

# Special report

# 四川长虹:构筑白电产业发展新蓝图

作为国内老牌家电业巨头之一,四川长虹沿着自己的产业结构调整计划,正在积极重兵布局白电产业。在国内资本市场上频频“长袖善舞”,四川长虹先后收购了美菱电器和华意压缩两家白电类上市公司。此时,收购兼并成了四川长虹做大做强白电产业的便捷途径之一。

那么,四川长虹发展白电产业与其产业结构调整计划关系如何?收购白电类上市公司给予我们哪些启示?另外,大力发展白电产业对未来四川长虹的影响又如何?这些问题想必都值得市场关注。

◎本报记者 乐嘉春 田立民



## 重兵布局白电产业 构筑和完善四川长虹大家电产业格局

目前,四川长虹为什么要致力于发展白电产业?要想理解这一点,还得从四川长虹的产业结构调整路线图或计划说起。

其实,早在2000年时,四川长虹董事长赵勇就提出了四川长虹产业结构调整路线图——“一个坐标,三根轴线”,即四川长虹要以彩电终端制造商为原点,沿着三根轴线方向(产业价值链方向、产业形态方向和商业模式方向)进行产业整合,以此来化解当时四川长虹面临的经营困境。

实现这一产业结构调整路线图有两大主要看点:

一是要逐步降低“彩电独大”的企业经营风险。尽管四川长虹的彩电产品线很长,但单一产品的技术、市场和经营风险仍然很大,因此,如何在维持彩电发展存量的发展的同时,通过发展与彩电相关的多元化产业(增量的发展),以期逐步降低彩电业务在四川长虹主营业务及利润结构中的过高比重。

从目前来看,四川长虹已做到了这一点。就彩电业务而言,在2004年、2005年和2006年的主营业务收入分别为85.91亿元、99.32亿元和95.32亿元,占当年公司全部主营收

入的比例分别为74.45%、65.94%和50.81%。2007年年报显示,彩电业务所占营业收入比重已降至46.69%。这表明,长虹传统的彩电业务在规模上仍实现了稳定增长,但这部分业务所占占公司全部营业收入的比重却在迅速下降。

二是寻求基于彩电基础之上的相关产业多元化发展,成为四川长虹进行产业结构调整的重中之重。经过几年来的产业结构调整和优化,目前四川长虹已逐步实现了从单一的彩电业务转向包括彩电业务、IT、通讯、白电、互联网等在内的3C产业布局。这种产业结构调整和优化积极成果之一是除彩电业务以外的其他业务在主营业务及利润增长构成中所占的比重逐步上升,并为四川长虹提供了新的盈利增长点。

从这个角度分析,继续寻求相关多元化产业的快速发展(增量的发展),仍是四川长虹产业结构调整的一项未竟之业。所以,发展白电产业也成了四川长虹继续完善产业结构调整布局中的一个重要棋子。

那么,为什么四川长虹要重兵布局白电产业?

其一,通过寻求增量的发展,或言以彩

电终端制造商为原点寻求相关多元化产业发展,使得四川长虹在实现第一阶段产业结构调整(量的调整)目标后,并在开启第二阶段产业结构调整(质的调整)时,能实现效益与利润双增长目标。因此,大力发展白电产业,将有助于实现四川长虹的这一企业发展目标。

其二,鉴于目前国内消费升级和产品升级的大背景下,白电产业面临了一个难得的发展机遇。与彩电产业不同,近年来白电产业增长的稳定性和成长性,也让四川长虹看到了重兵介入白电产业的市场发展机遇。

其三,如同其他家电产业发展一样,规模化竞争使得国内白电产业已从价格竞争向品牌竞争和技术竞争方向转移。由此,在国内白电产业中,围绕白电产品而掀起了一股收购兼并的新潮流,国内白电产业格局也面临了重新布局的重大市场调整机遇。也许,四川长虹意识到这一点,完全可以凭借其品牌、技术优势来争夺国内白电产业资源,并通过扩大对白电产业资源的市场竞争,来完善其目前白电产业发展的合理布局。

其四,在寻求白电产业发展时,四川长

虹采取了收购兼并活动,这与其产业结构调整路线图是一致的。因为,四川长虹一直致力于由附加值较低的后端整机制造向附加值更高的上游核心技术和关键部品方向迁移,以及丰富相关产品的生产线,以紧跟并引领行业技术的发展趋势,并提升四川长虹的未来盈利能力。因此,致力于白电产业发展,将有利于四川长虹构筑其“黑电+白电”的大家电产业格局。

所以,四川长虹重兵布局白电产业,是与其产业结构调整的方向与计划一致的,是其产业结构调整进入到“质的增长”阶段后寻求效益与利润双增长的一种自然选择。

另外,目前国内白电产业所面临的产业发展机会、市场机遇和白电产业的资源竞争格局,与四川长虹本身拥有的资金、品牌和技术等资源优势,这些因素共同触发了四川长虹大举进入白电产业。

由此可见,四川长虹进军白电产业,并不是“先的放矢”,而恰恰是“有备而来”。从四川长虹布局白电产业(主要是冰箱产业)的力度,也可以看出一点:要成为国内白电业巨头,四川长虹似乎“志在必得”。

## 收购白电类上市公司 提供国内资本市场收购兼并经典案例

那么,四川长虹在进军白电产业时为什么会选择进入冰箱产业?为什么又会透过收购兼并方式进入冰箱产业?对这两个问题的分析,将有助于认识四川长虹的新产业发展模式。由此,也可为我们提供国内资本市场中上市公司收购兼并的经典案例。

其实,观察当今白电产业的发展格局可见,目前空调产业已处于寡头垄断的市场竞争格局,格力电器和美的电器的空调产能已超过千万台,且前五大空调生产厂商的市场占有率也超过了50%以上。随着空调产业的行业集中度继续提高,资源也在进一步向空调产业巨头集中。其中,格力电器和美的电器两家上市公司稳居空调产业的第一、第二名称。

尽管目前空调产业仍具有很大的产业发展空间,四川长虹的空调业务也位居国内空调产业中二线品牌行列,但是,空调产业的生产与品牌集中度在格力电器和美的电器等为代表的白电业巨头汇集,在一定程度上提高了行业进入壁垒。在这种市场竞争格局下,四川长虹要想通过收购兼并方式扩大其空调产业快速发展的市场份额,似乎可以把握的市场机会并不那么多。

相对而言,目前国内冰箱产业和洗衣机产业的市场竞争格局正在发生变化,围绕着冰箱和洗衣机产品为核心的白电产业资源争夺战越演越烈,其中必然会孕育出巨大的产业发展空间。

正是基于这一判断,四川长虹在进军白电产业时才会重兵介入冰箱产业。同样,四川长虹也对收购洗衣机业务表现了很大的兴趣。尽管四川长虹后来并没有成功收购小天鹅,但仍可以看到四川长虹扩张白电产业的战略意图与决心。

另据一位业内人士分析,目前国内冰箱产业正步入当初空调产业快速发展的初期阶段,发展前景非常乐观。因此,积极介入冰箱产业,展现了四川长虹调整和优化产业结构的战略眼光。

那么,四川长虹为什么要以资本为纽带,并以收购兼并方式,图谋其对白电产业的快速发展呢?

从某种程度上讲,这预示了四川长虹在产业发展模式与发展思路已发生了重大变化。

在过去,四川长虹更专注于产品生产与经营,但这种习惯于通过自身积累寻求企业发展的模式,目前已经受到了巨大的挑战。在一个市场竞争不断加剧和技术变化不断加快的时代里,靠自身积累来寻求企业发展有不少局限性,尤其是时间不会等待一个企业的成长。从国外企业快速增长的案例看,有相当多的企业正是通过资本运作对目标公司进行兼并或收购,以实现其企业快速增长的目标。

现在,四川长虹已充分地意识到,在完成其资本积累过程后,它需要在产品经营基础上,加大和加快资本经营的力度。因为,这种资本运作的积极结果与影响,不仅将改变长虹的投资主体趋于多元化,而且还将影响其未来新的企业增长方式。

以发展空调产业为例,四川长虹在过去更多采取了依靠企业自身积累的发展模式,这使得四川长虹与国内空调产业巨头的快速发展之间形成了一定距离。当四川长虹有意在白电产业大展拳脚时,选择以资本为纽带,以收购兼并方式,来突破四川长虹在空调产业方面所面临的诸多束缚,似乎并不令人意外。这就有了后来四川长虹在资本市场上收购美菱电器和华意压缩的事件。

至于四川长虹为什么能成功收购美菱电器和华意压缩,这也可视为四川长虹把握住了一个难得的市场机遇。

当时,美菱电器前大股东广东格林柯

尔企业发展有限公司及其掌门人正陷于泥潭之中,美菱电器第二大股东美菱集团也想从格林柯手中购回美菱电器股份。四川长虹抓住了这一市场机遇,在2005年11月,以1.45亿元人民币收购了美菱电器的20.03%股份,并一举成为美菱电器的第一大股东。

同样,在华意压缩陷于经营困境之时,四川长虹在2007年12月通过公开竞拍方式,最终以23401.1万元成功拍得景德镇华意电器总公司持有的9710万股华意压缩股权(占华意压缩股份总数的29.92%)。由此,四川长虹也成为另一家上市公司华意压缩的控股股东,并进一步完善了四川长虹的白电产业链。

收购美菱电器和华意压缩两家上市公司,四川长虹成功地进入了国内冰箱产业,也完成了冰箱上下游产业链的完整构造,并拓展了其在白电产业的扩张版图。

从四川长虹收购美菱电器和华意压缩两家上市公司的收购类型分析,对美菱电器的收购属于“横向+混合收购”,而对华意压缩的收购属于“纵向收购”。由此,也为国内上市公司收购提供了两个经典案例。

所谓“横向收购”是指同种商业活动中经营和竞争的两家企业;“混合收购”是指从事不相关业务类型的企业间的收购兼并,又属于“产品扩张型收购”。以美菱电器为例,它与四川长虹同属于家电行业,但它们

所从事的业务(产品)不同。通过收购兼并活动,四川长虹拓展或延长了其白电产品的生产线。

所谓“纵向收购”,是指处于生产经营不同阶段的企业间的收购兼并。由于四川长虹在成功收购了美菱电器后,将华意压缩收入囊中,从而实现了冰箱压缩机与冰箱整机生产上下游的资源整合。这就是为何四川长虹对华意压缩志在必得的根本理由。

其实,四川长虹在纵向收购方面已积累了相当经验。去年,四川长虹及其大股东长虹集团计划大力发展PDP项目,为减少产业爬坡期的风险,长虹集团曾以1亿美元间接控股了韩国Orion公司75%股份,实现了掌握PDP项目的上游核心技术目标。随后,长虹集团以绝对控股股东身份组建了世纪双虹公司,再携手四川长虹一起参与到等离子建设项目中。

这一收购方式与收购美菱电器和华意压缩一样,体现了四川长虹进行产业结构调整和优化基本操作思路:从附加值较低的后端整机制造向附加值更高的上游核心技术和关键部品方向迁移。

由此可见,四川长虹作为产业投资者,在拓展其白电产业的发展版图时,市场的机遇与富有远见的战略眼光,促使四川长虹借道资本市场的便捷途径,先后成功收购了美菱电器和华意压缩两家上市公司。这两个收购案例,也为国内资本市场收购上市公司提供了经典案例。

## 进军白电产业 四川长虹已形成白电产业操作平台

在国内家电业中,四川长虹一直被视作传统黑电产业中最具价值和影响力的巨头之一。但是,随着四川长虹重兵介入冰箱上下游产业,不仅显示了四川长虹要做优做强白电产业的决心,而且还有助于进一步提升四川长虹在“黑电+白电”的大家电产业中的综合竞争力优势。由此预期,四川长虹将有望成为国内“黑电+白电”并举的家电产业巨头。

其实,四川长虹在发展白电产业方面已有所积累,最明显的例子就是发展空调产业。早在1997年,四川长虹就进入了空调产业。数据显示,2001年至2007年,空调业务的主营收入分别为16.07亿元、14.88亿元、11.38亿元、15.01亿元、19.01亿元、24.45亿元和17.82亿元,主营业务利润率分别为21.98%、14.46%、6.74%、16.62%、18.68%、15.03%和17.02%。这表明,空调业务仍处于有序增长之中,空调产业的稳定增长也给四川长虹带来了部分稳定利润。

目前,四川长虹仍在做空调上下游产业整合工作,空调压缩机项目于2007年上半年破土动工,该项目进展顺利。并且,四川长虹的空调产业也稳居国内空调产业前10名行列之中。

在冰箱产业方面,从美菱电器的经营数据可见,2006年主营收入为27.60亿元,主营业务利润率为16.00%;2007年主营收入为35.92亿元,主营业务利润率为15.03%。目前,美菱电器已跃升为国内品牌第二位,并跻身于国内一线冰箱品牌行列。

随着美菱电器在四川绵阳的美菱绵阳冰箱制造基地于今年3月份正式投产及建成以后,该基地将成为中国西南最大的冰箱制造基地,并达到年产120万台的生产能力。另外,美菱电器还在积极扩建其他生产基地。其中,年产400万台的亚洲单体产能最大的冰箱制造基地——合肥长虹美菱高新产业园将于今年年底全面建成;目标年产能100万台的第三制造基地——江西美菱制冷有限公司已于去年11月18日在景德镇揭牌成立。由此,美菱电器的三大生产基地——绵阳基地、合肥基地和景德镇,将使得美菱电器的冰箱产能增长到质的飞跃。

按照美菱电器2008年的经营计划,今年预计实现销售收入将超过50亿元,产销量增长预计将超过40%。由此,美菱电器将实现其快速发展目标,并为其实现“中国冰箱大王,世界制冷航母”的远景目标打下坚实的基础。

另外,从华意压缩的经营情况分析,尽管目前华意压缩仍处于调整之中,经营业绩处于稳步回升之中。2006年主营收入为17.42亿元,主营业务利润率为11.12%;2007年主营收入为26.62亿元(其中,压缩机业务为25.05亿元),主营业务利润率为11.84%。2007年华意压缩的主营业务收入比2006年增长了45.68%,生产压缩机1281万台和销售压缩机1225万台,分别比2006年增长了42.97%和37.33%。2007年度,华意压缩在冰箱压缩机国内市场中的占有率为26%,连续六年居国内同行业首位。

按照华意压缩的发展计划来看,公司技改方面取得了显著成

绩,公司本部的“年产500万台压缩机填平补齐项目”已完工,2007年末已达到年产500万压缩机的产能;加西贝拉压缩机有限公司200万台压缩机技改工程已经竣工投产,年产能提高了200万,总产能达到800万台;华意压缩机(荆州)有限公司“年产300万台压缩机扩改项目”正在顺利推进,目前已完成工程的60%,预计2008年底前完工。这些技改项目的建成投产,将为华意压缩的可持续发展提供保障。此外,华意压缩还牵头修订了冰箱压缩机国家标准,在行业中的话语权得到了进一步提高。

从四川长虹入主美菱电器后重组美菱电器获得快速发展的结果预期,华意压缩也将可能会迎来一个新的快速发展时期。

从目前来看,四川长虹在国内资本市场上“长袖善舞”,首先是大大扩展了四川长虹在国内白电产业领域内的市场份额,以及增强了其在国内白电产业内的市场竞争力。

以目前四川长虹在白电产业的发展态势观察,空调产业已跻身于国内空调产业前10名行列之中,冰箱产业(主要是控股的美菱冰箱)已位居国内冰箱产业第二位行列之中,而冰箱压缩机(主要是控股的华意压缩)则稳居国内同行行业首位。因此,目前四川长虹事实上已成为国内白电产业的一大巨头。

其次,目前白电产业所占四川长虹主营业务收入比重已上升到20%,白电产业的产品进一步完善。随着白电产业中上下游产业的进一步整合,尤其是通过在生产管理、产品质量管理和生产技术方面的协同与融合,通过渠道资源、用户资源、营销网络和市场服务资源的共享与融合,通过白电产业的供应链整合(包括物流和采购)及长虹品牌与美菱及华意压缩品牌形象的协同推广等,四川长虹可以实现其白电产业的良性发展目标,同样也可以提升其在白电产业方面的盈利水平,最终可以提升未来四川长虹的盈利能力。

再次,成功收购美菱电器和华意压缩,特别是随着未来美菱电器和华意压缩的良性发展,这将为四川长虹增加对白电产业进行战略扩张的再融资窗口以及整合白电产业资源的操作平台。尽管目前四川长虹在小天鹅的收购战中并没有完胜,但仍可看出四川长虹试图进一步扩展白电产业版图的雄心勃勃。

所以,四川长虹运用资本手段重兵布局白电产业,尝试运用资本运作方式进行外延式扩张,以较小的成本控制较大的产业资本。美菱电器和华意压缩的收购模式,让资本市场投资者看到了四川长虹图谋兵临国内白电产业的中长期发展前景。

更重要的是,四川长虹在白电产业领域里的快速拓展步伐,将会对四川长虹面向“质的增长”转向以“利润优先”的良性增长产生很大的影响。而白电产业利润增长的稳定性和成长性,对四川长虹转变未来利润增长结构和提升利润增长同样会产生可以预期的积极影响。



收购美菱电器和华意压缩,是四川长虹进军白色家电业的重要步骤之一

