

互联网企业战略联盟协同效应研究 ——以腾讯入股京东为例

张晓盈, 孙 奇, 陈安琦

(江西师范大学 财政金融学院 江西 南昌 330022)

摘要: 互联网行业的快速发展离不开各类互联网企业之间的行为效应。本案例选取了腾讯入股京东为对象进行分析,分析得出联盟双方均获得协同效应为:市场价值的协同效应、经营业绩的协同效应、避免文化冲突产生协同效应。具体表现为:腾讯开拓了电商领域,提升了移动端支付的竞争力;而京东的协同效应表现为:市场份额得以扩大,增强了移动端支付的便捷性,使其成为了电商市场的第二大巨头。由此分析提出并购重组不是多元化的唯一途径,互联网企业战略联盟的道路或许是实现多元化的现实选择。

关键词: 战略联盟;协同效应;互联网企业

中图分类号: F272 **文献标识码:** A **文章编号:** 2095-0098(2020)04-0056-07

一、战略联盟的含义和动因

随着我国经济的转型以及科学技术的发展,互联网行业成为 21 世纪新崛起的行业。互联网行业的快速发展离不开各类互联网企业之间的行为效应,如并购重组、战略联盟等强强联合的方式使企业能够在激烈的竞争中得以生存发展。

(一) 战略联盟的含义及特征

战略联盟是指两个或者两个以上的企业,通过契约或者入股的形式达成一定的协议,追求取长补短、促进创新、资源互补、多方共赢的目标。其主要特征有:(1)出于战略性的合作行为;(2)联盟多方的地位平等;(3)联盟多方能够进行优势互补;(4)联盟组织较为松散;(5)联盟多方之间合作与竞争关系共存;(6)联盟范围具有广泛性。与并购重组不同的是,战略联盟的企业之间各自拥有自主权,达成的只是一种合作方式,拥有更大的自由性。

(二) 战略联盟的动因分析

1. 竞争的需要。互联网行业的兴起,使得各大电商企业纷纷崛起,使得电商之间的竞争愈演愈烈。并购可缩短从技术到商品的时间,有效避免不确定性的风险^[1]。企业为了更好拓展业务,不断将自身产品服务推广出去,扩大经营范围,抢占市场份额及资源。为了避免被竞争对手吞并收购而实施的并购战略之外,战略联盟也是一些企业实现强强联合的另一种方式,其使企业既能赢得竞争,又能保持自身经营的独立性不受影响。这种战略联盟能够利用双方的核心竞争力实现优势互补^[2],发挥协同效应^[3],以满足企业自身生存发展需要。

2. 资源的共享。战略联盟是一种强强联合的方式,可以实现双方资源共享,发挥协同效应。通常认为一个处于发展中的企业要实施发展战略有三种途径:自身内部建设、外部并购以及与其他企业形成战略联盟关系^[4]。战略联盟的本质是一种基于价值链、涉及到多个主体之间资源交换和共享的合作关系或伙伴关系^[5]。特别是对于上市公司而言,并购也是企业进行市值管理的一种手段^[6]。然而在当前的资本市场上,

收稿日期:2019-12-20

基金项目:国家自然科学基金项目(71463028)

作者简介:张晓盈(1966-),女,黑龙江宝清人,博士,教授,研究方向为财务管理战略、中小企业成长等。

除了以上提到的企业之间的并购重组,企业战略联盟也是较受欢迎的一种企业经营战略。这种方式突破了传统商业模式“单赢”的竞争结果,实现了各方资源的共享,最大程度地发挥出协同作用^[7]。战略联盟充分利用外部资源,吸收外部知识,强调长期合作,注重优势互补,要求风险共担,以弥补一般市场交易的不足^[8]。

二、腾讯入股京东战略的构建

就目前互联网三巨头百度、腾讯和阿里巴巴为例:早在2011年5月,腾讯投资8440万美元入股艺龙网,成为艺龙网的第二大股东;同年7月以8.92亿港元收购金山软件15.68%的股份,成为金山软件第一大股东;2013年4月阿里巴巴以5.86亿美元收购了新浪微博18%的股份,成为新浪微博第二大股东;2013年5月百度以3.70亿美元收购了PPS视频的全部股权。互联网三巨头正是凭借近年来多起并购活动,逐渐建立了自身庞大的商业生态体系。

2014年3月10日腾讯发布公告,声称公司将以2.14亿美元的现金作为对价,收购京东251 678 637股普通股,占京东上市前在外流通普通股的15%,并且腾讯在京东上市时有权利继续认购5%的股份。同时,腾讯旗下电商资产将转让给京东。在此次交易中,京东将100%收购腾讯B2C平台QQ网购和C2C平台拍拍网,以及易迅网少数股权和购买易迅网剩余股权的权利。腾讯总裁刘炽平进入京东董事会。截止到2017年,根据京东发布的内部股权结构显示,腾讯依然是京东最大的控股股东(如表1所示)。

表1 2017年京东股权结构表

持股人	持股数	持股比例	投票权
黄河投资(腾讯)	516 974 505 股	18.10%	4.40%
刘强东	452 044 989 股	15.80%	80.00%
沃尔玛	289 053 746 股	10.10%	2.50%
高瓴资本	193 936 122 股	6.80%	1.60%

数据来源: <https://www.kaitao.cn/article/20170505101931.htm>

(一) 腾讯的战略选择

腾讯是一家以技术为核心发展的企业,于1998年11月在深圳注册成立,1999年2月推出即时通信产品OICQ,也就是如今的QQ。腾讯最开始的主营业务以发展QQ为主,后来逐渐涉足游戏行业,推出了QQ游戏。腾讯于2004年6月在香港挂牌上市,腾讯控股00700成为第一家在香港主板上市的中国互联网企业。随着业务的发展,腾讯涉足的领域越来越广,不仅在即时通信上推出了微信,还先后入股了华谊兄弟、艺龙、金山、易迅等企业,从最开始的单一业务,发展成为一家多元化经营企业。

从腾讯的发展历程中可以看出,腾讯在入股京东之前,通过入股投资的形式,与搜索、娱乐等领域达成了合作关系,从而进入该领域发展。此次入股京东,也是腾讯想大规模进军电商领域的战略选择。

在目前的互联网行业中,有三大巨头,百度、阿里巴巴、腾讯,简称BAT。三者在社交、电商、物流、金融领域均有业务,其中腾讯和阿里的业务类型较为相似,因此将这两者进行一个对比,如表2所示。

表2 BAT各领域业务数据对比表

类别	腾讯系	阿里系	百度系	其他杂类
社交数据	QQ, 微信	新浪微博, 陌陌	百度贴吧	人人网, 豆瓣, 米聊, YY
电商数据	京东, 易迅, 大众点评, 艺龙, 同程网, 腾讯其他电商	阿里巴巴, 淘宝, 天猫, 美团	去哪儿	当当网, 携程, 苏宁易购, 国美等
物流数据	京东, 易迅	菜鸟联盟		中国邮政, 顺丰, 四通一达, 亚马逊中国
定位数据	微信, 滴滴打车	新浪微博, 陌陌, 快的打车, 高德地图	百度地图	
搜索数据	搜狗	一淘, UC	百度	360, 谷歌中国
娱乐数据	腾讯视频, 腾讯游戏	华数	爱奇艺, PPS	优酷土豆, 搜狐, 乐视, 4plive等
金融数据	理财通, 微信支付	支付宝, 蚂蚁金服		银联, 平安系, 拉卡拉, 挖财

数据来源: <https://wenku.baidu.com/view/8b4bcd82770bf78a652954ed.html>

由表 2 可以看出,在加入京东之前,由于 QQ 和微信的创办时间长,用户量巨大,腾讯在社交数据方面具有绝对的优势。然而在电商方面,腾讯旗下的电商资源远没有阿里旗下的淘宝、天猫的知名度,在物流方面,阿里通过与快递合作,建立了菜鸟联盟物流网络,而腾讯则没有自己的物流体系。那么腾讯为何会选择京东作为战略目标呢?由表 3 可见,京东商城在 2013 年占据 B2C 领域 17.5% 的市场份额,仅次于天猫商城,而腾讯旗下的电商仅有 6.8% 的市场份额,约为京东的三分之一,天猫的十分之一。在 C2C 领域,淘宝网占据了 95.1% 的市场份额,而腾讯旗下的拍拍网仅有 4.7% 的市场份额。显然,电子商务的市场已被阿里和京东占据大片江山。

京东是国内的自营式电商企业,以 3C(电脑 Computer、通讯 Communication、消费电子产品 Consumer Electronic)起家,对商品的管理很规范。通过多年的发展,拥有自己的物流团队,在各地建有多个物流中心。京东平台集聚了大量的供应商,合作多年,关系较为稳定,同时在电商领域已经树立了自己的品牌。很明显,在业务数据表中加入京东之后,为腾讯的实力增色不少。由此可见,腾讯入股京东正是为了补齐自己在电商和物流方面的短板,使之能够更好地与阿里抗衡,在电商领域分得一杯羹。

表 3 2013 年第一季度中国购物网站市场份额

B2C	
天猫	51.30%
京东商城	17.50%
腾讯电商	6.80%
苏宁易购	4.50%
当当网	2.60%
国美电商	2.10%
唯品会	1.90%
亚马逊中国	1.90%
1 号店	1.70%
凡客	0.90%
其他	8.90%
C2C	
淘宝网	95.10%
拍拍网	4.70%
易趣网	0.02%

数据来源: <http://www.askci.com/news/201205/07/07162457123.shtml>

(二) 京东的战略选择

在此次交易中,腾讯与京东签署了战略合作协议,腾讯将向京东提供微信和手机 QQ 客户端的一级入口位置以及其他主要平台的支持,以助力京东在实物电商领域的发展。双方还将在在线支付服务方面进行合作,以提升顾客的网购体验。

早在京东 2014 年发布的招股书中就曾显示,京东的付款方式包括货到付款、在线付款、邮政汇款和电汇等,其中在线付款支持中国国内信用卡或借记卡,第三方支付包括快钱、CMPay 和银联,在未来希望推出自己的在线支付和结算服务。从支付方式的便捷性来看,京东的支付方式没有阿里的支付宝那样便捷,几种在线支付的平台用户数量也远不如支付宝。而与腾讯的合作正好为其打开了微信和 QQ 的支付端口,使京东的支付方式多样化,补齐了京东在移动支付方面的短板。

另外,京东有心登陆纳斯达克版块,但就京东当时的现状而言,拥有 1.6 亿的注册用户,13 大类产品,年交易额 1000 亿元,而毛利却不到 10%,这样的业绩很难打动投资者,特别是在对比淘宝天猫 10 亿注册用户,过万亿元的年交易额,60% 的毛利率之后,京东与阿里的差距非常之大。然而在腾讯入股京东之后,能够为京东提供流量入口,帮助京东规模化发展,无疑能够为京东的成功上市助力。

总之,腾讯一方面入股为京东提供了资金和登陆纳斯达克的底气,另一方面为京东提供了技术支持,即腾讯的大数据平台和移动端入口,同时将旗下的电商资产拍拍网和易迅网转让给了京东,摆脱自身冗余无用的资产。

三、腾讯与京东战略联盟的协同效应分析

本文以腾讯入股京东为例,分析企业战略联盟中的协同效应,将腾讯入股京东之后的发展过程分为两个阶段进行分析:第一阶段:分析腾讯在宣布入股京东的消息之后,股价的变动情况;第二阶段:分析腾讯入股京东之后,京东的业绩变化。

(一) 市场价值的协同效应

在一个有效市场上,上市公司发生重大事件往往会引起股价的波动,然而仅凭股票当天的收益率和走势并不能准确判断变化是否是由于重大事件引起的,也可能存在由于大盘波动而导致股价的升降变化。事件研究法可以用来检验重大事件对于股价波动的影响程度,通过观察股票的收益率和市场收益率之间的关系,计算出股票异常收益率 AR(Abnormal Return) 和累积异常收益率 CAR(Cumulative Abnormal Return) ,从而合理解释股价变动与事件之间的关系。

为了尽可能地剔除其他因素对于股价的影响,本文选取了腾讯 2014 年 3 月 10 日发布入股京东消息的前后各 30 天(除去休市日共 44 个交易日)作为事件窗口,收集了在事件窗内腾讯股价和大盘指数的信息。个股收益率 R 是当日的腾讯股票收益率,市场收益率 R_m 以当日香港恒生指数的收益率代表,异常收益率 AR 和累积异常收益率 CAR 计算的公式为:

$$AR = R - (\alpha + \beta R_m)$$

$$CAR = \sum_{i=1}^t AR_i$$

其中 α 和 β 可以分别利用 intercept 和 slope 两个公式计算出来,结果是 α (intercept) = -0.1564, β (slope) = 2.2535。最后根据 44 个交易日的数据计算出 AR 和 CAR,得到腾讯股价在这个区间内的变动趋势,如图 1 和图 2 所示。

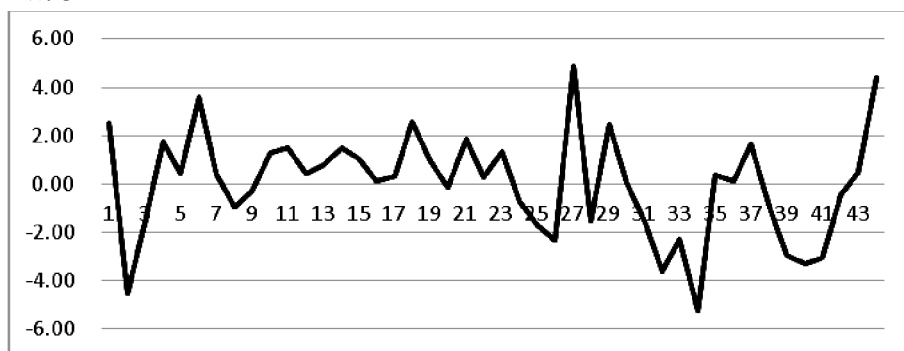


图1 腾讯事件窗内股价异常收益率 AR 变动走势图

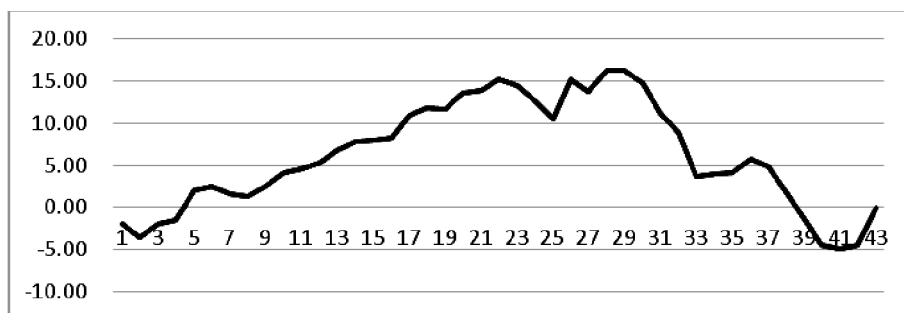


图2 腾讯事件窗内股价累积异常收益率 CAR 变动走势图

数据来源: 根据同花顺发布的证券网腾讯 2014 年股价信息整理

由图 1 和图 2 可以看出,在 3 月 10 日(第 21 个交易日)宣布入股消息之后,异常收益率有所上升,说明腾讯股东对于入股京东的消息是有所反应的。但随后异常收益率和累积异常收益率保持稳定了一段时间之后开始下降,说明股东一直保持观望的态度,也说明投资者对入股京东事件保持着理智谨慎的投资态度。直到第 41 个交易日才开始大幅上升,一方面是由于腾讯自身业绩发展导致股价上升,另一方面是投资者看到了京东准备在纽约上市的良好业绩。对于腾讯而言,入股京东除了能够进军电商,在业务上有所拓展之外,

对于股价的影响效应也是积极正面的。

(二) 经营业绩的协同效应

自从获得腾讯的流量端口和微信支付端口的支持之后,京东商城的规模迅速扩大,如表4所示。在中国互联网企业100强的排名中,京东最初是排在11名,尚未进入100强TOP10的行列,而2014年至今一直保持着第4名的好成绩,仅次于BAT三巨头。在B2C的电商市场中,京东商城的市场份额逐年扩大,成为了B2C市场上仅次于天猫商城的第二大电商平台,市场份额远超苏宁易购、国美电器等其他小众电商平台,对阿里旗下的天猫商城拥有的市场份额更是步步紧逼。

表4 2013-2016年京东商城市场表现

年份	2013年	2014年	2015年	2016年
中国互联网100强企业京东排名	11	4	4	4
京东B2C市场交易额	22.40%	20.20%	25.10%	25.40%
阿里B2C市场交易额	51.30%	59.30%	57.70%	57.70%

数据来源: <https://www.cnblogs.com/simonbaker/p/4171443.html>(中国互联网企业100强排行榜)及<http://www.199it.com/archives/206188.html>(中文互联数据网资讯中心)整理所得

再者是京东的财务表现。由图3和图4可以看出,京东的营业收入自2011年起一直保持着稳步增长的趋势,营业毛利也随着收入的变化同方向变化,营业毛利率自2012年大幅提高之后,开始稳步增长。营业收入和营业毛利的同步增长说明,京东在成本控制方面一直较为优秀,能够较好控制营业成本,并且把营业成本维持在一个较为稳定增长的范围内,这与京东自营式的经营模式分不开。京东拥有自己的物流体系和产品仓库,在管理费用方面能够较为准确地实施预算控制,避免不必要的资金流出。同时,京东与众多商户之间保持着长期合作的关系,能够在产品进价方面取得较低的价格。再加上与腾讯的流量入口对接之后,利用腾讯的大数据平台,能够节省数据收集方面的一大笔费用,同时接入微信和QQ支付之后,方便了消费者,扩大了用户数量,从而提升了销售量。

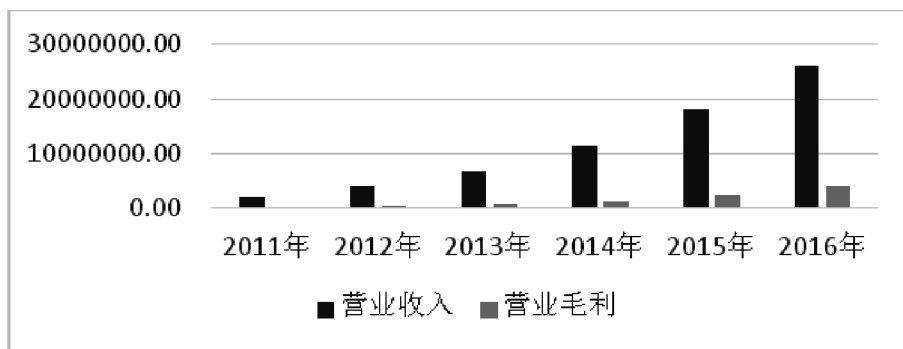


图3 京东2011-2016年营收情况

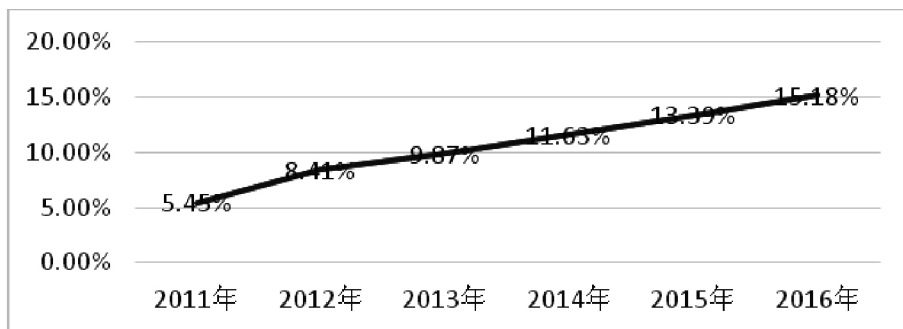


图4 京东2011-2016年营业毛利率

数据来源: http://quotes.money.163.com/usstock/JD_indicators.html#US6a04

腾讯在2014年入股京东时持有京东15%的股份,而后陆续增持到18%左右,表5列示了腾讯自2014年入股京东之后,从京东处所获得的投资收益。由表5可以看出,虽然三年来归属于腾讯的净利润都是亏损

状态,但2015年较之2014年增长了13.13%,2016年较之2015年增长了58.77%,投资收益的增长率逐年提升,因此可以认为,随着京东发展规模的壮大,腾讯从中获得的收益也在逐年增加,未来腾讯的投资收益有望扭亏为盈。

表5 2014—2016年腾讯自京东获得的投资收益

年份	2014年	2015年	2016年
归属于母公司的净利润	-1 295 399.80	-937 801.60	-386 681.40
归属于腾讯的净利润	-194 309.97	-168 804.29	-69 602.65

数据来源: http://quotes.money.163.com/usstock/JD_income.html#US2a08

另外在其他财务数据中,股价方面,腾讯控股的股价从2014年3月10日的121.62港元一路攀升至如今的356.40港元,涨幅达到193%,并且一直高居不下。在腾讯2015年的年报中显示,腾讯的收费增值服务注册账户数为0.95亿,比去年同期增长了13%。2016年的年报中显示,腾讯其他业务收入同比增长263%,增长主要是由支付相关服务及云服务收入推动所致。由此可见,腾讯入股京东之后,通过为京东商城开放移动端的一级入口,提供微信、QQ支付业务,将直接威胁到阿里目前的现金牛业务——B2C天猫商城,使自身的支付业务范围得到了较大的扩展,依托微信支付对阿里的支付宝有所冲击。

以2014年3月腾讯入股京东这一事件为案例,通过分析腾讯和京东双方的战略合作动因,以及借助事件研究法和财务数据分析了入股之后双方产生的协同效应。通过以上分析,发现了互联网企业战略联盟合作中协同效应的表现形式。

在腾讯与京东的战略联盟中,腾讯方面获得的协同效应可以总结为:为自身开拓了电商领域的疆土,同时提升了移动端支付的竞争力。而京东方面获得的协同效应更加明显:在电商市场上的市场份额逐年扩大以及在支付方面的多样化,增强了移动端支付的便捷性,成为了电商市场的第二大巨头。

(三) 避免文化冲突产生协同效应

在企业并购过程中,通常互联网巨头企业收购其他企业之后,都会将其纳入自己的企业文化之中,按照自身经营模式进行统一管理,容易导致文化冲突致使后期整合失败,进而失去并购重组的意义,导致企业的战略失败而造成损失。

相对于培养基购而言,战略联盟与并购重组不同之处是企业之间各自拥有自主权,达成的只是一种合作方式,双方拥有更大的自由性,能有效避免这种文化的冲突。虽然腾讯目前依旧是京东的最大股东,但根据京东的股权结构(表1)显示,京东CEO刘强东才是拥有最多投票权的股东。腾讯选择与京东战略联盟的合作的形式,给了京东较大的自主发展空间。

四、结论与启示

从以腾讯入驻京东的案例分析可以得出:并购重组并不是实现多元化的唯一途径,企业战略联盟是可以实现互联企业多元化战略的有效途径。从腾讯入股京东的整个过程分析可得到以下启示。

第一,企业发展潜力越大,战略联盟所达成的协同效应越高,因此企业在制定自身合理的战略联盟计划同时,还要选择适当的战略联盟对象,且配合企业自身的战略,通过对双方的资源的认真分析,选择适当企业进行战略合作,评估战略合作企业项目的发展潜力,才能真正形成资源共享、优势互补。

第二,不断提升企业核心竞争力。实施战略联盟的同时还必须注重加强企业的核心竞争力,对于腾讯自身,QQ和微信长期积累的庞大用户群是腾讯的核心竞争力所在,也正是腾讯不断利用其核心竞争优势不断扩大受众群体,才能在与腾讯的战略合作中进一步发挥战略联盟的协同效应。

第三,战略联盟有利于专业化分工,实现双方优势互补。由于腾讯之前涉足电商业务而使其资源分散不能专注于自身的优势业务,从而使旗下的拍拍网和易迅网经营不尽人意。双方战略合作后,腾讯只专注于互联网大数据技术,建立属于中国消费者的数据模型,将自身薄弱的领域交给电商领域更加专业的京东,自己则专注于发展自身擅长的互联网技术,并将这些资料提供给京东,帮助京东做出更加适合消费者习惯的购物方式,提升了京东的业务规模。这样的战略联盟体现了高效协同效应,这正是战略联盟协同效应的体现,值得其它企业借鉴。

第四,良好的组织文化整合。虽然战略联盟相对于并购来说不会产生强烈的文化冲突,但企业间达成

战略联盟合作势必会将双方合作领域部门职能重合而影响员工工作效率,如腾讯将拍拍网、QQ 团购、易迅网等并入京东,将网商这块的资源交给京东来管理,依旧会存在文化难以融合的问题,故有必要在战略联盟后对各组织部门的文化进行整合。由此企业应建立多层次的文化融合交流机制,充分做好人员心理建设与辅导,多开展联谊活动等增加员工归属感。

参考文献:

- [1]唐清泉,巫岑.基于协同效应的企业内外部 R&D 与创新绩效研究[J].管理科学,2014,27(5):12-23.
- [2]Higgins M J,Rodriguez D. The outsourcing of R&D through acquisitions in the pharmaceutical industry [J]. Journal of Financial Economics, 2006, 80(2):351-383.
- [3]Tsai K H,Wang J C. External technology acquisition and firm performance: A longitudinal study [J]. Journal of Business Venturing, 2008, 23(1):91-112.
- [4]唐兵,田留文,曹锦周.企业并购如何创造价值——基于东航和上航并购重组案例研究[J].管理世界,2012(11):1-8;44.
- [5]黄宏斌,姚禹.基于市值管理的企业并购分析——以吉利汽车并购沃尔沃为例[J].会计之友,2019(15):93-103.
- [6]张智骁,李萍,肖缘,赵瑜婷,李瀚.未来新型商业模式——生态系统商业模式[J].商业会计,2018(23):98-100.
- [7]董俊武,陈震红.从关系资本理论看战略联盟的伙伴关系管理[J].财经科学,2003(9):81-85.
- [8]李国强.基于战略联盟的我国第三方物流企业成长分析[J].铁道运输与经济,2013(8):71-74.

Research on Synergies of Strategic Alliances of Internet Enterprises

——Take Tencent's Stake in JD as an Example

ZHANG Xiaoying, SUN Qi, CHEN Anqi

(School of Finance and Finance, Jiangxi Normal University, Nanchang, Jiangxi 330022, China)

Abstract: The rapid development of the Internet industry is inseparable from the behavioral effects of various Internet companies. In this case, Tencent's investment in JD is selected as the object for analysis, and the synergies obtained by both parties are concluded as follows: synergy effect of market value, synergy effect of business performance, and avoiding synergy effect of cultural conflict. The specific performance is as follows: Tencent has opened up the e-commerce field and enhanced the competitiveness of mobile payment. The synergies of JD are as follows: the market share of JD has been expanded and the convenience of mobile payment has been enhanced, making JD the second largest player in the e-commerce market. From this analysis, it is proposed that merger and reorganization is not the only way to diversify, and the road of strategic alliance of Internet enterprises may be a realistic choice to realize diversification.

Key words: Strategic Alliance; Synergy; Internet Enterprise

(责任编辑:沈 五)