

以国际并购带动自主创新

紫光集团半导体业务布局解构

□本报记者 傅嘉

与时间赛跑

同方国芯的巨额增发，再次展示出紫光集团和其掌舵人赵伟国不一般的资本运作手段。从2013年收购展讯以来，赵伟国掌舵下的紫光集团一直处于资本界、产业界、媒体界与舆论圈的“暴风眼”：一方面，紫光集团进行的一系列重磅级的半导体并购震撼了中国乃至全球，业内用“赵老板”来称呼这位半导体产业的大买家；另一方面，种种质疑之声一直伴随着紫光集团，钱是哪里来的，是投产业还是玩资本，买了这么多项目怎么消化，事情能不能做成……

“投资不可能完全规避风险，我自己从来没有觉得一切都高枕无忧。”赵伟国向中国证券报记者表示。这几年紫光集团涉及海外的并购金额已经超过千亿元。

2013年7月，紫光集团以17.8亿美元收购芯片设计公司展讯。6个月后，又以9.1亿美元收购另一家芯片设计公司锐迪科。收购完成后，基于展讯和锐迪科两家公司，紫光集团在其顶层设立了一家母公司紫光展锐。2014年9月，紫光引入英特尔，英特尔以90亿元人民币入股紫光展锐，持股比例约为20%。通过这次合作，紫光获得了英特尔x86架构的授权，可以研发和销售相关产品。

2015年2月份，TCL的增发宣布完成，紫光集团旗下的紫光通信新晋成为TCL集团的第三大股东，斥资10亿元，认购4.8亿股股票，持有TCL集团3.92%的股权。

4月16日，沈阳机床增发，紫光智能、紫光4.0分别出资20亿元、10亿元认购1.43亿股和0.71亿股。由紫光集团领衔的上述投资主体，共买下沈阳机床21.52%股份，成为与控股股东持股比例相差不大的第二大股东。

5月份，紫光集团控股的紫光股份宣布收购惠普公司旗下“新华三”51%股权，紫光认购股权的总价达到约28亿美元。收购完成后，紫光业务将拓展到和服务器、存储相关的IT领域。

9月30日，紫光集团再次宣布斥资约38亿美元入股西部数据，通过收购15%股份成为西部数据第一大股东。

10月30日，紫光宣布向台湾力成科技投资6亿美元，收购力成约25%的股份，成为这家内存封测厂商最大股东。

11月5日，同方国芯发布非公开发行预案，拟以27.04元/股向实际控制人清华控股下属公司等对象非公开发行29.59亿股，募资总额不超过800亿元，全部投入芯片业务。其中，拟投入600亿元建设存储芯片工厂，37.9亿元用于收购台湾力成25%股权，162.1亿元用于对芯片产业链上下游公司的收购。非公开发行完成后，公司控股股东变更为西藏紫光国芯。

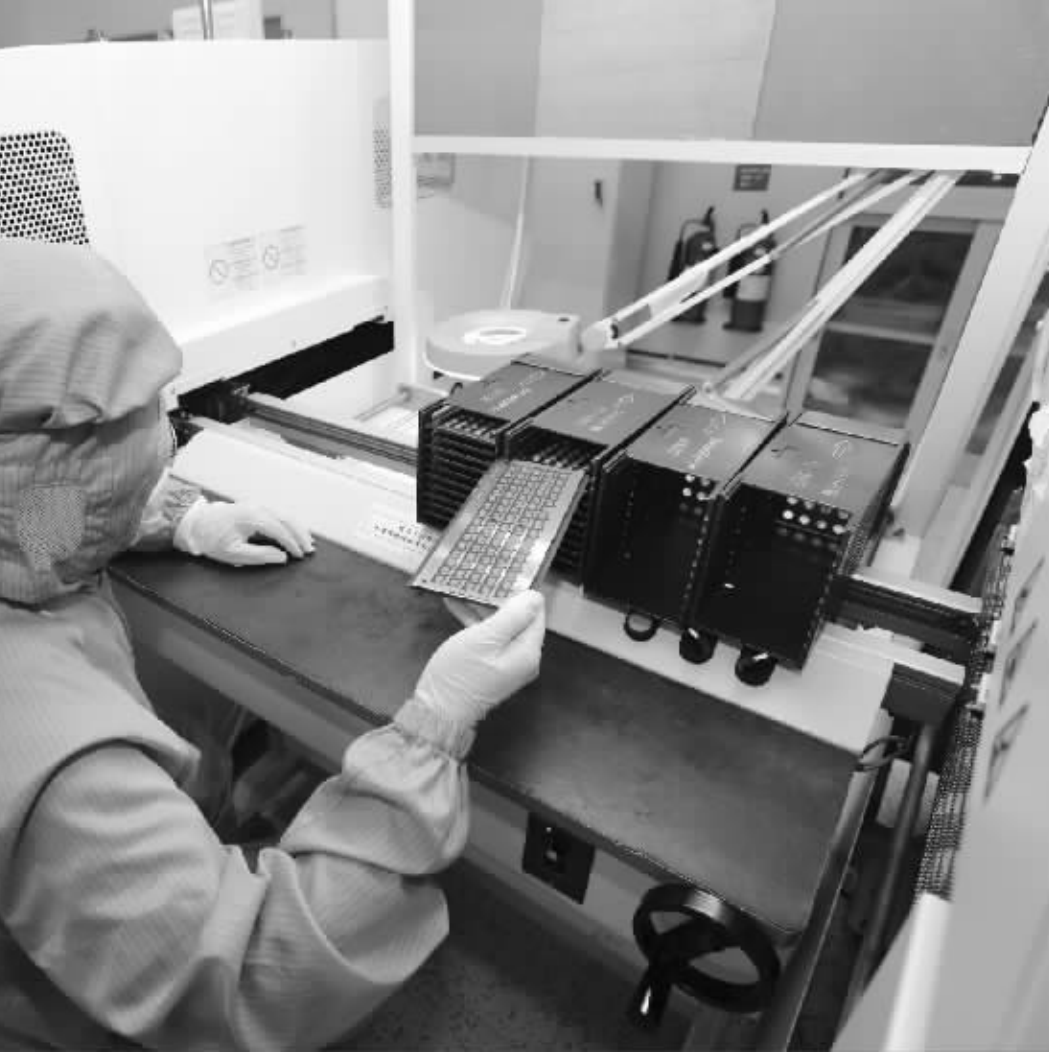
在上述对半导体领域豪购的同时，紫光集团在其他领域的布局“也没闲着”。紫光旗下国际投资公司紫光国际向500彩票网和一家移动操作系统创业公司Acadine分别投资1.24亿美元、1亿美元，紫光借此成为500彩票网第一大股东。紫光集团支持的银润投资公司已经与美国上市公司学大教育达成一项协议，以大约3.5亿美元的价格对学大教育私有化，并将该业务注入银润投资，在完成国外退市的同时实现国内上市。

“玩的真是够大的。”一位投资者人士曾如此对中国证券报记者评价紫光集团的做法。

“我们还在参与世纪互联的私有化。私有化完成后，紫光将成为世纪互联的大股东，世纪互联将回归国内资本市场。另外，紫光正在酝酿另外一笔半导体领域的投资，快的话，也许本月底将对外正式公布。”这是在采访当日，赵伟国向中国证券报记者透露的最新消息。

对于如此快速的“豪购”，赵伟国有自己的一套逻辑。“‘十三五’期间，对中国半导体产业的发展可以说是最为关键的机遇期，如果坚持下决心做下去，这个产业就能发展下去，如果错过了这个时间窗口，就很难有大的机会了。所以，现在必须要和时间赛跑，时间很紧迫。”

“全球半导体的集中度在提高，这几年中国下游市场也发展很快，国内资本市场对半导体也非常重视，而海外半导体企业的在海外市场估值普遍偏低，都在十几倍PE，有的甚至在10倍以下。产业是要对接资本的，如果资本不支持，那这个产业很难做大。半导体芯片不是类似军工武器这样的国家垄断市场，而是个非常市场化的领域，如果不紧抓目前的机遇，那么后期将非常难做了。”赵伟国说道。



IC图片

为什么是半导体

紫光集团能从经营困境中迅速转变为国内集成电路产业的龙头公司，作为掌舵人，赵伟国在业内颇具传奇色彩。

1967年出生于新疆沙湾县的赵伟国，1985年考入清华大学电子系，通过修理电视和编写软件赚钱来支付大学学费。硕士毕业后，赵伟国进入清华紫光工作，随后又调到了清华同方。2004年，不甘机制限制的赵伟国建立了北京健坤投资集团有限公司，进入房地产和矿产等领域。2009年6月，赵伟国重返一度积重难返的紫光集团担任总裁。

“当时校领导觉得我在外面折腾了几年，还是一点点商业能力。做了几年的民营企业，自己也觉得很难干，公司小的时候无妨，做大了就会有天花板。我觉得紫光这个平台很好，而且我对清华对紫光都有很深的感情，也有点理想，所以就回来了。”

刚刚“回归”紫光时的赵伟国，面临的不是一个大好环境。“理想一回事，现实一回事。紫光集团当时的经营艰难，甚至面临倒闭的风险，文化上也有很多碰撞。回到紫光集团的前两年，我的基本工作就是解决企业的生存问题。当时公司发不出奖金，我只能以股东身份自掏腰包给团队发奖金。我自己 在紫光是不领取薪酬的，也基本不报销。这六年多，我自己对紫光集团的投入已经超过了七个亿。”

赵伟国的努力慢慢取得效果。两年之后，企业的生存问题解决了，紫光的经营开始逐步走上正轨。解决了温饱问题，接下来就是谋发展的问题了。“当时我想了很久，中国的大学办企业在全世界是特殊现象，国家为什么让大学办企业，清华为什么要办紫光，这个问题需要正本清源去理解。我的理解就是——发展高科技产业。校办企业可以做

点别的生意赚点钱，但你要知道自己的使命，要去执行自己的使命。中国不缺少一个大的房地产企业或者一个大的金融企业，但中国缺乏足够好的高科技企业。即使以紫光集团今天近千亿的资产规模，跟它们比都不算个儿大，但紫光现在是个高科技企业，这个体量在业内就相当有话语权了。”

“紫光并不是一开始就选择了半导体。一开始，我看了很多个行业，包括生物医药项目。但是，总是缺乏感觉，发现自己不熟的行业还是看不明白，心里很没谱。一个行业没有感觉，是不能进入的。李嘉诚有一句话叫做‘不熟不做’，我个人很认可这一点。”赵伟国介绍，“到了最后，还是发现只有IT我有感觉。我最初的目标是到学校去找项目，但是看了下来发现两个问题，第一是好项目少，第二是培育孵化漫长。IT是个快行业，产业的变化太快了。我的愿景还是把紫光集团做成一个世界级的企业，既然找不到世界级的项目，那就先去利用资本并购吧，我相信我对产业的感觉。这样，一来可以给投资人好的回报，第二给资本市场提供好的项目产品，最终注入上市公司，长期经营。紫光集团收购这些半导体业务都是为了经营，不是为了倒手赚差价。”

“如果让我评价自己，我是一个有战略图谋的机会主义者。做事有时确实需要机遇，看了很多项目，直到有一天我发现，展讯是可以被收购的。”

被紫光集团收购前的展讯有如下几点特质：公司的创业团队来自清华，但两位创始人都已经离开；移动芯片行业，业务世界级且高速发展，团队持股比例很低；大股东是美国的私募股权基金，待了八年，有退出的客观需求；公司在纳斯达克上市，估值不高；公司是地地道道的中国企业，沟通成本

低。以上的特质，都注定了展讯是非常好操作的可收购标的。

“紫光拿下展讯的动作非常快。拿下展讯之后，发现锐迪科跟他们是竞争对手。于是，我们又开始寻求并购锐迪科。但是，收购锐迪科的过程就相对复杂了，等待的时间也比较长。”

通过对展讯和锐迪科的收购，紫光开创了中国半导体领域收购模式的先河，这也是紫光后期一系列豪购的序曲。“一位业界的前辈曾说，企业不是指哪打哪，而是打哪指哪。紫光在收购了展讯和锐迪科以后一直在半导体领域进行并购，紫光不一定半导体每一个环节都做，但只要做了，未来的目标就是要进入到世界前三。因为这个领域你只有进入到世界前三，才能有话语权，才可以获取超额利润。”

如此豪购，紫光的资金从何而来？“紫光并购的钱主要来自于三个方面。目前最主要的是金融机构，包括保险公司、银行等。第二就是紫光正在做的科技产业投资基金，我的计划是未来三年内规模做到3000亿元。还有就是紫光集团自身的积累、我个人及团队和一些朋友的钱。这并没有什么神秘，今天的中国，不缺资本，但是缺好的项目。紫光的项目外界觉得好，资本的嗅觉最灵敏，自然愿意参与。”赵伟国解释道。

“中国的资本需要走出去，但是买什么成为了一个烦恼。80年代日本人选择出去美国买房地产和影视公司，但事实证明这个决定是错误的。美国的核心竞争力和永不贬值的是它的科技创新能力，紫光投资美国高科技企业，再形成深度合作，双方都获得了很好的发展。同时，通过投资美国的企业，紫光也和世界领先阵营同步了，大家站在同一个平台。”赵伟国如是说。

“买买买”之后怎么办

在多数人的眼里，并购和整合似乎是一体的，但赵伟国之前对外界已经表示，紫光不会刻意地去做整合，在接受中国证券报记者专访时，赵伟国再次强调了这一点。

紫光在收购展讯和锐迪科后，成立了紫光展锐来统筹两者的业务，“但我不会生硬地把两个公司凑到一起做事。”

早年展讯和锐迪科是合作伙伴，展讯主要做通信的基带芯片，锐迪科做外围芯片，但由于后期锐迪科也开始介入基带芯片，双方变成了竞争关系。“收购之后，紫光重新调整了定位，展讯就做基带，锐迪科就做外围，还有物联网、数字电视芯片等。通过业务调整，锐迪科今年三四季度已经开始增长，明年将有比较好的发展。”

“未来上市可能是一家公司，但公司会是两个不同的业务。通过紫光展锐，紫光集团已经把双方的利益捆绑在了一起，让他们打不起来，因为打对方就是打自己。”

紫光前期引入英特尔作为紫光展锐的二股东，成为业内的焦点。据紫光内部人士透露，由于在移动芯片领域全面落后于高通，英特尔原先的打算，是加价从紫光手中将展讯买走。

“之前科再奇（英特尔CEO）确实表达了这个意思，但我明确告诉他这是不可能的，紫光不是为了倒手赚差价。”赵伟国表示，“后来紫光说服英特尔入股。我向对方表示，英特尔如果在1985年收购了刚成立的高通，那么高通就没有了，英特尔还是英特尔。但试想一下，如果当时英特尔选择成为高通的二股东，共同发展，分享成功，那今天的英特尔会是什么样子。当一个企业做大了，投资入股寻求合作，实际上是最为安全的合作方式。”

赵伟国前期在某论坛上发表了题为“从芯到云”的演讲，这是其本人近期对紫光业务最为系统性的一次阐述。考虑到紫光集团旗下已经有两个半导体上市平台——紫光股份、同方国芯。外界不难以为芯就是同方国芯、云就是紫光股份。但赵伟国向中国证券报记者表示，未来紫光的业务将继续扩大。“比如对于云来说，包括了服务器、存储、路由器、数据中心，涉及多个环节，紫光还有很多的产业领域可以做。紫光不排除未来寻求更多的上市平台。紫光集团不能保证未来每个业务在同一个时间段都能保持高速增长，做得相对多有利于对冲风险。”

赵伟国前期在台湾地区出席活动时曾表示，如果台湾地区开放芯片领域的大陆资本进入，可以将紫光展锐与联发科合。该言论引发了岛内的强烈反响。“台湾确实有很好的企业，紫光刚刚入股力成，在全球封测排第五，但在存储领域，力成是排第一的，这就是紫光为什么要入股力成的原因。但是，台湾不会是紫光未来投资的重点，因为台湾可选择的范围少，台湾当地缺乏资本的支持，企业家已经出现了断层的现象。”赵伟国补充道，“欧洲目前来看，同样也不会是紫光投资的重点，因为在半导体领域欧洲的优秀企业同样不多。”

可以预见，未来紫光集团仍然是非常坚决的扩张态势，现有的上市平台并不能满足紫光集团未来的战略布局需要。

对于集团本身未来在资本市场的定位，赵伟国倒是相对低调。“紫光集团现有的股权结构非常简单，清华控股51%，健坤投资49%，集团本身是没有上市需求的。集团旗下好的企业上市了，也就等于集团上市了。如果各个板块的利益都绑定在集团，反而容易吃大锅饭。现在华三团队的利益在紫光股份，未来存储领域的团队利益在同方国芯。这样，大家的利益也就都明晰了。”

“很多人也问，紫光搞得这么大，你有没有想过玩砸了怎么办？老实说，我担心这个问题。”赵伟国话锋一转突然说道，紫光经营出问题没人来救，对清华本身也有很大的影响。我之所以有信心，除了对项目的筛选慎之又慎之外，还包括我自己要求，紫光对清华要有绝对的忠诚，做不到100%也要99%。另外，清华对紫光有信任，包括清华和清华控股的前任、现任和未来的领导以及校友的主流人群都信任紫光。最后是文化对接，公司是商业文化，而学校是教育科研文化，两者需要有机结合起来。

虽然在外界看来，赵伟国是个成功的商人，在短短两年内，将紫光集团推向半导体领域的新贵，但实际上，其自身对清华的感情痕迹仍然很重，这从一个细节可以管中窥豹。在采访的最后，赵伟国突然起身并向中国证券报记者招呼道“来，请你看看东西”，领着记者来到一张证书旁，赵伟国介绍道，这是当年他从境外拍卖所得后，向清华大学捐献的2388枚战国时期的竹简所得的捐献证书，“这个东西极有价值，有失传的《尚书》篇章，现在业内统称这2388枚竹简叫清华简，它是清华大学文科重新崛起的一个标志性事件。”

并购有其术

外界对紫光集团的好奇点在于：如何在短时间内拿下这么多项目，紫光和赵伟国“疯狂”并购背后的支撑逻辑到底是什么？

对于投资过程，赵伟国用了非常通俗的语言来回答中国证券报记者：“首先，要像女人逛街一样不厌其烦地看项目，陪女人逛街时很累的，因为总是在挑选、比较，那个是个非常痛苦且漫长的过程，选项目同样要做到这一点。第二是像古董商一样出手，不碰到真玩意不出手，古董商的眼光是经过长时间修炼的。比如一个杯子，外人看就是个杯子，但是他能看出其中的门道，发现是个古董，且能够判断这个东西是被高估还是被低估的。具体到项目上，好比紫光刚刚入股的西部数据，在美国只有10多倍的PE，这是全球最大的存储公司，按照中国的标准，找到这么便宜的同类标的吗？答案当然是没有，看中了就要饿虎扑食。最后是要坚定对中国经济未来的信心，坚信中国科技产业的发展。”

“坚定信念，解放思想，大胆假设，小心求证，谨慎操作，快速行动——这是紫光和我个人投资的一贯方针。”赵伟国说，“当前形势下，谨慎操作非常重要，一个成功的并购案要经得起政策、法律和时间的检验。当然，还有八个字我个人也一直遵守，就是‘见势不妙，撒腿就跑’。如果这个领域觉得不行，我就干脆不会进入。外界一直在问紫光为什么不介入CPU领域，因为CPU这个领域非常不好玩，非常凶险，虽然有各色人等游说紫光，但我们还是坚决拒绝了。”

“紫光集团未来一定是按照两条腿走路，一方面是把并购作为重要的手段获得技术，最重要的是解决知识产权的合法性。并购获得东西是合法的，规则是全球认可的。如果仅仅从业内挖个把人过来，简单复制一些技术成果，看似表面上钱花的不多，但你的时间和合法性没有了。芯片行业是个技术驱动的行

业，国内的技术基础明显不高。这个行业没有捷径可走，只能先去收购，才能获得与国际巨头同样的资格。客观地说，中国高科技企业的国际化并购经验仍然不丰富，紫光之所以走在了前列，是因为背后的清华大学本身就很国际化。我自己虽然英语不好，但是我的团队非常国际化，很多都是外籍，现在已经有在全球业界享有盛誉的高人加盟，未来可能还有更多的人加入。英特尔、微软之所以和紫光合作，也是看到清华和紫光的背景足够国际化，能够很好进行沟通。”

“一定要进行善意收购。这是很重要的一点。”赵伟国说，“并购有其术，中国企业如果以损害美国企业的利益作为代价去并购是非常不理智的举动。首先，当下中国的多数企业的实力仍然不如美国企业，直接竞争没有优势。其次，这会引发更加残酷的市场竞争，进而导致双方或多方都没法赚钱，市场无法开通，恶性循环。更恶劣的情况是，会由此引起两国间的贸易冲突。通过并购，将大家的利益绑定到一起是最好的。好的交易决不只有零和一的博弈模式，也许做成你中有我、我中有你，才是最好的方式。”

金融行业往往把主动的收购方称为“门口的野蛮人”，尤其是早年美国企业的一些收购尤其如此。“但现在这种状况正在好转。美国人非常现实主义，紫光集团也跟业内做了很多的工作。我们首先要让他明白大环境下中国企业的诉求，中国现在是一个大国，没有一个大国不发展他的科技产业。二是中国经济发展的同时会积累大量的资本，越来越多的中国企业‘走出去’是必然的。再者美国作为全球最开放最具创新精神的国家，紫光的投资按照当地的法律法规进行，投后接受当地的合法监管，且紫光投入的，简单复制一些技术成果，看似表面上钱花的不多，但你的时间和合法性没有了。芯片行业是个技术驱动的行