

OEM 企业逆向并购与企业升级*

——台升及万向的比较案例研究

李 田, 刘阳春, 毛蕴诗

(中山大学管理学院, 广东 广州 510275)

内容提要:进入 21 世纪以来, 全球经济一体化的步伐加快, 金融危机之后, 我国企业海外并购尤其是收购发达国家企业的案例大幅增加。特别是, 一些最初从事 OEM 的企业通过海外收购实现了向 OBM 的升级。本文将国际化视角和企业升级视角相结合, 在对企业国际化理论、企业升级理论、全球价值链理论、资源基础理论、动态能力理论进行梳理的基础上, 采用嵌套式比较案例研究方法, 对 OEM 企业逆向并购这条跨越式升级路径的前因、过程和绩效进行了系统分析和归纳。选择台升集团和万向集团两家企业的多个具有代表性的逆向并购案例作为研究对象, 运用案例研究中规范的编码程序对案例进行剖析, 构建了基于升级的“OEM 企业逆向并购”的分析框架。研究发现, 战略性资产缺口、国际化经验、环境因素及变动、企业家精神是基于升级的“OEM 企业逆向并购”战略选择的主要影响因素。在逆向并购的过程中, OEM 企业围绕战略性资产这一核心要素进行一系列的活动, 分为战略性资产识别与获取、战略性资产转移与重构两个阶段。OEM 企业逆向并购使企业从外部获取了新的战略性资产, 并以此为基础实现了能力的更新。随着资源的补充和能力的更新, 企业利润率、产品附加值、市场份额、技术含量得到了提高, 企业实现了产品升级、功能升级、流程升级乃至跨产业升级。本文的结论进一步丰富了企业升级和新兴经济体国际化的相关理论。

关键词:企业升级; 逆向并购; OEM 企业; 战略性资产

中图分类号:F272 **文献标志码:**A **文章编号:**1002—5766(2017)07—0067—18

一、问题提出

OEM 企业(Original Equipment Manufacturer 的简称, 也称为贴牌企业、代工企业)是我国对外开放融入全球生产体系的特殊产物, 在我国经济总量中的比重很大, 但其业务活动处于全球价值链的低端位置。随着原材料价格和劳动力成本上升、能源供应紧张等因素, 缺乏自主品牌和核心技术的 OEM 企业日益丧失成本优势, 利润愈趋微薄, 在面临外部环境变化时的抗风险能力极低, 亟需通过转型升级改变其在全球价值链的竞争地位。金融危机后, 不少生存下来的 OEM 企业开始向价值链两端升级, 但富有成效的则为数不多。

近年来, 全球经济一体化的步伐加快。金融危机之后, 我国企业“走出去”尤其是海外并购的数量大幅增加。特别是, 对珠三角地区企业和台湾企业的调研发现, 新兴经济体一些 OEM 企业通过并购发达国家企业, 实现了向 OBM 的升级。例如, 位于广东东莞的龙昌国际控股有限公司通过两次收购, 获取了设计研发配套企业、品牌企业的技术、能力等战略性资产, 从 OEM 向 ODM 再向 OBM 升级; 台升国际集团先后四次收购

收稿日期: 2017-04-05

* 基金项目: 国家社会科学基金重点项目“我国传统产业向中高端转型升级的动因、路径与对策研究”(15AZD003)。

作者简介:李田(1983-), 女, 山西右玉人, 特聘副研究员, 管理学博士, 研究领域是企业转型升级、企业国际化, E-mail: sunny0513@163.com; 刘阳春(1966-), 女, 湖南衡阳人, 副教授, 管理学博士, 研究领域是企业转型升级、对外直接投资, E-mail: mnslyc@mail.sysu.edu.cn; 毛蕴诗(1945-), 男, 四川夹江人, 教授, 经济学博士, 研究领域是企业转型升级、企业国际化、企业成长与重组, E-mail: mnsmys@mail.sysu.edu.cn。通讯作者: 刘阳春。

委托订单企业、欧美知名企业的品牌、销售渠道及制造能力等战略性资产,从 OEM 直接向 OBM 升级。另外,如台湾的自行车企业“美利达”收购美国 Specialized 和德国 Centurion,获取品牌、技术和销售渠道等战略性资产;台联电收购日本上市公司联日半导体(UMCJ),获取日本整合组件大厂;广州国光通过收购获得“爱浪”“威发”和“爱威”等多个音响品牌。这些 OEM 企业利用其固有的内向国际化优势(与跨国公司长期合作过程中形成的资源能力以及在全球性产业中的独特分工),捕捉和利用跨国机会,整合全球资源,进一步向全球价值链的上下游拓展,弥补竞争劣势,实现升级。

然而,新兴经济体的 OEM 企业通过逆向并购获取战略性资产,从而提升资源能力并实现升级的现象很少受到关注,更缺乏相关的研究。现有关于 OEM 企业升级的研究集中于从 OEM 向 ODM 再向 OBM 的路径,大多从企业内生性的角度关注企业自主创新能力提高、自创品牌的渐进式升级方式。缺乏针对 OEM 企业所处的国外市场,从全球化的角度来探讨企业通过收购获取海外战略性资产的跨越式升级方式的研究。而已有的对外直接投资理论则以发达国家和发展中国家的企业(Hymer, 1960; Vernon, 1966; Buckley & Casson, 1976),尤其是品牌企业为研究对象,缺乏针对 OEM 企业的理论分析。新兴经济体的处于价值链低端的“小”企业如何能够并购发达国家的处于价值链高端的“大”企业,还有待深入研究和理论解释。

当前,许多 OEM 企业仍处于全球价值链的底部,仍然面临着巨大的升级压力。同时,党的十八届五中全会审议通过“十三五”规划,明确强调支持企业扩大对外投资,深度融入全球产业链、价值链、物流链,培育一批跨国企业。《中国制造 2025》也提出,要提高制造业国际化发展水平;统筹利用两种资源、两个市场;支持企业在境外开展并购和股权投资、创业投资,建立研发中心、实验基地和全球营销及服务体系;推动产业合作由加工制造环节为主向合作研发、联合设计、市场营销、品牌培育等高端环节延伸,提高国际合作水平。

在复杂多变的动态环境下,逆向并购海外战略性资产实现升级成为 OEM 企业升级的路径选择。然而,对于新兴经济体的 OEM 企业而言,海外收购很可能会损害其成长能力,甚至对其生存造成严重威胁。为什么越来越多的 OEM 企业倾向于通过收购来获取战略性资产?处于价值链低端的 OEM 企业具有什么样的资源和能力,使其成功地进行海外并购并有效地吸收和整合被并购企业的战略性资产?结合现实背景和理论背景,十分有必要针对新兴经济体这种新的、特殊的现象,从理论上进一步系统地对 OEM 企业逆向并购实现升级的内在机制进行研究,并用于研究新兴经济体的投资行为。

因此,本文力图通过台升集团和万向集团的比较案例研究,进一步对基于升级的“OEM 企业逆向并购”进行探讨。本文的研究问题有三个:一是探究 OEM 企业基于升级的逆向并购战略选择的影响因素,解释“OEM 企业为什么会选择逆向并购以实现升级”的问题;二是从 OEM 企业逆向并购的过程出发,分解出 OEM 企业实施逆向并购的核心阶段,解决“OEM 企业如何进行逆向并购”的问题;三是考察企业实施逆向并购的升级绩效,分析“OEM 企业逆向并购的结果如何”。

二、文献综述

对外直接投资的重要理论如 Hymer 的垄断优势理论、Vernon 的产品生命周期理论、Buckley & Casson 的内部化理论以及 Dunning 的国际折衷理论,都是以发达国家对发展中国家投资为研究背景的理论(Hymer, 1960; Vernon, 1966; Buckley & Casson, 1976)。然而,越来越多的新兴经济体企业收购发达国家企业、品牌的行为使人们认识到,过去的理论和相关概念已经无法解释对外直接投资的实践与进展。21 世纪后,针对新兴经济体国家对发达国家企业的投资,国内外学者进行了有关的研究。Makino(2002)提出了战略性资产寻求理论,指出新兴工业化国家的企业对发达国家企业的投资不仅是当他们具有了某种可以在发达国家利用的所有权优势(Hymer, 1960),当他们意图寻求发达国家的技术和技能时,他们也会开展对外投资;Mathews(2006)从追赶者的角度提出 LLL 分析框架,新兴市场企业通过对外直接投资,从发达国家企业获得资产,并对其进行利用和持续学习;Luo & Tung(2007)提出,新兴市场企业将国际扩张作为一个跳板,积极在全球市场上并购跨国公司的关键资产,以弥补自身竞争力的不足。发展中国家的公司通过收购发达国家的公司,可以获得先进的技术和其他战略性资产(如品牌、当地销售网络等),从而可以增强其规模生产的成本优势,

并利用所获得的先进技术提升其国内制造能力和为国际市场开发新产品的能力(刘阳春,2008)。针对我国企业并购发达国家企业的现象,国内学者吴先明(2007)提出逆向投资的概念,指的是缺乏垄断优势国家(发展中国家)对垄断优势国家(发达国家)的战略性投资。

同时,在现有的企业升级研究中,很少有研究从全球的大背景来探讨 OEM 企业的发展及其升级问题。处于全球价值链底部的代工企业由代工走向研发和品牌,沿价值曲线的两端攀升,或最终整合价值链,是企业长期生存和发展并获得成功的重要途径,近年已有大量的课题和研究围绕这一主题展开(Amsden,1989;Poon,2004;张辉,2004;杨桂菊,2010;毛蕴诗、张伟涛、魏姝羽,2015)。但很少有研究考察 OEM 企业如何通过收购海外战略性资产获得持续的竞争优势。实践中,亚洲新兴经济体中的许多 OEM 企业是产业全球化的产物,可被称为天生的国际化企业(因为其生产的产品几乎全部销往国外市场)。通过参与发达国家跨国公司的全球生产体系,置身于全球产业链,OEM 企业逐渐掌握了全球性产业生产和营销环节的一些专门技术和技能。这些生产技术和营销技能随着国际分工的深化而得到进一步的加强。当国内外经济形势发生变化时,这些企业往往会利用其与跨国公司长期联系过程中形成的优势以及在全球性产业中的独特分工地位实现跨国经营,并以此为基础,进一步向全球性产业价值链的上下游拓展,形成新的竞争优势。

文献研究和实践研究发现,OEM 企业逆向并购是新兴经济体(如中国大陆和台湾)在金融危机后才频繁发生的新现象,当前关于 OEM 企业逆向并购行为的研究成果并不多见。毛蕴诗等(2012)通过对中国大陆、台湾等新兴经济体 OEM 企业的并购和升级实践进行研究后提出了一个启发性的新概念:基于升级的“OEM 企业反向收购”,该概念是指处于价值链低端从事 OEM 业务的企业,收购目标企业的战略性资产,实现能力提升的过程。包含三点内涵:第一,它是处于价值链低端的 OEM 企业并购处于价值链高端的企业或其战略性资产;第二,实践中,主要指新兴经济体企业并购发达国家企业资产的现象;第三,逆向并购的结果往往是实现了企业从 OEM 向 ODM 或 OBM 的升级。随后,Mao,Li & Liu(2015)通过单案例研究分析了 OEM 企业逆向并购实现升级的动因和能力演进。

基于上述文献综述,本文从企业实践出发,将国际化与企业升级理论有机结合,特别探讨在 OEM 企业积累了一定的内向国际化经验后,选择逆向并购的方式获取战略性资产实现升级的战略。系统分析战略选择的影响因素、逆向并购实现升级的过程以及升级绩效。

三、研究方法与分析框架

1. 研究设计

(1)分析策略。为了增加研究结果的普适性(即外部效度),本文采用嵌套式比较案例研究方法,对研究问题进行系统、深入的分析。具体采取了两种分析策略(Yin,2010):第一,基于多案例研究逐项复制的要求,先对最为熟悉的案例进行详尽的单案例研究。在单案例分析的基础上,进一步明确所需搜集的案例数据,对其他几次逆向并购进行资料搜集和分析。因此,本文选择台升收购美国环美家具的案例作为分析起点,对随后进行的台升收购 Craftmaster 沙发厂、台升收购美国顶级品牌 Pennsylvania House、台升收购英国高端品牌 Willis & Gambier 的案例进行逐个编码分析。同一案例内部的嵌套式多案例研究也能够提高研究结果的普适性(苏敬勤、刘静,2013)。第二,基于差别复制的需要,对万向的多次逆向并购中的典型案例进行编码分析,以进一步挖掘与台升案例中有所不同的标签和范畴,丰富本文的研究结果。通过不断补充和修正范畴,达到理论饱和(Yin,2014;吴先明、苏志文,2014)。

(2)案例选择。本文采用理论抽样的方式,从备选企业中选择了台升国际集团(以下简称“台升”)和万向集团公司(以下简称“万向”)作为研究对象。本文案例选择的原因如下:

第一,案例典型性。从产业代表性来看,台升所在的家具行业是传统制造业,属于劳动密集型产业,是 OEM 企业集聚的行业,对该行业典型企业的研究能够为我国传统劳动密集型企业的升级提供有益借鉴;万向是高新技术产业的典型代表,对该行业典型企业的研究能够为我国高新技术企业的升级提供有益借鉴。从企业代表性来看,台升和万向均通过多次逆向并购获取战略性资产实现了升级,升级路径清晰,升级效果

明显。且两个企业均是行业内的全球领先企业。台升目前是亚洲三大实木家具制造商之一;万向则是国内最大的独立汽车系统零部件供应商,主导产品市场占有率在 60% 以上。两家企业都有多次逆向并购,有利于通过编码达到理论饱和。

第二,案例差异性。从逆向并购前企业所处阶段来看,台升在并购前处于单一的 OEM 阶段,且国内市场没有业务;而万向在并购前,在国内市场有自主品牌“万向钱潮(QC)”,处于 OBM 阶段;在国外市场则以 OEM 为主,处于 OEM 阶段。从企业多元化程度来看,万向多元化程度较高,除了以制造和销售汽车零部件为主业外,还涉及新能源汽车产业、农业、金融业等;台升则主要集中在家具行业,多元化程度较低。企业性质上,万向是民营企业,台升是台资企业。企业规模上,台升 2015 年营业收入为 4.35 亿美元,资产总值 6.25 亿美元;万向 2014 年营业收入 1287.89 亿元(约合 201.86 亿美元),资产总值 800.44 亿元(约合 125.46 亿美元)。对两家在企业性质、企业规模、逆向并购前所处阶段、多元化程度上具备明显差异的企业进行比较研究,使得本文的研究结论更具普适性。

第三,案例资料的可获得性和数据的可靠性。从二手资料的获取来看,台升和万向均是上市公司,可以便利地获得公司年报等资料。特别是,万向二手资料的来源多样且记录翔实,其中还包含其创始人鲁冠球发表的多篇文章,能够为研究提供丰富的素材进行三角验证。从调研访谈的可行性来看,本文根据台升家具所在地东莞大岭山镇产业升级办公室的推荐,2009 年起就对台升进行了调研,与台升的高层管理人员和当地政府建立了良好的关系。这支持了本文的多次跟踪调研,获得内容丰富的一手资料。在明确研究主题后,也与万向集团、万向被并购企业等相关管理者建立了联系。数据的可获得性和可靠性有助于保证案例研究结论的效度和信度。

台升集团和万向集团的基本情况如表 1 所示。

表 1 案例企业的基本情况对比

	台升集团	万向集团
行业性质	传统产业	高新技术产业
所在省份	广东省、浙江省	浙江省
产权性质	台资企业	民营企业
逆向并购前所处阶段	国内市场无业务 国外市场 OEM	国内市场 OBM 国外市场 OEM 为主
企业多元化程度	较低	较高
企业规模和概况	全球员工近 2 万人,2015 年营业收入为 4.35 亿美元,资产总值 6.25 亿美元,是亚洲三大实木家具制造商之一,美国和英国十大家具批发商之一。在全球拥有超过 3000 名批发及零售客户;在美国的北卡、中国大陆的东莞及嘉兴、孟加拉国的国吉大港、印度尼西亚的棉兰,台升拥有五大制造生产基地,占地总面积达 180 万平方米。拥有月出 7000 个 40 尺标准柜的出货能力	全球员工近 4 万人,2014 年营业收入 1287.89 亿元(约合 201.86 亿美元),资产总值 800.44 亿元(约合 125.46 亿美元),是目前世界上万向节专利最多、规模最大的专业制造企业。在全球共 40 多家工厂,主导产品市场占有率在 60% 以上

资料来源:本文根据企业年报、访谈资料等整理

2. 数据来源与收集

遵循 Yin(2010)、Eisenhardt(1989)等对规范的案例研究的要求,建立研究资料库(案例研究笔记、访谈的录音、档案资料以及资料分析记录等),提高研究的信度(陈晓萍等,2008)。为了确保研究结果的构念效度,依赖多重证据来源的三角验证来收集资料并进行分析。

(1)文档资料。台升的二手数据主要包括:上市公司年报、企业文件、期刊文章、报纸文章、网页文章、研究报告、产品和企业宣传手册以及非正式的观察和观点等。将每一年的资料进行整理、分类、归档,共计约 6 万字。万向的二手数据搜集是案例数据的重要来源,主要包括:上市公司年报、公司主页(中文、英文)、研究

书籍、报纸文章、期刊文章、网页文章、相关信息系统(如非金融企业债务融资工具注册信息系统)等。经过层层筛选,本文最终确定了六本出版物作为研究素材,包括:《中国企业跨境并购》《鲁冠球:40年不倒之谜》《鲁冠球的14则成功密码》《鲁冠球管理日志》《2012 走向世界的中国跨国公司》《中国企业管理案例库》。在期刊文章的搜集方面,围绕所选案例,在 CNKI 分别以“万向”“并购”“升级”和“鲁冠球”为关键词,单独或组合来检索资料。特别是,以“鲁冠球”作为“作者”进行搜索,获得 221 条记录。最终,在删除与主题无关的文章后,确定 16 篇硕博学位论文,以及 62 篇文献资料作为编码资料。在万向集团的官方网站^①“新闻资讯”栏目中使用搜索功能,以“收购”“并购”为关键词,分别显示 196 条、77 条记录,最早报道在 2005 年,大多为媒体报导。本文对数据做初步的处理:一是将研究书籍有关万向的内容录入计算机,形成电子文档,以便使用 NVIVO 软件进行编码;二是将公司英文网站信息翻译为中文,录入计算机形成电子文档;三是将鲁冠球发表的文章按照发表时间进行排序和整理;四是将其他文档资料按照时间进行整理、分类、归档,共计约 10 万字。

针对万向的数据来源以二手数据为主的情况,本文进行了分析。首先,相比于台升集团,万向成立时间更久(1969 年成立)、知名度更高(其逆向并购的案例曾经被美国媒体报道),相关的研究书籍、采访报道等资料十分丰富(如表 2 所示)。通过不同渠道和途径获取的文档类二手资料同样能够保证案例研究数据的三角验证(苏敬勤、刘静,2013)。其次,万向的创办人兼董事局主席鲁冠球十分善于总结企业的发展经验,从 221 篇鲁冠球本人在学术期刊、杂志、报纸发表的文章中筛选出与研究主题相关的 40 篇作为重要的研究资料。这些资料具有和一手数据相同的价值,且发表时间从万向国际化开始(1984 年)至今。第三,当时对事件记录的准确性较高,与事件过后几年回忆相比,能够更好地还原企业的战略决策和行为,反映企业当时做出战略选择的具体考虑,资料更为详尽和真实。

表 2 万向二手资料情况

二手数据类型	数据来源编码	总数量	选取数量
相关出版物	PP	不详	6
期刊的相关研究	PP	754	78
鲁冠球发表的文章	AA	221	40
官方网站的相关报道	WB	273	60
其他资料	CD	不详	20

资料来源:本文整理

(2)半结构化访谈。针对研究主题,本文共开展了 20 次访谈。根据录音整理访谈记录约 9.1 万字(访谈信息如表 3 所示)。对相关负责人的半结构化访谈是台升案例数据的主要来源。从 2009 年开始,分别与台升的董事长特别助理等高层管理者进行了多次面对面访谈或电话访谈。董事长特别助理邱敏哲于 2006 年加入台升,一直追随创始人兼董事长郭山辉,对台升第二次至第四次逆向并购情况均十分了解,为本文提供了翔实的素材。对于 2006 年前企业发生的相关事件,本文查阅内部文件或询问资深员工加以整理。同时,对公司不同部门主管进行访谈,受访企业的部门主管包括海外并购负责人、内销负责人等。最后,对台升在广东的所在地东莞市大岭山镇的政府人员和家具行业其他公司高层管理者进行外部环境访谈。

在对万向的二手数据进行初步编码后,为了对收集到的二手数据进行补充,本文将有待补充的问题进行整理,对万向集团的相关人员进行了访谈^②。首先,对于万向的发展历程和多次海外并购的情况,对 L 先生进行了多次访谈。L 先生于 2007—2011 年在万向集团工作近 5 年,对万向集团的整体情况及本文的研究主题较为了解。第一,L 先生曾参与翻译公司部分英文资料,其中包括万向在海外收购的相关信息,如哈佛大学编制的案例等;第二,L 先生曾在人力资源部工作,负责接待万向的来访人员,得以接触较为全面的万向发展历程、海外并购的资料,提供的数据可靠;第三,L 先生曾任职高层管理人员身边的工作岗位(出于受访

^① www.wanxiang.com.cn。

^② 出于受访者的要求,此处隐去受访者的姓名。

者要求,在此模糊该职位),得以近距离接触领导层对万向的战略部署。其次,针对具体的某次逆向并购,对 Z 先生进行了访谈,以验证所得范畴是否达到理论饱和。Z 先生于 2009 年加入 A123 公司,A123 于 2012 年被万向并购。因此,Z 先生经历了企业被万向并购前到并购后的全过程。特别是对万向本次并购后的中长期战略规划、生产布局、管理架构、销售布局、研发领域等方面的整合有较为全面的了解。最后,对万向客户企业之一的广汽集团相关管理者进行了外部环境的访谈。

表 3 半结构化访谈情况

访谈时间	访谈对象	数据来源编码	访谈内容	访谈次数	时长	转录字数
2009.6—2016.4	台升董事长特别助理	A1	企业发展状况及进展、台升多次逆向并购的起因、过程及结果等	8	425 分钟	35688
2009.7—2011.9	台升海外并购负责人	A2	台升海外并购情况等	2	100 分钟	9121
2009.7—2014.9	台升内销负责人	A3	台升内销情况等	2	110 分钟	8552
2009.7	东莞市大岭山镇产业升级办公室副主任	B1	大岭山家具行业发展情况、制度环境等	1	40 分钟	6118
2009.7—2012.3	远大家具董事长	B2	台升的借鉴学习经验	2	90 分钟	6560
2016.3—2017.5	万向集团高层管理者秘书	M1	万向逆向并购的起因、过程、结果,主要困难等	3	160 分钟	16582
2017.5	万向被并购企业高层管理者	M2	万向逆向并购后的整合	1	40 分钟	5250
2017.5	万向客户企业中层管理者	W1	汽车及零部件行业环境	1	45 分钟	4206

资料来源:本文整理

3. 数据编码与分析

在原始资料的编码方面,本文采用数据编码和理论框架相结合的策略。一方面,借助理论来诠释现象;另一方面,根据案例素材对现有理论进行完善(毛基业、王伟,2012)。具体来看,首先从数据来源对案例素材进行编码。随后,本文借助 Nvivo8.0 进行数据内容编码,按照开放式编码、主轴式编码和选择式编码的顺序对案例进行分析。

在开放式编码阶段形成 108 个标签,56 个概念,最终形成 32 个范畴;在主轴式编码阶段将 32 个副范畴归纳到 13 个主范畴之中。在选择式编码阶段,通过描述案例的故事线来发现核心范畴。使用图表和整理备忘录来描绘总体的理论轮廓,并进行完善和提炼。将 13 个主范畴与已有理论进行对接和互动比较,类属为六个核心范畴,分别为“战略性资产缺口”“国际化经验”“环境因素及变动”“企业家精神”“战略性资产寻求型逆向并购”“企业升级”。

在对案例企业分析的基础上,本文得到了如下的故事线:台升和万向在从事 OEM 业务的过程中积累了一定的国际化经验,然而在面临升级时企业仍然缺乏品牌、技术等关键的战略性资产,此时,外部环境变动加速了 OEM 企业的升级压力,国家政策导向以及欧美发达国家的一些老牌品牌企业由于经营不善、二代继承等问题意欲出售也为台升和万向提供了并购的机遇。于是,台升和万向选择战略性资产寻求型逆向并购的方式,通过战略性资产识别与获取、转移与重构,获取了被并购企业的品牌、渠道、技术等战略性资产,并提升了价值链各个环节的企业能力,最终实现了企业升级。

借鉴现有文献对企业升级影响因素的研究,本文从企业内部资源能力、外部因素、企业家精神三个方面对企业逆向并购战略选择的影响因素的核心范畴进行提炼。结合 OEM 企业逆向并购案例数据的编码范畴,以“国际化经验”来统领 OEM 企业通过内向国际化、外向国际化和个人国际化所积累的资源能力优势,同时,企业内部资源能力存在劣势,将市场营销类资产、研发设计类资产、生产服务类资产这些范畴提炼为“战略性资产缺口”。外部因素中的“市场环境”和“政策环境”则提炼为核心范畴“环境因素及变动”。基于案例数据中逆向并购过程的两个阶段,将战略性资产识别与获取、战略性资产转移与重构这两个范畴提炼为“战

略性资产寻求型逆向并购”。根据现有研究对企业升级的衡量,将财务绩效和非财务绩效的范畴类属为“企业升级”。

基于此,本文得到了描述 OEM 企业通过逆向并购获取战略性资产实现升级的基本模式,也是本文的基本分析框架^①,如图 1 所示。

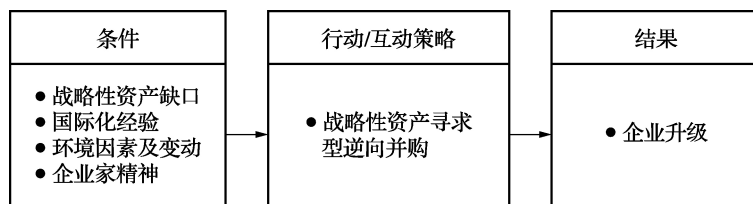


图 1 核心范畴的范式模型

资料来源:本文绘制

四、台升和万向的国际化与升级过程

1. 台升的国际化与升级过程

台升集团的升级路径主要有三条:一是过程升级,通过改进生产工艺提高生产效率;二是产品升级,从中低端木制家具——高端木制家具——沙发——顶级木制家具——酒店家具,由低级制造向高级制造升级;三是由 OEM 向 OBM 升级的功能升级。这三条路径都与台升的国际化紧密相连。根据台升集团的国际化及升级路径,将台升集团的发展历程划分为以下三个阶段。

(1)在大陆建立 OEM 代工厂(1992—1998 年)。台升集团是由郭山辉与刘宜美于 1995 年 10 月 19 日设立的外商独资企业,1996 年在东莞设立生产基地,共五个制造厂房。台升最初从事 OEM 代工业务,为美国的客户贴牌生产家具配套及小巧家具组件,每月可生产约 40 个货柜的产品。随后,新建厂房 15 万平方米,业务扩展至餐厅及卧房家具,成为大陆首家投入生产卧房家具的企业。1998 年,台升单月货柜出口量从 100 个货柜大幅提升至 300 个货柜,制造能力已经远远超过昔日家具业的龙头老大“环美”“美式”“大通”。

(2)通过逆向并购和自创品牌,实现国外市场 OBM(1999—2008 年)。1999 年以前,台升的家具几乎全部外销,只做代工而没有品牌,产品的附加价值难以体现。董事长郭山辉在从事 OEM 业务的内向国际化过程中认识到品牌的重要性,决定进入美国品牌家具市场。1999 年 3 月,台升在美国组建公司并创立公司品牌 Legacy Classic,主要提供中端及低端家具产品的销售。然而,台升在美国自创品牌的成效并不显著。于是,郭山辉改变策略,先后实施四次逆向并购,获取了欧美知名企业(包括委托订单企业)的品牌、渠道、研发设计及制造能力等战略性资产,实现了从 OEM 直接向 OBM 的升级。2001 年,斥资完成对原委托方 Universal(环美家具)的逆向收购,直接进入美国中高档家具市场。随后于 2002 年在浙江嘉善成立台升实业,并于 2004 年投产。2005 年以“顺诚控股”在香港证交所上市,从而具备了强大的融资能力。上市后,股东资金从 2004 年的 1.37 亿美元跃升至 2005 年的 3.69 亿美元,增长达 2.69 倍。在强大的资金和产能支持下,于 2006—2008 年先后收购了 Craft master(克雷夫沙发)、Pennsylvania House(宾夕法尼亚屋)、Willis & Gambier(威利斯甘比尔)三大品牌。四次逆向并购使台升的产品组合由单一的中低端木制家具拓展为包含中低端、高端、顶级木制家具,以及沙发、酒店家具的组合;销售市场由美国扩展到欧洲等地。台升在 1996 年在大陆设立研发中心的基础上,分别于 2002 年、2008 年在美国和欧洲设立研发中心。

(3)利用已有的海外品牌,开拓国内市场 OBM、提升国外市场 OBM(2008 年至今)。2007 年以来,全球经济环境发生了巨大的变化。出于对中国大陆市场潜力巨大的判断,台升适时调整经营策略,决定在巩固海外市场的同时,向中国内销市场进军。多年的国际化经验使得台升在生产、设计、销售方面储备了大量的人才和经验。经过两年多的调查、摸索和筹备,台升于 2008 年在国内展会上全面亮相,展出了专门针对国内

^①受文章篇幅所限,本文的案例测量维度、关键词、典型引语的详细信息未在文中列出,如有需要,可向作者索取。

市场开发的三大品牌——“环美家居”“美好家园”“艾特屋”，开始国内市场的 OBM。为了进一步扩展国内市场，于 2009 年 9 月 4 日在东莞市厚街建成了台升国际集团环美风尚馆。台升在国内 18 个城市 23 家门店（上海、北京、重庆、呼和浩特、天津、大连、青岛、成都、深圳、杭州、宁波、温州、长沙、苏州等）销售。

目前，国际市场仍然是台升的主要市场。台升在原有多个知名品牌的基础上，主要以环美家具（Universal Furniture）为依托，利用特许经营品牌、针对细分客户设立新品牌等策略，进一步巩固台升的 OBM 业务。2010 年，开展酒店家具业务，并于孟加拉和印尼设立生产基地。2009 年、2012 年，Universal Furniture 先后推出特许品牌“Paula Deen Home”和“Paula Deen Kids”；2011 年，推出青年家具品牌“Smart stuff”；2014 年，推出婴儿家具品牌“Smartcrib”；2012 年，美国台升推出特许品牌“Metropolitan Home”；2013 年，Legacy Classic Kids 推出特许品牌“Wendy Bellissimo”。台升的 OBM 业务约占总业务的 90%。

2. 万向的国际化与升级过程

万向的升级路径主要有两条：一是从做零件向做部件、做系统升级，由低级制造向高级制造升级；二是由 OEM 向 OBM 升级。这两条路径都与万向的国际化紧密相连。根据万向集团的国际化及升级路径，可以将万向集团的发展历程划分为以下三个阶段。

（1）创立自主品牌，发展国内市场 OBM（1969—1984 年）。1969 年，鲁冠球与六名农民，以 4000 元资本的“铁匠铺”起步，组建成立了浙江萧山宁围人民公社农机修理厂。1975 年 10 月，改名为萧山宁围公社万向节厂，主要生产万向节、犁刀、铁耙、失蜡铸钢等产品。1979 年，该厂发展至 300 多名员工，年产值 300 多万元。由于敏锐地发现了进口汽车零部件广阔的市场空间，万向迅速调整战略，放弃次要产品。“当一些全民所有制的工厂因为批量小、利润薄、工艺复杂而不愿生产进口车型的万向节时，我们就独家生产进口汽车万向节”。半年后，16 个品种的进口汽车万向节上线，也是我国首批自己生产的进口汽车万向节。1983 年，鲁冠球以自家自留地里的苗木作抵押，向公社承包了当时的萧山万向节厂。“钱潮”牌万向节被农业部授予部优产品。万向节市场占有率为 25%，位居国内首位。

（2）基于 OEM 和新建公司，扩展国外市场（1984—1997 年）。国内政策的限制和市场的狭小，推动万向主动寻找海外市场。20 世纪 80 年代，国内处于计划经济时代。万向作为乡镇企业无法获得政府订单，目标市场的范围十分狭小。因此，万向只得到海外市场寻找机会。然而，刚开始参加广交会时，万向的产品并没有受到关注。万向不断改进产品，提升质量。在 1984 年 4 月获得了试制美商多伊尔公司样品的机会。同年 10 月，美国舍勒公司的舍勒兄弟来万向洽谈合作，以每年 20 万套的采购规模与万向签订了意向书。从此，万向开始为舍勒公司贴牌生产万向节，也开始了 OEM 业务，迈向了国际市场。1986 年，被国务院确定为万向节出口基地。1988 年，获得国家银质奖。同年，鲁冠球用 1500 万元人民币向宁围镇政府买断了万向节厂的股权，从此万向转变成为民营企业。1990 年，万向集团成立，为浙江省计划单列集团。1992 年，被国家对外经济贸易部批准拥有自营进出口权。1994 年，万向美国公司成立，负责万向国际市场体系的建设与相关品牌的创立和管理。同年，“万向钱潮”股票在深圳上市。1995 年，成立欧洲公司和南美公司，进一步扩展海外市场。1996 年，成立了隶属于万向集团的技术中心。然而，其自有品牌的国际知名度仍然较弱。

（3）通过多次逆向并购，实现国外市场 OBM，发展跨国公司（1997 年至今）。1997 年，万向并购了欧洲 AS 轴承公司，开启了万向的逆向并购之路。随后，万向进行了十几次海外收购（相关信息如表 4 所示）。其中包括收购了当年第一个对其下单的 OEM 客户舍勒公司。万向的海外收购，主要围绕汽车零部件这一战略主业进行。被收购企业在产品上包括万向节、轴承、制动器等，使万向获得了技术、品牌、海外市场渠道、生产制造等多种战略性资产，并得以进入新的零部件领域，推进了万向从 OEM 向 OBM 的升级。1997 年，万向正式获得通用汽车公司的订单，成为首家进入美国一流主机配套市场的中国汽车零部件企业。1998 年，通过了由美国三大汽车公司供应质量要求小组编制的，代表美国同行最高管理体系标准的 QS9000 标准。1999 年，被列为全国 520 户重点企业，荣获首届中国工业大奖。2002 年，万向研究院成立，重点加强企业基础技术研究能力和成果转化能力。2009 年，万向集团国内的销售利润率为 7%~8%，而国外的销售利润率可达 14%~15%，极大地提升了企业的附加值。

表 4 万向多次逆向并购的相关信息

被并购方	并购时间	获取的战略性资产	收购方式
英国 AS	1997	欧洲轴承市场渠道	控股 60%
美国舍勒	2000	万向节品牌、销售渠道 万向节技术专利、专用设备	与美国 LSB 公司合作收购, 出资 42 万美元
美国 LT	2000	汽车轮毂加工、装配基地; 美国汽车轮毂品牌、最大供应商	收购 35% 股份, 成为最大股东
美国 UAI	2001	汽车制动器品牌、美国连锁维修店和采购集团等渠道 汽车制动器技术	收购 21% 的股份, 成为最大股东
美国洛克福特	2003	翼形万向节传动轴品牌、一级供应商 翼形万向节传动轴技术及检测技术	收购 33.5% 的股份, 成为最大股东
美国 GBC	2003	汽车轴承工厂 汽车轴承品牌、渠道 汽车轴承技术	不详
美国 PS	2005	汽车连接零部件工厂 汽车主机厂一级供应商	收购 60% 的股份
美国 AI	2007	汽车模块装配及物流管理 汽车主机厂零级供应商	收购 30% 的股份, 成为最大股东
美国 ACH 的 传动轴工厂	2008	汽车传动轴工厂	由万向控股的尼亚布科公司收购
美国 DS	2009	汽车转向轴业务的制造、市场和技术资产	不详
美国 A123	2012	电动汽车电池工厂 电动汽车电池品牌、渠道、客户 电动汽车电池技术	2.566 亿美元收购军工以外的部分
美国菲斯克	2014	电动汽车的制造、市场和技术资产	不详

资料来源: 本文根据一手和二手数据整理

目前, 万向已成为国内最大的独立汽车系统零部件供应商。在国内拥有六平方千米制造基地, 主导产品市场占有率 65% 以上。国外, 在美国、英国、德国等 10 个国家拥有近 30 家公司、40 多家工厂, 是通用、福特等国际主流汽车厂配套合作伙伴, 主导产品市场占有率 12%。2011 年 1 月, 鲁冠球在由中国国家主席胡锦涛和美国总统奥巴马共同出席的中美两国企业家圆桌讨论会上介绍, 万向在美国 14 个州有 28 家工厂, 提供了 5600 人的就业岗位, 年销售近 20 亿美元。

五、比较案例分析及研究发现

1. OEM 企业逆向并购战略选择的影响因素

(1) 战略性资产缺口是基于升级的“OEM 企业逆向并购”战略选择的直接驱动因素。这些战略性资产一般包括: 品牌、渠道、技术、客户资源等。OEM 企业在代工过程中, 通过组织学习积累了生产知识、市场信息等资源能力。然而, 由于跨国公司对技术的保护, 代工中技术溢出效应特别是核心技术的溢出较少。同时, OEM 企业在这个阶段大多将资源集中于制造与服务能力的提高, 大部分企业仍然缺乏自主品牌。即使创立了自主品牌, 也只是在国内市场运作, 缺乏国际知名度。由于缺少这些关键的战略性资产, 企业无法向价值链中附加值更高的环节升级。如何获取或积累这些战略性资产成为了企业战略选择的重要内容。于是, 并购发达国家企业成为了直接、快速获取战略性资产的重要方式。

首先, 战略性资产缺口是由企业升级目标和 OEM 企业初始资源能力的差距构成的。通过案例研究可以发现, 台升的战略性资产缺口主要来源于三个方面: 一是 OEM 企业希望嵌入全球价值链的高附加值领域(如台升在第一次逆向并购前, 希望获得木制家具的国际品牌); 二是企业希望进入新的业务领域(如台升在第二次逆向并购前, 希望进入沙发领域); 三是企业希望进入新的市场(台升的第四次逆向并购, 希望进入欧洲市场)。在顺序上, 台升先选择在原有熟悉的市場、熟悉的业务领域实施逆向并购, 以获取高附加值领域

的战略性资产,实现从 OEM 向 OBM 的升级。当 OEM 企业获取了高附加值领域的战略性资产后,企业往往会继续选择逆向并购,以获取新的战略性资产进入新的业务领域或新的市场,实现进一步的升级。此处,OEM 企业希望进入新的市场与对外直接投资因理论的市场寻求型有所不同。传统的市场寻求型跨国并购,是由于东道国市场潜力大或者母国企业的产品能更好地满足东道国市场顾客的期望与需求,将母国品牌的产品销售至新的市场。而 OEM 企业是希望通过逆向并购新市场中的成熟的品牌企业进入新市场,进一步扩大 OBM 的比例。因此,进入新的领域或新的市场,往往伴随着继续嵌入全球价值链的高附加值领域(品牌、营销环节)。无论是哪一种来源,均是 OEM 企业为了获得新的竞争优势的结果。可见,台升的战略性资产缺口主要集中在品牌和渠道等市场营销类资产上,所瞄准的并购目标主要考察其品牌知名度和渠道覆盖性。事实上,这与台升所处的家具行业特征有关。木制家具企业的科技含量相对较低,产品生命周期长。因此,品牌和渠道对台升实现从 OEM 向 OBM 的升级具有更大的价值。

与台升有所不同的是,万向在国内市场拥有品牌“万向钱潮”(QC),至 1992 年在国内的市场占有率已经达到 62%,但产品单价从 1983 年的 20 元/套到 1992 年的 22.79/套,仅上升了 15%。随着成本的大幅提高,产品利税率由 1983 年的 47% 降低至 5.2%。而出口产品“6228”1996 年的出口价格比 1987 年上涨了 160%,内销产品“EQ14”只上涨 41%(鲁冠球,1996)。可见,海外市场的利润空间远远高于国内市场。出口产品价格上涨快主要源于产品在质量、技术含量上的提高。因此,结合自身行业特点,万向选择逆向并购主要基于两方面的战略性资产缺口:一是获取国际知名品牌及其销售渠道(特别是和主机厂的配套关系),以扩大在海外市场的品牌知名度和市场份额;二是作为高新技术产业的企业,为了缩短和国际知名企业的差距,以产品技术含量和质量支撑品牌发展,提升企业在全球价值链的位置,万向也希望获得零部件相关的技术专利、研发团队等战略性资产,以提升母国的研发能力,获得持续不断的竞争优势。

在战略性资产缺口的驱动下,逆向并购成为了 OEM 企业的重要选择。一是从战略性资产的隐黙性和适配性来看,品牌、客户关系、技术等 OEM 企业所缺失的战略性资产属于高隐黙性和高适配性的无形资源。这类无形资产转移难度最大,需要将各种资源置于同一个组织体系内进而实现转移扩散,而不适宜采用市场交易和战略联盟方式(刘文纲、汪林生、孙永波,2007)。而对这些无形资源进行内部新建(如自创品牌、自主研发等)往往意味着高成本和周期长的问题,无法适应快速变化的动态环境。若企业自身无法形成其所需的资源和能力,那么它们就可以到其外部去寻求与获取。企业的战略性资产往往与其他要素交织在一起,很难在要素市场中单独购买,于是收购整个企业的一揽子资源便成为许多企业的选择。二是战略性资产缺口(品牌、渠道、技术等)使 OEM 企业在并购的区位选择上会瞄准具有众多世界级品牌企业且技术实力强劲的欧美发达国家,而不是具有成本优势的发展中国家。以往针对发展中国家的对外直接投资理论认为,发展中国家为了发挥所有权优势,往往选择更为落后的发展中国家(或地区)进行投资(Kumar & Mcleod, 1981; Wells, 1983)。显然,这与新兴经济体的 OEM 企业实践不相符。正是由于自身在某种或几种战略性资产上存在缺口,OEM 企业才会以海外并购发达国家企业作为跳板,迅速获取战略性资产,以克服自身的后发劣势(Luo & Tung, 2007)。

从台升和万向的多次收购可以发现,每一次收购前,企业均缺乏某种或几种关键资产,阻碍企业实现升级。在这种情况下,企业面临着自我积累或外部获取的选择,前者属于渐进式,后者则属于跨越式。同时,也可以看出,寻求战略性资产是基于升级的“OEM 企业逆向并购”的重要动因。因此,OEM 企业逆向并购的类型是战略性资产寻求型,而不是市场寻求型或自然资源寻求型。

(2) 国际化经验是基于升级的“OEM 企业逆向并购”战略选择的重要基础。从案例分析可以发现,尽管台升和万向的国际化经验来源及程度不同,但它们在实施逆向并购获取战略性资产前均积累了丰富的国际化经验。台升在逆向并购战略选择前,主要靠代工这种内向国际化方式和个人国际化来积累国际化经验。万向则兼具内向国际化、外向国际化和个人国际化三种经验来源,其并购前的国际化程度相对更高。在战略选择时不仅会选择逆向并购的方式,同时会配合新建公司的方式以执行集团的国际化战略。

国内外学者研究表明,以往有一些国际化经验(包括出口经验、代工经验、投资经验等)的企业往往会更倾向于进行对外直接投资(Levitt & March, 1988; 李自杰等, 2010)。企业的内向国际化行为在很大程度上帮助并促进了企业接下来的外向国际化行为(Luo & Tung, 2007)。企业一旦获得了这类知识、经验,将会加快

其对国际市场、资源的渗透 (Pennings 等,1994),进而促进企业进一步的海外投资行为。经过二十多年的发展,OEM 企业通过与国际采购商和品牌制造商的合作,不但获得了工艺流程改造、消费者偏好、产品设计理念、技术经验、管理经验等方面的资源,积累了产品生产技术和市场需求等知识(刘红艳、崔耕,2013),以及快速感知世界经济变化的能力,还积累了大量的资金。充裕的资本也是企业对目标企业实施并购和整合的重要条件。同时,也使企业能够引进技术和管理人才,优化企业人力资源,支持企业在研发设计、品牌与渠道方面的大力投入。通过不断的学习、经验积累,OEM 企业的生产能力、管理能力、产品质量等都有很大提升。企业的国际化经验所积累的各种知识和能力,成为 OEM 企业进行逆向并购以及整合战略性资产的重要基础。第一,强大的生产制造能力使企业可以与收购目标形成互补性资源,以及更迅速地调整生产以辅助;第二,与发达国家下单企业多年的合作关系,以及对国际市场知识的积累,为企业迅速捕捉收购信息提供了帮助。因此,在面临升级战略选择时,这些具备国际化经验特别是内向国际化经验的 OEM 企业,更有信心和条件选择逆向并购的方式获取战略性资产。这也是与一般企业相比,OEM 企业选择逆向并购的重要原因之一。

逆向并购本身是企业国际化的重要形式之一。因此,企业在进行了第一次逆向并购后,国际化经验得到进一步丰富和提升。在此基础上,企业在下一次环境变动中,将更倾向于继续选择逆向并购的方式获取当时所需的战略性资产。在这个过程中,企业继续通过识别与获取、转移与重构战略性资产提升核心竞争力,提高产品在价值链中的附加值,以实现持续升级。这也与 Luo & Tung(2007)的观点相一致。Luo & Tung(2007)认为,新兴市场企业将国际扩张作为一个跳板,积极在全球市场上并购跨国公司的关键资产,以弥补自身竞争力的不足。这些跳板活动带有明显的递归特征。一次跨国并购可能会增加新兴经济体跨国公司的品牌知名度,而另一次可能会增加其在客户关系方面的资源。

(3)环境因素及变动是基于升级的“OEM 企业逆向并购”战略选择的重要条件和推力。权变理论从外部因素的角度认为环境因素影响企业升级路径选择(毛蕴诗、郑奇志,2012)。案例研究表明,OEM 企业选择逆向并购的方式实现升级与当时的环境变动有很大的关系,主要包括市场环境和政策环境。其中,市场环境特别是海外市场环境的变动极大地推动了 OEM 企业的逆向并购。

首先,发达国家经济和市场环境变化,为 OEM 企业带来难得的并购机会。2001年3月,美国经济开始衰退,随后更引发股市崩盘。而后的金融危机致使发达国家市场低迷,一些老牌品牌企业由于经营不善,无法对环境的变化导致亏损,意欲出售。此时收购成本下降,为 OEM 企业在美国等发达国家实施逆向并购创造了绝佳的机会。例如,万向收购的 UAI 公司就是由于美国经济衰退,使其股票大幅“缩水”。最后在净资产额离纳斯达克规定的下限十分接近时,以低于 UAI 公司过去一年股票平均交易价格的 31.86% 的价格(280 万美元)被万向成功收购控股。台升的第一次并购是在 2001 年美国经济衰退后,其后的三次逆向并购(2006 年、2007 年、2008 年)则均与金融危机有关。例如,台升的收购目标美国顶级家具品牌 Pennsylvania House 也是由于金融危机后美国市场低迷,其销售额从每年 1 亿美元,降到 2000 万美元,收购成本下降,后被台升成功收购。可见,美国经济危机特别是席卷全球的金融危机是 OEM 企业选择逆向并购的方式实现升级的重要影响因素。

其次,国内市场成本上涨,利润空间萎缩,促使台升通过提升产品附加值来加以应对。据对台升家具的调研显示,2007 年台升家具原料价格的提高幅度在 20% 左右;劳动力成本又有了较大幅度的提高。其年利润减少了约 12%。同时,随着国际贸易摩擦日益加剧,OEM 企业出口贸易遭遇重重壁垒。2003 年美国对中国木制床组进行反倾销控诉,尽管台升在 2006 年在该案胜诉,但也为此付出沉重的财务成本。因此,通过 OEM 逆向并购获取国际中高端品牌是企业国际贸易中保持相对安全地位的有效方式。

最后,政策环境在一定程度上推动了企业的海外并购行为,母国的政策因素对企业海外扩张行为及路径发挥着重要影响(Luo 等,2010)。案例研究发现,万向开始密集进行逆向并购的时间在 2000 年以后,这正与国家将“走出去”提高到国家战略层面的时间相吻合。而台升由于是台资企业,其在逆向并购的战略选择上受政策影响则较小。在政策的引导下,企业积极实施“走出去”战略,主动关注海外市场的情况,抓住并购机会,成功实施逆向并购。

(4)企业家精神是基于升级的“OEM 企业逆向并购”战略选择的核心动力。Lumpkin & Dess(1996)指出,企业家精神是与流程、实践和决策活动高度相关的,因为高层领导人积极的创业精神,能引领整个组织

掌握开发新技术和新产品的机会,让组织不畏困难的勇敢前进;朱吉庆、范徽(2009)发现,具有较强企业家精神的创业者具有更敏锐的洞察力,可以发掘海外市场的机会。企业家精神中的超前行动性,使转型升级的企业更能识别机遇并创造价值。

台升家具董事长郭山辉正是具有敏锐力、勇于创新、积极进取、富于激情、执着和坚持不懈,同时也勇于承担风险的企业家精神。1992年,三十多岁的郭山辉凭着一股豪气成功说服五家合作厂商,从台湾到东莞大岭山设厂。由于很多亲友、客户、合作厂商都不看好这一投资行为,郭山辉拍胸脯保证:“赚的归你们,赔钱我负责”。郭山辉在创业初期就表现出自创品牌的强烈意愿,并首先在美国市场自创品牌和布局,同时也为今后的收购欧美品牌、渠道做好准备。台升家具先后实施四次以品牌和渠道为导向的收购,为企业实现快速全球化布局以及OBM业务的开展抢占先机。可见,领导者的企业家精神对OEM逆向并购、企业升级的顺利完成,有着无可取代的重要地位。

鲁冠球同样具有敏锐的洞察力和创新精神。万向的每一次飞跃都与他的企业家精神有关。例如,1980年鲁冠球前瞻性地看到进口汽车的广阔市场,果断调整战略,放弃次要产品。并且,鲁冠球有很强的学习精神,每天都要花一定的时间读报、撰写论文。鲁冠球多次提到:“国际化的过程,本身也是学习的过程。而且,当前知识转化为生产力的力度和速度空前地加大,我们必须快速学习,才能适应国际化的需要。”这种学习精神带动了万向成为学习型组织,为企业在国际市场实施逆向并购奠定了重要的基础。

2. OEM 企业逆向并购获取战略性资产的过程

(1)OEM 企业逆向并购的第一个阶段:战略性资产识别与获取。通过案例编码发现,台升和万向在逆向并购的第一个阶段均完成了“战略性资产识别与获取”。即OEM企业在实施逆向并购前对并购目标企业战略性资产的识别,以及通过不同方式的并购交易获取战略性资产的过程,包括感知并购机会、评估并购目标、实施并购交易等活动。

首先,通过多种渠道感知并识别并购机会。具体包括:利用原有客户关系、利用券商等中介机构等。在确定了采取逆向并购的方式实现升级后,台升和万向均十分重视对并购机会的把握,且具备很强的机会感知能力。这与他们之前的国际化经验,以及企业家敏锐的触觉有很大的关系。这一环节的工作是后续对战略性资产进行识别与获取的重要基础。

其次,对并购目标进行详细的评估。具体包括:识别目标企业拥有的资产是否能填补并购方的战略性资产缺口;并购方是否具备整合的能力。在评估中充分考虑两家企业资源的相似性和互补性。一方面是对目标企业进行评估,包括企业所具备的战略性资产、企业出售的原因等;另一方面则是对OEM企业自身资源能力的评估。

最后,结合自身特点,根据战略性资产特征,采取灵活的并购交易方式获取所需的战略性资产。万向和台升获取的战略性资产主要包括三类:市场营销类(品牌、渠道)、研发技术类(研发设计团队、专利技术)和生产服务类(生产、加工配送)。

在这一阶段有一个显著的特点,就是在并购目标的选择上,会首先考虑与其有过合作关系的企业。特别是,对于OEM企业来说,与其合作关系最为密切的委托下单企业成为了重要的选择目标。台升第一次并购就是选择了为其下单的客户环美家具,两家企业有多年的合作关系。而万向多次并购的目标大多与其有过合作关系,比如为其下单的舍勒等。这种客户关系来源于OEM企业的内向国际化阶段。选择有过合作关系的企业主要基于以下原因:第一,OEM企业往往能够更快获得企业出售信息,从代工企业中发现机会;第二,OEM企业熟悉这些有过合作关系的企业,便于进行收购前战略性资产的识别与评估;第三,两者具备一定的信任基础,在并购交易的过程中更容易达成共识。

(2)OEM 企业逆向并购的第二个阶段:战略性资产转移与重构。战略性资产转移与重构的维度如表5所示。OEM企业逆向并购的动因是获取品牌、渠道、技术等战略性资产,企业往往通过收购直接获得了战略性资产的所有权。然而,并购所得战略性资产能否在升级中发挥作用,则取决于企业对战略性资产的转移与重构。战略性资产转移与重构是指OEM企业在并购交易完成后对获取的战略性资产实施转移,并结合自身原有的资源能力存量进行整合的过程。案例研究表明,台升和万向均十分重视对战略性资产的转移与重构,并基于价值链的不同环节形成了不同的整合策略。

表5 战略性资产转移与重构的维度与对应的战略性资产

价值链位置	转移与重构的价值链维度	转移与重构的战略性资产	能力提升
底端	生产服务环节	生产基地/仓储/生产工艺/制造人才	生产制造与服务能力
左端	研发设计环节	技术专利/研发团队/技术创新平台	研发与创新能力
右端	市场营销环节	品牌/渠道/客户资源	营销与市场能力

资料来源:本文整理

首先,在并购交易完成后,台升和万向均基于价值链中生产服务环节、研发设计环节和市场营销环节的知识存量和获取的战略性资产,针对国内、国外两种资源、两个市场,进行资源的重新配置和转化利用。尽管两家企业均是沿着价值链的三个维度(如表5所示)对战略性资产进行转移与重构,但由于行业特征的差异和企业所处阶段的不同,两家企业的策略有所不同。万向利用两个市场、两种资源,互动程度较高,在全球配置资源。国外发挥品牌和渠道优势,销售国内品牌和并购品牌的产品。发挥国内制造优势,并在全球统筹配置生产资源。研发设计环节上,万向和被并购方在研发设计环节的互动较多,利用技术人员互动实现逆向技术溢出。同时,万向属于高新技术产业,产品类别复杂,数量多,且技术含量高。生产零部件对技术能力要求较高。因此,为了使企业在并购后能够更好地转移并购所获得的技术专利等战略性资产,要求企业具备较好的知识存量。而万向能够通过逆向并购实现升级也得益于一直以来对研发投入的重视和积累。台升则主要利用海外市场,国内资源和国外资源分工明确。国内专注生产制造,通过自动化仓储系统向全球供货,印尼和孟加拉负责提供部分零组件;国外(被并购的企业)侧重品牌和渠道、兼具研发设计。研发团队主要根据客户市场需求设计家具的设计理念和方案,与市场的关系十分紧密。台升和方向在战略性资产转移与重构阶段的策略如表6所示。

表6 台升和万向在战略性资产转移与重构阶段的策略例证

价值链环节	台升	万向
生产服务环节	在收购环美家具后,马上关闭了环美家具原有的制造部门和仓库,统一在中国大陆设仓库。以一个月的时间即完成全产品线的生产,使台升从只代工3种低阶产品,提升至40多种产品线。将所有制造集中于中国位于东莞的华南制造基地,并于2002年在浙江省嘉善县投资扩建华东制造基地。与日本公司合作开发自动仓储系统(ASRS),建成亚洲最大的单一自动仓库,可储存4000个40尺集装箱成品	国内:发挥制造优势,将国外企业原有的产品订单直接转回国内生产 国外:保留有价值的生产资产,配合国内生产配送。如AI公司是总部位于底特律的美国公司,是通用、福特、克莱斯勒的“零级供应商”,在美国七个州拥有12个装配工厂。2006年,AI公司向汽车厂组装模块化供货业务约80亿美元。美国几乎每5辆车中就有一辆要用AI的产品。收购AI后,万向在北美有了第一个加工、装配基地,从事汽车轮毂的制造业务
研发设计环节	主要利用海外的研发团队,成立美国研发中心和欧洲研发中心。当美国、英国设计师以及在中国的意大利、国内设计师将款式设计出来后,研发中心人员将图纸规格化,并落实成工程用图纸,确定具体的尺寸和颜色,以供规模化生产。并购前,台升不需要积累太多的研发设计资源	利用北美的技术资源,与世界著名的独立汽车工业技术开发公司合作,建立多点技术平台,形成多层面的技术支持体系。有完善的海外交流和轮岗制度,几乎每一个技术人员都有出国交流的机会,他们在海外研发中心或客户工厂进行学习和互动。交流人员不仅包括研发人员,还包括生产技术人才乃至机修工
市场营销环节	国外:针对自有品牌和收购品牌,重新进行了市场定位和划分,2002年在美国设立了营销中心,利用每年两次展销会将Universal产品逐步推升到更高端的市场,而Legacy Classic则走中阶市场 国内:利用已有的海外品牌,开拓国内市场 OBM	国内:发展“钱潮”和“万向”两个品牌 国外:直接利用海外品牌的销售渠道扩大市场份额,如收购PS进一步打通了向福特、克莱斯勒和通用供货的渠道;获取的部分渠道资产和万向在美国原有的渠道形成互补,如UAI的客户包括美国主要的汽车零部件连锁店及采购集团,与当时万向的客户多是整机厂形成了互补;利用海外品牌的客户资源形成战略合作关系,如收购GBC实现了与最大的汽配供应商TRW、DANA等形成战略合作关系

资料来源:本文根据一手数据和二手数据整理

其次,两家企业在对战略性资产的转移和重构中,均采用“保留原有人员”的策略,以最大限度地保护获取的战略性资产在后续的企业发展中发挥原有的优势作用。在并购完成后,台升和万向均只派财务人员进驻被并购的公司,给予被并购企业最大限度的独立性,以利于维持他们与相关客户的关系和自主创新能力。这与所获取的战略性资产的性质有关。技术、客户关系等战略性资产都属于隐性知识,这些知识大多嵌入在企业相关员工上。保留这些员工,才能保持原有的竞争优势。这也是两家企业能够顺利完成并购后整合的重要因素。

最后,互补性资源均产生了协同效应。OEM 企业利用国内的生产制造优势,以及国外的品牌和渠道优势实现协同效应。台升和万向均利用国外逆向并购所获得品牌和渠道,销售国内生产的产品。随着销售规模的扩大,生产规模也随之扩大,OEM 企业的制造能力进一步提升。而国内生产部门的强大制造能力保证了产品的高品质,帮助企业维系和塑造品牌形象,保证了逆向并购所获得的品牌继续正常运转。

3. OEM 企业逆向并购战略选择实现升级的结果

OEM 企业逆向并购使企业从外部获取了新的战略性资产,并以此为基础实现了能力的更新。随着资源的补充和能力的更新,企业利润率、产品附加值、市场份额得到了提高,OEM 企业实现了从 OEM 向 OBM 的升级,并逐渐从单一、低端产品升级为多种类、高端产品,以及从单一市场扩展为全球市场,实现了产品升级、功能升级、流程升级乃至跨产业升级。

在收购环美之前,台升的 OEM 业务收入占 95%。收购环美后,其 OBM 业务收入从 5% 增至 50%。在第四次收购完成后,OEM 业务占比由 50% 降至 30%,台升实现向 OBM 升级。收购环美后的第二年,营业额突破 3.6 亿美元,单月出口 1400 个货柜,出口量成长超过 40%,成为全球木制家具的领先者。收购 Craftmaster 使台升顺利涉足沙发产业,进一步扩大了自有品牌业务,直接促使其品牌业务增长 5020 万美元,增幅达 12.4%。通过逆向并购,台升对美国各个层次的家具市场进行了覆盖:自主品牌 Legacy Classic 面向中端市场;收购 Universal Furniture 进入高端家具市场;收购 Craftmaster Furniture 面对中高端沙发市场;收购 Pennsylvania House 占领了顶级家具市场。此外,台升家具从单一的美国家庭家具向宾馆、酒店、写字楼家具等多元化的市场转变。在第四次收购后,台升迅速占领英国家具市场 7% ~ 8% 的份额,打开欧洲家具市场。通过一系列的逆向并购,万向国外市场的 OBM 业务比例进一步上升,市场份额不断扩大。2005 年,海外收入占到集团主营收入的 26% 以上。到 2007 年收购 AI 公司成功,万向集团的国外销售额已经超过国内销售额。万向集团营业额的年复合增长率为 25.89%。1999 年的万向年营收 60 亿元,日创利润 100 万元;2004 年营业收入 208 亿元,日创利润 500 万元。到 2009 年,万向的日创利润是 1000 万元。目前,万向的主导产品市场占有率在 60% 以上。

Teece 等(1997)认为,动态能力是一种帮助企业应对环境变化的能力,它能够整合、构建与重新配置企业内外部能力。在 OEM 企业逆向并购实现升级的过程中,企业的动态能力通过对两个阶段发挥作用,提升了核心竞争力和企业在全球价值链中的地位,实现了企业升级。具体来看,在逆向并购的第一个阶段,动态能力中的机会识别能力帮助 OEM 企业感知并购机会,通过识别发达国家战略性资产、收购发达国家企业,直接获取被并购企业的战略性资产,补充了企业资源;在逆向并购的第二个阶段,动态能力中的资源整合能力推动企业基于自身资源能力基础、战略性资产的性质等,围绕价值链的不同环节对外部获得的战略性资产进行转移与重构。在此过程中,企业在技术创新、营销、生产制造等组织的能力得以提升,推动 OEM 企业获取新的竞争优势,进而实现了企业升级。OEM 企业逆向并购实现升级的内在机制如图 2 所示。

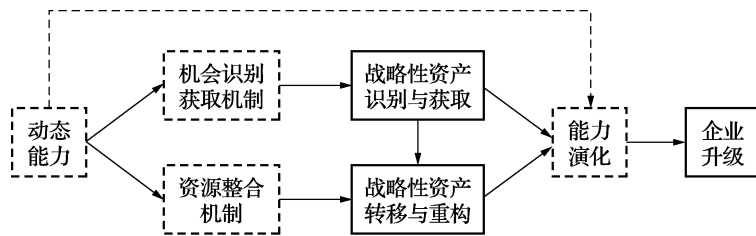


图 2 OEM 企业逆向并购实现升级的内在机制

资料来源:本文绘制

六、结论与展望

1. 研究结论

(1) 战略性资产缺口、国际化经验、环境因素及变动、企业家精神是基于升级的“OEM 企业逆向并购”战略选择的主要影响因素。特别是,与一般企业相比,战略性资产缺口和国际化经验这两个因素是 OEM 企业优先选择逆向并购的核心要素。OEM 企业结合自身国际化目标和升级目标,在企业家精神的动力下,针对升级所需的战略性资产缺口,利用自身在内向国际化(代工阶段)及后续的外向国际化中积累的资源能力,抓住国内外经济环境变动特别是发达国家老牌企业经营不善意欲出售的机遇和挑战,选择战略性资产寻求型逆向并购的方式实现升级。

(2) 在逆向并购的过程中,OEM 企业围绕战略性资产这一核心要素进行一系列的活动,由两个阶段组成:战略性资产识别与获取、战略性资产转移与重构。在第一个阶段,OEM 企业通过感知并捕捉并购机会、评估并购目标、采取灵活的收购手段等识别和获取战略性资产;在第二个阶段,结合并购方自身资源能力储备,在价值链各个环节(生产制造、研发设计、品牌营销)对获取的战略性资产进行转移与重构。

(3) 战略性资产寻求型逆向并购是 OEM 企业实现升级的有效路径。OEM 企业逆向并购使企业从外部获取了新的战略性资产,并以此为基础实现了能力的更新,促进了自身研发与创新能力、制造与服务能力、营销与市场能力的提升。随着资源的补充和能力的更新,企业利润率、产品附加值、市场份额、技术含量得到了提高,企业实现了产品升级、功能升级、流程升级乃至跨产业升级,重构全球价值链。为此,验证了 OEM 企业逆向并购模型的应用价值。

(4) 从 OEM 企业的国际化与升级过程来看,两者存在着紧密的互动关系。一方面,内向国际化阶段客户企业对产品品质的高要求以及为 OEM 企业提供的学习机会,推动了 OEM 企业通过组织学习、内部积累实现升级,外向国际化特别是逆向并购,使企业快速获得战略性资产,加速了 OEM 企业的升级效果;另一方面,企业升级提高了 OEM 企业的国际竞争力,企业升级的需求加速了企业国际化的进程。在此过程中,OEM 企业往往采取多次逆向并购的方式以实现企业的持续升级。

2. 理论贡献

(1) 构建了基于升级的“OEM 企业逆向并购”分析框架,深入系统地研究了 OEM 企业通过逆向并购获取战略性资产实现升级的影响因素、过程和绩效,解决了 OEM 企业为什么选择逆向并购、如何实施逆向并购以及实现升级的问题。现有的研究多从内生性角度探讨企业提升自主创新能力、自创品牌的渐进式升级方式,本文对 OEM 企业利用所处的海外市场实现跨越式升级的升级路径进行了深化研究和理论解释,对企业升级理论进行了补充和扩展。

(2) 针对新兴经济体 OEM 企业这种特殊形态,研究其在内向国际化后对外直接投资特别是逆向并购的行为和结果,进一步丰富了新兴经济体企业国际化理论。传统的对外直接投资理论以发达国家和发展中国家的企业,尤其是以品牌企业为研究对象。对逆向投资的研究成果多集中在技术能力提升、后发企业技术追赶方面,较少关注获取品牌、渠道等战略性资产实现升级的现象,更缺乏针对 OEM 企业的理论分析。

(3) 整合资源能力视角、动态能力视角和知识视角,将国际化与企业升级路径有机结合,为现有研究提供崭新视角。

3. 实践启示

(1) 针对日益盛行的 OEM 企业海外收购现象,本文具有较高的实践意义,为亟待升级的 OEM 企业提供新的角度和方向。OEM 企业可密切关注国内外环境变化,抓住机遇,积极通过逆向并购“走出去”,获取海外战略性资产。特别是,利用自身对海外市场的知识,迅速获取并购信息,大胆通过走出去实现企业升级。在选择并购目标时,应充分发挥 OEM 企业自身的优势,提高并购成功率。

(2) OEM 企业应注重培育自身核心能力与动态能力。特别是,抓住内向国际化的学习机会,通过多种渠道主动向委托客户企业学习,积累管理理念、生产工艺、设计能力、营销手段等,提高技术创新能力、制造与服务能力、营销能力、资本能力和管理能力。动态能力所体现出来的机会识别能力和资源整合能力,不仅在 OEM 企业逆向并购中起到重要的作用,在企业升级的过程中往往也十分重要。因此,OEM 企业应注重培养

并不断提高自身的动态能力,以适应动态环境下企业的发展。

(3) OEM 企业应统筹利用国内外两个市场互动、两种资源互补,实现并购后升级。通过全球化战略布局,提高国际竞争力;注重运用在已有市场发展所积累的能力和资源,发挥其杠杆作用。并购交易完成后,重视对企业在两个市场各个价值链环节上的资源整合,降低整合成本,提高资源利用率。

(4) 尽管 OEM 企业的逆向并购行为主要是企业自身主导,但政府可发挥一定的引导和服务作用,进一步鼓励 OEM 企业走出去。制定相关针对性的鼓励政策,为优质企业进行海外并购提供必要的支持;简化审批手续,提高审批效率,便利“走出去”;对并购业务牵涉到的资产管理等法律法规进行完善,保障企业权益;成立相应专业部门,针对企业相关业务行为进行专项管理。提供高效服务,提高企业并购成功几率。提供及时有效的信息服务。

4. 研究不足及未来展望

本文旨在研究 OEM 企业逆向并购问题,尽管本文选择典型的案例,并依据科学化的研究方法进行案例分析和讨论,但是,由于受到资源和现有研究基础的约束,本文还存在一些不足之处:

第一,OEM 企业逆向并购是一个复杂的、动态的过程,本文在文献研究的基础上,基于案例数据的编码,归纳出研究问题的相关范畴,进而展开具体分析。力求通过理论饱和,科学地提炼出与 OEM 企业逆向并购和升级密切相关的有价值的范畴。但由于设计的局限和研究视角的影响,可能会忽略一些变量的作用。例如,本文从逆向并购的过程视角、动态能力视角,分析 OEM 企业逆向并购实现升级的内在机理,主要是从母国企业自身角度出发。虽然在整合过程中涉及对东道国文化的适配,但对东道国各种因素缺乏系统的探讨。未来还可系统分析东道国文化因素、制度因素等方面对企业实施逆向并购升级战略的影响,以帮助 OEM 企业克服东道国的制度约束,成功实现升级。

第二,尽管万向集团的二手数据十分丰富,并通过半结构化访谈获得了一定的一手数据,在分析中获得三角验证。但相关的一手数据还有待补充,以便获取更有价值的研究发现。同时,随着 OEM 企业逆向并购实践的丰富,未来可继续通过多种方式收集数据,进一步根据本文的理论框架设置变量进行定量分析,对其他 OEM 企业逆向并购的实践进行验证。

第三,本文选取的研究案例均是 OEM 企业逆向并购实现升级的成功案例,重点在于归纳通过逆向并购成功实现升级的企业行为。在以后的研究中可增加失败案例,总结失败原因。通过比较成功案例与失败案例,从反面得出一些有价值的结论。

参考文献:

- [1] Amsden A H. Asia's Next Giant:South Korea and Late Industrialization[M]. New York:Oxford University Press,1989.
- [2] Buckley P J,Casson M. The future of multinational enterprise[M]. London:Macmillan,1976.
- [3] Dunning J H. The Theory of Transnational Corporations[M]. London:Routledge,1993.
- [4] Eisenhardt K M. Building Theories from Case Study Research[J]. Academy of Management Review,1989,14,(4):532-550.
- [5] Humphrey J,Schmitz H. How does Insertion in Global Value Chains Affect Upgrading in Industrial Clusters? [J]. Regional Studies,2002,36,(9):27-101.
- [6] Hymer S. The International Operations of National Firms:A Study of Direct Investment[D]. Massachusetts Institute of Technology,1960.
- [7] Kumar K,Mcleod MG. Multinationals from Developing Countries[M]. Lexington Books,1981.
- [8] Levitt B, March JG. Organizational learning[J]. Annual Review of Sociology,1988,14,(1):319-340.
- [9] Liu Y,Li T,Yuan J. The Effects of Born International's Strategies on its Subsequent Development-Taking Accumulated overseas Market Resources as the Moderating Effects[J]. Anthropologist,2014,17,(3):687-700.
- [10] Lumpkin GT,Dess GG. Clarifying the Entrepreneurial Orientation Construct and Linking it to Performance[J]. Academy of Management Review,1996,21,(1):135-172.
- [11] Luo Y,Tung R L. International Expansion of Emerging Market Enterprises:A Springboard Perspective[J]. Journal of International Business Studies,2007,(38):481-498.
- [12] Luo Y,Xue Q,Han B. How Emerging Market Governments Promote Outward FDI:Experience from China[J]. Journal of

World Business, 2010, 45, (1): 68 - 79.

[13] Makino S, Lau C, Yeh R. Asset - Exploitation Versus Asset - Seeking: Implications for Location Choice of Foreign Direct Investment from Newly Industrialized Economies[J]. Journal of International Business Studies, 2002, 33, (3): 403 - 421.

[14] Mao Y, Li T, Liu Y. Upgrading from OEM to OBM through Reverse Acquisition in China's Emerging Economy: The Case of Lacquer Craft MGF[J]. Frontiers of Business Research in China, 2015, 9, (1): 64 - 90.

[15] Mathews J A. Competitive Advantages of the Latecomer Firm: A Resource - Based Account of Industrial Catch - Up Strategies[J]. Asia Pacific Journal of Management, 2002, 19, (4): 467 - 488.

[16] Mathews J A. Dragon Multinationals: New Players in 21st Century Globalization[J]. Asia Pacific Journal of Management, 2006, (23): 5 - 27.

[17] Pennings J M, Barkema H, Douma S. Organizational Learning and Diversification[J]. Academy of Management Journal, 1994, 37, (3): 608 - 640.

[18] Poon, T. S. C. Beyond the Global Production Networks: A Case of Further Upgrading of Taiwan's Information Technology Industry[J]. Technology and Globalisation, 2004, 1, (1): 130 - 145.

[19] Teece D J, Pisano G, Shuen A. Dynamic Capabilities and Strategic Management[J]. Strategic Management Journal, 1997, 18, (7): 509.

[20] Vernon R. International Investment and International Trade in the Product Cycle[J]. Quarterly Journal of Economics, 1966, (80): 190 - 207.

[21] Wells L T. Third World Multinationals: The Rise of Foreign Investment from Developing Countries[M]. Cambridge, MA: MIT Press, 1983.

[22] Yin R K. Case Study Research: Design and Methods[M]. Sage publications, 2014.

[23] Yin RK. 案例研究: 设计与方法[M]. 重庆大学出版社, 2010.

[24] 陈菲琼, 虞旭丹. 企业对外直接投资对自主创新的反馈机制研究: 以万向集团 OFDI 为例[J]. 北京: 财贸经济, 2009, (3).

[25] 陈晓萍, 徐淑英, 樊景立. 组织与管理研究的实证方法[M]. 北京大学出版社, 2008.

[26] 李自杰, 李毅, 陈达. 国际化经验与走向全球化——基于中国电子信息产业上市公司的实证研究[J]. 北京: 中国软科学, 2010, (8).

[27] 刘红艳, 崔耕. 中国企业如何从“引进来”到“走出去”——企业内向国际化模式对外向国际化绩效的影响[J]. 北京: 财贸经济, 2013, (4).

[28] 刘文纲, 汪林生, 孙永波. 跨国并购中的无形资产优势转移分析——以 TCL 集团和万向集团跨国并购实践为例[J]. 北京: 中国工业经济, 2007, (3).

[29] 刘阳春. 中国企业对外直接投资动因理论与实证研究[J]. 广州: 中山大学学报(社会科学版), 2008, (3).

[30] 鲁冠球. 万向集团开拓国际市场的成功实践[J]. 杭州: 浙江经济, 1996, (5).

[31] 鲁冠球. 加快国际化人才体系建设[A]. 中国仪器仪表学会管理科学分会. 2004 年论文汇编[C]. 中国仪器仪表学会管理科学分会, 2004.

[32] 毛基业, 王伟. 管理信息系统与企业的脱轨以及调适过程研究[J]. 北京: 管理世界, 2012, (8).

[33] 毛蕴诗, 刘阳春, 郑奇志. 瞄准战略资产提升战略能力——基于升级的 OEM 企业反向收购之道[J]. 北京: 北大商业评论, 2012, (4).

[34] 毛蕴诗, 张伟涛, 魏姝羽. 企业转型升级: 中国管理研究的前沿领域——基于 SSCI 和 CSSCI(2002—2013 年)的文献研究[J]. 广州: 学术研究, 2015, (1).

[35] 毛蕴诗, 郑奇志. 论国际分工市场失效与重构全球价值链——新兴经济体的企业升级理论构建[J]. 广州: 中山大学学报(社会科学版), 2016, (2).

[36] 苏敬勤, 刘静. 案例研究规范性视角下二手数据可靠性研究[J]. 武汉: 管理学报, 2013, (10).

[37] 吴先明. 中国企业对发达国家的逆向投资: 创造性资产的分析视角[J]. 北京: 经济理论与经济管理, 2007, (9).

[38] 吴先明, 苏志文. 将跨国并购作为技术追赶的杠杆: 动态能力视角[J]. 北京: 管理世界, 2014, (4).

[39] 杨桂菊. 代工企业转型升级: 演进路径的理论模型——基于 3 家本土企业的案例研究[J]. 北京: 管理世界, 2010, (6).

[40] 张辉. 全球价值链理论与我国产业发展研究[J]. 北京: 中国工业经济, 2004, (5).

[41] 朱吉庆, 范微. “天生全球化”企业的基本特征与成长驱动力研究[J]. 南京: 现代管理科学, 2009, (9).

Upgrading-oriented Reverse Acquisitions by OEM Firms: A Case Study of Lacquer Craft Group and Wanxiang Group

Li Tian, LIU Yang-chun, MAO Yun-shi

(Business School, Sun Yat-sen University, Guangzhou, Guangdong, 510275, China)

Abstract: With the development of global economic integration in the new century especially after the financial crisis, Chinese enterprises have accelerated overseas mergers and acquisitions, with a substantial increase in cases of acquired businesses from developed countries. In particular, some of the early groups of OEM firms have achieved OBM upgrade through overseas acquisitions. OEM business is a special product of China's opening up into the global manufacturing system, taking up a large proportion of China's total economy. However, its operational activities are at the lower end of the global value chain. In recent years, it is obvious that a lot of things are on the rise: raw material prices and labor costs, energy supply, RMB appreciation, export tax rebates, environmental costs and many other factors. With the lack of independent branding and core technology, OEM companies face increasingly competitive pressure, urgently in need of upgrades to change their competitive position in the global value chain.

However, there is a lack of attention and even a gap in the research of the OEM companies in the emerging economies, who have obtained strategic assets through reverse acquisition and achieved upgrading by enhancing their abilities. Existing researches on OEM business mostly focus on the path of OEM to ODM and further to OBM, and bear the endogenous perspective of their incremental upgrade by enhancing independent innovation capability or the creating their own brands. It is still an untouched research subject that OEM firms, while facing the foreign markets, acquire overseas strategic assets through the acquisition, and thus achieve a leapfrog upgrade. Most existing research in the theory of foreign direct investment only focuses on enterprises, especially brand enterprises in developed countries and developing countries. The theoretical analysis is insufficient in the study of OEM firms situated in emerging economies.

In practice, many OEM firms in Asia's emerging economies, as the products of industrial globalization, are international enterprises from birth since almost all the goods are exported abroad. As part of the global industrial chain, by participating the global production system of the international companies from developed countries, OEM enterprise have gradually mastered some specialized technology and skills, which are enhanced as the international division of labor deepens. When the international and domestic economic situations change, these enterprises always take advantages of the resource capacity gained in the longtime association with international companies and their unique role of labor division in global industries, and thus develop into multinational operations. On this basis, an expansion towards upstream and downstream global industrial value train is made to compensate for the disadvantages and meanwhile achieve more competitive advantages. In view of the realistic and theoretical basis, it is necessary to conduct a further and systemic theoretical research in the issue of OEM firms' upgrading by obtaining strategic assets through reverse acquisitions.

This study will systematically analyze and summarize the antecedents, processes and performance of reverse acquisition by OEM firms. By synthesizing perspectives of internationalization and firms' upgrading, the author used nested comparative case study method based on theories of global value chain, resource foundation and dynamic capability. The study chose several typical cases of reverse acquisition rooted in the Lacquer Craft Group and the Wanxiang Group for examination, utilizing standard coding program. As a result, the research discovered the following six core factors and the logical relationship among them: "strategic asset gap", "internationalization experience", "environmental factors and changes", "entrepreneurial spirit", "strategic asset seeking reverse acquisition", and "terms' upgrade". Furthermore, the study built a series of analytical framework of "OEM firms reverse acquisition based on firm upgrading". The framework includes: the factors determining strategic options by OEM firms reverse acquisition, the process of OEM firms reverse acquisition, and the upgrade of OEM firms resulting from reverse acquisition. The following contents are indicated by the research:

Firstly, the main factors affecting "OEM firm reverse acquisition" are: strategic asset gap, international experience, environmental factors and changes, and entrepreneurial spirit. OEM firms usually achieve upgrading through the following mechanism: OEM firms took the opportunities of reverse acquisition by merging poorly managed senior enterprises in developed countries, accumulating their resources by the internationalization and internal growth, with the motivation of entrepreneurial spirit and the emphasis on strategic insufficiency.

Secondly, over the course of reverse acquisition, OEM firms carry out a range of activities involving strategic assets. These activities are specified in two stages: identification and acquisition of the strategic assets, and transfer and restructure of the strategic assets. In the first stage, OEM firms perceive and capture available opportunities, evaluate acquisition targets, and adopt a flexible means of identifying and acquiring strategic assets. In the second stage, OEM firms transfer and reconstruct strategic assets acquired by reverse acquisition according to the features of merged firms. The assets being transferred and reconstructed include manufacturing, research & development, branding marketing, etc.

Thirdly, strategic asset-seeking reverse acquisition is an effective approach toward the completion of upgrading by the OEM firms. OEM firms' reverse acquisition enables firms to acquire fresh strategic assets externally, leading to an escalation. With the growth of their resources and the upgrade of their power, OEM firms successfully achieved their goals of product upgrading, functional upgrading, process upgrading and even inter-sectoral upgrading.

Key Words: upgrading; reverse acquisitions; OEM; strategic assets

(责任编辑:霄 雪)