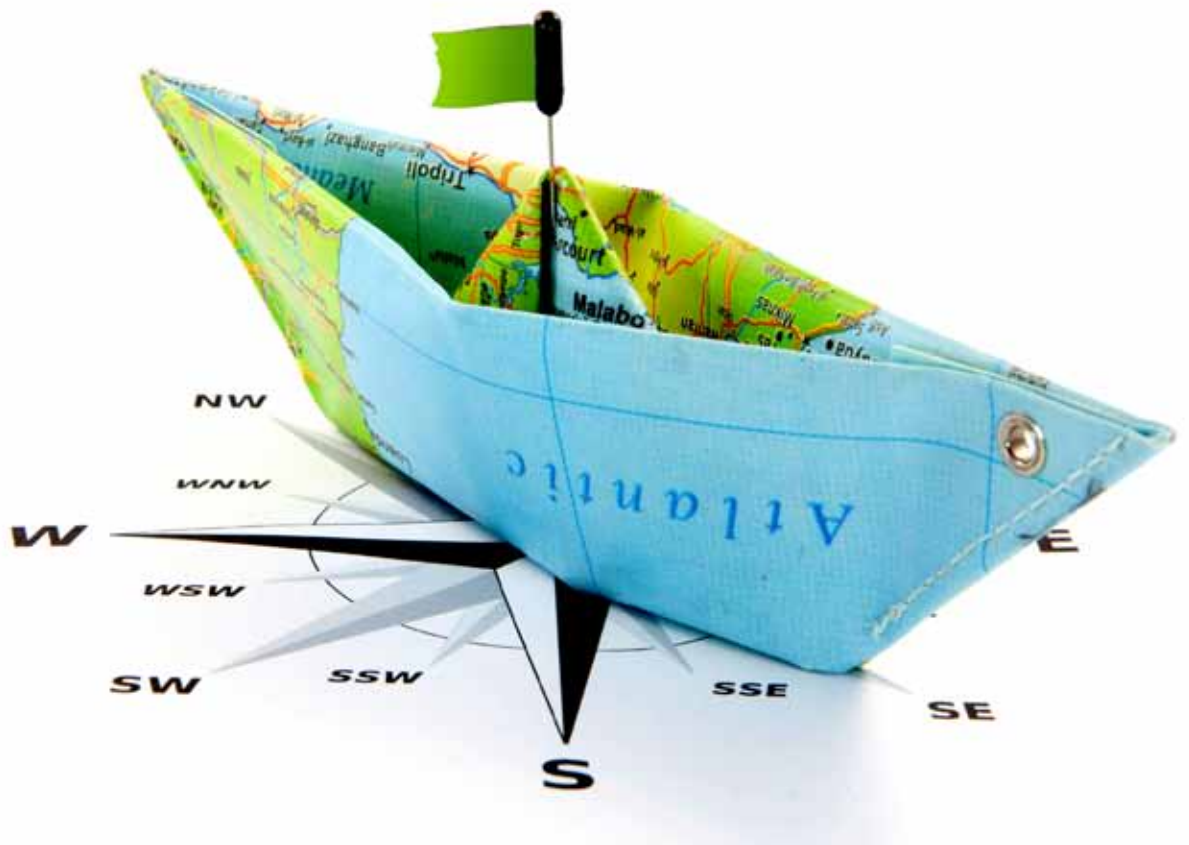


中国装备制造业海外拓展新阶段



前言

装备制造业是一个国家的战略性产业和工业崛起的标志，是一国制造业的基础和核心竞争力所在。中国已经被公认为机械工业大国，以工程机械、精密机床与电力设备为主体的装备制造业不断在加速国产化的步伐；但是过度依赖投资增长、核心技术依靠引进、创新能力不足始终是中国装备制造业实现产业转型和升级的障碍。在“十二五”发展规划中，自主创新能力的增强被视为提升中国装备制造业的核心环节。长期以来，装备制造企业努力探索增强创新能力的有效途径，包括增加研发投入，提高创新转化能力，营造创新文化和建立创新机制等。

事实上，在全球经济一体化的趋势下，中国制造业和装备制造业不仅成为国际分工体系的重要组成部分，也开始在全球资源配置的调整中发挥更为主动的作用。这不仅得益于中国装备制造技术的不断提升，更得益于中国经济的飞速发展对装备制造业的巨大市场需求，这一点在中国经济增速放缓的情况下仍然不会改变。

金融危机以来，全球发达经济体重新审视经济发展历程，检讨对于虚拟经济的过度投入，并重新重视实体经济的发展，出现“重返”制造业的热潮，提出“再工业化”。但是与前几次工业革命发生时的经济环境相比，各国的经济发展发生了天翻地覆的变化，全球也面临着前所未有的对于生态环境的过度使用和能源资源严重透支的担忧。可替代能源的开发和节能环保技术成为全球装备制造业实现可持续发展的关键。在这样的情况下，新一轮的产业转移不可避免地发生了，这成为中国装备制造业“走出去”，积极参与全球制造业资源重新配置的良机，而不仅是出于欧洲或美国经济萧条，随处可捡“便宜货”的表面考虑。

德勤中国专门就中国装备制造业海外拓展战略这一课题进行了广泛研究和行业内深度访谈，发现海外并购已经成为全球金融危机以来中国装备制造业海外拓展的主要方式，并购发起方也从原先以大型国有企业占主导扩大到更多的领先民营装备制造企业的活跃参与。就并购本身而言，大部分中国装备制造业企业的并购仍然以技术目的为主，这也确实符合当前全球装备制造业调整的趋势和中国企业自主创新能力发展的阶段。

展望未来十年，德勤认为中国企业的技术能力将逐步壮大，以获取先进技术为目的的并购交易仍将是主流，同时也会出现更多以商业拓展为主导的交易，比如市场的获取、竞争对手的整合和行业类别的扩展等。这个趋势已经开始在并购实践中有所体现，在本报告中，德勤也对中国装备制造企业并购前评估与并购后整合的战略实操进行了研究，期望通过对国际、国内成功案例的分析，总结规律和经验，分享给更多正在备战或已有海外并购计划的中国装备制造企业。

祝您阅读愉快！

董伟龙

德勤中国制造业
联席领导人

杨莹

德勤中国制造业
联席领导人

目录

前言	2
内容提要	4
1. 中国装备制造业海外发展的总体概况	5
1.1 世界装备制造业格局及发展趋势	5
1.2 中国装备制造业逐步向海外扩展	6
1.3 主要海外市场特点	8
2. 中国装备制造业海外并购趋势与方向	10
2.1 中国装备制造业海外并购回顾	10
2.2 中国装备制造企业海外并购不同阶段及发展趋势	11
2.3 中国装备制造企业海外并购的障碍	14
3. 中国装备制造企业海外并购整合重点	15
3.1 全球装备制造业海外并购评估	15
3.2 海外并购整合重点	16
4. 行业领先者经验借鉴	18
4.1 卡特彼勒	18
4.2 小松	19
4.3 天水星火	20
结束语	21

内容提要

装备制造业是指为国民经济各部门简单再生产和扩大再生产提供技术装备的各类制造工业的总称，本报告所指装备制造业的产业范围主要覆盖机械设备行业。包括通用设备制造业、专用设备制造业、铁路、船舶、航空航天和其他交通运输设备制造业、电气机械及器材制造业及仪器仪表制造业，还有金属制品业。中国装备制造业受益于中国城市化进程加快和固定资产投资持续快速攀升，在过去三年呈现爆发式增长态势。国家统计局数据显示，2008年中国机械设备行业主营业务收入为10万亿人民币，到2011年，行业主营业务收入达到21万亿人民币，年复合增长率接近30%。

然而，2011年以来，全球经济颓势加剧，中国经济增长放缓，市场需求的急剧减少令整个行业业绩明显下滑，2012年更进入探底时期。同时，外延式的增长模式无法掩盖中国装备制造业缺乏核心技术、自主创新能力低下的弱点，中国装备制造业进入产业转型和升级的关键时期。很多企业已经尝试通过海外收购，获得技术的提升。需要特别指出的是，虽然铁路、船舶、航空航天交通运输设备制造业产值和营业收入占装备制造业总比最大，但由于中国企业自身能力和其相关技术的高敏感度的原因，短期内少有海外并购，因此并非本报告的研究重点。

中国装备制造企业的海外收购热潮是昙花一现还是预示行业的发展趋势？已经发生的海外并购交易表现如何？企业如何提高海外并购的成功率并真正创造价值？围绕这些问题，德勤中国制造业团队与德勤中国研究与洞察力中心对中国装备制造业的海外拓展战略及表现进行了深入研究，并结合德勤专业服务实践，共同完成本报告。报告主要发现包括：

中国制造业的海外拓展进入由装备制造业引领的新阶段。中国制造业的出口在曾主要以小商品和纺织制品为主，但是从2000年以来，根据海关总署的统计，机械及运输设备出口占比快速增长并大幅超越纺织制品，到2011年底，已经占据中国总出口的47%，这见证了随着中国经济的成长与成熟，中国出口向高附加值产品转移的趋势。与此同时，中国制造业海外拓展的形式从出口、建厂过渡到海外收购兴起。2012年前三季度，中国装备制造企业海外并购交易的金额占据中国制造业海外并购交易总额的45%。金融危机无疑为海外并购提供难得机遇，但这更是中国制造企业为实现产业升级而进行的理性选择。

私募股权基金积极参与装备制造业大型海外并购交易。在中国企业海外收购的初期阶段，交易参与者以国有企业为主导，基本采用纯现金收购模式。2008年以来，私募股权投资基金也作为收购方积极参与中国企业海外并购，积极促成多起大型交易。除了资金方面的支持，私募股权投资基金还为企业提供专业建议或帮助企业多方沟通，以弥补中国企业在海外并购中法律法规陌生、文化水土不服等方面的不足。装备制造业的海外收购将在未来几年成为中国跨境并购的重点之一，而私募股权投资基金将是产业资本进行海外收购的重要合作伙伴。

中国装备制造业海外收购以获取技术为主要诉求、仍然以中国国内为主要销售市场。不同于发达国家企业以区域扩张、渠道整合、丰富产品线为主要诉求的海外收购，中国装备制造企业海外收购以获取关键技术为核心，产品销售则首先着眼于国内市场，再有选择地开发国际市场，逐步实现全球化竞争。这一普遍实践由中国装备制造业市场规模全球领先、而关键零部件与核心技术主要依靠进口的特点决定，这也是“十二五”规划要求企业加强创新和积极参与全球资源配置的体现。

中国装备制造业海外收购以德国、美国为主要目标国，并购规模趋向理性。2001-2012上半年中国机械制造企业海外并购完成数量按照目标国排序，德国、美国作为全球工业领域的领跑者仍然成为中国企业最为青睐的并购目的地，分别发生19起和8起交易。而香港则由于其特殊的政治环境以及区域金融中心的地位，也成为国内企业走向海外的中转站。与企业访谈中，德勤发现，在经历了并购后整合的艰难之后，多数企业在并购规模的考虑上趋向理性，未来中国装备制造业海外并购也许少有“蛇吞象”式的交易，越来越多企业选择规模适中的收购目标，并购交易数量将持续增长。

中国装备制造业海外收购的最大障碍源于出售方对中国企业的了解或不信任。欧美国家的优质资产成为中国装备制造企业的主要收购目标，尽管中国企业资金实力雄厚，很多时候却无法打动出售方。主要原因是当地企业和政府对于中国企业技术转化利用能力、持续运营和品牌管理，以及处理当地劳资关系的能力心存质疑。

成功的海外收购基于并购后快速、准确地设定目标市场、确立整合重点。分析全球装备制造业海外并购交易，我们发现真正为企业创造价值、表现优异的交易仅占总交易量的23%，表现一般的占比47%，表现不佳为30%。成功的并购者从交易的初始阶段到整合完成，始终密切关注目标市场变化，以此指导企业的决策和行动。

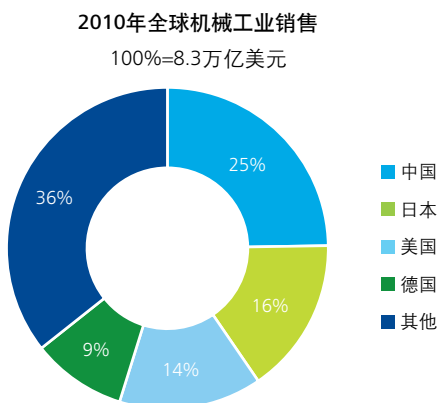
1.中国装备制造业海外发展的总体概况

1.1 世界装备制造业格局及发展趋势

制造业，特别是以工程机械、机床、电力设备等为代表的装备制造行业处于工业世界的核心，其战略地位和作用也因为新技术、新工艺、新材料的开发和应用得以巩固。近年来，欧美等工业发达国家装备制造占制造业的比重均在40%以上，新兴工业国家在30%以上，并呈现出不断上升的趋势¹。世界装备制造业的格局已经形成，尽管受到金融危机冲击，其基本格局并没有发生改变。其中，美、日、德等发达国家虽然经济发展遭遇困境，但掌握制造业核心技术，依然是行业主导者；中国、巴西、印度等新兴国家，拥有巨大的制造业市场和迅速提升的制造能力，成为装备制造业新生力量；而其他处于工业化初期的国家不具备先进技术或工业基础，主要担当原料和能源供应者的角色。

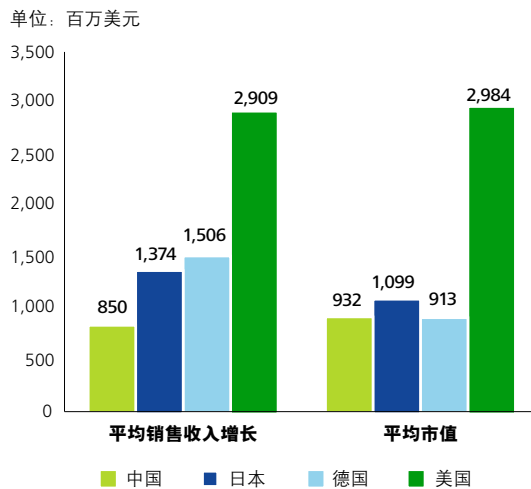
中国装备制造业受益于中国城市化进程加快和固定资产投资的持续快速攀升，在过去三年呈现爆发式增长态势。国家统计局数据显示，2008年中国机械设备行业主营业务收入为10万亿人民币；到2011年，行业主营业务收入达到21万亿人民币，年复合增长率接近30%。2010年，中国装备制造业销售额达到2万亿美元，全球占比25%，首次超过美国和日本，成为全球最大的装备制造业国家（图1）。但是，中国装备制造业大而不强，行业集中度低、技术薄弱。通过研究美国、德国、日本和中国共计491家上市装备制造企业的数据，德勤发现，中国企业的平均市值低于日本和美国企业，而平均销售收入则低于其他三国的上市装备制造企业（图2）。

图1 2010年全球装备制造业销售额



数据来源：中国工程机械工业年鉴

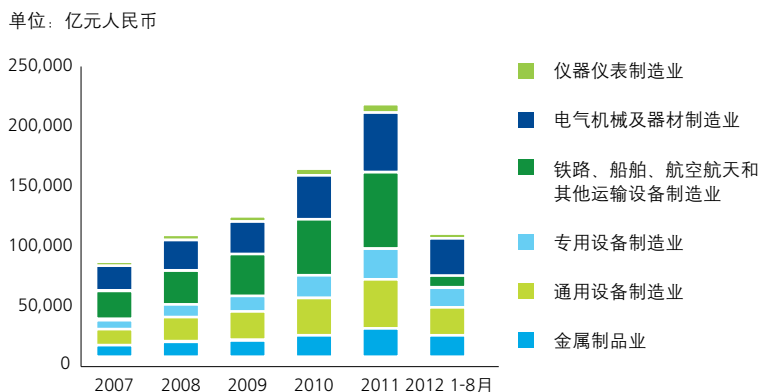
图2 主要装备制造业国家上市公司财务指标比较



数据来源：Dow Jones，德勤分析

2011年以来，全球经济颓势加剧，中国经济增长放缓，市场需求的急剧减少令整个行业业绩明显下滑，中国装备制造业在2012年也经历了大幅下滑。企业库存高企、经营困难，利润陡降（图3、图4）。工程低水平重复建设、同质化竞争加剧，大量企业集中在低技术含量产品市场，缺乏高端产品的生产实力。外延式的增长模式无法掩盖中国装备制造业缺乏核心技术、自主创新能力低下的弱点，中国装备制造业进入产业转型的关键时期。

图3 中国机械设备行业主营业务收入

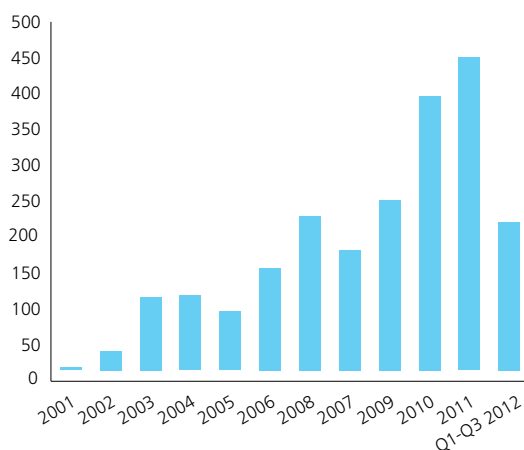


数据来源：中国国家统计局、德勤分析

¹ 数据来源：《2012 装备工业蓝皮书》

图4 中国装备制造业A股上市公司平均利润变化

单位：百万元人民币

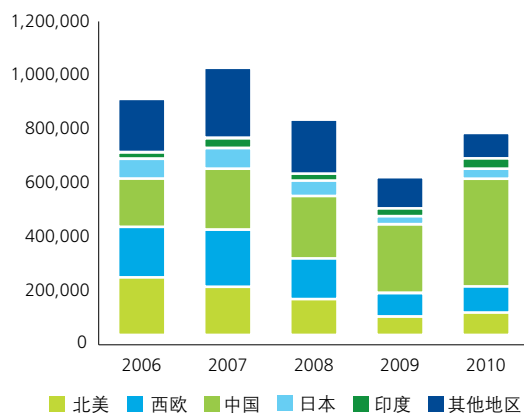


数据来源：WIND、德勤分析

尽管全球装备制造业正处在行业的低谷，全球领先装备制造企业仍然把复苏的希望寄托在中国市场的前景（图5）。无论是中国不可逆转的城市化进程、中国经济对于拉动内需的迫切要求都表明中国市场对于高质量基础设施和先进设备的巨大潜在需求。金融危机和全球经济衰退带来的全球装备制造业格局的调整为中国装备制造业重新定位自身在国际分工的角色提供了机遇。

图5 全球工程机械产品按地区销量分布

单位：台



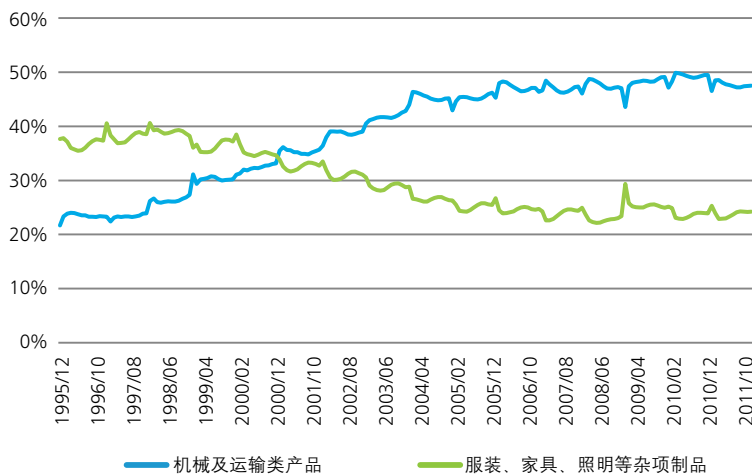
数据来源：中国工程机械工业年鉴

1.2 中国装备制造业逐步向海外扩展

中国装备制造业企业走出去的步伐其实开始于上世纪80年代，当时为了支持中国国家海外援助项目，中国的国营企业输出了大量的工程机械；到了上世纪90年代，一部分中国的装备制造业企业从政府获得了外经贸权，开始将中国的机械产品出口到国外。2000年以来，根据海关总署的统计，机电产品出口占比快速增长并大幅超越纺织制品，其中机械及运输设备出口比重由2000年的30%增长到2011年底的47%。这见证了随着中国经济的成长与成熟，中国出口向高附加值产品转移的趋势（图6）。

2000年开始，中国企业的自信心开始逐渐提升，为了加快进入当地市场，一些企业开始在欧洲、南美等地区直接投资建厂。近年来中国制造业对外直接投资整体保持了增长的态势，虽然在2008年和2009年由于全球经济环境的影响有所减缓，但受益于中国较强的实体经济基础和积极的财政政策，中国制造业对外直接投资在2010年出现爆发式的反弹（图7）。

图6 中国纺织家具产品与机械运输设备占总出口额比重

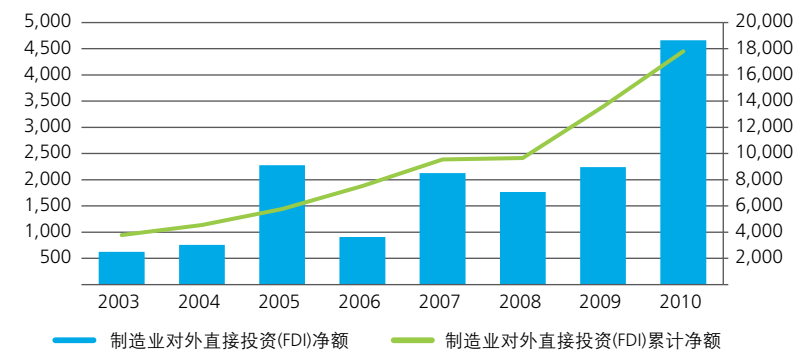


注释：分类为SITC分类标准

数据来源：海关总署、中国国家统计局

图7 中国制造业对外直接投资 (FDI)

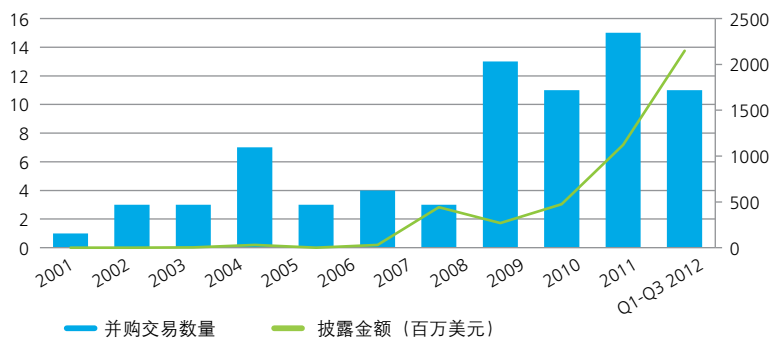
单位：百万美元



数据来源：中国国家统计局

为了尽快弥补在技术上的劣势，中国装备制造业企业开始了海外并购的过程（图8）。尤其是在2008年金融危机之后，西方具有技术优势的企业普遍遇到财务危机，而凭借巨大的国内市场快速成长起来的中国企业正手握巨额现金寻求合适的目标企业。通过研究过去10年全球和中国装备制造业海外并购交易，德勤发现，从并购交易数量上看，全球装备制造业海外并购在2008年达到高峰，2009年大幅下降，之后小幅回升，至2012年再次明显下降；中国装备制造业海外并购以中国机械制造业为例，反而在2009年达到高峰，之后升降趋势较为和缓，始终保持在高位（图9、图10）。但是，可以看出中国企业的海外并购的数量和金额占全球比重依然偏小，以2012年前三季度为例，交易数量占5%，金额占10%。

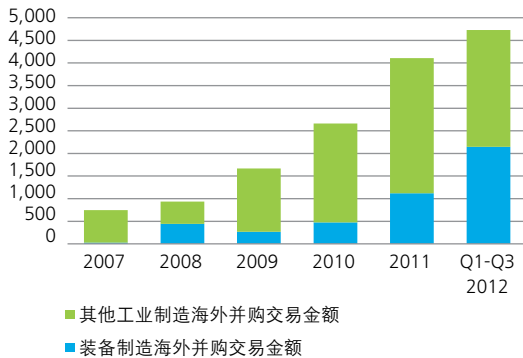
图10 2001-2012前三季度中国装备制造业跨境并购数量与披露金额



数据来源：Thomson Reuters，德勤分析

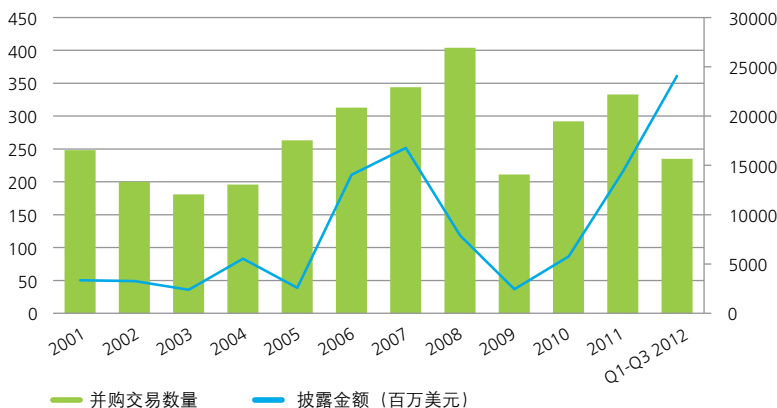
图8 装备制造业引领中国工业制造海外并购

单位：百万美元



数据来源：Thomson Reuters，德勤分析

图9 2001-2012前三季度全球装备制造业跨境并购数量与披露金额



数据来源：Thomson Reuters，德勤分析

表1：2008-2012中国装备制造企业前十大海外并购交易

年份	收购方	收购方行业	被收购方	被收购方所在国	收购股权%	交易金额 (百万美元)
2012	三一重工	矿山及建筑工程机械	普茨迈斯特	德国	100	698
2012	潍柴动力	原动设备	凯傲	德国	25	584
2012	山东重工	矿山及建筑工程机械	法拉蒂	意大利	75	484
2008	中联重科	矿山及建筑工程机械	CIFA	意大利	100	325
2010	上海电气	电气机械	高斯国际	美国	100	140
2011	太重机械	矿山及建筑工程机械	威利朗沃	澳大利亚	100	135
2011	恒天集团	纺织机械	立信工业集团	香港	37.7	134
2011	卧龙电气	电气机械	ATB	奥地利	100	130
2010	金昇实业	纺织机械	埃马克集团	德国	51	129
2008	金风科技	电气机械	Vensys 能源	德国	70	61

1.3 主要海外市场特点

中国对外直接投资流量自2004年开始急速增长。从联合国贸易会议公布的《2011年世界投资报告》显示，2011年全球外国直接投资流量为1.69万亿美元，其中中国对外直接投资占全球当年流量的3.8%，名列全球国家（地区）排名的第9名²。

从出口或投资建厂角度来看，企业普遍认为处于与中国相似发展阶段、同时具有相似需求的新兴国家是中国走出去的第一站。

巴西

巴西是世界第五大的人口市场，2011年取代英国成为全球第六大经济体，迅猛上升的巴西市场已经成为了大多数中国企业不可轻视的一个市场。在欧美市场短期内难以复苏的情况下，很多企业已经开始针对性地开发巴西市场，投资开办独资和合资企业。巴西也跟许多国家签订避免双重征税的协议，鼓励外国投资者到巴西发展。2014年巴西足球世界杯和2016年奥运会也将带动巴西工程机械市场的需求量。据统计，建筑设备混凝土及工程机械在巴西每年将增加7.5%，2012年，巴西工程机械需求约为278.4亿美金³。此外，丰富的矿产资源使巴西市场的重型建筑和采矿设备增长强劲，估计在未来五年内，该行业在巴西将实现历史性的高达46%的增长。未来，巴西乃至拉丁美洲的建筑工程和采矿设备都将是中国工程机械市场争相角逐的市场。

俄罗斯

自2000年以来，俄罗斯在建筑领域的发展极为迅速，其建筑市场年增长率达到10%~15%⁴。尽管2009年俄罗斯同全球市场一样遭遇了严重的危机，当年工程机械市场增长率为-13.2%。但俄罗斯市场的潜力仍在，预计在2012~2016年间，包括俄罗斯在内的独联体市场随着需求的日益增加，工程机械销量将平均每年增长12.2%。

印度

印度作为世界第二人口大国，其国内市场规模也极具潜力，2001至2005年间印度工程机械销量年平均12,960台，而在2006至2010年间年均销量已上升至43,340台，实现三倍的跃升，预计在2011至2015年间，印度工程机械领域年均销量将达到86,510台左右，而中印两国均处于相似的发展阶段，其市场需求与中国存在一定的共性，对于中国企业海外扩展将是有利因素⁵。

以“金砖国家”为代表的新兴国家是中国装备制造企业的重要市场，而制造业先进的发达国家则是中国企业为获取技术、品牌、和进入成熟市场所青睐的海外收购目的地。

德国

近年来，欧洲正逐步成为中国企业海外并购最为活跃的地区。根据中国商务部最新发布的《2010年度中国对外直接投资统计公报》，中国企业对欧盟国家的直接投资为59.63亿美元，同比增长101%⁶。其中德国作为欧洲制造业强国，已成为中国装备制造业海外并购的首选目的地。2010年至2012年前三季度，中国装备制造企业在德国共发起19宗收购案例，远多于北美和其他欧洲国家。

德国的机械设备行业具有较强的竞争优势，整个产业链有6,300家公司，其中87%属于中小企业。电子、汽车、化工以及食品是德国机械设备需求量最多的行业，这四个行业拥有11,400多家企业，从业人数约为220万人。受到全球经济疲软和欧债危机的影响，很多企业面临经营困难或因企业财务投资者退出而产生较强的出售意愿。

德国的绿色制造技术为其制造业的发展奠定了坚实的基础，它令生产过程乃至整个产品生命周期的环境污染最小化，同时能源消耗最低。中国装备制造业产业升级正亟需兼具考虑对环境与生态的保护、提高能源、资源的利用效率。

² http://unctad.org/en/Pages/DIAE/World%20Investment%20Report/WIR2012_WebFlyer.aspx

³ 信息来源：工程机械网

⁴ 信息来源：中华机械网

⁵ 信息来源：今日中国机械

⁶ <http://hzs.mofcom.gov.cn/aarticle/date/201109/20110907741156.html?2578689876=328579020>

美国

美国是世界装备制造业领域公认的大国之一，优秀的技术实力加上良好的商业环境使其成为中国装备制造企业海外并购仅次于德国的第二目的地。2001年到2012年前三季度，中国装备制造企业共发起八起对美国同行的并购案例，主要分布在机床和电气设备领域。

美国装备制造企业在电气设备、工程机械、自动控制系统等领域居于世界领先地位，从而也奠定其在汽车、航空、建筑和医疗设备等行业的实力。由于电子信息技术的大量应用，美国装备制造业呈现出电子化、高速化、精密化的特点。除了传统装备制造业实力雄厚，美国政府推出让其“重返制造业”的系列举措，鼓励包括智能自动化、3D打印机加工制造在内的新技术在美国制造业的研发与应用。

从市场角度而言，通过大型企业的规模优势以及良好的商业运作，美国装备制造业的销售网络已经遍布世界各地，特别是美国所在的美洲地区，更是美国装备制造企业的强势市场区域。中国装备制造企业收购美国企业也有助于企业拓展美洲地区的销售渠道。

美国的装备制造业主要分为两个层次，一是以生产飞机、大型电气设备、工程机械等高科技高附加值产品的大型企业，如波音、通用电气、卡特比勒等；二是以生产机床、机械部件等为主的中小企业。在对企业访谈的过程中，一些受访企业表示对收购美国企业存在较多的顾虑，主要由于相较于欧洲企业，美国装备制造企业规模普遍较大，并购的操作和后续整合难度较大。对于尚处于起步阶段的中国装备制造企业，从收购中小企业开始累积经验被认为是更可行的选择。

日本

日本有着非常成熟发达的机械设备行业，其工程机械市场是除了美国、欧洲外世界重要的工程机械市场之一。据日本经产省统计数据显示，2010年，日本工程机械制造业（含建筑机械和矿山机械）总产值为11,446亿日元（约合140亿美元），同年中国工程机械制造业总产值为486亿美元），其中，建筑机械制造业和矿山机械制造业的总产值分别占工程机械制造业的98.8%和1.2%。挖掘机是日本工程机械制造业对外出口的主要产品，占据了日本工程机械出口的大半份额。

虽然日本在产品的技术以及设计上极具优势，中国企业在寻找海外收购标的企业时也十分欣赏日本企业的综合实力，但经过近些年的实践，有收购意图的中国企业往往发现日本企业一般没有出售意愿，而且2011年311大地震后，基于分散供应链风险的考量，日本企业也积极进行海外并购，因此中国企业在日本的收购机会有限。

表2: 2011年1月-2012年8月部分公开宣布出售意愿的欧洲机械制造企业

被出售企业/ 资产	主要产品	被出售企业/ 资产所在国	卖方企业	卖方企业 所在国
Manroland AG	报业轮转印刷机	德国	Allianz Capital Partners GmbH	德国
MAG Europe GmbH	数控机床	德国	MAG Europe GmbH	德国
OKU GmbH	生产用工业机械	德国	OKU GmbH	德国
BARD Holding GmbH	风能发电设备	德国	BARD Holding GmbH	德国
Ingeteam SA	涡轮发电设备	西班牙	Kutxabank SA	西班牙
Infarm A/S	环保工业系统	丹麦	Grundfos DK A/S	丹麦
Agroma Kutno Sp zoo	农业用机械工具	波兰	Polish State Treasury	波兰
DynaWind AB	风能发电设备	瑞典	Morphic Technologies AB	瑞典
Norman SA	食品工业机械	法国	Breteche Industrie SA	法国
Pipniskiy OMZ	模具和泵	白俄罗斯	Gosudarstvennyi Komitet Po Imushchestvu Respubliki Belarusi	白俄罗斯

信息来源：Thomson Reuters，德勤分析

2.中国装备制造业海外并购趋势与方向

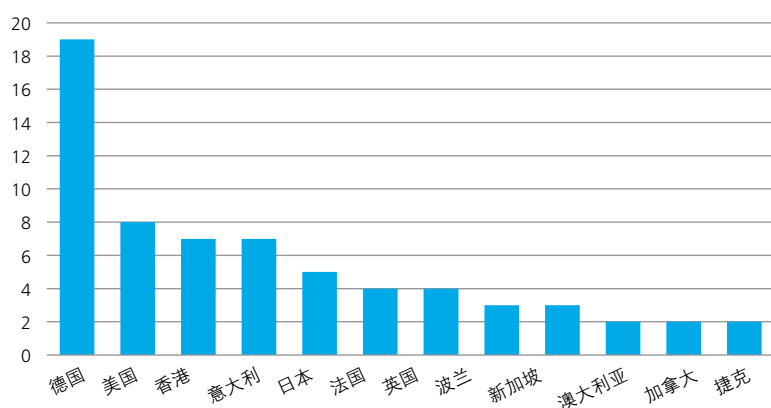
2.1 中国装备制造业海外并购回顾

中国装备制造业的并购实际开始于1992年，而随后在20世纪90年代陆续地进行过4次并购；直到2001年中国的企业大连机床集团有限责任公司发起的对美国Ingersoll Production Systems收购，正式拉开了装备制造业海外并购的帷幕。如前所述，从2001年至2012前三季度，国内装备制造业发起的海外收购达到74宗，并以2009年为海外并购高峰的起点。

从收购的地区分布看，中国企业对欧洲以及美国地区表现出强烈的兴趣。海外的收购标的企业所在国主要分布如下图。

图11 2001-2012前三季度中国机械制造企业海外并购主要目标国

单位：并购宗数

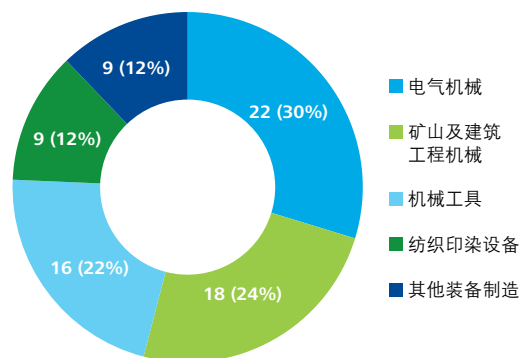


数据来源：Thomson Reuters，德勤分析

从图11我们可以注意到，作为全球工业领域的领跑者，德国、美国 and 意大利等国仍然是中国企业最为青睐的并购目的地；香港则由于其特殊的政治环境以及地域性金融中心的地位，也成为国内企业走向海外的有利跳板。

从并购细分行业看(图12)，电气机械、矿山及建筑工程机械、以及机械工具为并购活跃领域。其中，电气机械与机械工具属于工业领域的主流根基行业，其并购则贯穿于2001年至2012年，这也主要由于该行业的基础性特性，需要随其他行业的发展而得到同步发展。矿山及建筑工程机械的并购真正开始于2008年，因行业受益于国内经济刺激计划而迅速壮大，同时金融危机带来海外收购机会。纺织以及印染机械则是最早开始尝试海外并购的行业。

图12 2001-2012前三季度中国机械制造企业海外并购交易行业细分



数据来源：Thomson Reuters，德勤分析

2.2 中国装备制造企业海外并购不同阶段及发展趋势

为研究中国装备制造企业海外并购的演进趋势，德勤从2001年到2012年第三季度这一时期的中国企业海外并购交易中遴选出一些非常有代表性的案例，如下表：通过分析中国装备制造企业海外收购案例，我们可以看出其不同的阶段特点及趋势。

表3：中国装备制造企业代表性并购案例

年代	并购发起方	企业性质	被并购方	被并购企业所在国	收购股份%
2001	上海电气集团	国有	日本秋山印刷机械	日本	100.00
2002	大连机床集团	国有	美国Ingersoll Production	美国	100.00
2004	上海电气集团	国有	池贝株式会社	日本	72.22
2004	沈阳机床	国有	希斯公司	德国	100.00
2005	北一集团	国有	瓦德里希·科堡公司	德国	100.00
2007	沈重集团	国有	法国NFM技术公司	法国	70.00
2008	金风科技	民营	德国VENSYS能源股份	德国	70.00
2009	湘电风能	国有	荷兰达尔文公司控股公司	荷兰	100.00
2010	上海电气集团	国有	美国高斯控股公司	美国	-
2010	太重煤机	国有	威利朗沃国际集团	澳大利亚	100.00
2011	江苏金 集团	民营	德国埃马克集团	德国	50.00
2011	广西柳工集团	国有	波兰HSW公司工程机械	波兰	100.00
2011	大连橡胶塑料机械	民营	捷克布祖卢科公司	捷克	90.00
2012	徐工集团	国有	施维英公司	德国	52.00
2012	三一重工	民营	普茨迈斯特	德国	100.00
2012	华意压缩机	国有	Cubigel压缩机有限公司	西班牙	100.00
2012	潍柴动力	国有	凯傲	德国	25.00

数据来源：Thomson Reuters

表4：中国装备制造业企业海外收购四个阶段

	并购发起方	主要行业	资金主要来源	被并购企业	并购诉求
第一阶段 2001-2004	大型国有企业	纺织、印刷	政府支持下的贷款、自有资金	当地淘汰产业，濒临破产清算	主要为缩短国内落后产业追赶国际水平所需时间
第二阶段 2004-2007	大中型国有企业，包括地方国有企业	机床工具	政府支持下的贷款、自有资金、股市募集资金	开始衰退的海外企业，但符合国内未来五年发展需要	争夺国内市场中的进口高端产品份额，快速获得海外先进技术并建立研发团队
第三阶段 2007-2010	国有企业、民营企业	能源设备、精密机械	股市募集资金	国外行业布局改变出现经营下滑的企业以及技术较国内略有领先的未来潜在竞争者	着眼全球市场份额，消灭未来潜在竞争者，实现国外国内公司研产销形成快速融合
第四阶段 2010之后	发起方多样化，包括国有企业、民营企业、私募股权投资基金	工程机械等	股市募集资金、投资机构	国外具有良好口碑，销售市场良好，企业产供销经营链完整，拥有重要核心技术的企业	关注全球化战略目标，在海外打造完整产供销经营链，形成在海外的第二生产基地，关注企业自身的可持续发展性。

数据来源：德勤分析

第一阶段(2001年到2004年)：主要以国有背景企业作为并购发起方，依靠其市场把握的优势，引进海外先进技术主攻国内市场。而由于该阶段的国内技术较为落后，一般收购国外濒临破产企业，而该技术在国内市场则得到良好的反响。这个阶段企业对于并购的认识还较为稚嫩，往往认为付过股权转让款，把对方公司买下来就算完成收购，而对并购后公司后续运营缺乏规划。

上海电气集团与晨兴集团以900万美元收购当时胶印机行业技术领先的日本秋山印刷机械公司（当时已进入破产程序），收购后更名秋山国际，收购当年扭亏实现盈利150万美元，2003年销售增长50%，达5800万美元，2005年销售收入8500万美元。上海电气下属光华印机引入秋山的技术并实现国产化，从而迅速缩短原国内光华印机印刷技术与秋山公司20年的技术差距。

第二阶段(2004年到2007年)：并购国外衰退或国外母公司已不再追加投资或发展的企业，在当地扩大生产，以满足中国国内需求为主，也将产品销向全球。

2005年北一发起对世界知名重型机床企业瓦德里希·科堡公司的收购，被收购方当时经营状况良好，但由于其美国控股母公司财团失利而向全球宣布出让。此前，北一与瓦德里希·科堡已经保持了近20年的合作关系。为了使这次并购能顺利完成，北一聘请了香港的投行、美国的会计师事务所和德国的律师事务所，借助国际化团队联合运作，最终结果也令众多专业团队感到满意，北一最终支付的价格比科堡账面拥有的自由现金量更低。从收购后的经营数据来看，在并购后的3年，北一的销售收入已达到收购前的3倍，订单合同是收购时的10倍，利润总和是收购前的5倍。科堡的员工从收购前的500人左右，增加到700人。科堡从领导层到工人100%都是德国人，北一作为总部只派遣了三个中方员工作为德方与中方的协调人。

第三阶段(2007年到2010年): 民营企业开始参与并购浪潮, 选择具有先进技术的企业或与现有企业发展匹配度较高的企业进行并购, 获得被并购企业原有技术以及共同开发新技术; 同时依靠被并购企业的销售渠道将公司的产品销售至世界范围。

2008年, 金风科技以4,124万欧元成功收购德国VENSYS能源股份公司70%股权, 该被并购公司拥有风电高端技术研发能力, 是全球开发永磁直驱技术的领先者。收购完成后, 金风科技成为国内第一家具备完全自主研发设计能力和完整自主知识产权的风电整机制造商, 并打开了国际市场的大门。国际上80%的风电市场在欧洲, 其中荷兰、德国拥有60%以上的风电设备生产能力及研发力量。从金风科技报告数据看, 自2009年, 公司发电机组实现了在海外的销售增长, 较2008年的3,000万元增长至2009年1.4亿元。

第四阶段(2010年后): 寻找技术略先进于公司的企业, 并将海外被并购企业作为国内企业的重要海外加工基地, 以实现在短期内搭建全球生产和销售渠道。在这个阶段中, 被并购地选择除了西欧、北美以外开始出现波兰、捷克等东欧国家的身影。

HSW成立于1937年, 最初主要生产钢铁与国防装备, 1952年开始进入工程机械领域, 在随后的40年里发展成为东欧最大的工程机械制造商之一, 其推土机在全球排名第三, 仅次于美国卡特彼勒和日本小松。但近年来技术优势被不断赶超, 同时低端市场受到中国挤压。2008年起, HSW陷入严重亏损, 到2009年, 波兰政府不得不决定将其私有化出售。柳工的全球战略之一是“第二本土市场战略”, 东南亚、东欧、拉丁美洲和印度四个新兴市场是其主要战略目标市场。通过收购HSW, 柳工将以此为平台在欧洲市场建立高效的研发、采购、生产、营销及配件服务网络, 大幅度节省海外建新工厂的费用与时间, 快速把东欧市场发展成为柳工第二本土市场。

这四个阶段的演进体现了国内企业并购的基本趋势, 即从一味地追求缩小技术差距, 寻求技术共同开发以及获取海外销售渠道, 到如今获取世界领先技术, 整合竞争, 取得海外生产基地, 快速搭建全球生产销售网络。

在中国制造企业海外收购的近期阶段, 私募股权投资基金(PE)开始与中国企业联合进行海外收购, 积极促成了几宗大型交易。2008年中联重科协同弘毅投资、曼达林基金和高盛三家机构收购意大利CIFA公司100%股权; 2012年年初, 三一重工收购德国普茨迈斯特公司, 中信产业基金亦在其中参与10%的股份收购; 2012年8月, 武汉梧桐矽谷天堂投资受一家国内企业委托, 收购奥地利斯太尔动力股份有限公司100%股权。根据清科统计, 2011年, VC/PE支持的海外并购案例数为20起, 披露交易总金额为60亿美元, 相比2010年并购数量增长100%, 交易总金额增长58%。除了提供资金方面的支持, PE往往具有更高效的信息渠道、更好的国际化视野和更多的海外投资经验, 可以弥补中国企业海外并购经验和管理上的不足。此外, 联合国际化PE巨头也有利于中国企业提升国际市场知名度和信任度。从私募股权投资基金角度看, 目前交易和退出都比以往困难, 投资机构也在调整自身的投资策略, 从专注于拟上市公司业务逐渐转向参与定向增发、企业私有化、企业海外并购等多样化投资类型, 以寻求新的增长点。可以预见, 未来随着中国企业的国际化和中国金融市场的完善, PE将是产业资本进行海外收购的重要伙伴。

表5: 部分VC/PE支持的中国装备制造企业海外收购

年份	收购方	PE	被收购方	被收购方所在国	金额 (百万美元)	收购股权
2008	中联重科	弘毅投资	CIFA	意大利	317	100%
2011	天业通联	景盛投资	Eden Technology	意大利	6	56%
2011	春兴精工	国发投资 国润投资 赛捷创投	迈特通信	加拿大	4	100%
2012	三一重工	中信产业基金	普茨迈斯特	德国	218	100%
2012	未披露	武汉梧桐矽谷天堂投资	斯太尔动力	奥地利	43	100%

数据来源: Thomson Reuters, zero2ipo

2.3 中国装备制造企业海外并购的障碍

相较于金融危机以来全球并购市场的不景气，中国装备制造企业海外收购仍然保持一定的活跃度。然而，中国企业毕竟是全球并购的后来者，中国企业海外拓展的道路并非一帆风顺。通过与已经开始实施海外并购的企业访谈，德勤发现，企业管理者普遍认为中国企业海外并购的最大障碍是当地政府和对中国企业的持续经营能力的不信任和关系自身“国家安全”的政治敏感性。

国际企业通常认为中国企业管理效率低下、产品价格低廉，并且有着与西方国家完全不同的文化背景。当中国企业试图进行海外收购时，被收购公司的管理层和员工都会质疑中国企业是否有能力持续经营和管理品牌、处理劳资关系。另外，目前西方发达国家的投资审核机构如美国海外投资委员会、澳大利亚外国投资审查委员会以及加拿大工业部等，都会对敏感的入境外国投资进行审查。而对于来自中国企业，特别是国有企业的投资，这些机构会更加审慎和严格。很多企业认为，除了利用海外收购进行技术升级，中国装备制造企业必建立现代企业管理制度和培养快速反应的资源整合能力，避免出现“买得起，管不好”的局面。另一方面，中国企业还需要加强与国外政府官员及民众的沟通。面对目标国对中国投资本国关键技术的高度敏感，国有企业应在交易中解释并证明驱动这些交易的是市场因素而非政治因素。10月初，奥巴马政府以“威胁国家安全”为由阻止中国三一重工美国子公司罗尔斯公司收购美风电场项目就是一个典型的案例。

除了来自外部的障碍，中国企业在海外收购未能达成交易或者整合困难也有很多自身原因，如前期双方在企业文化，有效沟通等方面就存在巨大差异，而并购交易进行的又比较仓促，结果问题在并购后集中爆发；或者收购方对标的企业前期调查不彻底不详细，导致收购后才发现问题，比如想通过收购获得技术专利，收购后才发现此项技术并非标的企业专利，而是被出售前的母公司所有；亦或是对标的企业所在地的法律及社会环境了解不足，导致并购后中方企业发现无法在董事会中行使有效权利，或者与工会等利益相关方摩擦不断。

另外，收购时机的选择也很重要，中国企业在海外收购时往往比较高调，而且多是直接收购，不像日本企业那样先是与目标企业建立合作关系，等时机成熟目标企业遇到财务困难时才进行收购。因此中国企业的并购成本往往较高，增大了并购失败的概率。

3.中国装备制造企业海外并购整合重点

3.1 全球装备制造业海外并购评估

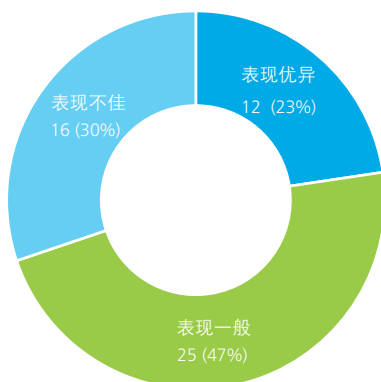
通过并购实现能力建设和战略转型是很多中国装备制造企业走向海外的诉求。然而，现实的考验无处不在，外海并购意味着企业需要面对更多元化的客户需求、更复杂的产品组合以及更多来自组织结构和运营层面的挑战。中国机械制造企业海外并购尚处于起步阶段，其中一些交易为企业创造了价值，提升了企业的市场份额和品牌；但也有很大一部分交易被认为是不成功的，即没有为股东创造价值或没有达到预期的并购目标。

衡量一项并购成功与否，除了比较并购前后的财务表现，也包括企业在并购后能否实现其战略目标。对于不同的企业，由于其发展阶段和目标不同，所选择的收购对象和整合方向也会不同。企业的战略目标可能包括技术转化、生产管理的整合、品牌的提升和销售渠道的扩展等方面。例如，当企业由于遭遇技术瓶颈而收购具有成熟技术或较强研发能力的公司时，能否在收购后整合产品技术便成为并购成功与否的衡量标准。而当企业需要拓展市场而收购目标市场的企业时，能否有效利用被收购企业已经建立的销售渠道，或者是利用其在当地市场的品牌效应，迅速占有市场，便成为衡量并购结果的关键。

基于全球装备制造业披露交易金额大于1亿美元，并且已经完成三年(即交易于2001年到2008年间完成)的147个跨国并购案例，我们从中筛选收购方为上市公司，并在公开声明中表示将通过并购帮助企业实现收入增长、技术突破、产品线扩充或地域扩张为目的53个交易案例，通过对53家收购方企业在交易完成后三年的财务表现分析，我们发现：

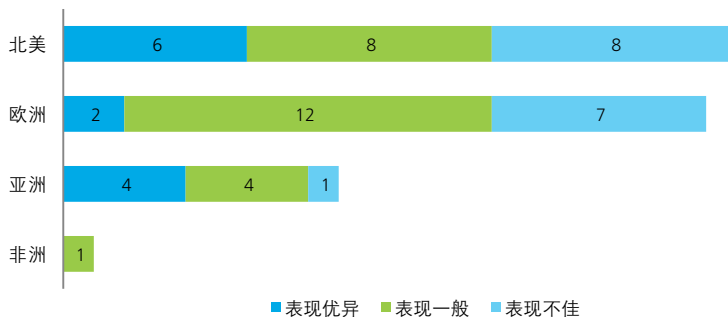
- 23%的交易表现优异，即完成交割三年后，收购方实现持续稳定的高速增长，销售收入年复合增长率高于20%，增长速度高于交易发生前公司的增长率，企业处于市场领先地位；
- 47%的交易表现一般，即完成交割三年后，收购方实现一定的幅度的增长，销售收入年复合增长率在5%-20%的区间，与行业平均水平持平；
- 30%的交易表现不佳，即完成交割三年后，收购方销售收入年复合增长率小于5%甚至呈现下降趋势，增长速度低于交易发生前公司的增长率，盈利低于行业平均水平。

图13 装备制造业海外并购交易表现评估



信息来源：德勤分析

图14 装备制造业海外并购交易表现 - 按收购方地理区域



信息来源：德勤分析

在本报告选取的数据时段内(2001年-2008年)，北美与欧洲的装备制造企业的海外并购贯穿整个时段。北美企业无疑是海外并购的先行者，在并购的战略制定和实施方面都具备相当专业的知识和丰富的经验，其表现优异的交易数量高于其他区域企业。而亚洲装备制造企业的交易则主要集中在2006年到2008年之间，是海外并购的后来者，并主要以获取技术和丰富产品线为目的。亚洲企业海外并购表现不俗，尽管交易总量低于欧美企业，但表现优异的交易占比超过40%，并且特别重视收购后对技术和产品的整合。

通过对所有表现优异的交易进行分析，我们发现这些成功的收购者具备一些共同特质，使得这些企业在与各种风险和成本的博弈中得以胜出。结合德勤在跨国并购的服务经验及企业案例分析，我们总结出中国装备制造企业海外并购整合的四大重点。

3.2 海外并购整合重点

不同于能源与资源领域的海外并购，中国制造业企业海外并购需要面对更艰巨的整合任务，并购是否成功将在很大程度上取决于双方企业是否能在供应链、生产制造、品牌管理和内部运营层面实现协同效应，因此海外并购后的整合重点也集中在以下几个方面：

重点一：供应链整合

无论纵向并购还是横向并购，整合供应商是企业并购后供应链优化的第一个环节。如果是纵向并购，作为海外供应商的收购方，企业一方面需要承认双方的独立利益，按照模拟市场价格机制进行交易；另一方面在总管部门的协调下与被收购企业实现高度协作，降低供应链交易成本和沟通协作成本。横向并购则需要对双方企业各自庞大的供应商系统进行整合，实现合并采购量和共享协议采购价格。

2012年初，三一重工联手中信产业基金收购混凝土技术全球领先企业普茨迈斯特。从供应链角度来看，三一重工奉行“全产业链”模式，普茨迈斯特则专注于最终产品的总装和制造，零部件对外采购的比率比较高。整合后，三一重工的供应链可以支撑普茨迈斯特的最终产品，并帮助其降低成本。双方也公开表示，普茨迈斯特的部分零部件采购和生产将转移到中国，三一也会要求普茨迈斯特优先采购三一的零配件。另一方面，由于普茨迈斯特采用全球零部件采购的高标准，三一重工也将按照此标准，提高质量门槛，达到供应要求，最终实现双方供应链的优化。

重点二：产品与服务整合

整合哪些产品与服务取决于企业之前对市场机会的评估，在此基础上，企业还需要考虑短期和长期产品策略。短期策略比较容易实施，企业常通过重新打包解决方案获取新的市场份额，或利用一方企业的成本优势降低整体成本，或者通过快速吸收被收购企业技术改进现有产品。但尽早制定长期产品策略对并购双方也十分重要，有了长期产品策略的指导，企业可以更有效地组织和分配研发资源，带动深层次的产品和技术的整合，发挥协同效应。

中联重科是国内一家工程机械装备制造业的大型企业，2008年9月，中联重科与弘毅投资、高盛和曼达林基金组成的财团，以2.71亿欧元（人民币23.9亿元）的代价全额收购CIFA的股份，其中中联重科占有60%股权。与行业竞争对手相比，CIFA是唯一一家能够全面提供各类混凝土设备的提供商，这十分有助于中联重科在工程机械领域的产品拓展与提升。在收购完成后，中联重科致力于产品生产的整合，在其长沙总部设立了“厂中厂”，即为，将CIFA在欧洲的生产线完整的移植到中国。整合后，中联重科掌握了CIFA的技术研发，产品线进一步的到拓宽，同时，结合在中国生产的成本优势，中联重科成为拥有高端技术并能够以更低廉的成本生产各类混凝土设备的厂商，在中国及亚洲市场的份额在短期内迅速增长。

重点三：品牌策略调整

品牌策略的调整不仅需考虑产品和服务，也要在企业层面进行布局。新的品牌战略是体现企业整合方向最显而易见的信号。有的收购方企业会选择采用统一品牌策略，以利用原有品牌优势降低新产品进入市场的壁垒，或者节约产品的广告宣传和促销费用。有的企业则选择多品牌策略，因为两个品牌都具有相当的市场规模和市场声誉，或者两个品牌在产品定位或地域方面存在互补性。中国企业海外并购后，在国际市场上一般继续采用并购品牌，以收购所得“国际品牌”来帮助自己实现海外市场拓展，而在国内市场上则继续保留自有品牌从而实施多品牌战略，实行两条主线和两个品牌的发展模式。

2011年十月，海尔宣布并购日本三洋电机在日本本土的洗衣机和家用冰箱业务及其在东南亚四国的家用白色家电业务。2012年，海尔在日本推出了AQUA系列产品。AQUA原为三洋旗下的高端洗衣机品牌，具有全球领先的处理技术。而海尔品牌在2002年进入日本后，一直以中端品牌的形象作为其市场定位。收购三洋后，考虑到客户对品牌定位的接受，海尔采取了“双品牌”的战略。即一方面仍然坚持海尔的中端品牌定位，以高性价比的优势经营中端市场。而另一方面，利用AQUA高端品牌的形象，进军日本的高端家电市场。为此，海尔扩充了AQUA品牌的产品线，将其打造为涵盖洗衣机、冰箱等不同家电的综合性高端品牌。可以说，海尔的“双品牌”经营，充分利用了AQUA在日本本土已经拥有的客户基础，是中国企业进入成熟市场的品牌经营策略的一次尝试。

重点四：无形资源整合

企业的并购后整合不但包括并购双方有形资源的整合，也包括双方无形资源的整合，如企业文化、人力资源、管理制度、财务等方面的内容。海外并购由于并购双方企业文化的差异、组织管理方式的不同、并购双方人员素质不同等方面的原因使得海外并购同国内并购相比，并购后整合给企业带来的挑战更加艰巨。其中文化整合和人力资源整合是海外并购后企业面临的重大难题和挑战。

内部系统整合可以以部门为单位，或者跨部门来进行协同效应的确认。在产品研发以及客户关系管理(CRM)方面都有相应的成功案例。下面的列表中提供了企业中各个部门可能存在的协同效应机会。

洛阳一拖集团和福田雷沃集团在中国农用机械领域分别位居第一和第二的位置。洛阳一拖是具有多年历史的国有企业，研发基础雄厚，在高端农用机械领域具有优势。福田雷沃为民营企业，特点为经营策略灵活，能为客户提供特色服务，其中低端市场优势明显。在全球经济环境欠佳的大背景下，两家公司都试图通过海外并购低成本获取先进农机技术。在同时竞标法国一家著名农机企业时，一拖凭借政府背景和更优厚的条件在2011年获得成功，但并购后的整合却并非一帆风顺。被并购企业信息化程度比较高，制造技术和生产流程都依托信息系统，但被并购企业的资产中并不包含信息系统及相关内容，其所有权仍属于原先的母公司。一拖集团收购后，由于准备不充分，没有制定相应的系统迁移方案和计划，同时又担心系统的迁移和转换对业务造成风险，因此不得不长期向被并购企业的原母公司支付高昂的系统租赁费用，这为企业造成巨大的成本负担。

表6：企业中各部门的协同效应机会

部门	机会
信息技术	通过整合IT系统和扩大应用来降低IT成本
客户关系管理(CRM)	扩大产品/服务种类，改善渠道管理，从而加强客户关系
财务与行政	通过扩大财务和行政的服务范围来降低管理成本
产品研发	开发提供一站式解决方案的产品和服务
税务	从交易和公司架构调整中寻找减税的机会
人力资源	整合和改善人力资源流程，从而降低人力资源成本
估值	不断地跟踪和调整估值
企业不动产	整合双方企业名下的不动产，采取短期的成本削减和长期的成本优化措施

4. 行业领先者经验借鉴

4.1 卡特彼勒

企业概况

美国卡特彼勒公司(CAT)是世界上最大的土方工程机械、建筑机械和矿用设备的生产商，也是全世界柴油机、天然气发动机、工业用燃气轮机以及柴电混合动力机组的主要供应商。

企业优势及最佳实践

由1950年代起，卡特彼勒逐步开始走向国际市场。除建立分支机构外，组建合资公司和进行收购兼并活动都是卡特彼勒进入新市场的重要手段。根据目标市场不同的特征，卡特彼勒会悉心选择合理的进入方式。

在对于控制国外投资的市场和区域，卡特彼勒采取组建合资公司的形式来进入市场。值得注意的是，卡特彼勒十分注重对品牌的经营和对合资公司的控制权。因此，在诸多组建合资公司的案例中，卡特彼勒在这些合资公司建立之初都要求控制较大比重的股份及掌握产品的销售权，并在之后的经营中不断寻找机会提升股份。

- 1963年，面对日本对外商直接投资的限制，卡特彼勒与日本本土知名企业三菱重工组建了制造和销售合资公司，即卡特彼勒三菱有限公司，双方平分控股权。直到在2007年，卡特彼勒开始购买三菱重工在合资企业中的股份，逐渐将其整合为卡特彼勒的一部分，使得卡特彼勒可以直接控制其产品研发和制造的过程。
- 1995年，卡特彼勒开始进入中国市场，成立了卡特彼勒徐州有限公司，并持有60%股份，随后，卡特彼勒在经营中不断增加控股比例，将股份提升到84.4%，实现了对合资公司的控股。
- 2004年，卡特彼勒成功收购了山东山工机械有限公司（山工）40%股份，并借此成功的进入了山东市场。2008年，卡特彼勒宣布完成了对余下60%股份的收购，对山工完成了完全控股，为其后在山东及其周边地区建立由技术研发、零部件生产和整机生产基地组成的战略基地奠定了基础。

但在其后收购徐工的谈判中，由于徐工并不愿意放弃原有的徐工品牌，也不愿意过大的改变管理层，最后收购计划以失败告终。随后，由于中国政府对装备制造业这一工业核心及基础行业的保护，卡特彼勒在中国进一步收购如柳工、厦工等主要企业的计划都没有能够成功，卡特彼勒意图利用本土企业快速建立战略基地，并占领市场的计划不得不放慢了脚步，转而回到直接自建工厂的方式上来。目前，卡特彼勒已经在中国建立了17家工厂。

启示

卡特彼勒在全球范围内的收购活动主要是为了利用被收购公司的本土资源进行当地市场的开拓，同时也可以起到减少当地市场竞争对手的作用。因此，在收购过程中卡特彼勒都会体现一贯的强势态度，即被收购方必须取消其自有品牌，而卡特彼勒公司必须直接参与到被收购公司的管理。这对收购后的企业整合及市场渠道的整合都起到了很好的促进作用。但卡特彼勒的这一态度，也使其在中国随后的收购动作中受到了不小的阻力。对于海外市场的并购活动，由于所在国家地区的法律及社会环境不同，往往会有不同的复杂情况出现，如果一味强调控制力的掌握，可能反而会降低交易成功的几率。

4.2 小松

企业概况

株式会社小松制作所（小松）是全球最大的工程机械及矿山机械制造企业之一。成立于1921年，总部位于东京。主要产品有挖掘机、推土机、装载机、自卸卡车等工程机械，各种大型压力机、切割机等行业机械，叉车等物流机械，TBM、盾构机等地下工程机械等。

企业优势及最佳实践

在小松走出日本本土，向世界各地拓展市场的过程中，遇到了卡特彼勒等在技术与规模上处于世界领先地位的竞争者。小松通过生产与研发结合，建立绝对优势项目，建立代理网络，海外管理本土化等方法成功扩展了海外市场。

• 生产与研发相结合，建立绝对优势项目。

小松在全世界范围建立了多个同时具有研发及生产能力的母厂（mother plant）。在这种模式下，研发部门由于可以近距离观察及了解产品的生产过程，而可以更有效率的改进产品设计或生产过程，从而达到提高产品性能和减少生产成本的目的。

表7：小松工厂按地区分布情况

	Americas	Europe and CIS	Asia (Exc. China & Japan)	China	Japan	Total
Assembly Plants	4	6	4	3	6	23
Components/Parts/Applied Products	2	3	4	5	6	20
Total	6	9	8	8	12	43
Mother Plants (Development Function)	1	4	0	0	4	9

数据来源：小松公司网站

目前，这些母厂（mother plant）集中建立在已经比较成熟的传统市场，即美洲、欧洲和日本本土，这很大程度上是由当地的科研水平所决定的。而另一个重要原因是，在这些相对成熟的市场，小松与主要对手之间的核心技术竞争十分激烈。小松充分认识到，现时它并没有能力在技术上全面压倒竞争对手，而让其所有产品都达到世界最顶尖技术。因此，小松提出了“绝对优势(DANTOTSU)工程”，意为小松所追求的目标，从原本每一项产品都达到平均水平或者只是略有优势，转变成确立一部分具有“绝对优势”的产品。此类项目的目的在于

研发出让竞争对手在短期甚至几年内无法达到的技术，或是在生产上能够大幅（10%以上）减少现时生产成本的生产技术。一旦确立了目标项目，小松将重新分配资源，使得原本投放在只能达到平均水平甚或有劣势的产品上的资源能够集中投放到目标项目上。这使得小松的研发效率大大提升，而通过这些明确目的建立起来的明星产品，小松得以快速的占领目标市场。

• 建立代理网络，海外管理本土化

由于机械设备与一般商品相比，通常需要更多的售后维修服务工作，单纯依靠销售而缺少售后服务的销售模式不利于品牌的建立，因此，建立完善高效的销售和服务网络是小松公司在开拓海外市场中的重要一步。

以中国市场为例，小松早在1980年刚刚开始进入中国市场的时候就在北京建立了办事处，其后逐渐开始设立代理店，到目前为止，小松已经在中国建立了33家代理商，远远多于主要竞争对手卡特彼勒建立的4家代理商。完善的代理网络使得小松实现了在中国的销售、服务全区域覆盖。

小松着力于建立代理商和厂家之间的良好关系，体现在向代理商提供技术支持和人员培训，以及坚持本土化的管理原则。本土化不仅体现在管理机制的本土化，更加体现在管理人员的本土化，非常有效的避免了文化差异造成的理念冲突，节约了管理成本。

启示

小松的运营理念是，在有一定市场需求规模的地方建立研发与生产基地，以便对当地市场的需求做出最快及最有效的回应，与此同时大规模的建立代理商渠道，以此达到与当地商业环境的和谐共处与利益共享，从而减少了综合成本以及进入当地市场的阻力，这种市场进入方式虽然不如强势整合那么快速直接，但通过长时间培育建立起来的市场关系相对更加牢固与坚实。

4.3 天水星火

企业概况

天水星火有限责任公司是已有四十多年经营历史的传统中国国有企业，公司总部在中国西部的甘肃省天水市。公司的主要产品有：大型数控车床、数控端面车床、大型卧式车床、数控轧辊车床、精密轧辊磨床、双柱立式车床、端面车床、轧辊车床、专用机床、重型卧式车床、自动精密低压铸造机等。

企业优势及最佳实践

在中国装备制造业企业中，天水星火开展海外并购较早，并且通过稳步发展的收购策略实现了企业整体规模及实力的快速扩张。

在收购前，天水星火首先明确了收购的战略目的，即吸收高端技术，继而再通过合适的标的企业选取标准选取被并购目标，从而保证并购的顺利完成。天水星火制定的标的企业选取标准朴实无华，非常具有实用价值。这些标准包括：

- 被收购企业在收购后要可控；
- 并购双方要在业务领域能够匹配并且互补；
- 标的企业领导人要在业界有着良好的口碑；
- 标的企业自身要具有先进技术专利。

而在并购的实际操作中，天水星火坚持从熟悉的公司熟悉的领域开始，即先与标的企业合作，合作顺利走上正轨后再考虑收购。

2008年天水星火收购法国索玛公司，该次收购交易帮助天水星火在技术、市场渠道和管理上均达到提升效果。技术上，天水星火掌握了索玛公司的五轴联动技术，而该项技术如果按照正常方式引进则受诸多限制，收购交易加快了关键技术的获得。收购后索玛公司实际上成为了天水星火的海外研发中心，从而实现海外研发、国内制造。索玛公司在国际市场已经成功运营多年，具有成熟的国际市场运营经验与渠道，天水星火通过收购得以快速地将市场扩展到了海外。

索玛公司在被收购前与天水星火有过长时间的合作，天水星火通过合作对索玛的产品技术与运营管理有了非常深入的了解，而索玛通过合作也和天水星火的管理层建立了有效的沟通机制和深厚的信任关系，这为日后的并购成功扫清了障碍。并购后，天水星火在索玛的帮助下完成了三个科研项目，使得企业的总体设计能力与世界接轨；通过向索玛法国工厂的学习，天水星火的制造能力也有了大幅提高；利用经常性的与法国索玛的人员交流，天水星火快速地培养起了大批人才。并购后的成功整合使得天水星火在行业内从默默无闻到业界领先。

启示

天水星火虽然在规模上与小松和卡特彼勒相差很远，但是仍然可以通过与自身特点相符的方式实现对海外企业的成功收购，从而快速增强自身能力。通过明确自己的战略目的，然后紧密围绕战略目的制定标准，再通过与标的企业不断的耐心接触的方式，天水星火最终取得并购的成功。目标明确，稳步发展是天水星火取得成功的关键。

结束语

依托中国这个巨大的市场，中国的装备制造业企业在短短的数年里取得了长足的进步，十年之前还在学习如何制造产品的中国企业，现在已经开始并购当年他们模仿的对象，这样的发展速度确实值得钦佩。在此次中国装备制造业海外拓展报告的撰写过程中，我们走访了多家业界知名企业，我们感受到了中国装备制造业企业强烈的忧患意识与进取意识。他们清醒地认识到中国装备制造业企业的快速发展主要是基于近几年中国市场的爆发式增长，但这种高速的发展状况无法持续，市场终会回归理性与平稳。为了企业的长远发展，也为了在今后的竞争中保持优势地位，中国企业意识到加快提高自身的技术实力，迅速培养自己的研发能力是企业的当务之急。而2008年之后的金融危机为他们创造了一次难得的机遇。欧洲、美国、日本这些装备制造业传统发达国家或地区，有着全球领先的技术、成熟的研发体系、熟练而富有经验的工人。但金融危机的打击使得他们不得不寻求外部的支持，这时中国企业的出现为双方都创造了有利的局面。当然正如蹒跚学步的孩子在第一次走路时都会摔跤一样，中国的企业在海外并购的过程中也难免会出现各种各样的问题。有些企业到海外并购经过了长时间计划，并且从熟悉的领域，熟悉的国家，熟悉的合作伙伴开始，在长期思考与准备后遇到了合适时机，这样的并购行为显然更加水到渠成，并购后整合的成功概率也更高。

但有些企业就有些操之过急，个别企业甚至在从未有过与外资合作的经验情况下，仅仅通过简单的参观和中介机构介绍即决定实施并购行为，这种仓促的决定必然导致巨大的风险，从而为并购后企业的整合带来很大的不确定性。另外中国企业在海外并购的过程中也需要考虑更多地与具有丰富经验的国际机构合作，提早发现很多本可以避免的重大问题。与国际机构的合作不但能够帮助中国企业详尽的知晓目标企业的详细状况，还能对标的企业所在国家和社会环境等背景信息有所了解，而这些背景信息往往能够影响并购后整合的成功与否。中国的装备制造业企业未来仍然有着广阔的成长空间，他们会更多地出现在世界并购市场上，而并购行为本身就是一个相互融合与学习的过程，随着并购的深入，我们相信中国企业会给全世界带来更多独特的价值体现。

致谢

本报告撰写过程中，我们得到了德勤各业务部门的大力协助，在此我们特别对以下同事对本报告的贡献表示感谢：

王天泽（审计合伙人，德勤北京）

付建超（审计合伙人，德勤北京）

袁毓东（并购交易服务合伙人，德勤上海）

周华（审计合伙人，德勤上海）

朱少芳（审计合伙人，德勤南京）

冯莉（管理咨询副总监，德勤北京）

李伟杰（管理咨询副总监，德勤上海）

唐宏元（财务咨询副总监，德勤上海）

邓兵（税务服务总监，德勤南京）

蒋骐（税务服务高级经理，德勤上海）

姚双（税务服务经理，德勤上海）

Douglas Robinson（并购业务研究经理，德勤香港）

联系我们

业务联系：

董伟龙

德勤中国制造业联席领导人
电话: +86 10 8520 7130
电邮: rictung@deloitte.com.cn

杨莹

德勤中国制造业联席领导人
电话: +86 21 6141 1578
电邮: royang@deloitte.com.cn

曹文正

企业并购及财务顾问合伙人
电话: +86 10 8520 7795
电邮: ronchao@deloitte.com.cn

谢爱妮

企业并购及财务顾问合伙人
电话: +86 10 8520 7260
电邮: atse@deloitte.com.cn

林绶

税务服务合伙人
电话: +86 21 6141 1048
电邮: mlin@deloitte.com.cn

谢雨

管理咨询战略和运营管理服务合伙人
电话: +86 21 6141 2215
电邮: goxie@deloitte.com.cn

王大威

管理咨询人力资本管理服务合伙人
电话: +86 10 8520 7807
电邮: junglewong@deloitte.com.cn

尹学锋

管理咨询企业应用和技术集成服务总监
电话: +86 10 85207847
电邮: xuyin@deloitte.com.cn

作者：

陈岚

德勤中国研究与洞察力中心总监
电话: +86 21 6141 2778
电邮: lydchen@deloitte.com.cn

杜志豪

德勤中国研究与洞察力中心总监
电话: +86 10 8512 5601
电邮: kdewoskin@deloitte.com.cn

屈倩如

德勤中国研究与洞察力中心高级经理
电话: +86 10 8520 7047
电邮: jiqu@deloitte.com.cn

徐熙

德勤中国研究与洞察力中心副经理
电话: +86 10 85207550
电邮: xixu@deloitte.com.cn

关于德勤全球

Deloitte (“德勤”) 泛指德勤有限公司(一家根据英国法律组成的私人担保有限公司, 以下称“德勤有限公司”), 以及其一家或多家成员所。每一个成员所均为具有独立法律地位的法律实体。请参阅 www.deloitte.com/cn/about 中有关德勤有限公司及其成员所法律结构的详细描述。

德勤为各行各业的上市及非上市客户提供审计、税务、企业管理咨询及财务咨询服务。德勤成员所网络遍及全球逾150个国家, 凭借其世界一流和高质量专业服务, 为客户提供应对最复杂业务挑战所需的深入见解。德勤拥有约200,000名专业人士致力于追求卓越, 树立典范。

关于德勤大中华

作为其中一所具领导地位的专业服务事务所, 我们在大中华设有21个办事处分布于包括北京、香港特别行政区、上海、台北、重庆、大连、广州、杭州、哈尔滨、新竹、济南、高雄、澳门特别行政区、南京、深圳、苏州、台中、台南、天津、武汉和厦门。我们拥有近13,500名员工, 按照当地适用法规以合作方式服务客户。

关于德勤中国

在中国大陆、香港和澳门, 我们通过德勤、关黄陈方会计师行和其关联机构包括德勤华永会计师事务所有限公司, 以及它们下属机构和关联机构提供服务。德勤、关黄陈方会计师行为德勤有限公司的成员所。

早在1917年, 我们于上海成立了办事处。我们以全球网络为支持, 为国内企业、跨国公司以及高成长的企业提供全面的审计、税务、企业管理咨询和财务咨询服务。

我们在中国拥有丰富的经验, 并一直为中国会计准则、税制以及本土专业会计师的发展作出重大的贡献。在香港, 我们为大约三分之一在香港联合交易所上市的公司提供服务。

本文件中所含数据乃一般性信息, 故此, 并不构成任何德勤有限公司、其成员所或相关机构(统称为“德勤网络”) 提供任何专业建议或服务。在做出任何可能影响自身财务或业务的决策或采取任何相关行动前, 请咨询合资格的专业顾问。任何德勤网络内的机构不对任何方因使用本文件而导致的任何损失承担责任。

©2012 德勤华永会计师事务所有限公司
SH-053SC-12



这是环保纸印刷品