

浅析康芝药业基于摆脱经营困境的快速并购

何 鑫

海南康芝药业股份有限公司(以下简称康芝药业)是一家主要从事儿童用药的研发、生产和销售的大型医药公司。2011年5月,公司主打产品瑞芝清的主要成分尼美舒利被禁止用于12岁以下儿童(以下简称“尼美舒利”事件),这一禁令使占据公司营业收入(2010年)约70%的产品被迫下架,由此公司经营陷入困境。为了摆脱困境,2011年6月,康芝药业快速并购了河北天合制药集团有限公司(以下简称天合制药)和沈阳延风制药有限公司(以下简称延风制药)。那么,快速并购能否真正帮助公司摆脱经营困境、实现预期的效益?本文简要对康芝药业的并购动机、并购效应进行分析,并得出几点启示。

(一) 并购动机

1. 摆脱面临的经营困境。康芝药业的快速并购是在“尼美舒利”事件背景下进行的,因此其并购动机显而易见。康芝药业认为快速并购可以帮助公司达到以下目标:一是有助于公司整合资源,构造多样化的产品格局,从而有效改善经营现状。二是帮助公司快速寻找新的收入增长点,降低“尼美舒利”事件造成的损失。三是表明了公司应对经营困境的信心和决心。

2. 实现协同效应。康芝药业认为快速并购可以帮助公司实现经营协同效应:一方面,并购之后,公司能够获得大量的资源性资产,使公司的产品品种和生产规模均能得到有效扩大。另一方面,并购之后,公司可以直接进入目标企业的经营范围,从而实现多样化经营。此外,快速并购还可以帮助公司实现财

务协同效应:一是帮助公司实现债务的共同担保,加快现金的内部流转。二是康芝药业在发行中超募的资金可投入到被并购企业中的较好项目,从而使并购后的企业资金使用效益得到提高。

(二) 并购效应

1. 销售预测方面。在康芝药业的并购报告中,天合制药被预测为“未来5年实现年均销售收入1.14亿元,3.7年完全收回8 000万元投资”。然而,其报告中对于市场的预测是基于其前身产品于1996年刚上市时所受欢迎的程度,很显然,如此基础下的利好预测比较勉强。而延风制药由于其药品种类较多,能够丰富康芝药业的药品种类和数量,但过多的药品种类有产能过剩的嫌疑。此外,延风制药曾因质检不合格而被曝光这一事件说明其药品存在质量问题,而康芝药业竟然预测延风制药儿科药品的销售额会增长8倍,如此预测令人质疑。除此之外,康芝药业还提及了其核心竞争力之一——销售第三终端。但就在康芝药业的股票在网上发行之后,便有媒体报道对其销售第三终端提出质疑。因此,此举快速并购能否帮助康芝药业摆脱所面临的经营困境,还有待考量。

2. 发展目标方面。快速并购之后,康芝药业以扩大业务规模和市场范围、儿童医药为主要发展目标。从康芝药业的产品结构来看,其网站列示的儿童医药系列产品有12种,其他产品有16种。被并购企业之一的延风制药原有54种产品,并购时康芝药业投入延风制药的改造资金全部用于设备、车间硬件,药品种类不会发生较大变化。可以预见,康

芝药业在与延风制药的药品进行整合之后,儿童医药系列产品仅会增加几种,而其他产品可能会增加几十种。因此,并购之后,公司的产品结构变得更为复杂,部分产品还存在风险,这与公司的发展目标相距甚远。

(三) 案例启示

1. 快速并购能够在一定程度上帮助公司摆脱经营困境,但也存在风险。当一家公司的产品丧失了原有的市场优势,采取快速并购不仅可以转移投资者和消费者的视线,还能够为公司节约开发新产品的时间,扩大产品规模和市场范围。但同时也存在一定的风险,如投资者对并购产品销售没有信心、并购未能满足公司的发展目标等。因此,在决定是否采取快速并购战略时,公司需要充分考虑资金、销售、发展战略等问题,以避免并购达不到应有的目标。

2. 准确预测快速并购后的销售情况。在实现快速并购后,公司可以向投资者坦诚公布目标企业存在的问题,并提出解决问题的方案,以增加投资者对实现并购效益的信心。在对并购后的销售情况进行预测时,应采用科学的预测方法,综合考虑宏观经济、市场需求、营销策略等因素,对产品销售情况进行准确预测,在此基础上,公司还应将每月销售的实际情况与预测情况进行对比,分析差异原因,对预测进行调整,并及时公布各期预测情况。

3. 提高快速并购与公司发展战略的契合度。在实现快速并购后,公司应在兼顾以往发展目标的前提下,合理调整战略结构,优化资源配置,比如,将被并购企业的发展纳入公司发展战略的一环,在经营走上正轨之后再进行调整。此举亦可告知投资者,即使并购是为了摆脱经营困境而快速进行的,公司也会认真考虑被并购企业的发展状况,使并购与公司发展战略相契合。■

(作者单位:中国人民大学商学院)

责任编辑 刘黎静