

A Case Study of Equity Merger and Acquisition—Taking Company A Merging Company B as an Example

Xiang Liu¹ Yuanhao Dong² Jiali Sun² Lingrui Long³

1. Chongqing Wangjiang Industry Co., Ltd., Chongqing, 400000, China

2. China North Equipment Group Co., Ltd., Beijing, 100089, China

3. Chongqing Jialing Special Equipment Co., Ltd., Chongqing, 400000, China

Abstract

Equity merger is of great significance for companies to adjust their ownership structure, deal with financial risks, promote industrial restructuring and protect shareholders' rights and interests. In recent years, Chinese enterprises, especially listed companies representing high-quality enterprises, have increasingly taken advantage of equity merger to enhance competitiveness, creativity and sustainable development capacity. In order to ensure the privacy security of the enterprise, the article is replaced by Company A and Company B, please forgive the readers.

Keywords

equity; merger; case evaluation

关于股权并购的案例研究——以 A 公司并购 B 公司为例

刘翔¹ 董元昊² 孙佳丽² 龙玲睿³

1. 重庆望江工业有限公司, 中国·重庆 400000

2. 中国兵器装备集团有限公司, 中国·北京 100089

3. 重庆嘉陵特种装备有限公司, 中国·重庆 400000

摘要

股权并购对于公司调整股权结构、应对财务风险、促进产业结构调整、保护股东权益具有重要意义。近年来, 中国企业特别是代表优质企业的上市公司, 越来越多地利用并购来提升竞争力、创造力和可持续发展能力。为了保证企业的隐私安全, 论文以 A 公司和 B 公司代替, 请各位读者见谅。

关键词

股权; 并购; 案例评价

1 引言

A 公司成立于 2006 年, 经中华人民共和国国务院国有资产监督管理委员会批准, 于 2015 年 8 月成功上市。A 公司经过充分的调研摸底, 为进一步完善主轴产业谱系, 改善股份盈利结构, 实现主轴产业隐形冠军和股东价值最大化的目标, 利用资本平台, 通过非公开定向增发股份换取 B 公司 100% 股权, 实现并购重组。

【作者简介】刘翔(1986-), 男, 本科, 任职重庆望江工业有限公司副处长, 从事财务管理研究。

2 并购过程简介

2.1 并购项目决策

A 公司为扩大公司规模、升级客户资源、提高产业经营效益, 从 2019 年 3 月开始拟利用资本市场运作, 采用增发股份的方式并购 B 公司。2019 年 8 月, 向集团公司上报了《关于 A 有限公司并购 B 有限公司的请示》。2019 年 10 月, 集团公司党政联席会议审议批复同意项目实施。2020 年 2 月, 中华人民共和国国务院国有资产监督管理委员会批复项目总体方案。2020 年 8 月, 中国证券监督管理委员会核准发行股份并购 B。

2.2 并购项目实施过程

项目批复后,集团公司统筹协调,A公司积极主动,标的企业所在政府和标的企业支持配合,各方大力推动项目实施。在实施过程中,B股价波动,一度跌破8元/股,低于发行股份购买资产10元/股的价格,地方国资、B公司犹豫退缩。期间出台了并购重组“新政”,证监监管政策发生变化,项目配资调整,缩减募集资金额。A公司采取了组建专业团队,深入研判政策,建立沟通机制等措施,于2021年2月顺利完成整个项目的并购工作。

2.3 并购整合阶段

A公司在2019年至2020年的并购对赌期内,将B公司作为利润中心,由原管理团队负责经营,A公司在战略管理及投资项目、重点市场等方面的管控存在不足。在对赌期结束后,公司加快了整合进程,迅速制定了主轴业务重组整合方案,下发了重组整合实施计划,将本部主轴生产制造单元、分公司、汽车主轴有限公司划归B公司代管,同时对主轴业务市场营销、质量研发、生产制造、采购物流、财务核算、人力资源授权B公司统一管控,制定了B决策事项负面清单以及B报备报送资料清单,进一步明确了B公司的职责权利,且向B公司委派了多名中层骨干参与主轴业务管理。

2.4 并购运营结果

2.4.1 财务情况

根据A公司与B公司原股东签订的《关于发行股份购买资产的协议》的业绩承诺与补偿约定,原股东承诺B公司2019年至2020年期间归属于母公司股东的累计净利润人民币2100万元;承诺期间实际完成1800万元,低于承诺业绩300万元。原股东按协议约定,通过现金方式补偿了A公司300万元。本项目申报计划目标是在2020年实现年度主轴销量1300万支,营业收入5亿元,利润总额3000万元;实际2020年完成主轴销量1100万支,营业收入4.5亿元,利润总额1000万元。从财务角度来看,实际与目标存在一定差距。主要是由于受到全国汽车销量下降,汽车市场竞争日趋加剧,尤其是B公司原主要客户销量下滑严重影响。

2.4.2 可持续性情况

A公司并购B公司后稳步整合,公司主轴业务板块的市

场、产品结构得到了有效调整及提升,品牌客户配套比例大幅提高,产品附加值得到较大提高。近几年新增客户包括沃尔沃、宝马、奔驰等,目前正在争取宝马全球市场。项目并购至今,公司累计科技投入1亿元,科技投入占比逐年提升,研发创新能力增强,同时在2020年启动产品生产线改造项目,生产线自动化水平提升,企业核心竞争力不断提高。从可持续上来看,公司形成并具备了较好的产品开发、市场布局、市场应对及客户资源等,再加上项目整合后日趋完善的内部管控体系,其可持续发展能力较强,但也要预判到汽车零部件行业竞争将会更加激烈,公司产品毛利率将呈缓慢下降趋势,公司在提高高端产品附加值的同时,也要关注产品规模化效益的发挥^[1]。

3 并购过程分析评价

3.1 并购项目决策评价

A公司根据自身的优势与劣势、外部环境的机会与威胁,A公司在中华人民共和国国民经济和社会发展第十三个五年规划期间发展规划拟采用增长型战略,通过开发市场、增加产能等方式扩大企业规模,提升公司营业收入、盈利能力,改善产品结构,保持行业领先地位^[2]。A公司拟主要通过并购方式实施发展战略,避开主轴产品行业进入壁垒,迅整进入合资汽车供应商行列,获得协同效应,减少局部竞争。B公司在生产能力、主要客户群体、技术、管理等方面优于A公司。因此,A公司通过并购B快速实现发展战略决定是正确的。

3.2 并购项目实施过程评价

从实施过程来看,集团公司从管理、技术、业务上给予强有力支持,标的企业及公司原股东给予大力配合,使得整个并购过程较为顺利和高效,尤其是前期决策过程的主要环节基本完整、清晰、有效。本项目尽调、资产评估、财务审计、定向增发等各环节组织高效、措施得当、规范有序。

3.3 并购整合阶段评价

并购整合阶段是并购项目是否成功最重要环节,从现场调研期间所掌握的信息和调查了解的实际情况,A公司将主轴产品业务相关的资产、管理人员、研发、市场、生产与B公司进入完全融合,降低了管理成本、生产成本、销售成本,增强了企业竞争力,本项目的整合基本是成功的。

3.4 并购后运营效果及效益评价

3.4.1 财务目标与初设目标存在一定差距

从企业财务数据、审计报表和发展规划分析,并购后受宏观环境影响、汽车市场变化及新能源的高速发展的外部因素影响,以及受制于进入集团管控体系后的适应进程和各方磨合程度的多维影响和体系叠加,使并购后的经营指标和财务指标与当初设定的目标存在一定的偏差。例如,初设 A 到 2020 年实现主轴销量 1300 万支,营业收入 5 亿元,2020 年实际完成主轴销量 1100 余万支,营业收入 4.5 亿元。

3.4.2 战略目标基本实现

A 公司通过并购,获取足够的市场竞争优势,在主轴产品质量、客户服务或产品革新等方面优于竞争对手,使整体成本低于竞争对手的成本,提高公司在客户中的声誉,建立技术上的领导地位,获得持久的竞争力。

4 并购后存在的问题

4.1 高投入与产出不成比例

A 公司并购项目完成至今,共计开展了 6 个项目的实施,其中固定资产投资项目共计 4 个,全部属于新开工项目,截止 2020 年底累计完成投资 2.5 亿元,但新增固定资产投资后未实现收入大幅上升,每年将新增折旧成本,拖累企业经营业绩。

4.2 行业发展风险应予以高度关注

A 公司对本公司主轴业务进行 SWOT 分析,企业 2021

年至 2025 年战略采取发展战略,电动汽车的发展有可能大大提前超出预期,将影响主轴产品行业后续发展^[1],如未对主轴产品行业发展趋势引起高度关注,仍以高投入带来高产出的发展战略,公司发展战略的实现存在一定的风险。

4.3 并购后重组整合工作相对滞后

并购时未提前制定整合方案,B 公司由原班管理团队经营。将 B 公司做为 A 公司的一个利润中心管理,2019 年 12 月才开始计划对主轴业务重组整合,A 公司与 B 公司在资产、管理、人员重组整合,技术、质量、工艺优化的时间相对滞后。

5 结语

通过本项目的实施使 A 公司产品谱系更加完整,盈利结构得到改善,隐形冠军得以巩固,股东权益最大化得到体现,企业也已经成为主轴产业的体系供应商,进入高端主轴产品市场,也在高端客户圈中有了良好的口碑,企业对未来的发展思路清晰,准备充分、措施得力。

参考文献

- [1] 韦炳贵.刍议公司股权并购中的风险与防范[J].经济与社会发展研究,2020(19):96-123.
- [2] 龚文波.公司股权并购投资过程的风险探讨[J].现代经济信息,2020(10):18-19.
- [3] 孙文娟.公司股权并购中的风险因素及防范措施[J].企业改革与管理,2018(20):7-12.