定者。而要实现这样的任务,我们必须将全球商业文明中的普世价值和原则与中国企业的具体实践相结合。《中国企业经典案例》丛书将以此为主要内容,进行展开。

《中国企业经典案例》丛书中的案例经典性,主要体现在以下几个方面:一是本企业成长过程中的关键事件,它在很大程度上决定了该企业的本质属性,并把该企业与其他企业区别开来;二是本企业发展过程中的创新事件,它推动了该企业的成功或导致了失败,并且对同行企业及其他中国企业产生了较大的影响力,或作为学习的标杆,或作为前车之鉴;三是突破了主流工商管理的理论框架,现有理论还难以完全解释案例中的各类具体实践,因此该丛书具有催生新理论的实践基础。

《中国企业经典案例》以丛书的形式出版发行,每种书均以某个主题为中心。主题的选择以问题导向为主,即以中国企业目前和未来发展所面临的主要问题为主题,例如跨国并购、企业的社会责任、产品与服务创新、战略与管理创新、跨越式成长等。同时兼顾中国特色的主题,例如中央企业、共和国长子企业、家族企业等。每个主题汇集10个或以上案例,它们在该主题下具有一般性,而在主题内容的表现上又具有其特殊性。每种书均有一篇综述性文章,在多案例分析基础上,归纳总结出该主题及其内容的特征、法则、模式等一般性

结论。

《中国企业经典案例》丛书设立编委会,由上海交通大学中国企业发展研究院领导、研究员担任。编委会的主要职责是:对代表企业及其经典案例的筛选提供指导意见,并做出最终决定;确定主题及其主要内容和表达方式;指导或主持具体案例的撰写工作;负责案例文本及相关内容的终审。

《中国企业经典案例》丛书的作者以上海交通大学中国企业发展研究院专职研究人员为主,同时邀请外聘研究员参与,必要时与相关机构和人士合作。

我们期望,在编委会的领导下,在各位作者和案例企业的大力支持下,《中国企业经典案例》丛书能够成为中国商学教育 and 研究领域的最有特色的辅助教本和不可替代的研究文献,能够成为中国企业管理者案头必备图书之一。



《中国企业经典案例》丛书主编

上海交通大学安泰经济与管理学院副院长
上海交通大学中国企业发展研究院执行院长

2009年11月10日



序 言

本书是《中国企业经典案例》丛书第一本案例集,以跨国并购为主题。这是中国企业想做要做、但目前做的效果不尽如人意的主要问题之一。

在全球化条件下,跨国公司是企业存在的“常态”。有一定规模和实力的中国企业,都在探索如何成长为一家具有国际竞争力的跨国公司。作为后来者的中国企业,由于市场竞争与时间的原因,大多倾向于采取跨国并购方式成长为跨国公司。但是,从目前的状况看,跨国并购尝试者日益增多,有的未达成交易,有的虽达成交易但陷入经营困境,只有少数企业实现了预期目标。

本书为探索跨国并购成功之道的中国企业而编写,主要以案例形式展现中国企业先行者们的成功经验和失败教训,供后来者们学习和借鉴。在全球范围内,中国企业是后来者,要想在全球市场立足和领先,我们需要向欧美、日韩等先行者企业学习,更要在学习的基础上创新。对许多中国企业而言,向中国大陆、港台先行者们学习的效果将大于以外国企业为学习对象。主要原因有二:一是企业自身的状况与所处环境相同或相近,二是先行者们对国外经验已有一定的消化、吸收和创新。

企业学习一般有三种途径:一是理论学习,二是案例学习,三是自我学习。理论学习是基础,自我学习是核心,案例学习则将两者结合起来,通过案例更深入地理解理论,对照本企业实际促进自我学习。进入管理学院/商学院攻读MBA/EMBA学位是理论学习的主要方式,企业内部的培训、研讨会、学习会等是自我学习的主要方式,而案例学习既可以在学校进行,也可在企业内进行,是



个人学习和组织学习较为有效的途径和方法。

本书涉及 10 家企业及其众多跨国并购案例：香港利丰贸易 32 起并购、万向集团 6 起并购、中国化工集团 3 起并购、上海汽车 2 起并购，上海电气、TCL 集团、联想集团、明基集团、北京第一机床厂、中联重科各 1 起并购。

这些并购活动的结果各不相同。有取得了成功的利丰贸易、万向集团、上海电气、北京第一机床厂、中国化工和中联重科，有看起来美好但最终失败的明基并购西门子手机业务，有初期较好后来陷入困境的联想集团收购 IBM PC 业务，有初期困难重重后来走向正常化的 TCL 集团并购汤姆逊彩电业务，还有集成败于一身的上海汽车（收购罗孚和南汽成功，收购双龙汽车失败）。这些案例可以为我们提供较全面的经验和教训。

本书案例企业所在行业较为广泛，以制造业为主，涉及国际采购贸易（利丰贸易）、彩电制造（TCL 集团）、个人电脑制造（联想集团）、手机制造（明基集团）、汽车及零部件制造（万向集团与上海汽车）、化工制造（中国化工）以及机械制造（北京第一机床厂、中联重科、上海电气），可供不同行业的企业参考与借鉴。

案例企业所在地域也较为均衡，以大陆为主，香港 1 家（利丰贸易），台湾 1 家（明基）。大陆 8 家，其中北京 3 家（联想集团、北京第一机床厂、中国化工）、上海 2 家（上海汽车与上海电气）、浙江 1 家（万向集团）、广东 1 家（TCL 集团）、湖南 1 家（中联重科）。

并购标的物全是外国跨国公司的部分业务和资产（利丰贸易还并购过许多小型的独立公司），这是中国企业跨国并购的一大特点；并购方式绝大多数是全资并购，只有万向集团控股并购；并购策略的设计与执行，并购整合的措施与方式，各有不同。

所有案例采取统一的表述方式，分为三个部分：首先是案例正文，全面描述事件的过程及其特点；第二是背景资料，简要介绍并购双方当事人的历史、并购时状况及其合作与交往；第三是分析评论，从某个视角对案例进行分析，提出作者的观点和看法。

最后，综述文章是基于更多并购案例而做的归纳和总结。作者提出了中国企业跨国并购成功的“三近”法则：并购目标的“就近”法则、并购交易的“拉近”法则和并购融合的“靠近”法则，并分析讨论了“三近”法则成功所需的准备和条

件,以及其背后蕴藏的内在逻辑。

实践是理论的基础,理论对实践有指导作用。无论是在实践基础上形成新理论,还是运用理论指导实践,都离不开理论与实践的中间环节——案例分析和研究。医学是这样,法学也是这样,管理学更是这样。

未来中国企业的跨国并购实践将会更加丰富多彩,我们的案例分析和研究也将与时俱进,紧跟实践的步伐,在为中国企业管理者提供学习内容的同时,为最终形成中国特色的跨国并购理论奠定基础。

希望广大读者的热情参与。无论是建议,还是批评意见,我们都衷心地欢迎,可发至电子信箱 keyinbin@yahoo. com. cn。

《中国企业经典案例》丛书主编
上海交通大学安泰经济与管理学院副院长
上海交通大学中国企业发展研究院执行院长

《中国企业经典案例》丛书副主编
上海交通大学中国企业发展研究院研究员

2009年12月10日

目 录

能力为本:利丰贸易 32 起成功并购(1995~2008 年) / 001

案例正文:利丰并购的三大阶段 / 002

背景资料:英之杰采购、Colby、CGroup / 008

分析评论:基于能力的双线并购 / 024

脱中入美:万向集团的 6 起跨国并购(1997~2007 年) / 037

案例正文:万向美国公司的 6 起收购 / 037

背景资料:万向美国公司与多家美国汽车零部件企业 / 044

分析评论:基于“美国化”的万向并购模式 / 050

技术获取:上海电气收购日本秋山(2002 年) / 054

案例正文:上海电气的首起跨国并购 / 054

背景资料:上海电气与秋山机械 / 062

分析评论:并购获取技术 行业整体发展 / 066

真伪机会:TCL 收购汤姆逊彩电业务(2004 年) / 071

案例正文:中国后来者与全球先行者的交易 / 072

背景资料:TCL 集团与汤姆逊公司 / 085

分析评论:并购机会与能力的匹配 / 088

成败几何:上海汽车收购双龙与罗孚(2004~2005年) / 094

案例正文:中国汽车企业跨国并购先行者 / 094

背景资料:上海汽车、韩国双龙与英国罗孚 / 104

分析评论:败在双龙 成在罗孚 / 108

以小博大:联想并购 IBM PC 业务(2005年) / 114

案例正文:中国领先者与全球落伍者的交易 / 114

背景资料:联想集团与 IBM PC 业务 / 131

分析评论:并购的无形资源转移 / 135

雾里看花:明基并购西门子手机业务(2005年) / 140

案例正文:收购及文化整合过程 / 140

背景资料:全球手机行业、明基与西门子手机 / 148

分析评论:失败原因与主要建议 / 152

母弱子强:北一收购德国科堡(2005年) / 159

案例正文:共和国长子收购德国百年企业 / 160

背景资料:北京第一机床厂与德国科堡公司 / 166

分析评论:弱势并购的成功典型 / 171

学习并购:中国化工集团的3起跨国并购(2006年) / 176

案例正文:一年内的三起跨国并购 / 176

背景资料:中国化工、安迪苏与罗地亚有机硅业务 / 180

分析评论:基于远见与能力的并购战略 / 185

联合舰队:中联重科收购意大利 CIFA(2008年) / 196

案例正文:中国与全球领先企业的交易 / 196

背景资料:中联重科与意大利 CIFA / 208

分析评论:弱势并购的若干启示 / 212

案例综述:中国企业跨国并购的“三近”法则 / 218

并购目标的“就近”法则 / 219

并购交易的“拉近”法则 / 222

并购融合的“靠近”法则 / 225

“三近”法则的前提与准备 / 227

“三近”法则的弱者逻辑 / 231



能力为本：利丰贸易 32 起 成功并购(1995～2008 年)^①

时下，“跨国并购”在中国企业界是一个热点话题。伴随中国经济的崛起，一部分中国企业已带头走出国门并购外国企业，其中不乏大型国有企业和沿海地区的民营企业，但相对收购时的“轰轰烈烈”，并购后的收效却不尽如人意。

有学者统计，全球范围内的并购案成功率不到 50%，而跨国并购的成功率则更低，一般只有 30%。2009 年 9 月 6 日，利丰研究中心执行董事张家敏在复旦大学做主题为《你准备好了在平的世界竞争吗？》的演讲，谈及利丰的跨国并购时说：“利丰的并购，达到了 100% 的成功率！”这一数字颠覆了中外学者对企业跨国并购的所有研究结论。

事实上，当人们纷纷将目光投向利丰的供应链管理时，很少人注意到利丰持续的以跨国并购为主的成功并购行动。以利丰集团控股的上市公司“利丰贸易”（下称利丰）为例，自 1995 年至 2008 年利丰集团已完成了 32 起收购，这些收购“100% 的成功率”与目前中国企业跨国并购的现状形成了极大反差，值得我们全面、深入地讨论。

利丰贸易是全球最大的采购贸易公司，为客户（主要是大型零售商）提供从原材料采购、生产、进出口、分销到零售各阶段的供应链管理服务。采购商品主要有家纺、服装及各类礼品和消费品。

本案例研究由三大部分组成：首先分三个阶段描述利丰的并购史，以及并购在利丰贸易成长过程中的地位和作用；其次从 32 起并购中选择 3 个典型进行较为详尽的案例分析；最后初步探讨利丰贸易并购 100% 成功的主要因素和内在逻辑——能力为本。

① 本案例由上海交通大学中国企业发展研究院助理研究员沈浹、美的日用家电集团国内市场部总监李宗顺在柯银斌研究员指导下撰写。

案例正文:利丰并购的三大阶段

1992年,利丰集团将核心的利丰贸易业务以“利丰有限公司”在香港联交所上市。当时,全香港采购贸易公司按销售规模排名:英之杰采购服务第一、利丰有限公司第二、太古贸易有限公司第三,三家公司的营业额分别为7亿、5亿、4亿美元。除利丰贸易外,其余两家皆为英资贸易公司。

到2008年年底,利丰贸易营业额达到1107.2亿港元,毛利达到120.2亿港元,在全球40多个国家和地区设立了80多个分公司或办事处,拥有1200个高品质的供应商,14000名员工,已成为全球最大的采购贸易公司。

1995年到2008年,利丰贸易贯彻供应链管理的同时,通过32起并购(见相关链接),实现了企业规模的快速增长,企业能力的不断提升,从一家区域性采购贸易公司成长为世界最大的跨国采购贸易集团。

第一阶段(1995~2001年):兼并对手 笑傲香江

1992年,利丰贸易制定公司上市后的第一个“三年计划”——战略重心在于扩大业务规模,强化主营业务客户和供应商的全球覆盖率。

第一个“三年计划”(1993~1995年)的主要目标是超越竞争对手、香港最大的采购贸易公司——英之杰采购。1994年,利丰贸易以61.25亿港元的年销售额超越了英之杰采购(51.2亿港元)成为全港第一。而在采购网络、市场部分等方面,利丰贸易与英之杰采购各有侧重。根据利丰贸易管理层的观点,当时的利丰贸易与英之杰规模相当、不分伯仲。

1995年,利丰贸易并购了英之杰集团旗下的英之杰采购业务,并入利丰贸易后的英之杰采购更名为天祥洋行。同时,利丰贸易制定了第二个“三年计划”以“填补空间”为主要策略,并制定了“三年赢利翻一番”的目标。经过3年(1995~1998年)对天祥洋行在业务、管理、文化等方面的整合与融合,利丰贸易顺利完成了第二个“三年计划”。

1998年,利丰贸易的业务规模倍增,全球采购办事处由并购之初的27家增加为45家、客户基础由美国扩展至欧洲市场,全年利润达4.55亿港元,较1995

年的2.25亿港元，增长了100%以上，实现了“三年赢利翻一番”的目标。此时，利丰贸易已成为香港规模最大、采购网络最完善、市场分布最全面的采购贸易公司。

1999年，新一轮的“三年计划”开始实施，利丰贸易继续通过收购扩大业务的规模来强化主营的出口采购贸易业务。此次，利丰贸易将收购目标锁定于另一个大型竞争对手，太古集团有限公司旗下的两家贸易公司。该集团旗下拥有以太古贸易有限公司为代表的几家大型贸易公司，其中太古贸易在1992年全港贸易公司排名中位列第三。当时，太古集团正在部署巩固其航空、地产等核心业务，有意将采购贸易等非核心业务剥离。在利丰贸易提出收购意向后，这宗收购案便顺利地开展了。同年年底，利丰贸易即与太古集团达成收购协议，以4.5亿港元收购太古集团旗下的太古贸易和金巴莉两家公司。

通过此次并购，利丰贸易的客户基础进一步扩大，且在太古贸易和金巴莉原有业务和采购网络的基础上，加强了利丰贸易在英国、美国及日本市场的虚拟生产能力。1999年，利丰贸易销售额达162.97亿港元，较上一年增长13.8%；利润达5.75亿港元，较上一年增长26%以上。

通过两次同业间的收购，利丰贸易完成了香港排名前三位采购贸易公司的整合。利丰贸易也因此业务规模、采购网络、客户基础等各方面，成为香港采购贸易公司的龙头企业。

2000年，利丰贸易又“偶然”得到了一个机会，收购了被业界和媒体称为利丰贸易“同一屋檐下的巨人”的Colby Group Holding Limited。1975年成立的Colby通过25年的发展，在香港已发展成为一家大型的贸易公司。Colby在市场分布上与利丰贸易相近，且在被收购前Colby的规模保持50%以上的年增长速度，是利丰贸易一个强劲的对手。2000年，Colby创始人——犹太裔香港商人盛智文有意退出贸易行业，才给了利丰贸易这个“偶然”的收购机会。

尽管Colby本身的利润率较低，合并后拉低了利丰贸易的总利润率，但利丰贸易方面，则将收购Colby这样一个有实力的竞争对手视为一个“难得”的机会。吸收Colby以后的利丰贸易，在进一步巩固了其在美国市场的份额和客户基础的同时，亦为利丰贸易带来了一个专业的管理团队。2000年，利丰贸易的销售额上升到249亿港元，利润达8.7亿港元。此时的利丰贸易，已发展成为



全球最大的采购贸易公司。

本阶段 3 起并购案的对象,皆为利丰贸易的大型竞争对手,他们皆主要从事各类商品的采购服务,且在规模上与利丰贸易不相上下。通过这 3 起收购,利丰贸易经历了从巩固其全港第一大采购贸易公司地位,拉大与其他竞争对手的差距、稳居行业首位,到成为全球最大采购贸易公司的发展过程,在 7 年间完成了数倍的扩张。

2001 年,虽然有在美国“9·11”恐怖袭击事件的影响,但是利丰贸易的营业额仍保持着上升势头,并在 1992 年的基础上达到 8 倍以上的增长。利丰贸易的持续经营业务盈利为 9.51 亿港元,较 1998 年增长了 100%以上,并在全球 40 个国家设立 68 个采购办事处。

第二阶段(2002~2005 年):广纳良材 完善自我

利丰集团主席冯国经坦言,他在利丰的头 20 年,完全放弃了美国的商业管理手法,直到利丰晋身为跨国机构后,才使用西方的管理模式。1995 年至 2001 年,利丰贸易通过兼并竞争对手,在扩大全球经营范围活动的同时,吸收了一大批经验丰富的中层管理人员和优秀的高层经理人,并将外资采购贸易公司一些有效的管理模式运用到利丰贸易的经营活动中。

2002 年,面对中国加入世贸组织、全球一体化和全球贸易的白热化竞争,利丰贸易作为全球最大的采购贸易公司,在谋求规模进一步扩大的同时,还推行多元化业务的拓展策略。在 2002~2005 年间,利丰贸易借助一系列的小型并购,以此寻求新的业务机会,实现企业的持续增长。

2002 年,利丰贸易以 2.5 亿港元收购了一家专门为美国和加拿大大型超级市场提供非成衣消费品采购服务的公司——Janco Overseas Limited,通过此项收购,利丰贸易的非成衣消费品业务比例由 22%增至 32%,产品更趋于多样化。

2003 年,利丰贸易进行了 3 起相对小规模收购,总涉资金 3 222 万美元,其中一家是为墨西哥大型零售商提供成衣采购服务的公司——Firstworld Garments Ltd.,通过此项收购,利丰贸易拓展了墨西哥乃至整个南美地区的业务。完成对 Firstworld 的业务整合后,2005 年利丰贸易在中美及拉丁美洲出口