

# 均胜集团——坚持海外并购，实现多元化布局

王琳 刘雪莲\*

黑龙江大学经济与工商管理学院 黑龙江 哈尔滨 150006

**摘要：**随着经济全球化和世界范围内并购浪潮的持续，越来越多的中国企业选择“走出去”，通过跨国并购来突破壁垒，迅速开拓国际市场。但并购有风险，跨国并购之路更是荆棘遍地。许多企业在这条路上半途而废，甚至破产解散。然而均胜电子却在近十年的时间里，依靠多次跨国并购，从一家生产汽车基础电子零部件的小企业发展为一家国际汽车零部件顶级供应商。本案例主要探讨了均胜电子如何进行全球化与多元化战略布局，通过一系列跨国并购实现逆袭。旨在借均胜电子的成功发展史为我国其他制造业企业提供参考和借鉴意义。

**关键词：**跨国并购；全球化战略；多元化战略；均胜电子

## 1 引言

均胜电子前身是宁波当地一家汽车经营紧固件工厂，在1999年创始人王剑锋与和当时世界十大汽车零部件供应商之一的天合汽车集团成立了宁波天合紧固件公司。在跨国并购以前，均胜集团以经营车窗洗涤系统、空气管理系统、涡轮增压管道系统等低端汽车塑料零部件为主业，尽管产值连年增长，但受汽车功能件业务的技术含量不高限制，利润面临着客户和竞争对手的双重挤压。均胜电子董事长王剑峰先生用“利润就跟刀片一样薄”来形容当时为争夺业务大打价格战时的惨烈。2008年，均胜集团虽然成功晋级为大众A级供应商和通用全球供应商，但营业总收入仅约2.5亿元人民币，且净利润亏损2000余万元人民币。

然而机会与挑战总是并存的。均胜为了避免被山寨和下游产业链互相竞争压价的恶性竞争，开始了长达十年的漫漫并购之路，在这十年间，均胜从一家本土的汽车内外饰产品制造商成功转型为全球性的汽车电子大型企业，宝马、奔驰、奥迪、大众、通用和福特等全球汽车制造商均是其长期合作伙伴。目前公司现有员工超过22000人，在全球17个国家拥有7个研发中心和20个生产基地。均胜电子2011年全年营业收入仅33.9亿元，净利润也仅5.9亿元。此后经过多次并购，在2019年已经实现全年营业总收入617亿元，净利润97.2亿元。

**第一作者：**王琳（1997.6-），女，汉，山东聊城人，本科，初级会计师，研究方向：财务会计

**通讯作者：**刘雪莲（1976-），女，黑龙江哈尔滨人，博士学历，教授，硕士生导师，研究方向：金融与资本市场

**项目基金：**黑龙江省高教教改项目“新文科”背景下金融学一流专业建设路径研究（SJGY20220220）

## 2 全球竞争“爱上海淘”

### 2.1 中德汽车零部件并购第一案——突破技术壁垒

2008年前后均胜到达了企业发展的瓶颈口，汽车电子配件产品趋向于统一，行业竞争非常激烈。但是汽车电子的核心技术一直都控制在全球500强手中，例如天合、博世、西门子等等，仅博世一家企业在中国2012年的销售额就达到417亿人民币，占总销售额的20%。受到国内竞争环境的影响，均胜面临转型的抉择<sup>[1]</sup>。

德国普瑞成立于1919年，是全球汽车高端电子控制系统及模块的全球化领先供应商，主要产品包括空调控制系统、驾驶控制系统、电子控制单元和仪表、传感器系统以及创新自动化生产线。客户涵盖奥迪、宝马、保时捷、兰博基尼、劳斯莱斯等欧洲豪华车品牌，这就意味着，均胜由此获得了一个进入欧洲顶级品牌的渠道。

2011年，均胜电子母公司均胜集团以现金方式受让德国普瑞母公司德国普瑞控股74.90%的股份，并且受让了其他股东持有的德国普瑞5.10%的股份，取得了对德国普瑞的控制权。同时，均胜集团与德国普瑞控股其他的25.10%的股权签订了购买期权协议，约定未来可以对该部分股份进行收购或者将期权转移给均胜集团的其他关联方。2012年均胜电子通过对母公司均胜集团及其他合格的财务投资者非公开发行股份，取得了均胜集团持有的德国普瑞76.18%的股份，同时向其他投资者募集资金收购了剩余25.1%的股份，至此本次收购圆满结束。

### 2.2 美国企业开花——汽车安全突破

随着越来越多的企业开始切入汽车电子这个技术壁垒高、毛利高的细分领域，公司面临的竞争也越来越大，如表1所示。而此时全球汽车安全市场发展迅速，2015年全球汽车安全市场总规模达241亿美元，预计到2018年可以增加至284亿美元。所以均胜将目光放在了汽

车安全领域。起初，均胜电子试图通过自主创新实现汽车安全领域的突破，组建了汽车安全产品研发项目组并投入了几千万的资金，然而由于汽车安全领域既有传统的汽车产业属性，又有高科技行业的系统复杂性，注定

将是一个长期演进的过程，需要在资金、人力方面的持续投入才能达到预期效果。因此如何寻求较快的商业化进程是均胜电子的目标导向，管理层决定选择并购并将目光转到KSS身上。

表1 汽车电子主要竞争对手

公司名称	2016年营收(亿元)	主营业务
德赛西威	56.78	注于提供全球领先的汽车电子整体解决方案，产品涵盖车载信息娱乐系统、车载空调控制器系列、车载组合仪表等。
华阳集团	42.47	以汽车电装、光电、通讯部件等行业为主导，是中国大型汽车电装企业之一，也是中国最大的汽车影音产品制造商之一
银亿股份	80.57	成功并购美国ARC集团切入汽车安全领域，该集团是全球第二大独立生产气体发生器的跨国公司，专业研发、设计、生产和销售气体发生器，其产品广泛应用于各大品牌汽车被动安全系统。
华懋科技	8.89	专注于汽车安全领域的系统部件提供商，产品线覆盖汽车安全气囊布、安全气囊袋等被动安全系统部件。

KSS为一家位于美国的汽车安全系统供应商，从1950年便开始涉足汽车安全领域，经过几十多年的行业深耕，已发展成为该领域的顶级供应商，其主营业务包括：主动安全（自动驾驶）、被动安全和特殊产品三大类别，是全球少数几家具备主被动安全系统整合能力，面向自动驾驶提供安全解决方案的公司。KSS在2014年和2015年的净利润率分别为1.14%和4.33%，相比同行业8%-15%的净利润率仍有较大差距，同时可以看到公司2014和2015年的经营活动现金净流量分别为34558.72万元和68287.95万元，说明KSS的日常经营活动良好；投资活动净现金流量由2014年的-28667.21万元增加到2015年的-69321.23万元，主要是KSS加速扩张购买固定资产支出增加；而筹资活动净现金流量由2014年的-9764.18万元增加到2015年的29176.65万元，说明KSS处在快速增长期，产品销售迅速增加，经营现金流量不足以满足投资所需资金，所以需要因素外部投资来满足资金方面的需求<sup>[2]</sup>。

表2 KSS 2014及2015年财务数据

项目	2014年(万元)	2015年(万元)
营业收入	826,427.36	992,603.00
营业成本	808,002.48	939,577.00
净利润	9,490.49	43,028.12
经营活动现金净流量	34,558.72	68,287.95
投资活动现金净流量	-28,667.21	68,287.95
筹资活动先进净流量	-9,764.18	29,176.65
现金净增加额	3,736.68	31,158.65

经交易双方协商，本次交易的基准对价9.2亿美元，交易资金四成来自自有资金，六成来自银团收购贷款，银团贷款由中国工商银行和中国银行为均胜电子授信。此后公司为完成支付，非公开发行股票共计3.6亿股，共

募集资金总额733000万元，用于置换支付资金的方式。最终均胜电子于2016年2月16日正式宣布通过新设立的美国全资子公司KnightMerger合并美国公司KSS，并于6月2日完成登记交割手续，在合并生效日，双方报表进行合并。

均胜电子并购KSS后，除每股收益指标从2015年的0.61上升到2016年的0.66之外，销售毛利率、净资产收益率在2015年后均处在下降趋势。主要原因是企业完成并购后KSS整合费用加大<sup>[3]</sup>。为支撑后期业务拓展汽车安全领域投资新项目支付额外的费用和支出约0.83亿元，KSS在墨西哥的工厂整合带来一次性支出影响约1.27亿元；其次新项目遭遇量产爬坡阻力，毛利率较正常水平低1.5%，经测算影响全年毛利约1.96亿元。最后还有一些非经常性损失的外界因素干扰。例如，因计划2018年收购高田资产项目专门发生的各类中介服务费用约1.11亿元；美国政府税改对利润一次性影响约0.65亿元等。

表3 均胜电子并购KSS盈利绩效分析

	2013	2014	2015	2016	2017
EPS(每股收益)	0.47	0.55	0.61	0.66	0.42
销售毛利率(%)	10.09	19.57	21.65	18.85	16.39
净资产收益率ROE(%)	14.36	14.74	13.51	9.3	3.11

但剔除外界干扰因素影响，并购KSS给均胜带来了长远的利益。首先，汽车安全板块新获订单充裕，2017年斩获订单约22亿美元，可以有效缓解量产爬坡的盈利阻力；其次，研发投入资本化率接近50%，表明公司前期研发投入能够有效转化为科技成果，整合后的协同效应正在逐步显现。

### 2.3 收购日本企业、汽车安全再上一层楼

除了汽车驾驶舱控制系统的核心业务外，均胜还在

智能车联和新能源汽车等成长性市场加大投资。尤其是2017年，均胜新研发中心正式投用，在智能驾驶和新能源汽车技术领域再添发展新引擎，产业研发、生产创新驱动动力再次得到提升，为均胜营收的快速增长提供强有力的技术支撑。

日本高田公司创立于1933年，是一家历史悠久的汽车安全系统制造商，也是全球四大安全气囊生产厂商之一。从2013年开始，全球不断传出因使用高田气囊或高田充气器所发生的意外，造成至少22人死亡，180人受伤，全球各国数百万个高田制的充气器被下令召回。

但尽管如此，2016年高田公司的营业收入达到409亿元，2017年也达到了262亿元。但是随着故障气囊召回规模不断扩大，高田在2017年申请了破产保护，连续三年的亏损导致公司负债达到了614.14亿元人民币，高田气囊也从一支“绩优股”瞬间变成“垃圾股”。

均胜电子自从上市以来，一直在全球范围内寻找短期面临困难、中期发展前景明朗的标的，日本高田公司作为全球四大安全气囊生产企业之一，申请破产保护给了均胜电子一个极佳的收购机会。但是这个过程也不是一蹴而就的：

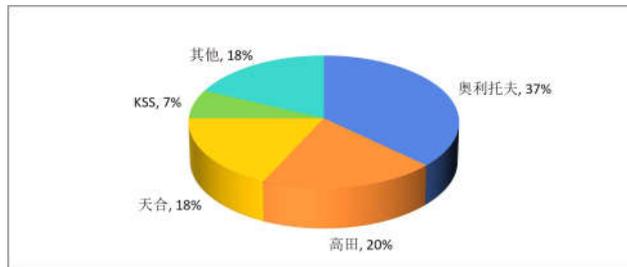


图1 全球汽车安全市场份额

表4 均胜电子并购KSS过程

公告日期	公告	内容
2017年6月26日	关于子公司KSS Holdings拟与Takata Corporation签署资产购买谅解备忘录的公告	首次披露并购高田意向，并表示存在不确定性。
2017年11月11日	关于授权董事长签署购买Takata Corporation主要资产附生效条件系列协议的公告	授权董事长王剑峰签署购买日本高田，分步骤签署附生效条件的系列框架性协议。
2017年11月22日	关于设立均胜安全购买高田公司主要资产暨对外投资公告	设立新公司均胜安全，收购破产程序中高田的主要资产。
2018年1月3日	关于战略投资者增资对象调整为Joyson KSS Auto Safety Holdings S.A的公告	对KSS增资1.5亿美元并注入均胜安全；国投创新通过先进基金出资2.5亿美元对均胜安全增资。
2018年4月9日	关于购买高田公司主要资产相关协议的补充说明	披露补充条款，均胜不承担因硝酸铵气体发生器产生的赔偿。
2018年4月12日	关于购买高田公司主要资产完成交割的公告	购买破产程序中高田的主要资产完成交割。
2018年6月30日	关于子公司Joyson KSS Auto Safety Holdings S.A.引进战略投资者的后续进展公告	公司持有均胜安全控股69.22%股权，先进基金和PAG合计持有均胜安全控股30.78%股权。

如表4所示跨国并购涉及事项较多，直到2018年4月9日，均胜电子才发布公告称完成对高田收购交割事宜。之前，在2018年1月3日日发布公告称，国投创新通过先进基金出资2.5亿美元对均胜安全增资，并在五个月后公告引进战略投资者国投创新管理的先进基金和PAG，各方就均胜安全控股股权结构达成一致并签订股东协议，其中公司持有均胜安全控股69.22%股权，先进基金和PAG合计持有均胜安全控股30.78%股权。

### 3 多领域布局“遍地开花”

经过一系列跨国并购，均胜积累了大量的跨国整合

经验和人才，开始出现客户、业务或技术等资源重叠的情况，因而需要进行更深程度的重组。均胜集团副总裁认为：“如果对方采用一种壁垒，对于我们所做的他不理解，我们可以跟他解释……有的不合适的人，只是个人问题，换个人就好了。”更深度的整合更为开拓新能力创造了条件。此时，均胜集团已经形成汽车电子（HMI）、汽车安全系统、新能源汽车电控系统、汽车功能件以及自动化五大板块业务。基于业务独立性的考虑，均胜不再保留标的方的品牌或管理层等资源，进而形成以业务为中心的五大事业部。其中，TS德累斯顿

并入普瑞形成汽车电子事业部，KSS更换CEO后与高田合并成为均胜汽车安全部门，掌管汽车安全事业部，均胜功能件事业部业务与群英业务合并，成立均胜群英科技有限公司（Joyson-Quin），负责高端功能件事业部，均普自动化中国业务、EVANA与M&R并入均普集团PIAAutomation，成为自动化事业部。通过深度重组，均胜获得了原有标的方各自所无法企及的能力。自动化方面，均胜普瑞已具备全球化的供应链、成熟的自动化技术、完善的系统平台和丰富的行业经验，可以针对客户提供专业的自动化装配生产线的系统解决方案<sup>[4]</sup>。智能汽车方面，均胜在汽车电子、汽车功能件及汽车安全的积累使其成为业内全球前20的企业，并能够为工业生产提供一个相对完整的系统。

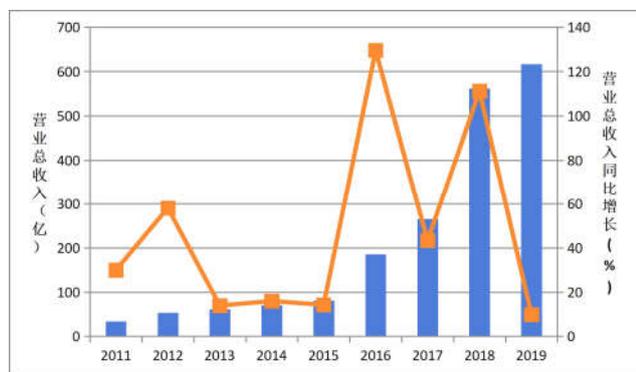


图2 均胜2011-2019年营业收入对比图

均胜五年的短期目标就是销售收入到2018年底突破200亿元，进入全球汽车零部件企业百强榜。均胜董事长王剑锋在2011年并购普瑞时所说的战略规划到如今已经完美的实现了，均胜不仅营收达到了617亿元，实现了近20倍的收入增长，也借助跨国并购成为了全球汽车零部件行业的巨头，位列全球汽车零部件百强榜前30。

#### 4 未来与挑战

均胜电子在短短数十年中完成了汽车电子和汽车安全领域的全球布局，尤其在主被动安全、HMI、自动驾驶、汽车信息和车联网领域可以称得上是全球顶级供应商，但从目前汽车电子行业的格局和现状来看，均胜电子离全球汽车电子行业巨头博世（Bosch）和大陆集团（Continental Corporation）尚有不小的差距，现已完成的并购仅仅可以算作其迈向该目标的第一阶段。

#### 参考文献

- [1]李维安.公司治理[M].天津:南开大学出版社,2022:31-32.
- [2]王雄元,张士成,高祎.审计委员会特征与会计师事务所变更的经验证据[J].审计研究,2022(4):87-96.
- [3]何佳,张晓农.上市公司审计委员会制度研究研究报告[R].深圳证券交易所综合研究所,2022年深圳综字第0043号.
- [4]林有志,张雅芬.信息透明度与企业经营绩效的关系[J].会计研究,2022(9):26-34.