

供应链横向并购影响因素

研究述评与展望

- 陈静^{1,2} 博士生 计国君¹ 教授 (1、厦门大学管理学院 福建厦门 361005 2、华侨大学工商管理学院 福建泉州 362021)
- ▲ 基金项目：国家自然科学基金项目“基于战略顾客行为的跨渠道设计研究”(71371159)；国家自然科学基金项目“基于大数据的全渠道供应链服务创新机制研究”(71571151)；国家社会科学重点基金项目“中国旅游产业区域集聚绩效研究”(14AGL015) 资助
- ◆ 中图分类号：F273 文献标识码：A

内容摘要：横向并购作为企业并购的主要类型，使得供应链管理范围扩大，难度加深，关系到战略目标的最终实现。本文梳理近年供应链横向并购的相关文献，在归纳供应链横向并购效应基础上，对供应链横向并购的影响因素进行分析和阐述，并探讨了未来的研究方向和议题。

关键词：供应链 横向并购 并购效应 影响因素

引言

普华永道发布的统计数据显示，2015年我国地区企业并购交易总金额增长84%，交易总量上升37%，达到7340亿美元，为历史新高。国务院2014年3月发布的《关于进一步优化企业兼并重组市场环境的意见》显示新政下相关的管制政策放松及政府对兼并重组的鼓励倾向，我国日益成熟的经济环境而带来的持续性行业整合成为企业并购的主要驱动因素。

行业内整合大多为企业间的横向并购，即产业链中从事相同环节的经营活动、提供类似产品和服务的两个企业之间的并购行为。从中观层面来看，横向并购体现在企业所处供应链的整合。实践表明，多数并购失败的主要原因是参与企业没有对供应链付出足够的重视，无论在并购交易前、实际的并购计划中、还是后续的综合环节(Herd et al., 2005)。横向并购既是解决冲突、增强

能力的一种重要手段，也使得供应链管理范围扩大、难度加深，改变供应链企业的合作关系，影响行业竞争的市场结构，关系到整体战略目标的最终实现。

本文梳理近年供应链横向并购的相关文献，在归纳供应链横向并购效应基础上，对供应链横向并购的影响因素进行分析和阐述，并探讨了未来的研究方向和议题。

供应链横向并购效应

(一) 协同效应

获得并购效应是企业参与并购的主要目的，横向并购效应主要来自协同效应，即新企业所产生的效益要大于原分散的企业各自努力所创造的效益的总和(Ansoff, 1965)。一般并购企业的收益增长主要基于市场力量的提升、规模经济的增强以及运营效率的提高带来的成本节约。就规模经济而言，超过70%的并购旨在通过企业的边际成本减少而获得成本效率(Houston et al., 2001)。实证研究表明运营协同

带来的效率是成功并购的主要决定因素(Delong, 2003)，例如在汽车等行业中库存共享的成本节约就是推动经销商并购重组的主要驱动力(Cho, 2016)。

在横向并购中，构建适应动态市场变化的供应链是最有效的协同来源。并购企业将双方的供应链管理技术互为交融和学习，使其成为更先进的方法为新组织所共有，以降低并购面临的风险与复杂性，提高效率，降低成本，创造协同效应(坎贝尔等, 2000)。

(二) 竞争效应

协同效应给企业带来明显的成本优势，而市场力量的提升使得行业进入壁垒提高，行业集中度加强，供应链上下游的力量和同行业竞争格局改变，从而产生横向并购的反竞争作用，相关研究主要关注协调效应和单边效应。协调效应指横向并购增加了所在市场隐性或显性的共谋、勾结行为的可能性；单边效应指横向并购增加了并购企业提高价格、减少产出的动机，导致社会福利减少，出现利用市场势力进行不良竞争的单边行为(莫塔, 2006)。

从行业结构来看，由于并购导致可能的竞争对手进入或退出，供应链横向并购的竞争效应对市场的进入与退出壁垒也具有直接作用，它主要体现在对价格变动及变动趋势的影响，以及如何在市场层面影响消费者，这些影响在并购参与方具有单一市场或占据较大市场份额时更为明显(Hosken et al., 2015)。

供应链横向并购协同效应和竞争效应的对比如表1所示。本文将主要围绕

表1 供应链横向并购协同效应和竞争效应的对比

供应链横向并购效应	研究内容	研究者(年份)
协同效应	规模经济和范围经济的作用	Ansoff (1965)
	并购双方信息平台搭建、共同研发、采购协同、库存共享和渠道协同获得成本节约和效率提高	Alptekinoglu & Tang (2005); Milliou & Pavlou (2013); Cho (2014)
	供应链管理技术的融合与运用获得协同	Herd (2005)
	供应链并购整合获得协同	Nagurney (2008, 2010)
	外部利益攸关体(主要是上下游合作伙伴)的协同支持	Bocconcelli (2006); Nguyen (2012)
竞争效应	市场的共谋、勾结行为的监管	Bergman et al. (2005)
	并购决策及对市场价格、产出和社会福利的影响	Inderst (2007); Symeonidis (2010); Bedre-Defolie & Caprice (2011); Escribuela-Villar (2011); Cho & Wang (2016)
	并购对市场进入和退出壁垒的作用	Hosken et al. (2015)
	并购企业及在位企业竞争态势的变化	Judy & Henry (2010); Jim & Song (2012); Cho (2014)
	上下游企业及其他非并购企业的应变策略	Villas-Boas (2007); Brekke (2014)

资料来源：根据相关文献整理。

这两种效应对供应链横向并购的影响因素进行分析和阐述。

供应链横向并购影响因素

(一) 并购管理者及利益攸关体

被诸多研究者所认可的是,并购主导方是否具有供应链管理的视野和技能至关重要。出色的供应链管理可被视为掌握一种核心竞争能力,直接与公司的财务绩效关联(Herd et al., 2005)。Nguyen (2012)研究了并购出价方的CEO在影响目标行业关键供应链关系上的经验,并把它与并购质量及CEO的薪酬相联系,认为具有这样经验的CEO在交易公布中表现出更高的并购收益,供应链专业知识与并购后的企业能否改善长期的经营业绩相关联。

除了主导企业高层管理者在并购决策中发挥关键作用外,并购还受到企业内外利益攸关体的影响。从企业内部角度而言,并购公司高管和雇员异文化的压力和身份认同对其并购中的工作效率和集体学习产生一定的影响(Kato & Schoenberg, 2014),从企业外部角度而言,宏观层面并购案被进一步审查和终止的概率随并购方市场份额的扩大而增加,这一概率也会在审查方发现市场进入壁垒较高或者并购后更易于勾结与共谋而增加(Bergman et al., 2005);微观层面并购后20%~80%的客户与供应商关系被打破或者重新建立(Bocconcelli & Snehota, 2006)。新企业获得或增强供应链控制权,也意味着原有供应链的利益分配机制将发生变化(Yan, 2011)。由此可见,主要的利益攸关体必定包括关系密切的供应链上下游交易实体,其对并购的重要性将影响并购者的管理认知并带来并购整合的挑战。Villas-Boas (2007)提出应考虑零售商在上游并购中扮演的战略角色,尤其当零售商拥有更多的市场力量时。Kato & Schoenberg (2014)认为决策者在关注并购收益时把外部利益相关者放在与内部利益相关者同等重要的位置去考虑才是明智的。

(二) 上下游力量及竞争态势

上下游力量如何对横向并购产生影响存在不同的研究角度。如Fee & Thomas (2004)的结论认为,横向并购的获利主要来源于改进的生产效率和买方力量,买方力量的本质是向买方垄断共

谋的寻租,即提高采购的效率。Shahrur (2005)同样也对竞争对手、供应商和公司客户的横向并购进行了考察,其样本分析并不支持共谋及买方力量的动机,但认可效率的驱动性,并证实如果供应商集中度提高则横向并购增加并购公司的买方力量,其结论可以和Fee & Thomas (2004)的结论互为补充。近年的研究也同样未有一致的认识,Bhattacharyya & Nain (2011)认同买方力量的影响,同时研究表明并购浪潮可能的传导机制,即先期一个行业的并购会引发同一产品关联产业链上另一行业的并购跟进,供应商所在行业的横向并购将会随其主要客户所在行业的横向并购而产生。Bernile & Lyandres (2013)认为并购协同是股票市场和经营业绩的一个重要决定性因素,但没有强有力的观点支持市场力量的考虑是横向并购影响的主要驱动力,研究更强调为兼并浪潮沿着供应链蔓延或者演化提供一个合理的依据。

供应链的竞争态势无疑是上下游力量博弈的结果;反过来,横向并购对所在层级及上下游企业的竞争效应也产生不同的影响。如上游发生并购,渠道成员的相互作用和市场结构的变化将影响那一方能够抓住市场定价的主动权,并购后的上游企业品牌也将更有竞争力(Jim & Song, 2012)。事实上,下游发生并购,例如食品零售业与连锁超市在并购后由于规模经济和讨价还价地位的提升,价格与占市场总额的销售比呈负相关,由于并购强化了品牌效应从而可获得更多的单方定价权(Davis, 2010)。Cho (2014)通过分析并购的竞争效应和协同效应,研究横向并购在多层分散供应链中对不同层级的影响,结果表明当横向并购发生在供应链领导者所在的层级和发生在其它层级时,运营协同带来的边际成本减少与消费价格的关系有所不同;且从并购后的长期均衡来看,协同增加并不一定对消费者更有利,因为新企业将更有能力阻碍这个层级的新进入者,并购对其他层级产生的正外部性使得协同成本足够大时同样能减少供应链其他层级的新进入者。

(三) 福利效应

政府反垄断部门考虑是否把企业并购纳入监管范围,重要关注点涉及并购是否提高消费者的价格、减少消费者剩余和社会福利等议题。相关研究主要探

讨下述几个因素在并购中对消费者剩余和社会福利变动产生的影响:一是考虑上下游交易机制。当竞争体现在数量上、上游代理商独立并且基于统一投入价格进行议价,下游公司的并购可能会提高消费者剩余和总体福利,尽管这还有赖于产品差异化的程度和议价能力的平衡;但是当竞争体现在价格上、或者上游代理商非独立并且基于两部定价议价(或者基于投入价格和产出水平议价),下游并购则总是减少消费者剩余和总体福利(Symeonidis, 2010)。二是考虑买方力量。Bedre-Defolie & Caprice (2011)通过设置一个具有非线性成本函数的制造商与两个竞争激烈的零售市场(并购发生在不同市场的下游零售商之间)进行交易,探讨有效或者无效买方兼并下的福利涵义,研究着重于下游的并购效率和买方力量之间的并购效应。三是考虑生产运营效率。Cho & Wang (2016)提出把传统规模经济下的成本节约和统计意义的规模经济区别处理,这两种来源的成本节约对并购后公司决策有着显著不同的影响,并购对行业的消费者伤害较少并且他们更易受到商业周期的影响。这个结论对政府的反垄断政策有着重要的意义,因为通常认为成本的节约通过并购会转嫁到消费者身上。四是产品差异化程度也是评估并购福利效应的关键因素(Escrihuella-Villar, 2011)。相对于完全同质的产品市场,并购更有可能发生在差异化产品市场并且有利可图(Hsu & Wang, 2010)。从供应商是否有绝对定价控制权的角度出发,差异化产品市场中零售商的横向并购对消费者福利的影响(不利或有利)大小取决于产品差异化程度。零售商的横向并购对以后的市场决策也存在影响,如随着并购零售商可能想通过单一货源采购政策的承诺来加强买方力量,供应商将策略性地选择减少生产差异性产品,从而减少消费者剩余和社会总福利(Inderst & Shaffer, 2007)。此外,还有研究从差异化产品本身的特性切入,认为最优产出不但取决于多产品的成本结构,还取决于产品价格变化下自身和跨市场的反应、每种产品的需求价格弹性和交叉需求价格弹性(Bouras & Azzam, 2013)。

(四) 管理效率

反垄断机构在面对上游制造商的并

购案时,逐渐开始关注和考虑与其纵向关联的下游企业,以及由此产生的被动或主动行为对整个市场和新企业管理效率的影响(Froeb et al., 2006)。Milliou & Pavlou (2013)分析了上游企业并购后强调研发投资的角色、性质以及下游竞争的作用原因,结果表明在下游竞争不太强烈和研发投资具有足够普遍性时,上游并购会产生两种截然不同的效率提高,即并购增加了研发投入但降低了批发价格。

下游企业横向并购的实证研究表明,存货效率和销售效率是影响并购成功率两个最重要因素(Zhu et al., 2011)。Alptekinoglu & Tang (2005)在最低总销售成本条件下评估多渠道不同的分销策略以解决两个问题:一是当拥有库存的零售商开辟直销渠道时,零售商如何使用现有库存满足直销渠道的订单;二是在渠道并购完成后如何利用两个零售商的联合分销系统寻找一个具有成本效益的途径来分销产品。Gilbert et al. (2007)还认为并购的吸引力取决于终端需求刺激上游供应商或者经销商的程度。

除了把关注点放在上游或下游层面,从系统最优的视角来分析管理效率具有代表性的是Nagurney (2008, 2010)的探讨。研究先考虑网络实体的经济活动涵盖制造、分销和仓储环节,并与上下游的能力建立明确的链接与关联,以此对横向并购前后供应链网络的产能分别进行收益的量化(Nagurney, 2008)。接着在此基础上进一步探讨横向并购前互为竞争对手的企业并购后形成供应链网络的优化,利用总成本和总收益的变化来识别横向并购是否有经济意义(Nagurney, 2010)。

未来的研究展望

在上述供应链横向并购的各影响因素中,并购管理者及利益攸关体起着主导和驱动作用,上下游力量及竞争态势与并购效应互为影响并施加作用,而福利效应和管理效率则为并购效应的目标因素。本文基于以上的研究评述和分析,提出以下几点未来可能的研究趋势及议题:

第一,在经济全球化背景下,最接近终端消费者的下游企业地位和优势逐渐凸显。一方面,下游企业通过并购来整合内外部资源、强化竞争能力的行为将

刺激上游企业采取一些重要的战略举措以施加影响、争夺话语权,如加快技术革新和研发、开辟多渠道营销模式、改变合作伙伴关系、跟进并购等。另一方面,上游企业的并购也面临下游更多潜在来源的影响,如短期价格波动或存在多种渠道时消费者可能改变购买时机与方式,这对产品供给与需求匹配的干扰更强。加之随着全渠道供应链的发展,上、下游并购主体更为多样,并购行为必然存在多种形态。因此,影响供应链横向并购的战略要素及关联性将越来越复杂。

第二,参与企业所处市场的产品(服务)差异化等关键属性成为供应链并购继续深入探讨的话题。制造商以差异化产品(服务)提供给下游企业,甚至通过不同渠道销售,竞争对手将与其在重叠或相关性市场领域不可避免地展开更多地接触和竞争。如下游发生并购,其整合新供应链时受到并购企业的原有供应商关系和原有市场消费者偏好的影响,则企业在制定并购战略时,不得不留意其牵制效应,并且需要考虑到不同渠道的顾客在产品特性、销售价格、需求心理、情景因素、消费体验和服务要求等方面具有的差异性,这使得并购企业的供应链重组更具风险和不可把控性,决策不当可能引发新的矛盾与困境。同时,产品差异化及价格差异化使得每个商家的自主控制权难以掌控,产供销如何建立一体化等问题都成为目前迫切需要解决的问题。在上述情况下,产品(服务)差异化对供应链横向并购影响的研究更具有现实意义,公司能力、成本差异(或可变成本的协同效应)、供给与需求的匹配性等因素会越来越多地被考虑进去。

第三,全渠道的渗透以及大数据技术对供应链横向并购的影响将成为未来的一个研究焦点。据艾瑞咨询的统计数据,2015年中国电子商务市场交易规模为16.2万亿元,同比增长21.2%;其中网络购物市场交易规模达到3.8万亿元,同比增长37.2%。随着电子商务与第三方物流的发展,电子渠道不但成为传统制造企业新的利润增长点,也是零售企业开辟、保持甚至扩大市场份额的重要途径。但是,电子渠道和传统渠道并存的局面,使得制造商和零售商之间、渠道间的冲突加大,协同要求提高,竞争主体复杂化。同时,大数据技术的应用也促进了各行业产品及服务创新,以开放性、网络化

的思维以满足顾客个性化需求的商业模式推陈出新。由于供应链主体及其上下游关系以及全渠道竞争的现实性,大数据技术对并购决策的影响使得其研究领域的涵盖性更为宽广。

参考文献:

1. 安德鲁·坎贝尔,凯瑟琳·萨姆斯·卢克斯. 战略协同(第2版)[M]. 机械工业出版社, 2000
2. 马西莫·莫塔. 竞争政策——理论与实践[M]. 上海财经大学出版社, 2006
3. Ansoff H I. Corporate Strategy: An Analytic Approach to Business Policy for Growth and Expansion[M]. New York: McGraw-Hill, 1965
4. Alptekinoglu A, Tang C S. A model for analyzing multi-channel distribution systems[J]. European Journal of Operational Research, 2005, 163(3)
5. Bedre-Defolie O, Caprice S. Merger efficiency and welfare implications of buyer power[J]. SSRN Electronic Journal, 2011(7)
6. Bergman M A, Jakobsson M, Razo C. An econometric analysis of the European Commission's merger decisions[J]. International Journal of Industrial Organization, 2005, 23(9)
7. Bernile G, Lyandres E. The Effects of Horizontal Merger Synergies on Competitors, Customers, and Suppliers[J]. SSRN Electronic Journal, 2013(3)
8. Bhattacharyya S, Nain A. Horizontal acquisitions and buying power: A product market analysis[J]. Journal of Financial Economics, 2011, 99(1)
9. Bocconcelli R, Snehota I, Tunisini A. Network relationships and corporate acquisitions outcomes[J]. The IMP Journal, 2006, 1(2)
10. Bouras D, Azzam A. Market And Welfare Effects Of Multi-Product Mergers With Reference To Tyson-IBP Merger[J]. Journal of Business & Economics Research, 2013, 11(12)
11. Cho S H. Horizontal Mergers in Multitier Decentralized Supply Chains[J]. Management Science, 2014, 60(2)
12. Cho S H, Wang X. Newsvendor mergers[J]. Management Science, Published online in Articles in Advance, 2016(3)
13. Davis D E. Prices, promotions, and supermarket mergers[J]. Journal of Agricultural & Food Industrial Organization, 2010, 8(1)
14. DeLong G. Does long-term performance of mergers match market expectations? Evidence from the US banking industry[J]. Financial Management, 2003, 32(2)