

# 珠光颜料企业跨国并购的风险识别与防范

## ——基于 A 公司的案例分析

苏唤东, 李金峰\*, 郝天琪, 达瓦, 张雪, 代志敏

西藏大学, 西藏 拉萨 850000

**摘要 :** A 公司所在的珠光颜料行业属于高成长的战略性新兴产业, 与新质生产力紧密关联, 是政策明确支持的行业。近年来, 珠光颜料企业纷纷加入了跨国并购的浪潮中, 企业通过并购活动增强了在全球竞争中的地位, 但如果不能做好风险识别与防范, 则可能会给企业带来财务负担、管理上的挑战和文化整合的困难, 影响并购后的顺利运营和长远发展。本文基于风险管理理论、信息不对称理论以及协同效应理论, 对 A 公司并购 B 公司中的风险识别与防范进行分析, 旨在为珠光颜料企业提供跨国并购风险识别和风险控制的启示, 推动珠光颜料企业更好地“走出去”。

**关键词 :** 珠光颜料; 跨国并购; 并购风险; 风险防范

### Risk Identification And Prevention Of Multinational Mergers And Acquisitions Of Pearlescent Pigment Enterprises ——Based On The Case Analysis Of Company A

Su Huandong, Li Jinpeng\*, Hao Tianqi, Da Wa, Zhang Xue, Dai Zhimin

Tibet University, Tibet, Lhasa 850000

**Abstract :** The pearlescent pigment industry in which A company is located is a strategic emerging industry with high growth, which is closely related to new quality productivity and is clearly supported by policies. In recent years, pearl pigment companies have joined the wave of transnational mergers and acquisitions, enterprises through mergers and acquisitions to enhance their position in the global competition, but if they can not do a good job in risk identification and prevention, it may bring financial burdens to enterprises, management challenges and cultural integration difficulties, affecting the smooth operation and long-term development after the merger. Based on risk management theory, information asymmetry theory and synergism theory, this paper analyzes the risk identification and prevention of A company's merger and acquisition of B company, aiming to provide inspiration for pearl pigment enterprises to identify and control the risk of cross-border merger and acquisition, and promote pearl pigment enterprises to better “go out”.

**Keywords :** pearlescent pigment; cross-border mergers and acquisitions; merger and acquisition risk; risk prevention

## 一、引言

新材料是经济发展、社会进步、国防安全的物质基础, 其发展在日益激烈的国际竞争中, 被放到越来越重要的战略位置。在新材料领域中, 珠光颜料作为颠覆传统颜料的新型颜料, 随着消费升级以及颜值经济的崛起, 拥有巨大的发展空间, 备受市场投资者看好。从国内市场来看, 2021年中国珠光颜料市场规模达58亿元, 预计2025年中国珠光颜料市场规模将达到142亿元。珠光

颜料行业按照下游应用市场主要可以分为工业级、化妆品级以及汽车级珠光颜料, 其中化妆品级和汽车级的珠光颜料属于高端应用领域, 也是增速最快潜力最大的两个市场<sup>[1]</sup>。

本文以风险管理理论、信息不对称理论、协同效应理论为基础, 对环球新材跨国并购 B 公司的案例进行研究, 分析企业应当如何辨析跨国并购风险, 通过对 A 公司防范跨国并购风险的措施进行探讨, 有助于珠光颜料企业更好地把握并购机遇, 有效地规避并购过程中可能出现的风险, 确保并购活动的顺利进行。

\* 作者简介:

苏唤东(1999—), 男, 汉族, 河南省开封市人, 研究生在读, 单位: 西藏大学工学院, 研究方向: 防灾减灾及防护工程

郝天琪(1999—), 男, 满族, 辽宁省阜新市人, 研究生在读, 单位: 西藏大学工学院, 研究方向: 桥梁与隧道工程

达瓦(2000—), 男, 藏族, 西藏日喀则市人, 研究生在读, 单位: 西藏大学工学院, 研究方向: 道路运输运输

张雪(2000—), 女, 汉族, 陕西省宝鸡市人, 研究生在读, 单位: 西藏大学工学院, 研究方向: 道路运输运输

代志敏(1997—), 男, 汉族, 湖南省郴州市宜章县人, 研究生在读, 单位: 西藏大学工学院, 研究方向: 岩土体稳定性及工程环境效应

通讯作者简介: 李金峰(1998—), 男, 汉族, 甘肃天水人, 研究生在读, 单位: 西藏大学工学院, 研究方向: 岩土工程

## 二、文献综述

(一) 风险管理理论。风险管理是一个决策的过程，风险管理理论由美国学者 Russell B. Gallagher 在 1952 年首次提出，旨在通过优化组合一系列风险管理步骤和技术来识别、估测和控制风险，以保护组织或个人免受潜在损失。我国企业在跨国并购时应当保持对风险的敏感性，及时识别潜在的风险，重视对风险的把控和防范<sup>[2]</sup>。

(二) 信息不对称理论。信息不对称理论是由美国经济学家 George Akerlof、Michael Spence 和 Joseph Stiglitz 在 20 世纪 70 年代提出的，核心观点是在市场经济中不同参与者获得信息的程度不同。通过对信息不对称问题的合理解决，能有效避免逆向选择与估值不当，确保并购活动的顺利完成<sup>[3]</sup>。

(三) 协同效应理论。协同效应理论指两个或多个个体合作产生的总体效益大于单独效益之和。在企业管理中，通常指企业合并或收购能带来双方资源整合、优势互补的正向作用。在跨国并购整合阶段，通过运营协同，企业能实现收益增加和成本减少，通过财务协同，能为并购企业提供充足的资金支持<sup>[4]</sup>。

## 三、A 公司并购 B 公司的风险识别

### (一) 并购前的风险识别

#### 1. 并购目标的选择风险

跨国并购是企业的进行扩张和增强竞争力的重要途径，并购 B 公司给 A 公司带来机遇的同时也会面临一定的风险。A 公司与 B 公司处于不同的国家，还存在着不同的企业文化和管理风格，如何融合这些文化差异是并购后管理团队需要解决的重要问题。

#### 2. 目标企业的价值评估风险

目标企业的价值评估风险是并购活动中的关键风险之一，它涉及到对目标公司价值的准确判断和估计。在跨国并购中，由于涉及不同国家的企业、不同的会计准则和财务报告标准，以及可能存在的信息不对称问题，目标企业可能不会提供完整或准确的财务信息，这可能导致对其真实价值的错误估计。不同国家还可能有不同的会计准则和实践，这可能导致对目标公司的财务状况和绩效的误解<sup>[5]</sup>。A 公司主要是依据 B 公司编制的财务报表对其进行价值评估，但是财务报表数据的准确性和真实性难以保证。

### (二) 并购实施中的风险识别

#### 1. 现金支付对价的流动性风险

A 公司并购 B 公司采用的是现金支付与股权支付相结合的方式。当并购采用现金支付时，如果公司现有的流动资金不足以满足支付需求，可能需要通过借款或出售资产来筹集资金，这可能导致公司在短期内面临资金压力，尤其是在融资不足的情况下<sup>[7]</sup>。

#### 2. 外汇汇率的变动风险

汇率变动风险指的是由于外汇汇率的波动，可能导致跨国并购中的交易成本和后续收益发生变化的风险。在 A 公司收购 B 公司的过程中，由于涉及到人民币和韩元两种不同的货币，汇率的波动可能会对交易的成本和收益产生影响。

### (三) 并购整合阶段的风险识别

#### 1. 经营整合的协同风险

尽管双方都在珠光颜料领域有着丰富的产品线和技术积累，但产品端的整合可能需要克服技术兼容性和产品标准化的问题，以实现产品矩阵的丰富和市场份额的提升。其次，A 公司需要有效整合 B 公司的供应链资源，以解决原材料合成云母的供应问题，提高整体供应链的效率和响应速度。再次，双方在市场上的覆盖各有侧重，整合后如何统一市场策略和销售渠道，以及如何更好地服务全球客户，是实现市场扩展的关键。

#### 2. 管理整合的协同风险

由于 A 公司和 B 公司分别位于不同国家，拥有不同的企业文化和工作方式，可能会由于文化冲突对员工士气和工作效率造成负面影响。此外两家公司的管理风格和运营流程可能存在差异，如果没有有效的管理实践和流程优化，将会影响整体的管理效率。

## 四、A 公司并购 B 公司的风险防范具体措施

### (一) 跨国并购准备阶段的风险防范

#### 1. 结合自身情况和发展战略选择目标企业

从发展战略上看，2021 年在港交所上市后，A 公司的实力越来越强，同一时期，位于韩国的 B 公司也在不断尝试走出韩国，强化国际战略与布局。从文化认同上看，B 公司地处东亚文化圈，地理上与中国市场相邻，文化上也更相近，后续协同整合相对更容易。并且 B 公司是一家走高端路线的珠光颜料公司，但没有稳定的低成本原材料，受合成云母、四氯化钛等原材料的制约，使 B 公司有领先的技术却无法获得生产上的优势。而并购后 B 公司可以为 A 公司提供技术研发和海外销售网点，并且消化多出来的合成云母产能，形成真正的强强联合。

#### 2. 对目标企业进行尽职调查和合理评估

A 公司对并购 B 公司估值风险的控制方面，主要采取了以下措施：①提前深入目标企业，掌握更全面的内部资料。两家公司过去十年一直互有往来，在商业层面建立了良好的相互认知与商业关系。2013 年，双方就有了接触，比如行业展会上的互相交流，互派人员访问等。对 A 公司的技术与实力有了更多了解之后，B 公司提出希望采购其人工合成云母原材料，但 A 公司的想法是在产品端进行双向合作，互相采购。2022 年，B 公司接过 A 公司递来的橄榄枝，接受在相对成熟的条件下完成并购交易；②通过聘请专业团队的方式，来实现对目标企业的准确评估。为了确保此次并购活动的顺利开展，A 公司专门聘请了德勤管理咨询有限公司作为咨询服务机构参与其中，以确保并购活动的顺利实施。

### (二) 跨国并购实施阶段的风险防范

#### 1. 多渠道获取资金满足日常经营需要

在研发投入同比增加 4.31% 的情况下，2023 年下半年货币资金仍然大幅增加，这是主要由于自 2023 年 8 月起通过将 B 公司作为本公司非全资附属公司并入本集团账目，发行第一批初始债券所得款项，视同出售七色鹿寨股权所得款项以及经营活动产生的

现金及银行贷款与其他借款增加。说明本次并购并未给 A 公司造成较大的短期资金流动性不足问题。

## 2. 适时运用金融工具减少汇兑损失

并购双方处于不同的国家，并购活动进行时需涉及汇率交易。在并购前期，2023年2月至2023年5月，人民币升值降低了 A 公司的支付价款，但同时导致了 A 公司所持有的股份市值下降，造成汇率损失。2023年5月至2023年7月，人民币贬值，需要支付较多的融资资金。后期汇率逐渐稳定在并购活动开始时的水平，并未造成汇兑损失。此外，A 公司密切关注汇率变化，必要时考虑对冲重大外币风险。



图1 人民币兑韩元汇率走势图

数据来源：新浪财经

### (三) 跨国并购整合阶段的风险防范

#### 1. 进行经营方面的整合

产品协同方面，双方将在应用领域产品矩阵方面优势互补，形成协同效应，继续巩固环球新材产品在高端市场的优势。同时，随着高附加值产品的销售增加，也将带动 B 公司的盈利能力提升。销售渠道协同方面，将整合双方国内外市场销售网络，实现差异化产品的交叉销售，助力 A 公司海内外市场拓展。研发技

术协同方面，将进一步整合双方的技术研发资源，助推 A 公司成为全球珠光颜料市场极具技术领先优势的行业领导者。生产制造协同方面，以 A 公司稳定及质量优异的合成云母供应解决 B 公司原材料供应问题，促进 B 公司产能加速释放、降低采购成本，并进一步推动 A 公司做大做强人工合成云母业务。

#### 2. 进行管理方面的整合

A 公司聘请德勤管理咨询有限公司作为咨询服务机构，协作加快推进与韩国著名珠光颜料企业 B 公司的协同整合工作。确保要实现销售、研发、技术、生产等业务高效协同、共同提升，同时打造高标准研发和高效率交付的能力。并且努力促进文化和价值相融合，双方团队具有共享的愿景和责任，在多元化和包容的文化价值体系下工作，促使公司企业价值、品牌价值及市场竞争力大幅度提升。

## 五、结论与建议

以创新驱动发展，助推珠光颜料国产替代进程，符合新质生产力的核心内涵。A 公司通过跨国并购 B 公司，展现了其在全球市场中的雄心和战略眼光，为自身的发展打开了新的篇章，也为国内珠光颜料行业的发展注入了新的活力。A 公司并购 B 公司的过程伴随着一系列的风险，但企业综合考虑了文化差异、财务风险和市场风险等多方面的因素，制定周全的风险评估和管理策略，确保了并购活动的顺利实施。

因此，在进行跨国并购时，珠光颜料企业必须全面评估各种风险，这包括文化差异、法律法规合规性、市场接受度、技术转移障碍以及财务稳定性等方面。企业需要深入了解目标公司的运营模式和企业文化，确保双方在价值观和管理风格上的相容性，以促进并购后的顺利整合<sup>[8]</sup>。

## 参考文献：

- [1] 王小伟. 进军百亿级珠光颜料市场 A 公司发力国产替代 [N]. 证券时报, 2021-12-22(A06).
- [2] 朱帮助, 朱垠. 并购、企业社会责任与风险承担——基于准自然实验的证据 [J]. 会计之友, 2023(12):44-51.
- [3] 杨攻研, 范琳琳, 周海云. 数字化转型如何影响中国企业跨境并购——来自上市公司的经验证据 [J]. 国际经贸探索, 2022, 38(12):36-51.
- [4] 吴航, 陈劲. 跨国并购整合中的协同与创新：整合动机与整合度的匹配 [J]. 科技进步与对策, 2020, 37(23):1-8.
- [5] 莫海燕. A 公司入选“专精特新”企业的经验探讨 [J]. 中小企业管理与科技, 2023(13):82-84.
- [6] 李珏彬. 企业海外并购财务风险分析与控制研究 [D]. 湖南工业大学, 2021.
- [7] 张登勇. 我国企业跨国并购财务风险分析与防范研究 [J]. 商业会计, 2023,(19):95-97.
- [8] 李胜旗, 赵鑫钰. 跨国并购、人民币汇率波动与企业经营风险 [J]. 技术经济, 2023, 42(04):147-159.