

并购热再起,其中风险不可忽视——

# 几何级增长还是几何级亏损?

□本报记者 吴梦佳



## 必须做好可能亏损的准备

并购带来的可能是几何级增长,也可能是几何级亏损。2019年上市公司半年报显示,此前进行过并购重组的公司如今业绩已逐渐产生了分化,呈现“冰火两重天”的两极化发展状态。

有的业绩指标如“坐火箭”般向上攀升。今年上半年,朗新科技盈利能力实现了惊人提升,其利润增幅有很大成分来自于新收购的邦道科技、易视腾。上市公司净利润总计5亿多元,其中9000万元来自新并购的从事公用事业互联

网缴费业务的邦道科技,1.2亿元来自互联网电视技术服务商易视腾。有分析称,电力燃气等能源行业以及新电视行业都是长链条的产业,该公司成为这个链条上业务类型最全、最具规模的技术企业之一。

不幸“踩雷”的,也可能出现大额亏损。“跨界转型”的和晶科技上半年利润降幅达到了40%,其原因在于此前收购的澳润科技出现业绩变脸。根据公告,该公司主营业务原本为大型白色家电智能控制

器的研发、生产及销售,后曾大手笔购入包括澳润科技在内的三家标的。没想到的是,三家公司去年齐刷刷减值。今年,和晶科技终以出售其持有的澳润科技股权的行动,宣告回归主业,这“一进一出”之间就损失了3.92亿元。

“并购作为一种金融运作方式是一把双刃剑,金融杠杆会把经营中好的或坏的那一面放大。”本地一家银行的行长在此前采访中告诉记者,并购热不仅出现在上市公司层面,也出现在一些中小规模的

民企身上。近几年见多了因为“玩资本”拖累主业最终经营失败的中小企业。过去的经验表明,如果对金融手段的风险缺乏足够的预期,导致的后果很可能是致命的。因为即使原本的主业效益越来越差,基于企业过去在这一行业中的积累,其业绩下滑也相对平缓;而一旦加入了金融手段,其向好或衰落的进程都会按下“快进键”。他建议,企业在并购前必须做好可能亏损的准备,可以适当进行风险隔离或把风险控制可以在承受的范围内。

## 当作全盘考虑,而非病急乱投医

由于人工成本上升、土地稀缺,很多制造业企业面临市场竞争越来越白热化、利润越来越薄的窘境,并购重组似乎成为解决它们发展难题的一道“药方”。

的确,一场深刻的变革势在必行。国联证券研究所针对今年上半年无锡板块的研究报告显示,无锡板块主要集中在传统的化工、机械、电气设备、汽车等行业中,这4个行业上市公司数量总和就达到了48家,占全部上市公司60%以

上,而新兴行业如计算机、国防军工、医药生物、传媒等均只有一到两家,这一方面反映了无锡工业基础雄厚,另一方面也显示了转型升级之路任重道远。泰科勒咨询集团首席顾问盛智君认为,未来10年将会迎来国内并购的黄金时期。“目前国内很多行业集中度不高,如果进行并购重组,可能会使企业在行业内占据更主动的地位,从而迎来重大发展机遇。”

但尽管内有需求外应时机,目前

前可以称之为成功的并购案例并不多。成功几率不高的原因很多,有的企业急于完成并购采用了大量的金融杠杆,但却因为实业基础不牢导致金融线的崩塌;有的则是过于期待金融运作的价值,导致整合过程中出现各种各样的矛盾。

“并购首先要解决的问题是,买什么样的标的是对的。很多企业秉持一种‘治病’的心态,或出于财务改善的目的来找标的,这从底层逻辑上就错了。”盛智君说道,如果

只是解决财务困扰,很可能会演变成什么“好挣钱”做什么,至于适不适合自己、有没有能力掌控这些问题就容易忽略。他认为,买什么样的标应当从企业经营长远发展角度作全盘考虑。并购的真正意义在于把企业做大做强,利用资本的力量营造行业内的优势地位。如果能利用资本的力量,营造出适合自己发展的生态圈,其他企业就很难赶超,并购成功的几率就提升很多。

## 难不在估值,而在“融合”

大家普遍认为,如何确定一个合适的估值是并购案的关键。但实际上,估值需要的是掌握更多信息,用合适的技术方法还原并购标的的真实价值。但并购后的融合过程却需要跨越多道难关,也是影响并购成败及效果的关键。

很多制造业起家的企业家,爱把过去的成功经验“嫁接”到后加入部分的经营中去,但这个新加入部分的运

作方式很可能与企业家此前的经验大相径庭。譬如,一家规模约为数十亿元的制造业公司并购行业内规模数千万元的研发公司,这种并购“组合”十分常见,通常被认为是可以帮助公司提高核心竞争力、进而做大做强的有利举措。“但在实际操作中,即使买对了‘鱼’,融合不好也容易变成‘毒鱼’。”

“一方认为自己卖便宜了,另一方认为自己买贵了,在估值上产生

的矛盾很可能会延续到合并后。”再加上两种性质的公司原本经营目标并不一致:制造公司要降成本,研发公司要搞创新,也就是说制造公司会尽可能少花钱,而研发公司则会加大力度投钱。这些分歧会进一步导致双方之间的不理解和不信任,合并后的经营管理也会变得不顺畅,久而久之,就会造成人心离散、研发公司核心团队出走等后果。

“事实上,两家公司要想真正融合,至少需要跨越老板层、战略层、文化层、组织层、财务层、产品或服务层六个层面的差异,这些差异有时甚至是‘鸿沟’。”很多公司并购后只是派驻财务或经理代人代为管理,仅在财务层、产品或服务层两个层面做了整合,其他方面的分歧不解决,在后续经营中必然会面临多种多样严峻的考验。

欢迎广大读者与我们联系  
联系方式:  
编辑 吴梦佳 18601587286  
投稿请发送至邮箱:  
mengjiawu2186@163.com



新闻客厅

## 兴业银行无锡分行 以先进典型引领前进方向

10月17日,为深入贯彻实施中共中央《公民道德建设实施纲要》,扎实推进社会主义核心价值观体系建设,进一步提升广大金融工作者的道德素质,在无锡“融·媒+”党建联盟统一组织下,金融党建联盟第一期道德讲堂如期举行。兴业银行无锡分行作为省级文明单位创建主体,积极组织宣讲道德模范先进事迹,弘扬正气,鼓舞士气,为全体员工引领前进方向。本次道德讲堂以“不忘初心、牢记使命”为主题,开展“五个一”活动,即:唱一首歌、看一部短片、诵一段经典、讲一些故事、谈一番感悟。兴业银行无锡分行在活动部署后认真准备,广泛搜集身边的先进典型、感人事迹,组织撰写材料,最终以“润物细无声”为题,宣讲了分行运营管理部总经理助理王晓红同志在医嘱要求手术的情况下,带病坚持加班加点三个月完成系统测试工作的动人故事。

在“谈一番感悟”的环节中,分行运营部员工谢春燕表示:作为与她共事了8年的老同事,对晓红同志平时工作的点点滴滴看在眼里、佩服在心里。佩服她对工作的持续热情;佩服她对专业的精益求精;佩服她在高强度大压力下的坚强毅力。新员工雷晓利则表示:被王晓红同志忘我工作、无私奉献的精神深深打动,将学习她“润物细无声”的精神,更好地落实到工作中,融入于客户服务中。

近年来,兴业银行无锡分行党委抓好党建促发展,围绕业务抓党建,始终将党建工作贯穿于分行业务发展和经营管理的全过程。作为今年“不忘初心、牢记使命”主题教育活动内容之一,分行自身也开展了“树典型、学先进”活动,以身边人说身边事、身边人说自己事、身边事教身边人的形式,弘扬主旋律,传递正能量,激发新担当,引导员工自觉成为道德的传播者和践行者,为无锡当好全省高质量发展领跑者贡献金融力量。(岳国锋)

## 路救基金为伤者开通二次生命通道

9月13日,黄某驾驶电动车行驶在路上,不幸被同向右转的潘某驾驶的小型轿车撞伤,随后黄某被紧急送往宜兴市人民医院抢救,经医院诊断黄某双侧肋骨、锁骨、肩胛骨等全身多处骨折。因多处骨折,黄某需进行多次手术,并需要高额的手术费用。肇事方和伤者家庭经济条件一般,为了不延误伤者治疗,本起交通事故的承保方警司立即联系了紫金保险道路救助基金宜兴服务站工作人员,确认该起事故符合垫付申请条件后,服务站工作人员立即为伤者联系医院开通绿色通道。经道路救助基金审批,9月23日道路救助基金为黄某成功垫付78858.98元医疗抢救费用。

因黄某伤情严重,伤者家属

又将黄某转至中国人民解放军联勤保障部队第九〇四医院进行二次手术。鉴于专员在第一次申请时及时告知伤者家属,如果伤者在事发后30个工作日内,可以进行二次申请,家属抱着试试看的心态再次联系专员表示需要二次垫付救助。在专员的悉心指导下,伤者家属在黄某二次手术完成后及时收集二次申请材料,经道路救助基金审批,10月12日,道路救助基金再次为黄某垫付74795.37元医疗抢救费用。

事故无情,路救有情,通过两次申请,道路救助基金成功为伤者黄某垫付了超15万元的医疗抢救费用,切切实实解决了黄某的燃眉之急。

为避免交通事故导致事故双方陷入困境,自江苏省道路救助基金设立以来,已为55000多名伤者提供救助,累计垫付金额超16亿元。为进一步简化交通事故受害者申请道路救助基金流程,打造基金申请便民服务,江苏省道路救助基金继续推出微信一键申请服务后,又进一步推出江苏道路救助基金APP系统。通过江苏道路救助基金的抢救费、丧葬费或困难补助费用的申请流程进度。透明公开,公平公正,切实将申请的权利推送到受害者的手中,有效提高了该基金申请的便捷性。(通讯员 朱祎)

## 中国银行保险监督管理委员会无锡监管分局 关于换(颁)发《中华人民共和国金融许可证》的公告

2019年第15号

下列机构经中国银行保险监督管理委员会无锡监管分局批准,换(颁)发《中华人民共和国金融许可证》,现予以公告。

### 中国农业银行股份有限公司 无锡梁溪支行

机构编码: B0006X332020003  
许可证流水号: 00580530  
业务范围: 许可该机构经营中国银行保险监督管理委员会依照有关法律、行政法规和其他规定批准的业务,经营范围以批准文件所列的为准。  
批准成立日期: 2014-12-04  
住所: 无锡市清扬路88-8号  
电话: 82831051  
发证机关: 中国银行保险监督管理委员会无锡监管分局  
发证日期: 2019-09-30

### 中国工商银行股份有限公司 宜兴万达支行

机构编码: B00015332020128  
许可证流水号: 00580531  
业务范围: 许可该机构经营中国银行保险监督管理委员会依照有关法律、行政法规和其他规定批准的业务,经营范围以批准文件所列的为准。  
批准成立日期: 2001-04-13  
住所: 江苏省宜兴市万达广场315、316、317号  
电话: 87971673  
发证机关: 中国银行保险监督管理委员会无锡监管分局  
发证日期: 2019-09-30

## 中国银行保险监督管理委员会无锡监管分局关于换(颁)发《中华人民共和国金融许可证》的公告

2019年第15号

下列机构经中国银行保险监督管理委员会无锡监管分局批准,换(颁)发《中华人民共和国金融许可证》,现予以公告。

### 中信银行股份有限公司 信用卡中心无锡分中心

机构编码: B0006X332020001  
许可证流水号: 00580532  
业务范围: 许可该机构经营中国银行保险监督管理委员会依照有关法律、行政法规和其他规定批准的业务,经营范围以批准文件所列的为准。  
批准成立日期: 2014-12-26  
住所: 江苏省无锡市梁溪区钟书路99号无锡国金中心35楼1、17、18单元  
电话: 82706279  
发证机关: 中国银行保险监督管理委员会无锡监管分局  
发证日期: 2019-09-30

### 无锡农村商业银行股份有限公司 雪浪支行

机构编码: B0230S332020019  
许可证流水号: 00580533  
业务范围: 许可该机构经营中国银行保险监督管理委员会依照有关法律、行政法规和其他规定批准的业务,经营范围以批准文件所列的为准。  
批准成立日期: 2005-07-25  
住所: 江苏省无锡市滨湖区仙河苑四期公建配套房B10号  
电话: 85180328  
发证机关: 中国银行保险监督管理委员会无锡监管分局  
发证日期: 2019-10-11

### 宁波银行股份有限公司 无锡北塘支行

机构编码: B0152S332020011  
许可证流水号: 00580534  
业务范围: 许可该机构经营中国银行保险监督管理委员会依照有关法律、行政法规和其他规定批准的业务,经营范围以批准文件所列的为准。  
批准成立日期: 2019-10-16  
住所: 江苏省无锡市梁溪区中山路666号  
电话: 81086966  
发证机关: 中国银行保险监督管理委员会无锡监管分局  
发证日期: 2019-10-17

### 中国民生银行股份有限公司 宜兴丁蜀支行

机构编码: B0009S332020021  
许可证流水号: 00580535  
业务范围: 许可该机构经营中国银行保险监督管理委员会依照有关法律、行政法规和其他规定批准的业务,经营范围以批准文件所列的为准。  
批准成立日期: 2019-10-18  
住所: 江苏省宜兴市丁蜀镇解放中路129、131号  
电话: 81185215  
发证机关: 中国银行保险监督管理委员会无锡监管分局  
发证日期: 2019-10-22