

资源型企业连续跨国并购动因及财务分析

董卯祥

西北民族大学 甘肃 兰州 730030

摘要：近年来，中国民营企业海外并购活动持续增长。同时鉴于资源的稀缺性和不可再生特性，我国众多资源型企业面临存量不足的严峻挑战。因此，资源型企业开始将投资焦点转向国际市场，积极探索通过并购等战略手段获取海外资源，以期实现资源的有效补充和企业的持续发展。为此本文选取赣锋锂业连续跨国并购的案例，通过分析其并购动因与财务绩效，为资源型企业的跨国并购提供新思路

关键词：跨国并购；资源型企业；财务分析

1 引言

普华永道《2023年中国企业并购市场回顾与前瞻》报告显示，2023年中国并购市场总额较2022年下降28%，但民营企业海外并购活跃，增长显著。这反映了中国企业在市场变化中的灵活调整和对海外市场的积极追求。中国企业通过海外并购能获取更多国际资源和市场机会，增强全球竞争力。

资源型企业高度依赖自然资源，跨国并购是获取战略性资源的重要手段。本文以赣锋锂业为例，研究其2016年至2022年的跨国并购案例，分析并购动因和战略意义，旨在为资源型企业“走出去”提供参考。

2 案例概述

2.1 公司简介

江西赣锋锂业股份有限公司是一家专业从事锂产品深加工及锂电池制造的高新技术企业，成立于2000年3月。公司专注于各种锂产品的深加工及锂电池制造，实施“上下游一体化”发展战略，已形成“锂资源提取、锂盐产品深加工、锂金属冶炼、锂电池制造及废旧锂电池回收”五大业务板块，产品涵盖金属锂、碳酸锂、氢氧化锂、丁基锂、锂离子电池等五大系列四十多种产

品。它是全球最大的金属锂供应商，中国最大、全球第三大的锂盐供应商，同时也是目前中国锂行业唯一一家“A+H”股上市公司。

2.2 赣锋锂业的全球布局

据赣锋锂业官网考证，其海外资源布局主要分别在澳大利亚、阿根廷等国家，其主要业务以资源开采为主。赣锋锂业致力于获取全球范围内的优质锂资源，以支持其业务的持续发展。澳大利亚、阿根廷、墨西哥和爱尔兰等地都拥有丰富的锂资源，能够满足公司对原材料的需求。通过其海外业务布局，推动海外上游资源项目的开发建设、提升锂资源自给率以及打造上下游一体化的锂生态产业链。这些布局有助于公司确保原材料的稳定供应、降低对外部市场的依赖并提高业务的稳定性

2.3 连续跨国并购历程

赣锋锂业作为全球领先的锂化合物生产商及金属锂供应商，近年来通过一系列跨国并购，不断扩大其海外资源版图，加强在全球锂产业链中的主导地位。这些并购涵盖了澳大利亚、加拿大、阿根廷、墨西哥等多个国家和地区，涉及锂矿、锂盐湖、锂黏土等多种资源类型（见表1）。

表1 根据赣锋锂业年报及公开信息整理

年份	投资对象	地区	项目/投资内容	股份/持股比例
2016	Pilbara Minerals	澳大利亚	参股Pilgangoora锂矿项目	未公开
2017	Lithium Americas	加拿大	合资开发Cauchari-Olaroz锂盐湖项目	部分股权
2018	Mount Marion	澳大利亚	增持Mount Marion锂矿项目股份	50%
2019	Bacanora Lithium	英国	投资并参与Sonora锂黏土项目开发	未公开
2020	Nemaska Lithium	加拿大	与Pallinghurst共同投资并重组资产	50%
2021	Millennial Lithium	加拿大	收购Millennial Lithium公司	100%
2021	Bacanora Lithium	英国	全面收购Bacanora Lithium	100%
2022	Lithea Inc.	阿根廷	收购Lithea Inc.	100%
2023	Rimac Automobili	克罗地亚	投资电动跑车制造商Rimac Automobili	未公开

3 并购动因分析

3.1 国家政策推动

在深入贯彻习近平新时代中国特色社会主义思想的指导下,我国政府部门如财政部、科技部、工信部、发改委及国家能源局等,相继发布了《关于“十三五”新能源汽车充电设施奖励政策及加强新能源汽车推广应用的通知》以及《新能源汽车产业发展规划(2021—2035年)》等重要文件。这些文件均强调坚持创新、协调、绿色、开放、共享的发展理念,旨在通过实施新能源汽车国家战略,推动我国新能源汽车产业实现高质量、可持续的发展,从而加快构建汽车强国的步伐。

作为新能源汽车动力系统的核心组件,锂电池技术的发展对于整个行业的进步至关重要。鉴于其在新能源汽车领域的关键地位,国家及政府的政策支持无疑将为锂电池行业注入强大的发展动力,促进其技术创新、产业升级和市场拓展,进而推动整个新能源汽车产业的繁荣与发展。

3.2 战略资源获取与供应链安全

近十年来,锂资源的全球需求急剧上升,特别是在新能源汽车电池领域。随着锂矿在一些地区的资源接近枯竭和垄断,获取并控制锂资源的供应链成为企业发展的关键。

赣锋锂业作为世界领先的锂生态企业,其完整的锂行业生态链覆盖了上游锂资源开发、中游锂盐深加工及金属锂冶炼、下游锂电池制造及废旧电池综合利用等各个环节。赣锋锂业通过跨国并购直接获得国外优质锂矿资源,降低了对外部供应的不确定性。跨国并购可以减少资源供给波动的风险,确保资源持续稳定供应,降低采购成本以及提高生产效率。

3.3 分散风险与优化资产配置

全球经济形势复杂多变,各国市场条件和政策环境不尽相同。单一市场的依赖可能导致企业在面临突发政治和经济风险时缺乏应对措施。

通过跨国并购,赣锋锂业可以在不同的国家和地区分散业务风险,优化全球资产配置。如此,企业能够更加稳定地抵御单一市场的经济波动和政策变化的冲击,提高整体经营的稳定性和抗风险能力。

3.4 拓宽国际市场、技术获取与提升研发能力

进入海外市场是提升企业国际竞争力的重要手段。通过跨国并购,企业可以快速打开海外市场,提升市场份额和品牌国际知名度。同时国际并购不仅涉及资源的获取,还包括技术的获取和整合。锂矿开采及锂电池技术的领先企业在欧美等发达国家较为集中。

赣锋锂业通过并购不仅可以以当地企业的身份合法合规地进入新市场,还能利用被并购企业的市场渠道和客户资源,迅速扩大市场覆盖率,减少进入壁垒。同时赣锋锂业能够引进先进的锂矿开采和精炼技术,大幅度提升其自主研发和技术创新能力,增强企业核心竞争力。

4 财务分析

财务指标分析是衡量一个企业运营与投资成功与否最直观的反映。因此本节选取赣锋锂业2016年—2023年的财务指标从盈利能力、偿债能力、运营能力三个方面的指标分析来衡量赣锋锂业海外连续并购的效果。^[2]

4.1 盈利能力分析

对于赣锋锂业的盈利能力衡量从净资产收益率、总资产收益率、毛利率、净利率四个指标进行相应的分析(见表2)。净资产收益率、总资产收益率、毛利率、净利率是企业盈利能力的表现,其利率越高表明企业的营运能力越好。

表2 赣锋锂业盈利能力指标

年度	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016
净资产收益率(%)	10.84	61.41	31.04	11.07	4.38	25.85	46.37	21.76
总资产收益率(%)	5.36	34.62	17.74	5.87	2.54	12.4	24.87	14.69
毛利率(%)	13.87	49.5	39.81	21.38	23.5	36.1	40.47	34.57
净利率(%)	13.88	48.92	48.53	19.25	6.62	26.82	33.5	16.36

从表可知赣锋锂业盈利能力的四个指标的大致变化趋势一致,在2017至2019年虽有下降但保持正值,显示其盈利能力稳定。作为全球锂化合物领先生产商,赣锋锂业通过跨国并购维持了高盈利能力。2020年后,尽管面临新冠疫情挑战,赣锋锂业依然实现逆势增长,这与其连续跨国并购密切相关。这些并购优化了产业链,增强了内部化优势,抵御了外部市场的不确定性。综合

所述,赣锋锂业通过跨国并购对其盈利能力具有促进作用,但连续的跨国并购对于企业的资金管控压力以及对内外部市场环境的管控要求较高。

4.2 偿债能力分析

偿债能力分析包括速动比率、流动比率及资产负债率。2017年赣锋锂业资产负债率上升,表明赣锋锂业受政策以及市场竞争的驱使开始连续的跨国并购资产负债

率走高。2017年至2022年一直保持着较稳定的资产负债率,说明企业对于财务发现的控制较好。2022年后随着国内经济形势的变化,赣锋锂业于全球多个国家经营业务及投资使其资产负债率升高,但其仍在企业可控制的范围。流动比率与速动比率两个指标呈现较低且稳定的趋势,这反映了赣锋锂业连续跨国并购需要大量的资金投入对企业的现金流造成压力。因此导致企业的短期偿

债能力降低。

综上所述,连续跨国并购导致企业短期偿债能力下降,但赣锋锂业通过连续跨国并购保证上游原材料的供应,稳定的原材料供应有助于企业优化成本结构,提高整体盈利能力。因此从长期偿债能力来说,赣锋锂业偿债能力一直保持着较高水平(见表3)。

表3 赣锋锂业偿债能力分析

年度	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016
流动比率	1.39	1.714	1.782	2.152	1.754	2.065	1.623	1.238
速动比率	0.983	1.172	1.382	1.609	1.038	1.568	1.298	0.79
资产负债率	42.95	38.27	33	39.06	40.83	40.65	49.45	34.61

4.3 营运能力分析

营运能力分析的指标选取应收账款周转率、存货周转率以及总资产周转率来衡量。本文选取的三个指标可以通

过客观的量化结果来反映企业资产营运效率,指标的高低直接影响了企业的经济效益和市场竞争能力(见表4)。

表4 赣锋锂业营运能力指标分析

年度	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016
总资产周转率(次)	0.386	0.708	0.366	0.305	0.384	0.463	0.742	0.898
存货周转率(次)	3.091	3.154	2.444	1.91	1.928	2.268	3.601	4.392
应收账款周转率(次)	5.135	8.048	5.787	4.858	5.571	5.139	5.759	5.389

从整体上来看,三个指标变化趋势一致,截止于2023年较于2016均有一定程度的下降,使其下降的一部分原因是赣锋锂业连续跨国并购致使其收入增长的速度已经逐渐落后于资产规模的迅速扩张。2022年总资产周转率、存货周转率、应收账款周转率均有提高,因为随着新能源车行业及储能行业下游需求的不断增长,导致市场需求旺盛周转率提升。综上所述,从关键的财务指标来看,这种趋势具体表现为公司总资产周转率和存货周转率的下降,凸显出赣锋锂业在营运能力方面出现了一定程度的下降。

5 案例启示

经过对赣锋锂业连续跨国并购的动因与绩效进行相应的分析,本文提出几点便于同类型的资源型企业跨国并购的建议。

5.1 以企业战略指导连续跨国并购

国家发展新能源汽车政策的出台,推动锂电池行业上下游的发展。新的发展机遇必然带来激烈的市场竞争,同时加之外部环境的不确定容易导致连续跨国并购行为的失败。因此资源型企业在进行跨国并购行为时应考虑内外部环境,根据自身发展情况的需要制定企业战略。企业战略的明确利于企业明确自身目标,避免盲目不必要的投资。

5.2 重视并发挥并购的协同效应

企业进行跨国并购是企业长期战略发展的需要,只有充分发挥并购后的协同效应才能实现财务、管理等方面的积极促进效应以推动企业的发展。因此并购完成后,通过优化产业链布局,企业可以确保从原材料到销售等各个环节的高效协同,降低运营成本,提高整体效益。同时,通过扩大市场份额,企业能够增强品牌影响力,提高市场竞争力。为了实现这些协同效应,企业需要制定明确的战略规划,确保并购行为与长期规划相一致。

5.3 合理控制并购成本,优化财务结构

跨国并购中为了应对国际经济形势的不确定性以及市场激烈的竞争,企业在跨国并购中应该选择合适的投资方式进行收购并制定多种融资方式,以缓减企业应跨国并购带来的资金压力,提高并购效率。

参考文献

- [1]王亲亲.赣锋锂业连续资源型海外并购动因及绩效研究[D].华东师范大学,2023.
- [2]芮静怡.基于资源行动视角的企业连续跨国并购绩效研究[D].云南财经大学,2023.
- [3]王璐.基于平衡计分卡的赣锋锂业并购RIM绩效评价研究[D].东华大学,2023.
- [4]高院.上市公司偿债能力分析——以京东为例[J].全国流通经济,2023,(14):181-184.