

全球汽车供应商 行业并购

&

发展势头强劲，
增长空间巨大

联系方式:

底特律

Dietmar Ostermann

合伙人
+1 313 394 3220
dietmar.ostermann
@strategyand.us.pwc.com

Doug Harvey

北美区业务总裁
+1 313 394 3031
douglas.s.harvey
@strategyand.us.pwc.com

北京

彭波 (Bill Peng)

合伙人
+86 (10) 6533 7755
bill.peng
@strategyand.cn.pwc.com

上海

徐沪初 (Huchu Xu)

合伙人
+86 (21) 2323 5119
huchu.xu
@strategyand.cn.pwc.com

作者简介:

Dietmar Ostermann是普华永道·思略特战略咨询的创新菁英。作为驻底特律办事处的合伙人，他领导着普华永道在全球范围内的汽车行业咨询业务，擅长领域包括车企和供应商的国际运营和商业战略。他在汽车行业拥有超过25年的行业经验。

Doug Harvey是普华永道·思略特战略咨询的思想领袖。作为驻底特律办事处的北美业务总裁，他拥有超过25年的行业和咨询经验，擅长领域包括企业战略、并购、运营提升、供应链和成本削减。

Jan Hess是普华永道·思略特战略咨询的领域专家。作为驻底特律办事处的高级经理，他拥有12年的汽车和工业品行业的行业经验和咨询经验，擅长供应链、产品开发和运营战略。

Shan Haque是普华永道·思略特战略咨询的领域专家。作为驻芝加哥办事处的高级咨询顾问，他是汽车行业团队成员，主要服务于跨国汽车、消费品和工业品公司。

同时感谢普华永道全球调研小组成员对本文做出的贡献，成员包括Akshay Baliga, Amit Choudhary, Jessica Chung, Benjamin Fischer, Alex Gerdes, Jan Grobbel, Iven Krause, Ed Lesnau, Jimmy Lin, Ravi Lote, Brandon Mason, Chad Mollin, Marc Münch, Masahiro Ozaki, Diego Queiroz, Rajiv Rajagopalan, Fernando Rodriguez, Nitin Soundale, Carlos Thimann, Aleksandra Titova, Jürgen Wetzstein, Garrit Winkler, Louis Wu。

概述



根据思略特（Strategy&）第七年度开展的《全球汽车供应商行业整合》报告，2015年全球汽车供应商行业的并购活动空前活跃。思略特根据2015年上半年的数据预测全年并购交易将达到480亿美元，比2014年上升340%。当前趋势最大的亮点是交易额的提升。2015年的交易从总体数量来看有所减少，但大型交易的数量显著增加。

交易额的提升本身就是供应商行业一系列积极因素的成果：盈利能力多年来不断提高、燃料效率方面的技术进步、轻型材料、智能网联汽车、自动驾驶等，同时私募对汽车供应商行业也越来越重视。

根据《全球汽车供应商行业整合》报告，北美的汽车供应商连续三年都是行业的主要整合者，随后是欧洲、韩国、日本和中国企业。多数并购都发生在动力总成系统和底盘供应领域。

研究结果证明，发起并购对汽车供应商而言有很大的益处：思略特分析了2009-2013五年中发起并购的主要企业，发现超过70%的企业息税折旧摊销前利润增长高于其他同类企业。此外，十大发起并购企业中有五家公司的息税折旧摊销前利润超过50%。

基于以上分析，我们认为汽车供应商行业并购依然有发展空间，获得较高投资回报的机会很大。

正在进行的战略性变革

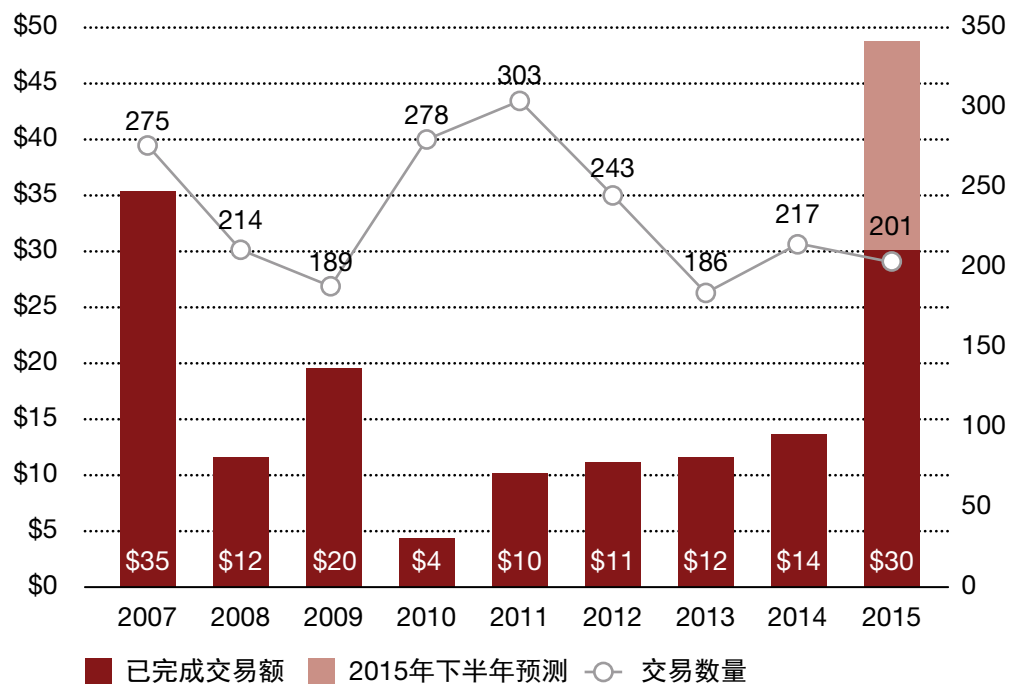
2007年以来，汽车供应商行业的并购成为普遍现象。各大企业千方百计扩大规模和能力，以追求更高的盈利能力和维持其在汽车行业价值链顶端的地位。但2015年的并购出现了一些不寻常的现象：交易额空前高，我们预测汽车供应商行业总并购交易额达到500亿美元，是2014年的三倍以上（见图一）。此前并购交易额最高的一年是2007年，为350亿美元。

这些数据不仅仅是单纯的统计数字，更显示了在汽车供应商行业发生的剧变，包括全球汽车制造扩张、新技术、法规要求变化、充足的资本、良好的盈利和增长机遇。这些趋势刺激汽车供应商行业的发展：汽车供应商日益认识到需要进行战略性变革才能适应当前的环境，他们采用了并购的方式来获得所需的资产和专业能力。

这是思略特最新一期《全球汽车供应商行业整合》的核心结果。本研究已经持续了七年，主要对全球100强汽车供应商以及巴西、中国、欧洲、印度、日本、北美、韩国和东南亚715家供应商的财务、运营和战略数据进行深入分析。

图一
2015年交易额达到峰值

2007~2015年供应商并购活动（截至统计时间完成的交易）



信息来源：汤森路透；Capital IQ；其他公开来源；思略特分析

积极的经济信号

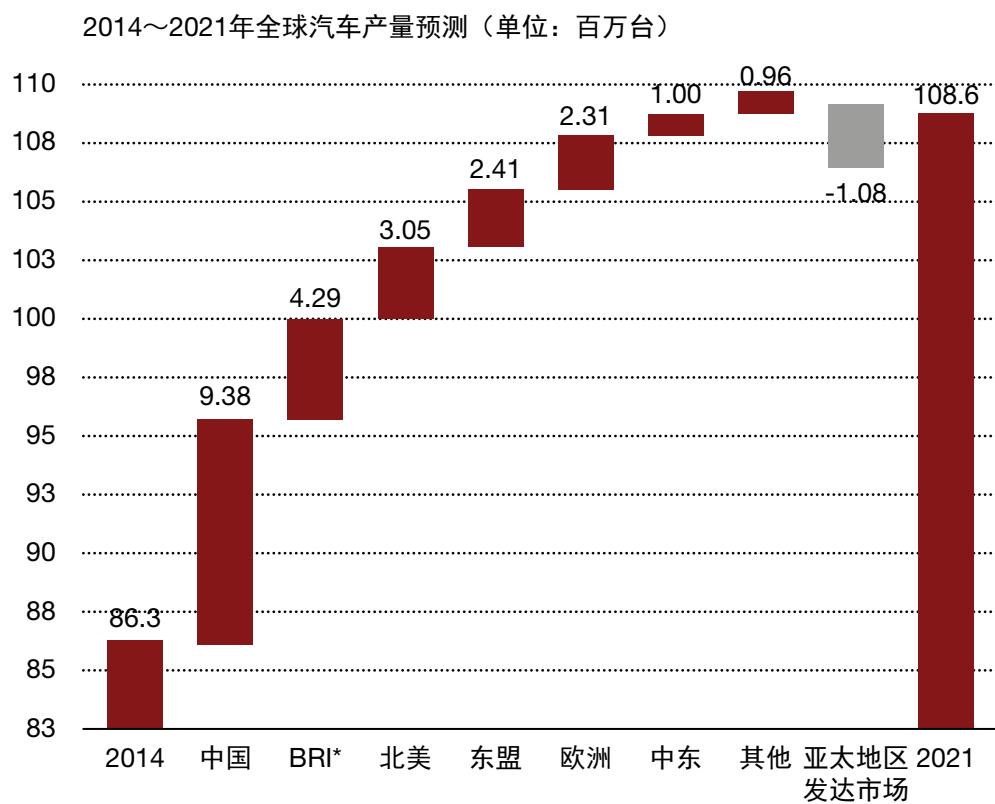
供应商并购活动很活跃，值得注意的是并购量从2014年的217起下降到了2015年的200起左右。平均交易价值依然维持在5000万~1亿美元。2015年并购活动的最大特点是超过5亿美元的交易更多，此类特大交易的数量是2014年的两倍。

供应商并购的价值高涨，原因之一就是该行业宏观经济因素向好。首先，汽车供应商行业正进入长期稳定增长阶段。根据普华永道汽车行业分析团队Autofacts预测（见图二），2014~2021年全球汽车产量年复合增长率将小于4%。中国的增长量将最大，此期间将额外增长900多万台。第二，全球汽车供应商平均利润很高，息税折旧摊销前利润约11%，与五大汽车集团的利润水平相当。

最后，汽车供应商行业的增长势头吸引了私募公司投资，更促进了并购活动。私募一般占汽车供应商行业交易的10%，但2015年私募占交易总量的25%以上。私募推动的汽车供应商行业交易规模庞大：过去12个月的十大交易中有三大交易都由私募发起，这其中包括黑石收购Gates、贝恩资本收购TI Automotive。私募显然已经加大了赌注。

2015年的特大交易量是2014年的两倍。

图二
全球汽车产量增长预测



* BRI: 巴西、俄罗斯和印度

信息来源: 普华永道
Autofacts2015年第三季度数据

技术的影响

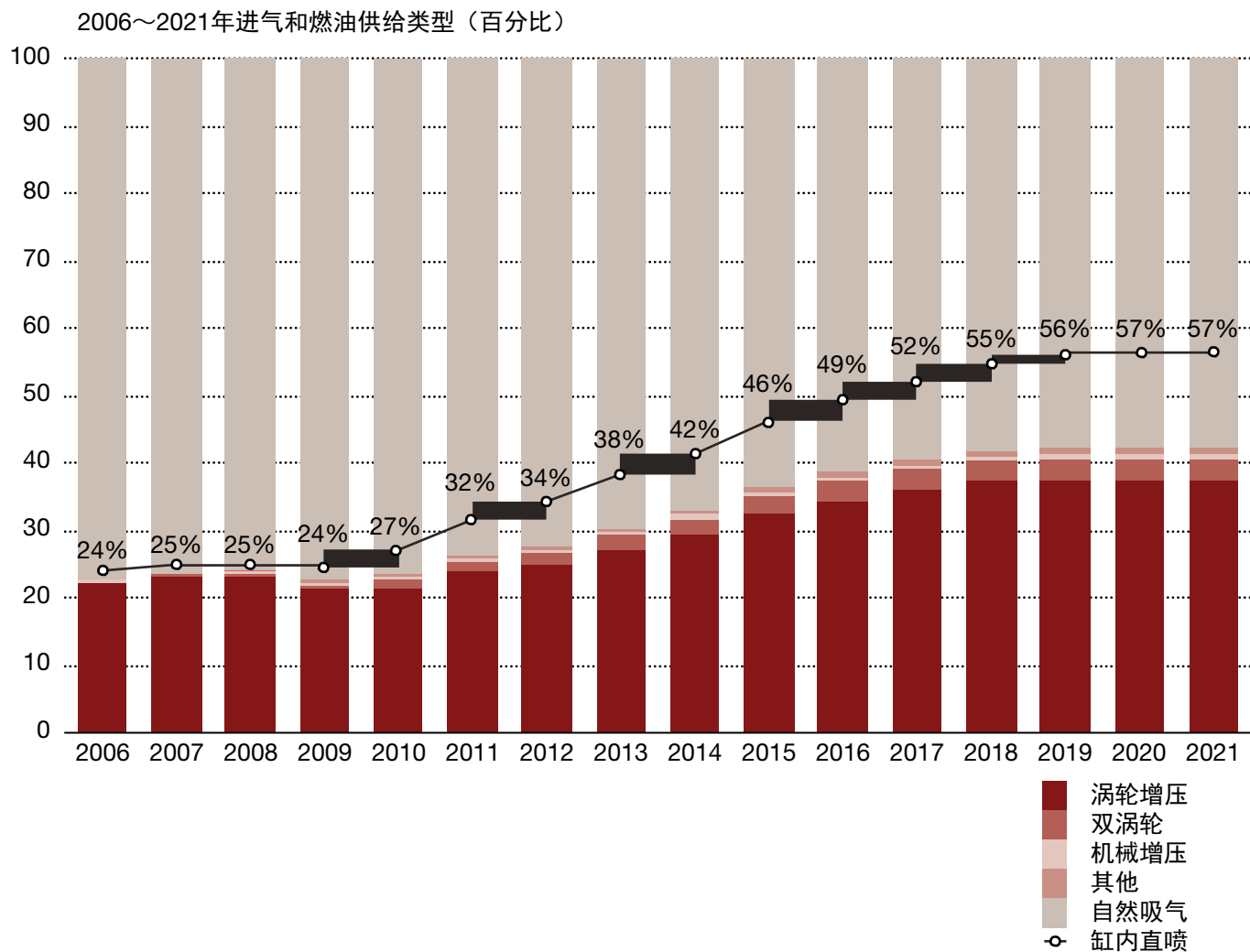
很多供应商希望通过并购跟上汽车行业技术革新。全球范围内的车企都竞相提升发动机技术，满足政府制定的燃油标准，同时也满足客户对拥有自动驾驶和信息娱乐功能的智能网联汽车的需求。为满足创新和法规的需求，汽车供应商往往倾向于收购开发新技术的公司。

例如价值126亿美元的采埃孚收购天合的案例中，采埃孚主要希望借助天合的雷达和视觉系统，以及先进电子控制单元，成为汽车自动驾驶技术供应商的领导者。采埃孚天合的销售和业务执行副总裁Peter Lake于2015年7月份¹表示：“我们正采用积木式方法开发自动驾驶功能，展现当前技术能够实现的功能。”

其他的大型供应商通过并购实现为所有类型的发动机提供燃油经济性更好的动力总成系统，以更好的满足法规的需求。2021年起美国和欧洲规定每加仑汽油必须支持行驶50英里以上。例证之一就是近期博格华纳收购雷米国际，大大加强了博格华纳在传统汽车和混合动力汽车涡轮增压发动机领域的先进电子产品能力。提升发动机燃料油经济性能为供应商带来诸多益处。根据Autofacts预测，到2021年，缸内直喷和涡轮增压/机械增压的全球渗透率将达到57%、40%（见图三）

新的数字化部件，如智能网联汽车和信息娱乐等，深受车企欢迎，同时希望扩大产品线、增加收入的供应商也在该领域寻求并购目标。例如，哈曼国际收购两家基于WIFI的车载计算机更新管理软件公司。

图三
涡轮增压和缸内直喷的渗透率

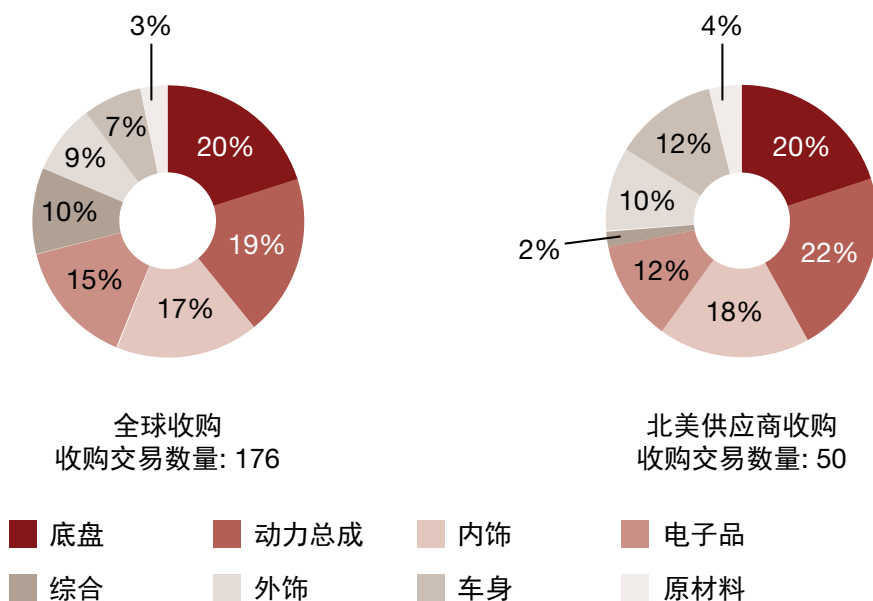


* 2015~2021年的数据为
预测数据
信息来源：普华永道思略
特分析

分析显示，过去12个月多数汽车供应商行业的交易集中在底盘领域（占20%）和动力总成子系统领域（占19%）。汽车电子是第四大领域，占16%（见图四）。

另一个新现象是内饰系统领域并购增加。过去几年，车企和内饰一级供应商一直在进行设计和整合方面的角力。车企试图通过将如仪表盘和车门饰件等商品化以实现成本控制，而一些一级供应商则进行纵向整合以承揽更多的制造工作，从而扩大收益流，增加利润。整体而言，车企降低了成本，内饰供应商也提升了利润。近五年，内饰供应商的平均息税折旧摊销前利润约8%，比底盘和动力总成系统供应商低5%。因而一些大型供应商将内饰业务出售给竞争对手，退出内饰领域，以提升息税折旧摊销前利润。例如，安通林收购麦格纳内饰业务，延峰收购江森自控的内饰业务。

图四
2014年7月~2015年7月汽车系统并购交易



信息来源：汤森并购数据库；思略特根据Mergermarket数据的分析；企业文件和新闻

全球最大的整合者

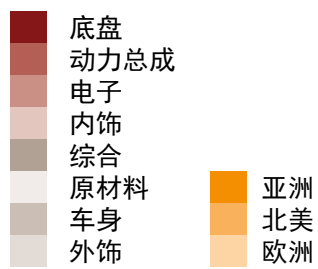
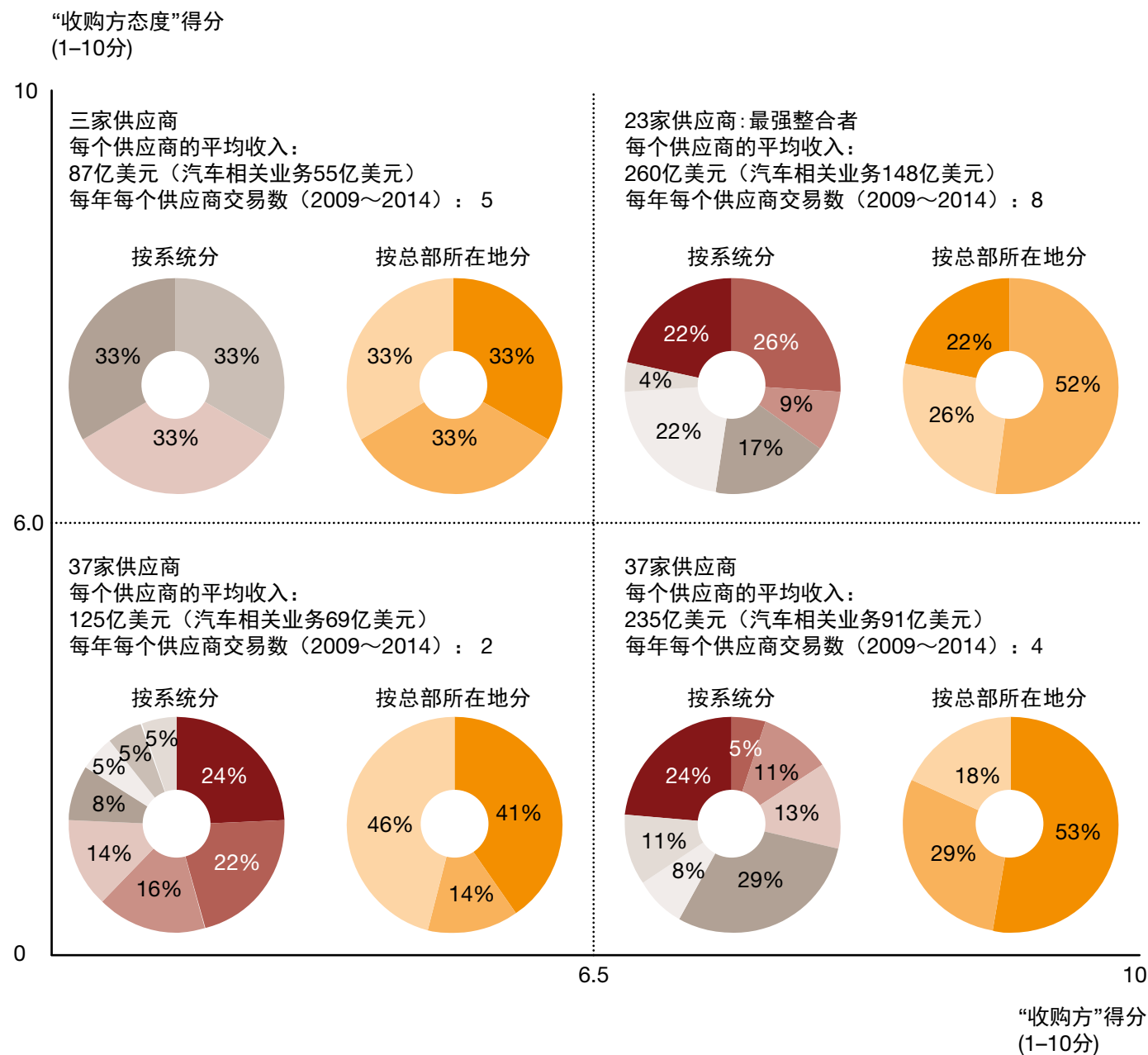
根据思略特汽车供应商行业报告，从“收购方”得分和“收购方态度”得分来看，北美汽车供应商连续四年成为全球最大的整合者。收购方得分通过财务和运营方面的表现来衡量收购能力，收购方态度得分通过评估企业的近期并购记录和发布的未来并购战略等指标来衡量其发起收购的可能性。十大整合者中有九家公司（23大整合者中有12家公司）位于北美（见图五）。23大整合者中只有六家欧洲公司、两家日本公司、两家韩国公司、一家中国公司。上述公司近五年平均参与并购8起，平均每年参与并购约1.5起。

北美供应商不但“收购方”得分最高，而且“潜在危险”得分最低，仅2.8分（见图六）。“潜在危险”得分用以衡量供应商的生存能力，得分低表示公司失败的可能性较低。同样值得注意的是，处于全球500强的欧洲汽车供应商在撤资者调查中位列榜首，得分5.8。撤资者排名主要衡量综合供应商出售业绩不佳的业务的可能性。在过去六年，欧洲供应商被收购的可能性最高。仅2015年，被收购的欧洲供应商就占37%。

日本供应商相对稳定。日本供应商的“撤资方”得分仅4.1，全球100强中的日本供应商得分3.8，在各区域中得分最低。同时日本供应商“潜在危险”得分也很低，因此不容易被收购；2015年被收购的日本供应商仅占4%。南美供应商最为动荡，潜在危险得分6.3，高于其他所有区域得分。

北美供应商不但“收购方”得分最高，而且“潜在危险”得分最低。

图五
“收购方”得分和“收购方态度”得分100强供应商



注：由于四舍五入，百分比相加可能不等于100%

信息来源：思略特分析

图六
各区域汽车供应商平均得分

	公司数量	收购方 得分	撤资方 得分	潜在危险 得分
中国	107	4.3	4.3	5.2
印度	66	4.1	5.4	5.0
日本	137	5.3	4.1	4.4
韩国	60	5.3	4.7	5.0
亚洲其他地区	20	4.2	4.9	5.3
欧洲	206	5.5	5.6	4.6
北美	200	6.9	4.8	2.8
南美	20	3.0	5.5	6.3
全球100强*	101	6.3	4.9	4.0
日本全球100强	32	6.0	3.8	4.0
欧洲全球100强	31	5.8	5.8	4.8
北美全球100强	29	7.0	5.1	2.9
总和 (所有项平 均分)*	816	5.4	4.9	4.3

最强势买方
 最可能撤资方
 最具危机方

* 由于每年百强企业都有所变化，因此百强企业数据经人工调整

信息来源：思略特分析

并购等于盈利吗？

众所周知，在商业领域，并购往往不能与绩效提升划等号。通过并购，企业的总收入会得到提升，但利润提升有一定的时间差。然而，思略特研究发现，2009到2013年间发起收购最多的汽车供应商从并购活动中获益颇丰。在此期间，收购商12强中的7家和25强中的75%在税息折旧摊销前利润增长方面远超竞争对手（见图七）。排名第一的总部位于德国专注于发动机管理的一级供应商发起了39次并购，将其税息折旧摊销前利润提升35%，而其主要竞争对手只提升了24%。

图七
全球12强整合者的税息折旧及摊销前利润

公司类型	国家	交易数量 (2009-13)	企业增长					细分业务增长		
			销售额 2009 (百万美元)	销售额 2014 (百万美元)	税息折旧 摊销前利润 2009	税息折旧 摊销前利润 2014	税息折旧 摊销前利润 增长率	销售额	税息折旧 摊销前利润	税息折旧 摊销前利润 增长率
全球100强发动机管理一级供应商	德国	39	\$35,039	\$40,291	\$2,294	\$3,558	35%	25%	56%	24%
全球100强钢材供应商	韩国	34	\$17,003	\$32,191	\$2,955	\$3,028	-46%	44%	33%	-7%
全球100强座椅一级供应商	美国	18	\$14,533	\$21,842	\$609	\$1,670	82%	44%	95%	36%
全球100强传动系统一级供应商	美国	12	\$3,468	\$5,984	\$301	\$708	37%	44%	96%	36%
全球100强内饰一级供应商	法国	12	\$13,317	\$22,791	\$301	\$1,488	189%	44%	95%	36%
动力总成一级供应商	西班牙	10	\$1,647	\$2,674	\$167	\$359	33%	47%	120%	50%
全球100强汽车综合产品一级供应商	加拿大	10	\$16,876	\$36,641	\$408	\$3,459	290%	25%	56%	24%
驾驶员辅助电子产品二级供应商	意大利	9	\$147	\$199*	-\$4	\$23*	498%	22%	53%	26%
全球100强商用车发动机制造商	美国	8	\$7,236	\$12,878	\$594	\$1,678	59%	47%	120%	50%
全球100强发动机管理一级供应商	德国	8	\$27,361	\$39,679	\$3,436	\$5,945	19%	25%	56%	24%
全球100强底盘一级供应商	韩国	7	\$10,937	\$24,520	\$1,304	\$2,417	-17%	44%	96%	36%
动力总成一级供应商	印度	7	\$638	\$2,148	\$135	\$451	0%	47%	120%	50%

领先于同行业竞争者
落后于同行业竞争者

* 皆为2013年数据，2014年数据尚未发布。

筛选基准：全球100强，汽车销售收入 >70%，12家在2009-2013年收购最多的企业。

信息来源：企业文件；思略特分析

迎面而来的价值博弈

我们认为，汽车供应商领域的“并购大爆炸”方兴未艾。诸多汽车制造商通过打造更加全球化的架构和平台，使其产品和服务能在全世界任何市场上略加改造便可投入使用，以此协助企业提高效率、提升利润、扩大规模。这或许是提高企业活跃度的首要推动力。此外，车企减少供应链复杂度的渴望，这将促使整车厂筛减掉一大批一级供应商，甚至可能过滤掉50%以上。例如，福特已经公开声明将在未来几年中缩小其全球供应商数目，从目前的约1500家缩至约750家。

想要在这一轮浩大的整合中幸存，供应商必须成为活跃的创新者，为车企提供网联性、安全性和自动驾驶方面的解决方案和提升销量的新颖构想。供应商的技术能力、精益能力和地理覆盖范围至关重要，这也将是汽车制造商在确立长期供应关系之前会密切关注的因素。

近来汽车供应商行业的巨额并购或使部分收购商望而却步——是否应该向竞争激烈的汽车行业投入巨资，他们依然游移不定。但我们认为，事实上，大型交易的交易价格并非虚高，并且未来增长空间巨大。普华永道汽车行业分析团队Autofacts认为，2014-2021年间汽车行业的年复合增长率预测（4%）甚至可能过于保守，尤其是新兴国家在此期间有可能摆脱经济低潮状况。尽管销量增长进入减速期，中国仍然拥有蓬勃的消费者市场。思略特预测，到2021年，有实力购买汽车的中国家庭数量将从如今的1.5亿增长到3亿以上，达到现在的两倍多。²这类增长将为在全球供应商衰减中幸存的企业带来相当可观的业务订单。

然而，尽管有理由对汽车供应商的整体态势保持乐观，对这些企业的投资还需小心谨慎。私募企业和供应商若想在并购中表现突出，就应当更多地关注目标企业的产品价值、创新水平和业务能力进行收购决策，而不应仅仅关注增加收入。如今，供应商应当力求在网联性、燃油经济性、电子元件等方面一马当先——或者说，要在车企最关注的那些特点上投入精力，这些特点也许会与时俱进，所以，并购才更应立足于顺应行业关键趋势的能力。

从许多方面看来，汽车供应商正处在一个优越的地位，向一个创新型的、不断扩大的行业提供产品；但与此同时，他们也面临着前所未有的复杂局势，竞争者众多，而车企愿意合作的供应商越来越少。并购会略微缓解这种竞争，但在设计、研发、合作、重要能力获取方面的创新才是决定企业存亡的关键。

思略特预测，到2021年，有实力购买汽车的中国家庭数量将是现在的两倍以上。

方法论

第七年度《全球汽车供应商行业整合》报告基于重点关注汽车市场的思略特全球汽车领域专家团队在财务、运营、战略方面搜集的数据。

我们对世界范围内收入排名前815位的汽车供应商进行深入研究，这些企业分布在巴西、中国、欧洲、印度、日本、北美、东南亚及韩国等重要国家和地区。研究对象为一、二、三级供应商和原材料供应商。通过公开数据和专项研究（包括行业观察者、部分供应商和车企访谈），思略特建立了一个拥有30个变量、权重分配合理的分析模型。基于这些模型数据，我们得出一份全球供应商的百强名单。

这30多项变量通过以下八个方面来测评供应商战略定位、财务状况和运营能力：

- 规模和重要性
- 资本结构和健康度
- 细分商品结构
- 业务健康度
- 业务灵活性
- 客户群
- 所有制结构和管理
- 并购史

我们通过评分对每家供应商的被并购或破产的可能性，以及收购其他企业全部或部分业务所需的财务实力和可能性进行分析。尽管研究涉及诸多私营企业，我们依然收集了丰富的数据对80%的供应商进行评分。

尾注

1. “采埃孚天合公司展示半自动高速公路驾驶辅助系统”，2015年7月1日，www.prnewswire.com/news-releases/zf-trw-demonstrates-semi-automated-highway-driving-assist-system-300107352.html.
2. 思略特预测基础假设：在中国年收入超过9000美元的家庭买得起车。

我们是由注重实效的战略家组成的全球团队，致力于与您携手解决最棘手的问题，掌握最佳的机遇。

这意味着协助您开展复杂、充满风险的变革。我们在协助客户解决最棘手的问题上不断传承的优良传统，加之普华永道网络的广度和深度，使我们能够迅速实现既定的影响。

无论是筹划企业战略，还是推动职能部门和企业转型的方式打造相关能力，我们都能为您创造您所预期的价值。

我们是普华永道网络中的一员，普华永道各成员机构组成的网络遍及157个国家和地区，有超过20.8万名员工，致力于在审计、税务及咨询领域提供高质量的服务。业务垂询或了解更多，敬请访问我们的网站
www.strategyand.pwc.com

www.strategyand.pwc.com

© 2016 普华永道版权所有。普华永道系指普华永道网络及/或普华永道网络中各自独立的成员机构。详情请进入 www.pwc.com/structure。
免责声明：本文件内容仅作提供信息之用，不能用于替代专业咨询顾问提供的咨询意见。