

DOI:10.12361/2661-3263-05-11-120749

“蛇吞象”式跨国并购策略研究

——以长电科技收购星科金朋为例

冯逸菲

北京工商大学, 中国·北京 102488

【摘要】本文主要研究的是如何有效地整合新兴跨国企业和发达国家企业之间的并购问题,以长电科技收购星科金朋的案例作为研究对象,先运用PEST分析方法、五力模型对半导体封装测试行业进行分析,再用SWOT分析法进行企业内部分析,以战略管理过程图中的收购和重组战略的视角,分析得到的结论是:独立策略是依赖策略的基础,综合运用独立策略和依赖策略有利于并购双方发展竞争优势。

【关键词】跨国并购; 依赖策略; 独立策略

Study on the Strategy of "Snake Swallowing Elephant" Transnational Merger and Acquisition

——Take Changdian Technology Acquisition Star Ke Jinpeng as an Example

Yifei Feng

Beijing Technology and Business University, Beijing, China 102488

[Abstract] This paper mainly studies how to effectively integrate the merger and acquisition between emerging multinational enterprises and enterprises in developed countries. Taking the case of Changdian Technology's acquisition of Xingke Jinpeng as the research object, it first uses PEST analysis method and five forces model to analyze the semiconductor packaging and testing industry, and then uses SWOT analysis method to analyze the internal enterprise. From the perspective of acquisition and reorganization strategies in the strategic management process chart, the conclusion is that independent strategy is the basis of dependency strategy, and the integrated application of independent strategy and dependency strategy is conducive to the development of competitive advantages of both sides.

[Keywords] Transnational merger and acquisition; Dependency strategy; Independent strategy

1 并购背景

2015年长电科技成功收购星科金朋,被称之为“蛇吞象”式的跨国并购。星科金朋的总部设在新加坡、韩国等地,在美国、日本等地拥有销售团队,而且研发能力极强。^[1]2013年星科金朋的业务收入是长电科技的近两倍。^[2]然而当时星科金朋出现销售疲软、业绩下滑,长电科技采取横向收购即水平整合战略,在产业基金和中芯国际控股的帮助下,三方一同并购星科金朋,完成了“蛇吞象”式跨国并购。长电科技汇集了星科金朋的客户资源,扩大国际市场,获得领先的封装技术,跻身全球半导体封测行业前三。为何长电科技能并购星科金朋并获得成功?以下将从行业和自身的情况来解释。

2 外部环境分析

2.1 宏观环境分析

随着大数据、5G等新技术的兴起,人们的生活方式逐渐发生了转变,半导体产品的使用量不断增长;半导体产业存在显著的周期性,在4-5年的时间内会经历从衰败到兴盛的一个周期;《基础电子元器件产业发展行动计划》、《战略性新兴产业重点产品和服务指导目录》等政策为我国半导体封测发展提供重要政策支持,但中美关系紧张可能会影响产能释放的时间;目前国内大部分封测厂商已经掌握了重要的封测封装技术,可以与日月光、安靠等国际封测企业相匹敌;从全球化的角度,半导体产业主要集中在少数国家和地区,行业市场处于垄断状态。

2.2 产业环境分析

半导体产业属于技术集中型与资金集中型相结合的行业,在技术、人才等方面存在进入壁垒,潜在进入者的威胁较弱^[3];半导体封测行业市场被日本等国垄断,导致我国企业之间的竞争程

度较低；芯片厂商采购的数量大，讨价还价能力较强；半导体封测行业的设备市场主要由爱德万及泰瑞达占据，供应商议价能力较强；集成电路封装材料未形成进入壁垒，我国已经基本实现了国产替代，可替代性强。

3 内部环境分析

长电科技在大陆市场占有率较高，但长电科技在并购前的技术水平有限，研发能力较弱，缺少高端技术人才。同时，星科金朋的技术水平较高，主要的客户有英伟达等，国际知名度高，但资产负债率较高。半导体产业链东移有利于我国封测行业的发展，下游产品的需求更大。然而，我国产业基础薄弱，国内企业的起点较低，产业配套环境还有改善的空间。

4 战略性并购的整合策略

并购进程的成功并不完全代表着并购的成功，并购后的整合问题更加不能忽视。并购企业应该采取独立策略还是依赖策略？^[4] 本文将从管理层、投资者、财务、技术、客户、生产基地、文化方面的整合来分析。

4.1 独立策略

4.1.1 管理层的整合

在管理层方面，成立新的经营管理团队。长电科技老板退位，总裁让位给新聘请的人才李春兴，他是一名来自竞争对手安靠公司的科学型管理人才。他已经带领安靠在并购中不断成长，而长电科技的快速投资扩张计划正需要这样一位优秀的管理人才来担任CEO。通过聘请对手公司的高层人员，化敌为友，既避免了并购双方的利益冲突，又获得了第三方的独立力量。

然而，星科金朋因管理不善的亏损给长电科技造成了沉重的负担，产业基金再次出手相助，投资成立合资公司，不仅可以改善被并购方的管理模式，还可以改善并购方的非经常性损益。合营公司由星科金朋实际控制，董事会共有五名董事，其中两名来自于星科金朋，董事长也是由星科金朋任命的，消除了员工的顾虑，保持星科金朋的独立控制权。

4.1.2 投资者的整合

从资本结构上来看，为保证长电科技获得星科金朋的全部股份，长电科技先联合产业基金和芯片半导体成立并购基金完成收购，再通过债转股购买资产的方式将境外资产全部注入公司。该模式可以缓解上市公司的并购融资压力，同时保持并购基金持有的股权不超过50%，避免了重大资产重组的风险。建立并购基金的退出机制，保证了长电科技对星科金朋的独立控制权。另外，本次跨国交易是以现金形式进行的收购，未造成长电科技股权的变动。收购完成后，新潮集团还是长电科技

的第一大股东，也不会造成长电科技的控制权发生改变。

4.2 依赖策略

4.2.1 财务的整合

此次并购同时带来了后遗症，使得长电科技公司的财务业绩大不如前。星科金朋的控股股东发行的永续债将要赎回，还有向银行借贷产生的高额利息。另外，受到台湾的政策限制，长电科技与星科金朋共同决定对星科金朋的台湾子公司进行重组分离，将非核心业务剥离，有利于减少债务成本。^[6] 将时间和资源用在新的发展机会上，有利于提高企业绩效。长电科技为星科金朋偿还债务，星科金朋也为长电科技提供先进的技术和国际客户资源。

4.2.2 技术的整合

长电科技通过与星科金朋合作，全面提升封装技术，加大研发高性能Fan-out工艺的力度，快速满足客户不断增长的订单需求；并购星科金朋国外分厂获得了SiP专利技术，加强市场竞争能力。^[7] 星科金朋的技术对于长电科技有很强的互补性，弥补高端市场的空白，提高市场占有率，进军国际一流供应链。

4.2.3 生产基地的整合

长电科技本部设有三个生产基地，分别为滁州厂、江阴D3厂和宿迁厂，产品线以低成本为主；子公司星科金朋拥有江阴厂、新加坡厂和韩国厂三个生产基地，都拥有先进的半导体封装技术。长电科技为弥补星科金朋的亏损，将厂房搬至江苏江阴，实现协同效应，整合后各工厂全面覆盖全球低中高端产品线，紧密联系全球客户，形成规模效应，减少过剩产能。

4.2.4 客户的整合

长电科技主要依赖国内客户市场，而星科金朋的客户分布在全世界。长电科技对已有大客户的依赖度较高，整合后实施市场多元化策略，通过星科金朋来开拓海外客户市场，获取更多大客户。

4.2.3 文化的融合

长电科技现在的企业文化是合作共赢、信守承诺、尊重人才、担当责任。合作共赢体现在其员工来自五湖四海，吸收星科金朋带来的多样文化，助力成为全球顶尖的集成电路制造和技术服务企业；在本土化和国际化的有机融合下，创造更多社会价值，实现并购双方利益最大化；履行对更高业绩的承诺，实现对客户和合作方星科金朋的承诺；尊重杰出人才，注重人才培养；其职工敢于承担责任，与星科金朋共渡难关。只有并购双方达成一致的战略目标，才有利于并购企业的稳定发展。

5 结论

长电科技收购星科金朋综合运用独立策略和依赖策略,从多方面进行有效地整合,最终达到整合绩效的目的,提升其核心竞争力。星科金朋与长电科技联手,共享科研成果,发挥技术的引领作用,增强企业的整体研发能力;双方共享生产资源,利用国内外的六个生产基地,实现产业链的全面覆盖;长电科技通过星科金朋来扩大客户市场,实现市场多元化战略;面对文化差异,尊重并学习不同的文化,最终双方达成共同目标;面对收购带来的财务困难,双方相互扶持。可见,采取依赖策略可以把有限的资源效益最大化,减轻债务负担。管理层整合坚持独立策略,有利于提升经营管理的效率。

管理层整合坚持独立策略,有利于提升经营管理的效率。引入投资者来实现收购,再使其退出,实现了控制权独立。独立策略是整合的基础,被并购方坚持一定的独立可以更好地实现共享,有整有合,保持完整的是管理模式和资本结构的独立性,合并的是互补的资源。只使用单一的独立策略或者依赖策略是不可行的,两种策略相辅相成才能有效地整合。新兴跨国企业要准确地认识行业环境并结合自身情况做出判断,再进行跨国并购,“蛇吞象”式跨国并购带来益处的同时也要承担较大的风险,如:在与并购基金签订退出协议时,并购企业要按照约定时间完成承诺的条件。只有被并购企业巧妙地融入并购

企业,实现优势互补,才能获得跨国并购的真正成功。

参考文献:

- [1]程宇.长电科技并购星科金朋绩效的研究[D].上海师范大学,2018.
- [2]惠晓文.基于业绩承诺的企业并购风险分析——以星星科技为例[D].河北大学.
- [3]刘桂芳.内蒙古N投资公司发展战略研究[D].内蒙古财经大学.
- [4]杜健,郑秋霞,郭斌.坚持独立或寻求依赖?“蛇吞象”式跨国并购的整合策略研究[J].南开管理评论,2020,23(6):11.
- [5]甘雪.产业政策驱动的企业跨国并购绩效研究[D].西南财经大学,2020.DOI:10.27412/d.cnki.gxncu.2020.001698.
- [6]秦伟.《2015-2016年中国工业和信息化发展系列蓝皮书》正式出版[J].装备制造,2016,No.105(09):24-25.
- [7]刘庭瑜.中国企业跨国并购成败的影响因素研究[D].西南财经大学,2020.DOI:10.27412/d.cnki.gxncu.2020.001778.

作者简介:

冯逸菲(2002-),女,汉族,江苏无锡,本科,研究方向:智能会计。