

关于美团并购摩拜单车的动因与风险分析

裴聆伶¹ 侯旖菲²

华南师范大学国际商学院 广东广州 510630

摘要: 进入 21 世纪以来,我国互联网经济快速发展,出现了多起企业大规模并购重组活动,但在这个过程中存在着估值失误、资金链紧张以及整合不利等风险。本文以企业并购及并购风险相关概念理论为出发点,采用案例研究、定性定量分析以及文献研究等研究方法,联系美团并购摩拜单车这一互联网行业比较典型的案例,通过对并购行为的 swot 分析以及对企业并购动因、潜在风险深入探讨后,结合对美团并购风险控制得出建议与结论,为我国互联网企业在并购风险控制方面提供一些建议,有助于企业保持自身竞争优势,实现企业战略目标与可持续发展。

关键词: 企业兼并; 并购风险; 风险控制

On the motivation and risk analysis of Meituan's acquisition of Mobike

Pei Lingling¹, Hou Yifei²

[Abstract] Since the beginning of the 21st century, there have been a number of large-scale mergers and acquisitions of enterprises with the rapid development of Chinese Internet economy. But in this process some risks such as valuation errors, tight capital chain and unfavorable integration occur. Based on the conceptual theories related to M&A, this report uses case study, qualitative and quantitative analysis, literature research and other research methods to analyze Meituan's acquisition of Mobike. After the SWOT analysis of M&A behavior on the motivation and potential risks of M&A, some suggestions are provided for Chinese Internet enterprises in terms of merger and acquisition risk control, which can help enterprises maintain their competitive advantages and realize the strategic goal and sustainable development of enterprises.

Keywords: Enterprise merger; Merger and acquisition risk; Risk control

1 研究背景与意义

1.1 研究背景

近年来在经济市场将互联网和大数据蓬勃发展的时代背景下,互联网企业迎来了新的发展浪潮。但在高速发展后,面对流量红利退潮、市场趋近饱和的现状,互联网企业开始转变资本市场思路,逐渐构建自己的生态系统,通过并购侵入新兴市场以应对新挑战。与此同时共享单车也从面世时的受到热捧到弊端渐显,积极寻求战略转型合作机会。然而我国企业并购尚处于发展初期,对并购风险识别与控制方面存在不足,使得并购失败的可能性增加。在此大环境下,制定完善的并购风险防控计划、合理有效的规避风险对互联网企业至关重要。

1.2 研究意义

(1) 理论意义

近年来跨领域并购已经成为常态,但我国互联网企业并购活动开展的时间较短,并购案例不够丰富,同时国外并购风险控制方面的理论基础还不能真正的适合我国企业。基于此,选取了国内互联网企业较为典型的并购案例进行分析,能帮助互联网企业更好认识并购的理论基础,在并购风险控制方面为相关企业提供借鉴作用。

(2) 实践意义

本文以美团并购摩拜案例为研究对象,通过对该案例的收购动机、风险分析,能为互联网经济与共享经济结合提供现实指导,提升互联网企业并购风险的认知与控制,并在一定程度上维护资本市场的长期稳定性、优化与推动我国经济的可持续发展具有重要的现实意义。

2 国内外文献综述

2.1 并购行为

企业并购包括兼并和收购企业,具体是指企业的权利主体为谋求企业的发展,对企业产权做出的安排,企业可以通过并购方式快速进入目标市场,扩大业务范围,增加超额利润。但也有一些互联网企业存在盲目并购、并购战略混乱、支付和融资方式选择有误、资金链断裂而破产等问题。(徐宁、何云, 2019; Qian Ge, 2017)

2.2 并购动因

在对并购动机进行梳理与梳理时,不少学者发现中西方并购动因的不同,西方的市场经济体制比较成熟,企业并购是从自身的经济利益或市场价值最大化出发的自主做出的决策,但在中国市场中企业并购的主导因素是市场,因此互联网企业采取以并购方式扩大规模,网络经济与传统经济整合推动并购,通过并购抢占互联网市

场份额。同时政策也会影响企业并购行为,研究发现政策的不确定性与企业的并购行为呈负相关关系,与完成并购交易所需的事件呈正相关关系。(蒋子腾等, 2019; Ham, Hieu, 2017))

3 美团收购摩拜单车的案例介绍

3.1 美团与摩拜单车的基本情况

在我国互联网电商平台与团购市场迅速发展的基础上,美团将零售与科技相结合于 2010 年 3 月 4 日正式上线。美团自成立以来通过大数据将高质量的特色商品与服务推荐给所需要的消费者,成为联结消费者与商户的桥梁与纽带。

2015 年,北京摩拜单车科技有限公司成立,该公司融资超过 10 亿元人民币,单车投放量、APP 下载量等指标均处于行业第一梯队。随后摩拜单车先后进入 9 个国家、超过 180 个城市,运营超过 700 万辆摩拜单车,拥有超 2 亿的用户,日订单量超过 3000 万,是全球最大的智能共享单车运营平台之一。

3.2 美团并购摩拜单车的 SWOT 分析

(1) Strength 优势

美团成立之初,便抢占了团购的大部分市场份额,此后凭借着流量与资本的优势,不断攻入各个领域,美团也从最开始提供简单的餐饮和团购业务发展为当前集电影、外卖、酒店、金融等为一体的多元化业务服务平台。自 2015 年以来,美团陆续与大众点评网、支付公司钱袋宝等公司达成战略合并,志在保持在本地生活服务细分行业都拥有绝对的领先优势,加快自身的金融、支付产业的布局。

(2) Weakness 弱势

受共享单车新增投放政策性限制、融资寒冬等因素影响,摩拜资产负债率高达 86%,有 10 亿美元的负债,单月的资产减值损失为 8000 万元。“以押金迅速收回成本”的模式在共享单车市场饱和、新进入用户扩展速度缓慢后变得乏力,而后新规明确要求共享单车原则上不收取用户押金再一次重创了共享单车公司运行的“押金模式”,摩拜遭受严重的财务危机促使其卖身求生存。

(3) Opportunity 机会

在互联网流量进入存量时代的当下,单个应用要获取一个新客户的流量成本很高,考虑到美团将获得一个高频的出行应用,且美团系生态圈一旦建立,流量能够互相导流,提高美团用户的黏度。

(4) Threats 威胁

在共享单车行业,滴滴扶持了自主品牌青桔单车,而阿里入股 ofo 后哈罗单车已经占领了大量市场份额并且完成了盈利,摩拜单车无法为消费者提供较为独特的服务,将在共享单车市场上面临更

强大对手的直接竞争。此外，美团作为一个综合性服务公司，在未来可能会受到所包含领域的公司的影响，面临较大的运营竞争压力。

3.3 收购过程与结果

2017年12月，美团成立了出行事业部，在推出美团打车业务的同时着手并购摩拜单车。2018年4月美团与摩联合宣布，已经签署美团37亿美金全资收购摩拜的协议，将摩拜单车纳入美团麾下。同年9月，美团app首页上线摩拜单车入口，用户可以通过美团app直接享受共享单车服务。

4 美团收购摩拜单车的动因分析

4.1 实施多元化发展战略，完善企业发展总体布局

企业会随着国家政策、社会发展、对手压力、消费者需求等环境因素的改变，通过并购实施多元化、多角度的经营战略，完善企业发展战略布局，将产业延伸到其他行业中去，为企业带来新的发展机会，可以更好地适应市场的变化，保持自身竞争力（徐宁、何云，2020；蒋子腾等，2019）。

收购后的摩拜单车能够成为美团生态系统中的组成部分之一，能够将美团提供的商店、家庭、旅游等服务进行串联，进一步改善闭环消费体验，业务经营实现多元化。此外美团在城市中的短物流配送能力，是腾讯“新零售”战略布局中的重要一环，收购摩拜可使其获得全方位的发展，进一步完善了企业的总体战略。

4.2 打破行业壁垒，优化资源配置

经过资本驱动、优胜劣汰的产能出清和政策端限制新增投放，共享单车行业产生了严重的产能过剩，形成了强大的行业壁垒。美团收购共享单车企业可以在短时间内迅速进入短途出行市场，并能够利用原有企业的各方资源（徐宁、何云，2020；杨仁梅等，2019）。

美团并购摩拜后，可以将摩拜已有的人力、信息、技术、资金、出行数据进行资源整合，更有效率地与美团的生活场景相互融合、协调发展，帮助美团充分利用三公里生活圈，实现资源优化配置。

4.3 构建用户生态圈，抢占市场份额

美团可以利用摩拜拥有大量用户生活轨迹、强有力的定位系统等优势，把握用户现有需求，开发潜在需求，构建用户生态圈。

根据市场势力理论，企业通过并购可以提高市场份额和市场占有率，提升企业在市场中的话语权与市场竞争力。美团最后三公里生活圈的利用，在出行领域拿下20%的市场份额，将使美团进一步提高市场份额，整体估值得到较大提升（徐宁、何云，2020）。

4.4 优化业务模式，增强变现能力

美团收购摩拜是美团新业务领域的一次探索，两家的兼并有利于多元化业务的开拓以及维持现有企业竞争优势。收购后美团逐步将摩拜单车原有客户流量流转到美团线上，利用对其资源的整合转化，将二者重合的客户整合起来，进一步优化业务模式。

美团并购摩拜后开展共享单车新业务，高频流量服务往往能带来巨大的支付场景。移动支付即大金融领域，意味着美团能在移动支付领域获得更大的市场份额，为后续进军大金融领域奠定基础（杨仁梅等，2019）。

5 美团收购摩拜单车中的风险识别与控制

5.1 风险识别

(1) 估值与收益不确定风险

由于信息不对称，摩拜为了提升市值，可能会通过虚增利润、隐藏负债等方式来粉饰财报，这可能出现被不准确财务数据误导的错误估值风险。

而摩拜运营困境也导致了美团未来共享单车业务收益不确定性。摩拜单车2017年12月的净利润是亏损6.81亿元人民币，单纯依靠收取用户押金来不断积累资本的运营模式处于被逐渐淘汰的边缘，如何在未来不依靠押金的情况下获得收益，是美团收购摩拜单车后面临的一个急需解决的问题。

(2) 企业成长与发展成本风险

美团业务并未脱离互联网行业“烧钱”模式，而收购摩拜的大量资金支出，加剧了美团运营资金链紧张。据美团2021年财报，美团2021年净亏损155.7亿元，对美团的资金储备带来了不利影响，拖慢了美团新零售的业务发展。如今美团重金收购摩拜，不仅需要支付大量的现金用来收购股份，还需要偿还摩拜本身所拥有的债务

压力，承担摩拜目前每月还是处于亏损状态的风险。

(3) 并购整合风险

美团要将摩拜纳入到自己的本地生活服务生态中，这就涉及多方面的整合，可能会导致文化、业务、管理系统风险。

摩拜单车的企业文化相对美团来说较为松散。两家行业巨头在公司文化上存在着冲突，实现两家企业理念融通需要大力度调整，存在着文化整合的风险（蒋子腾、汪天钰等，2019）。在并购后美团不断替换摩拜的管理层以寻求绝对控制权，美团高管接受摩拜业务会使得原来的运营模式、组织架构等发生较大改变，这种不稳定性可能会让美团内部出现一定的管理风险。

5.2 风险控制建议

(1) 估值与定价风险控制

在并购前对目标企业进行多次深度考察，跳出财务报表层面综合考虑共享单车行业发展前景、品牌价值、用户流量、经营战略以及与未来业务开展协同效应。同时采取特定的、符合目标公司的评估方法更有效的识别出其真正的价值。此外借助专业中介机构，能在一定程度上避免定价失误带来的风险。

(2) 企业成长与发展风险控制

在并购谈判阶段，企业应全面了解自身及目标企业状况，增强并购方议价能力，支付方面，可以采取股权互质、股权现金混合等方式，降低现金支付的比例；同时可以做好融资规划，多渠道筹措资金，用新一轮融资缓解资金压力。针对亏损的并购业务整合，企业要尽快制定个性化的发展战略，减少被并购企业长期、巨额亏损的可能。

(3) 并购整合风险控制

在文化整合中，可以将两家企业文化进行有机整合，形成独具特色的文化风貌，以文化的相容带动企业的持续健康发展。面对管理风险，美团可以保留摩拜原有的管理制度，稳定摩拜核心技术人才，并进一步将美团与摩拜的业务融合。

6 结论

在深入了解美团并购摩拜单车的背景、过程与结果，并对并购行为进行SWOT分析后，我们可以发现伴随着中国互联网浪潮的到来及O2O商业模式的兴起，当下互联网的大趋势是以合并谋求更大的市场主导地位。在我国的本地生活服务市场规模还将继续稳定增长背景下，互联网企业的并购主要是由以下四点驱动的：第一点是实施多元化发展战略、完善企业发展总体布局，第二点是打破行业壁垒、优化资源配置，第三点是构建用户生态圈、抢占市场份额，第四点是优化业务模式、增强变现能力。但是美团当前依然处于巨额亏损状态，在并购摩拜的同时也需要警惕其估值与收益不确定风险、企业成长与发展成本风险和并购整合的文化、业务管理、财务风险，只有正确认识企业并购风险，科学合理地进行风险控制，才能更好地将共享单车融入美团商业生态系统内，最大程度上实现并购的战略意义，更有利于提升市场竞争力与日后长期稳定发展。

参考文献：

- [1]刘继航. 美团并购摩拜的动因及绩效研究[D].北京交通大学, 2020.DOI: 10.26944/d.cnki.gbfju.2020.000484.
- [2]徐宁, 何云. 互联网企业并购的动因与效应分析[J].山西农经, 2020(07): 27-28.DOI: 10.16675/j.cnki.cn14-1065/f.2020.07.009.
- [3]陈瑶. 互联网企业并购中的财务风险研究[D].重庆理工大学, 2019.
- [4]蒋子腾, 汪天钰, 李志伟. 基于战略创业视角的美团并购行为分析[J].商业经济, 2019(03): 109-112.
- [5]杨仁梅, 刘锐, 孙文语. 商界视点: 互联网企业并购动机与风险[J].营销界, 2019(11): 69-71.
- [6]李阳一. 企业并购中的财务风险防范[J].财会月刊, 2019(S1): 72-87.
- [7]Qian Ge, Haimin Cao. Enterprise Merger of Human Resources Integration Problems Probing[J]. Journal of Human Resource and Sustainability Studies, 2017, 2(8): 27-32.
- [8]Nam H N, Hieu V P. Policy uncertainty and mergers and acquisitions[J]. Journal of Financial and Quantitative Analysis, 2017, 52(2): 613-644.