

长电科技要约收购星科金朋： “蛇吞象”式跨国并购

案例简介:2015年8月,江苏长电科技股份有限公司(以下简称长电科技,600584.SH)联合国家集成电路产业投资基金股份有限公司(以下简称产业基金)、芯电半导体(上海)有限公司(以下简称芯电半导体)以自愿有条件全面要约收购的方式私有化新加坡上市公司 STATS Chip PAC Ltd.(以下简称星科金朋)的交易正式完成,总股权交易对价约为7.8亿美元,对应企业价值约18亿美元。本次交易为中国A股上市公司首次跨境收购国际一流封装测试公司,同时也是近5年全球最大的集成电路封测行业控制权收购案。

一、交易背景及目的

(一) 本次交易的背景

1. 中国企业通过海外收购“走出去”,深度参与全球经济

近年来,越来越多的中国企业通过对外直接投资的方式,将产业链和市场覆盖延伸到海外,为逐步发展成为全球性的跨国企业奠定基础。本次交

易将有助于长电科技更快速更有效地获取先进技术,融入国际市场,争取国际高端客户,符合中国企业“走出去”的发展趋势。

2. 全球半导体产业复苏,中国需求旺盛

经过 2008 ~ 2012 年的低谷后,全球半导体行业规模在 2013 年开始进入复苏。中国半导体封装测试行业市场规模受到全球封测产能向中国转移、国内封测技术突破、国内半导体设备国产化需求上升和下游消费电子设备需求的增长等额外因素的促动,保持了平稳增长。目前,中国已成为世界第一大半导体消费市场,但半导体的自给率却不到 40%,大部分还是由国外企业提供。中国作为消费大国和生产潜力国,未来半导体市场的高增长还将持续,芯片国产化需求旺盛。

3. 半导体行业战略地位凸显,国内企业综合竞争力有待提升

集成电路产业是国民经济和社会发展的战略性、基础性和先导性产业,是培育发展战略性新兴产业、推动信息化和工业化深度融合的核心与基础,是转变经济发展方式、调整产业结构、保障国家信息安全的重要支撑,其战略地位日益凸显。长电科技所在的集成电路封测产业是集成电路产业的重要组成部分;行业内企业大部分属于跟随发展的代加工模式,国内企业间竞争激烈且在与国际同行竞争的过程中处于相对劣势,发展模式亟待转型。跨境并购将给予国内企业较快学习境外先进技术并整合国际资源的机会,提升综合竞争力及全球话语权。

4. 把握机遇,通过并购实现跨越式发展

目标公司星科金朋主要从事半导体芯片委外封装及测试业务,是全球半导体封装及测试行业的主要经营者之一。星科金朋管理总部位于新加坡,在新加坡、韩国、中国上海和中国台湾地区等四地经营半导体封装及测试业务,拥有四个制造测试中心和两个研发中心,同时在美国、韩国、日本、中国上海及中国台湾地区、新加坡和马来西亚拥有销售团队。

受终端市场疲软影响,目标公司近年业绩表现不佳,其控股股东希望出售公司股份。因此长电科技有机会以合适的交易价格全面收购目标公司,通过并购实现跨越式发展。

(二) 本次交易的目的

1. 提升国际影响力及行业地位

本次交易将提升长电科技的国际影响力,借助目标公司的品牌效

应,迅速建立中国企业在海外市场的认知度。目标公司已在新加坡、美国、韩国、马来西亚及中国台湾等国家和地区设立分支机构,拥有超过20年的行业经验,按销售额计算是全球半导体委外封装测行业(OSAT)的第四大经营者,在先进封装技术领域处于领先地位,管理团队具备丰富的业务和管理经验。本次交易的达成将有效促进长电科技的国际化进程,提升其全球行业地位。

2. 拓展海外市场,扩大客户基础

本次交易将为长电科技开拓海外市场,扩大海外高端客户群体奠定基础。目标公司在全球主要地区均有销售业务布局,拥有完整的专业销售服务团队,包括销售、项目管理、产品技术市场、客户服务等部门,提供一系列成体系的销售服务。

3. 获得先进封装技术,提升研发实力

目标公司在先进封装中占有领先地位,研发实力强,具备一套完善的研发流程与体系。目标公司共计申请专利两千多项,分布于美国、新加坡、韩国、中国大陆及台湾地区,其中76%的专利在集中于美国,与其销售市场以美国为重点相匹配;目标公司关键核心专利在300项左右,主要是扇出技术与芯片凸点倒装方面的专利;目标公司技术或产品种类与长电科技形成较高互补性,其较为完善的研发体系和清晰的技术战略与市场需求相匹配,有助于提升长电科技研发实力,为长电科技建成技术先进、管理成熟、业绩优良、国际一流的封测企业奠定基础。

二、交易方案

(一)联合收购方

长电科技、产业基金、芯电半导体。

长电科技控股股东为江苏新潮科技集团有限公司(以下简称新潮集团),本次交易前持有上市公司16.28%的股份,实际控制人王新潮。

产业基金成立于2014年9月,募集总规模约1300亿元,主营业务为集成电路行业投资,其主要股东有上海国盛(集团)有限公司、中国烟草总公司、中国移动通信集团公司、中国电子科技集团公司、财政部、

国开金融有限责任公司等。

芯电半导体 2009 年由芯电半导体(香港)有限公司成立,实际控制人为香港上市公司中芯国际集成电路制造有限公司(以下简称中芯国际,00981.HK, SMI. NYSE),中芯国际主要股东包括大唐电信科技产业控股有限公司和中国投资有限责任公司。

(二) 收购主体

JCET – SC (Singapore) Pte. Ltd. (即要约人)

(三) 交易标的

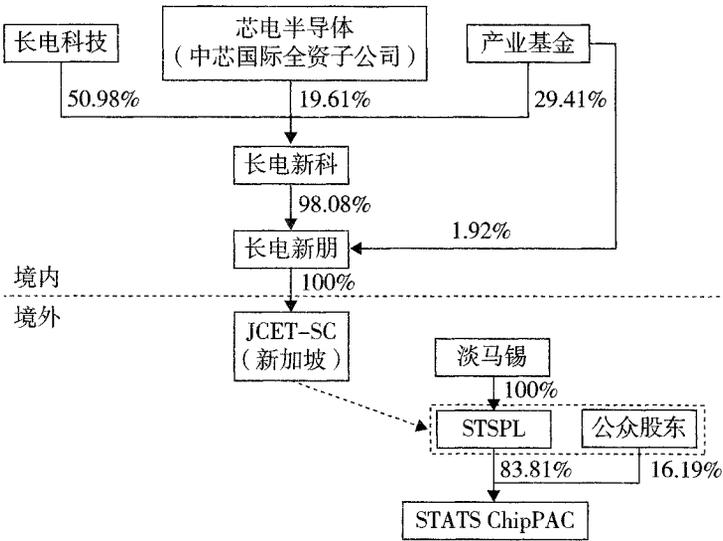
STATS ChipPAC Ltd. (星科金朋)(不含台湾子公司)。星科金朋为新加坡上市公司,控股股东是淡马锡的全资子公司 Singapore Technologies Semiconductors Pte Ltd. (STSP),持有其 83.8% 股权。星科金朋在新加坡、韩国、中国上海和中国台湾地区经营四个半导体封装制造及测试工厂和两个研发中心,这些业务由 11 家公司承担运行。星科金朋对其所属的 11 家公司绝大部分持有 100% 股权。在这 11 家公司中,扣除 3 家壳公司,实际开展业务的只有 8 家,而 8 家公司中,泰国的两家公司、马来西亚的 1 家公司处于待关闭状态,只有 5 家处于正常经营。

(四) 收购方式

长电科技与产业基金、芯电半导体通过共同设立的子公司,以现金采用自愿有条件全面要约收购的方式,收购星科金朋的全部股份,星科金朋完成私有化后退市。本次要约的对价以现金支付,总对价 10.26 亿新元(合 7.8 亿美元)。

(五) 交易结构

长电科技为本次收购之目的在苏州工业园区成立一家特殊目的公司长电新科,产业基金和芯电半导体根据《共同投资协议》的约定对其进行增资;长电新科为本次收购之目的在苏州工业园区设立长电新朋,产业基金根据《共同投资协议》的约定对其进行增资;长电新朋为本次收购之目的在新加坡设立 JCET – SC (Singapore) Pte. Ltd. 作为融资平台进行并购贷款融资,并作为本次收购的实施主体,即要约人。收购完成后 JCET – SC (Singapore) Pte. Ltd. 持有星科金朋最多 100% 的股权,而长电科技间接控股星科金朋。交易结构图如下:



交易结构图

(六) 本次交易不会导致长电科技控制权发生变化

本次交易为现金收购,不涉及长电科技股权变动。交易完成后,新潮集团仍为长电科技第一大股东,不会导致长电科技控制权发生变化。

三、本次交易的特点

本次交易涉及中国大陆、新加坡、韩国、中国台湾地区、美国等多个国家和地区,涉及长电科技、产业基金、中芯国际、星科金朋、淡马锡等诸多主体,因此交易架构设计复杂,涉及共同投资者的利益安排、目标公司的业务剥离和债务重组等操作。

(一) 兵马未动,粮草先行,多手段筹集资金

1. 长电科技的融资困境

星科金朋本次作价7.8亿美元(约合人民币47.8亿元),但是长电科技本身并无这样的资金实力,主要有两方面的原因:

一是长电科技计划购买星科金朋时自身财务状况无法支撑该笔巨额收购。2014年6月,长电科技资产83.6亿元,负债56.6亿元,资产

负债率高达 68%，本身负债水平较高；而且实现净利润仅 7300 余万元，难以覆盖债权融资产生的巨额财务费用。

二是长电科技股权结构分散，控股股东新潮集团的持股比例小，仅为 14.11%，如果通过发行股份募集资金将导致控股股东股权稀释，影响其控制权。

综上，长电科技因其自身的状况导致股权和债权融资的空间都十分有限，因此，长电科技引入了两家颇具实力的战略投资者：产业基金和芯电半导体，两者均为国资背景，通过共同投资者协助完成收购。

2. 长电科技的融资架构

如前所述，长电科技融资的关键在于既要筹集 7.8 亿美元的现金，又要保证大股东的控制权，长电科技最终通过三层架构达到上述目的。

本次融资方案由三个层面构成：

在长电新科层面，长电科技、产业基金及芯电半导体均以现金方式出资，总计出资 5.1 亿美元等额人民币，具体出资情况为：长电科技以现金出资 2.6 亿美元等额人民币，其中长电科技的部分出资来源于非公开发行的部分募集资金（5.9 亿人民币，约合 1 亿美元）变更用途；产业基金以现金出资 1.5 亿美元等额人民币；芯电半导体以现金出资 1 亿美元等额人民币。

在长电新朋层面，长电新科与产业基金总计出资 5.2 亿美元等额人民币，具体出资为：长电新科以现金出资 5.1 亿美元等额人民币；产业基金以现金出资 0.1 亿美元等额人民币。此外，产业基金向长电新朋提供股东贷款 1.4 亿美元等额人民币，该部分股东贷款可根据双方约定进行转股。

在收购主体 JCET - SC (Singapore) Pte. Ltd. 层面，长电新朋将上述 6.6 亿美元等额人民币出资，剩余收购款项由 JCET-SC (Singapore) Pte. Ltd. 通过向中国银行贷款 1.2 亿美元的方式获得。长电科技将以名下资产通过内保外贷的形式为上述贷款提供担保。

本次交易首先通过三层收购主体的架构设计拆分股东资金来源实现长电科技对收购标的控制。总计 7.8 亿美元收购资金中，三家共同投资者共计出资 6.6 亿美元，长电科技仅出资 2.6 亿美元，产业基金出资 3 亿美元，芯电半导体出资 1 亿美元。但是产业基金提供的 3 亿美

元资金被拆分成1.6亿美元出资和1.4亿美元借款两部分,而产业基金1.6亿美元出资又进一步分在长电新科和长电新朋两个层面出资,在长电新科层面形成长电科技、产业基金和芯电半导体分别持股50.98%、29.41%、19.61%的局面,降低产业基金的话语权,确保了长电科技的控制地位,并进一步通过长电新科控制了长电新朋98.08%的股权,进而控制收购主体JCET-SC。

在此基础上,长电科技也控制了长电新科、长电新朋、JCET-SC三家公司的董事会;三家公司董事会均由7名董事组成,长电科技委派4名,产业基金、芯电半导体分别委派2名和1名。

3. 基金退出机制体现各方博弈结果

长电科技因资金实力不足而不得不引入产业基金和芯电半导体,但后者也不会甘为他人做嫁衣,三方博弈之后,长电科技与产业基金和芯电半导体签署了《共同投资协议》、《售股权协议》、《投资退出协议》、《债转股协议》等一系列合作协议,以平衡各方诉求。

从产业基金和芯电半导体(以下合称投资方)的角度来看,其主要目标在于获得高收益,主要是从股和债两个层面来保障。从股的角度而言,投资方的共同目标都是将手中所持股票在二级市场高价变现,因此约定了产业基金债转股条款、长电科技发行股份收购其所持融资架构的股权条款,其中,为了保证获得高溢价,还约定了长电科技现金收购的年收益率为10%~12%;还对时间成本做了周密的考虑,如长电科技无法在18个月内完成发行股份收购投资方股权的,长电科技或者新潮集团应当按照年收益率15%的价格进行收购。从债权的角度考虑,产业基金不但享有债转股的权利,还享有10%的保底收益,如果其转股后股权无法注入上市公司的,1.4亿美元贷款利率上升至15%。此外,为了保证股权价值的实现,还对长电科技出售星科金朋的权利做了限制。

而从长电科技和新潮集团的角度来看,其目的也比较明显。一是在于保证上市公司收购投资方所持标的资产剩余股权的权利,如约定投资方股权24个月的锁定期,锁定期后对投资方股权的优先购买权。二是保证大股东的控制权。按照收购时新潮集团的控制权计算,其持有上市公司市值仅约3亿美元,而投资方投入的本金合计4亿美元,按照年化收益率10%的水平计算,年收益达0.4亿美元,全部转股后新

潮集团丧失控制权的可能性极大。退出方案主要从几个方面做出协调：一方面，对于投资方持有长电新科的股权（价值 2.5 亿美元）进行尽早换股以控制收购成本，其中为了保证上市公司的缓冲余地，约定由长电科技和芯电半导体就收购方式（发行股份或者现金收购）进行协商，而产业基金虽然享有收购方式的选择权，但出售时间不得早于芯电半导体；另一方面，将产业基金 1.4 亿美元债权的转股权和所持 0.1 亿美元长电新朋股权的出售权延长至 3 年后，以限制对控制权的冲击和缓冲上市公司和新潮集团的资金压力。三是限制产业基金向长电科技派出的董事数量，并要求确保新潮集团实际控制人的地位，日常经营中与其保持一致行动。

4. 长电科技的杠杆风险

虽然为了保证上市公司的控制权和合理负债水平，本次交易设计了精巧的融资结构，但是受限于长电科技自身资金实力和标的资产的自身状况，截至目前整合效果尚未显现，但是杠杆风险已经初露端倪。

一方面，收购标的的整合尚未达到预期效果，拖累了长电科技的负债能力。从星科金朋的盈利能力来看，2014 年年底星科金朋实现营业收入 88.52 亿元，亏损 2.14 亿元；到了 2016 年 10 月，星科金朋实现营业收入 62.33 亿元，亏损 6.21 亿元。其同期毛利率也由 10.98% 急剧下降到 3.6%，盈利能力显著减弱。从长电科技来看，截至 2016 年三季度，长电科技的资产负债率已经达到 78%，亏损达 -3.26 亿元，现金流净额为 -2.23 亿元。

另一方面，虽然 2015 年中长电科技通过向大股东新潮集团发行股份购买资产，使得其持股比例提高至 18.37%，但是新潮集团大部分股权已经被质押，其自身并无可用现金；而长电科技现阶段正处于资金困境，不可能以现金收购投资方的股权。因此，长电科技为了履行协议不得不采用发行股份的方式收购投资方所持标的资产的全部股权，同时为了缓解长电科技的局面，向芯电半导体募集 26.55 亿元。至此，新潮科技丧失了第一大股东的地位，仅能通过各向长电科技董事会提名 2 名非独立董事的约定，使上市公司暂时处于无实际控制人的状态。

（二）扫除政策障碍，剥离台湾资产，保证交易顺利完成

鉴于中国台湾地区对于陆资企业投资台湾半导体相关行业企业有

一定的政策限制,陆资企业不得以直接或间接方式投资控制台湾半导体相关行业企业。为避免对本次要约收购的实施产生影响,星科金朋在本次要约收购的同时对目标公司旗下两家台湾子公司进行了重组及剥离,确保了交易的顺利推进。本次交易对于剥离台湾子公司的方式及时间做了一些考虑。一方面,需要确保台湾子公司剥离后的平稳过渡;另一方面,需要获得星科金朋股东的批准,同时还需考虑对于现有债券的影响。剥离完成后,星科金朋既排除了中国台湾地区的“法规”要求,还回收了1.27亿美元借款,使其现金流状况得以改善,成为本次交易顺利完成的重要部分。

(三)未雨绸缪,星科金朋完成债务重组,降低整合债务风险

2012年到2014年9月,由于项目投资较多,星科金朋的资产负债率大幅攀升,从2012年不足55%急剧上升到2014年9月底的64.14%。此外,星科金朋26.32亿美元资产中,还有将近3.81亿美元的商誉。在资产负债率弱化的同时,星科金朋的流动比率和速动比率也呈现不断走低趋势。为适应技术发展需要,星科金朋开展了工厂搬迁、新厂建设等大量资本性支出项目,并关停部分厂房,由此导致营业收入逐年下降、产能利用率下降致使折旧摊销等固定成本较高,净利润也从2012年盈利2000余万美元到2013年亏损近4000万美元。星科金朋2011年发行的2亿美元五年期票据及2013年发行的6.11亿美元五年期票据票面利率分别为5.375%、4.5%,债务负担较重。

由于本次交易将导致星科金朋控股股东发生变化,星科金朋需要根据其现有银行贷款及发行在外的债券的相关条款约定进行债务重组,同时,为了减轻债务负担,星科金朋在长电科技的协助下进行了债务重组。

本次交易的债务重组主要由两部分构成。首先,长电科技与新加坡星展银行就债务重组安排签署了委任函,获得星展银行上限为8.9亿美元、为期半年的过桥贷款置换星科金朋现有债务。贷款利率为相应的美元LIBOR(伦敦同业拆借利率)加适用利差。过桥贷款到期后,星展银行将提供最高5亿美元的退出银团贷款,并通过协助目标公司进行其他债务融资(如银行贷款、发行债券或两者结合)的方式进一步完成目标公司的债务替换。

同时,为了配合上述债务重组并替换星科金朋现有的部分债务,星科金朋向所有股东配售规模为2亿元的永续证券,星科金朋控股股东承诺将认购最高2亿美元的永续证券并按约定时间缴纳认购款项。长电科技对永续证券出具了担保承诺,若星科金朋三年后仍无法赎回上述永续证券,永续证券持有人有权将所有永续证券出售给长电科技,长电科技作为永续证券担保人将按照出售价格偿付包括永续证券本金及所有应付未付的利息。利率方面,永续证券前三年每年单利4%,第四年起上升到8%,此后每年上升1%,最高12%。若星科金朋在第四年年初仍未偿还该永续证券,则该笔永续证券将转为复利计息。以上过桥贷款、永续证券的利率相比具有优惠性,在实现星科金朋的债务重组的同时,减轻了其债务利息支出,同时权益类资产可计入其资产负债表中,有助于降低其资产负债率、提高信用评级以及收购后的平稳过渡。

四、案例点评

(一) 长远筹谋,化解杠杆收购的财务风险

长电科技引入基金完成“蛇吞象”式收购,其架构设计一时间为市场所瞩目,但是从效果来看上市公司的杠杆风险相对比较高。从本次交易看,海外并购涉及资金量较大,通常公司自有资金难以支撑,而需要外部资金支持。如果开展股权性融资,一方面融资效率难以把控,另一方面可能会对实际控制人的地位造成影响;而如果采用巨额债务融资,尽管支付方式较为便捷,但如果资金量过多,难免会对公司经营况况造成不良影响,并在后续的经营中进一步积聚较大的财务风险,成为公司发展的沉重包袱,在整个并购过程或者事后整合中,一旦公司财务状况恶化,将可能导致并购行为的失败。但从目前的实际操作来讲,现金收购相对程序较为简单,而且杠杆资金可以“以小博大”,常常受到海外收购的青睐。因此,公司在并购方案设计时,对于杠杆资金可能带来的财务困境不得不提前筹谋。

一是结合上市公司与标的公司的财务状况评估并购杠杆资金的风险敞口与影响。一般来讲,上市公司因杠杆收购产生的债务,主要依靠

并购后标的企业的现金流来进行偿还。但长电科技在收购星科金朋时,星科金朋仍处于亏损状态,而从收购时长电科技2014年上半年的利润情况来看,对于支撑起巨额借款的能力也非常有限,风险敞口可能得不到合理覆盖。收购后,长电科技资产负债率由2014年的63.12%提高至2016年6月的77.38%,而且其走高的趋势在短期内难以得到扭转,而其财务费用从2014年的2.24亿元攀升至2016年6月的5.91亿元,成为其2016年半年度亏损的重要原因之一。

二是考虑标的资产后续整合与发展运营所需的资金,避免在并购初期杠杆满负荷运行。随着上市公司资产负债率高企、亏损额加大的情况不断恶化,上市公司获得外部借款的条件也可能越来越苛刻,可能使其难以获得利率优惠的贷款,从而对标的资产在资金方面的支持力度不容乐观。长电科技在并购初期几乎抵押了全部家当和优质资产,经营恶化,现金被不断吞噬,后期为星科金朋提供新的贷款担保能力不足。

三是考虑杠杆资金退出与财务风险化解方法。例如,长电科技对于产业基金提供的1.4亿美元借款,对其偿还安排了债转股的方式,可以有利于缓解未来完全用现金偿还这部分债权对上市公司的财务冲击,同时也给了长电科技三年市值成长时间及新潮集团积累实力的缓冲时间,避免控制权变更。但在后期,随着上市公司外部借款变难,长电科技不得不向芯电半导体增发股份募资26.55亿元,用于解决星科金朋的资金需求,有利于降低长电科技的资产负债率,化解财务危机,但带来的副作用是控制权变更。

(二) 精心设计,防范与基金的合作风险

近年来,上市公司借助PE进行资产收购的情况越来越多,主要是利用基金的资金实力提高自身购买力,当然,随着资本市场和基金的逐渐成熟,基金参与并购的程度也越来越深,逐渐从资金提供方转向战略投资者或者资源整合的角色。而且,从基金的角度来说,与上市公司合作能够减少资金退出的不确定性。

目前并购重组中,上市公司与基金合作的主要类型包括:一是上市公司大股东或关联方+基金模式,即大股东或关联方与基金设立SPV收购标的资产后,择机以股份或者现金为对价注入上市公司。这种模式除了融资功能外,还可以缩短因上市公司直接收购资产带来的审核要求,在海外收购中比较多见。二是上市公司+基金模式,这种模式

下,有的上市公司是作为参股方或者 LP 参与其中,对资产的控制力相对较高,也是引入战略投资的方式之一,如歌力思通过复星收购法国服装品牌 IRO 即为典型;也有的主要以融资为功能,上市公司可能会作为控股方引入基金,如西王食品购买 Kerr。

基金参与并购重组,缓解了上市公司的资金压力,提供了智力与资源支持,很多成熟基金还协助上市公司更好的完成产业整合。为了能够有效利用基金整合资源,上市公司在与基金合作过程应当注意以下问题:

第一,合理估值,预防内幕交易,避免利益输送。

保证收益是基金的主要诉求,并购基金主要通过将标的资产转让给上市公司的差价和未来减持上市公司股票盈利。在这种模式中,一方面应注意投资收益与资产价值的关系,有的大股东或关联方与基金合谋低价买入标的资产,高价注入上市公司,某些标的资产经基金转手后,短短数月估值甚至能翻倍,涉嫌利益输送。此外,如果交易定价,尤其是上市公司发行股份认购资产时的定价存在被监管机构要求调整导致盈利甚微,则并购基金只能通过锁定期满二级市场抛售上市公司股票获取收益,因此有的上市公司配合基金利用热点题材拉动二级市场股价向其关联方或者基金进行利益输送,甚至有些基金背后的资金方利用内幕交易赚取收益。因此,一方面,上市公司及其关联方在与基金设计合作模式时应当设置信息隔离制度,杜绝内幕交易的情形;另一方面,上市公司收购基金所持资金时应当充分考虑标的资产作价的合理性,设置合理的基金资金成本,而非将上市公司作为“提款机”。监管也应密切关注该种模式下各方的信息披露、资产估值、是否存在内幕交易和利益输送等情形。

第二,关注合作中上市公司收购资产的权利和基金退出渠道的平衡。

基金投资行为的首要关注点在于退出渠道的畅通,上市公司的目的在于完成对标的资产的并购。因此,基金倾向于享有向大股东和第三方出售的权利以扩大其退出渠道,而上市公司倾向于享有决定是否收购及优先收购的权利。长电科技是通过赋予上市公司两年内的优先收购权和回购义务来平衡上述矛盾,这主要是因为本次交易中基金主要负责提供资金,而长电科技是收购的决策方。而相对的,在一些上市公司或其关联方不享有对收购标的的决策权利或者对决策影响不大的

情况下,上市公司应当对注入资产的行业、盈利能力或者其他资源进行限制,以控制收购风险。

第三,关注基金的战略整合能力。

随着资本市场的成熟和基金专业能力的提升,基金的资金实力仅是考量因素之一,其战略规划和资源整合能力将越发受到重视。如青岛海尔在收购 GE 白电产业之前通过定增引入战略投资者 KKR,协助其完成了对 GE 家电产业的收购与整合。上市公司应关注基金在资金实力之外,战略整合的能力,以实现上市公司引入基金的增值效果。

(三)合理并购,关注跨境收购的整合风险

长电科技原本计划通过收购星科金朋整合销售渠道、拓展境内外市场,既可以利用星科金朋现有销售渠道和优质客户开拓海外市场,又可以协助星科金朋先进封装业务进入中国市场提升营业收入。但是长电科技收购星科金朋后,其上海子公司 SCC 相关负责人产生经营管理松懈,导致 SCC 受到多次行政处罚;原台湾子公司剥离后,因部分供货存在质量问题,影响客户下单,导致星科金朋实际采购金额低于约定的最低采购金额;星科金朋韩国子公司 SCK 于 2014~2015 年上半年搬迁导致部分大客户转单,产能利用率下降,从而导致亏损加剧。

一方面,在海外收购中,由于国外与国内的经营环境存在差异,境内外政策法律差别较大,上市公司面临不同的经济、社会、文化环境,为境外子公司的经营、财务、税务、人事、管理等带来了不确定性,增加了跨国经营的风险。

另一方面,中国企业在并购海外企业之后,存在客户流失的风险。由于境内外环境和文化的差异,很多客户对于中国企业的并购和管理能力存有疑虑,从而影响其产品质量的态度。而且,整合期间可能存在的混乱也会标的资产正常的经营产生影响,进而影响到客户的稳定性,为其竞争对手争夺客户资源创造契机。

因此,在海外收购中,上市公司应当对标的资产进行充分的尽职调查了解其财务法律风险,对于那些看重渠道与市场的并购,上市公司还应从文化、商业等各个角度了解其客户的稳定性和对本次并购的态度,以便判断能否达到并购目的。同时,上市公司应当针对自身的经营整合能力,制定切实可行的整合计划。