



# TCL40年 李东生从彩电大王到产业资本家

如何实现基业长青？这几乎是企业界的一道终极命题。

据统计,自1957年标普500建立以来,指数成员进进出出,累计有917家公司发生变化,原始成员一直保留到现在的不到20家。其中多数企业不是倒在经济周期中,就是倒在技术迭代中。

IBM、通用电气、柯达、惠普等例子不胜枚举。这些巨人倒下去的时候身体还尚有余温,可惜一旦出现衰落苗头,连回旋的余地几乎没有。

一家企业通常是扎根于某个或多个产业之中,企业生命受制于产业生命周期,要经历“萌芽、成长、成熟、衰退”四个阶段,在产业进入衰退期时,企业

必然也会步入夕阳阶段。

其次,企业在发展过程中,还面临着“熵增”的趋势。比如经营规模越来越大,管理层级越来越多,内部不创造价值的环节越来越多,最终导致企业创造价值的功能失效。叠加外部更高效竞争者的冲击下,他们只有节节败退。

在节点财经看来那些真正跨越百年,算得上基业长青的企业。要么是行业稳定,产品变化不大的公司,如可口可乐、菲利普·莫里斯等;要么是多次穿越产业周期并实现内部熵减的企业,如西门子等。

而对于TCL这家发家于消费电子行业,并将业务触角延伸到半导体显示与半导体光伏与材料行业的公司而言,它要长期屹立不倒,必定要走第二条路线——即不断跨越产业周期与实现内部熵减。

幸运的是,在李东生的执掌下,TCL已朝这一方向迈出了一大步。

节点财经也从李东生过去40余年带领TCL一路披荆斩棘的过程中,总结出其跨越产业周期的三大关键词——“变革、跨越、整合”。

通过这三大关键词,我们能看到李

## COMPANY/公司

东生和他背后的TCL,既有不断开辟新航线取得的成功硕果,也有后期资本并购运作留下的运营遗憾。

### 变革

“变革”?顾名思义为“变化与革新”。

正如自然界“物竞天择、适者生存”的生物进化论一样,商业社会中也是不断适应市场需求的企业得到延续,不再适应的企业则被无情淘汰。

一家企业做到从0到1,一定是抓住了市场的特定需求,并相当对于原有供给方提供了更具竞争力的产品与服务。

TCL在成长中创新还是比较多的,比如公司推出了国内最早的扬声免提按键式电话、推出全国首台28英寸大彩电、率先开启海外并购进军国际市场等。

正是不断的变革让小企业成长为大企业,但当企业已经做大时,继续变革就没有那么容易了。

华为董事会秘书处主任殷志峰在《熵减,我们的活力之源》一文中就柯达、惠普的衰落中发现,大企业在面对业务变革时通常会面临五个方面的挑战:

其一是投资风险,主要指企业家面临高风险、收益不确定的新业务时,通

常会面临巨大的决策压力。其二是权力结构风险,指大公司的高管业务沉淀在传统业务上,他们会对新业务进行打压。其三是物质利益分配风险,指新业务通常会跟老业务进行资源争夺,双方背后的利益群体不同。其四是被传统惯性所窒息的风险,指新业务很难从传统产业里孵化出来。其五是安全感,指新业务出现时,内部某些老人会不可避免的被边缘化,他们会抵制与阻挠。

这些难题同样是李东生在变革TCL时遇到的。

从一家生产录音磁带的小作坊发展为同时横跨智能终端、半导体显示、半导体光伏与半导体材料三大产业的全球化高科技集团,TCL一路经历的变革复杂与难度或许只有李东生自己懂。

财经作家秦朔所著的《万物生生、TCL敢为40年》中详细记录了TCL创立40余年的多次变革。其中包括1998年的组织变革、2002年的文化变革、2006年的战略变革、2014年的“双+转型”变革、2017年-2019年的业务变革与重大资产重组等。

这些变革中最刻骨铭心的一次是2006年的战略变革,当时由于TCL对汤姆逊及阿尔卡特两次失败的海外并购导致集团持续亏损,股票代码被带上“ST”。压力最大的2005年,李东生体重掉了20斤,并产生了与TCL这条大

船同沉的悲壮想法。

好在妻子魏雪的陪伴与集团高层的共同努力下,李东生镇定下来,用“确保现金为王、盈利第一”的战略变革挽回局面。

其中意义最大的一次变革是2017年-2019年TCL完成的“双子战略”——资产重组形成“TCL科技+TCL实业”。本次变革前,包括华星光电的面板业务与TCL智能终端业务包含在一个公司内。

事实上这两大板块业务属性极为不同,面板产业是一个高科技、重资产、长周期的业务,彩电在内的智能终端却是一个轻资产、变化快、对效率要求高的业务。这两个迥然不同的业务放在一起,不仅难以管理,而且资本市场也不认账,分拆前的TCL集团长期存在多元化折价的现象。

分拆后,TCL科技与TCL均释放出各自的合理价值。到2020年年底,两大上市公司的市值均较2017年分拆前上涨超过90%,超过同期大盘30%的涨幅。

而更为重要的是,通过本次资产重组,李东生还将TCL集团内部组织沉重、流程繁琐的问题解决了,实现了“组织层面的熵减”。

本次变革后,整个TCL对李东生个人的依赖大为下降,取而代之的是各大业务CEO的授权明确与责任到位、清晰的机制与规则进而又激发了组织的活力与创新。

正如李东生在《鹰的重生》内部分写到的一样,鹰能活到70岁,这因为它在40岁时主动进行了身体机能的更新,包括重新长出喙、爪子与翅膀。企业也是如此,要想长青,对内部问题的变革永不停歇。

但除了企业家主动变革的内在自省外,企业的长青还需要对多产业进行跨越式布局。





## 跨越

在《熵减、华为活力之源》一书中，作者提到“一个企业要活得久一点、它的寿命就要努力超越产业生命周期的限制”。

以西门子举例，诞生于1847年的西门子能活到现在，是因为其经历过电报电话、电力照明、自动化、医疗四大产业周期，每个产业为西门子贡献了30-50年的辉煌。

穿越多个产业周期也是华为的追求。从30年前的通信基础设施、到运营商业务、到消费者业务、再到云业务、车辆网等等，华为与时俱进，将业务触角伸向各类技术高地与高景气度业务。

而华为跨产业布局的核心方式是以高研发投入驾驭不确定性。据华为首席法务官宋柳平介绍：截至2022年年末，华为近十年累计投入的研发费用超过9773亿元，其中，2022年一年的研发投入为1615亿。

在任正非看来：“抓住战略机会，花多少钱都是胜利；抓不住战略机会，不花钱也是死亡。节约是节约不出华为公司的。”

而对于李东生和他的TCL，对跨产业的布局则主要来自企业自建与外部并购两部分。自建包括公司2009年斥资245亿元投产华星光电8.5代面板产线，并购包括公司2020年对光伏硅片龙头中环半导体的收购，代价为125亿元。

在节点财经看来，布局华星光电与收购中环半导体直接将TCL提升到一个新的量级，这一量级主要是“技术能力的跃迁与产业前景的扩张”。

行业内的人都知道，上游面板厂哪怕略微的提价，时刻会挤压到智能电视公司的利润空间，这就像将半条命交给了别人。

当然，除了TCL，国内其余电视厂



商如创维、海信、康佳均处于这种被动经营状态中。但李东生与同行的不同的是：他不仅敢想，而且还敢冒险行动。

2009年年底，TCL与深圳市签约了华星光电项目，第一条8.5代工厂的总投资金额高达245亿元，其中合作方深超科技承担了45亿元，TCL自掏腰包55亿元，还要通过银团贷款83亿元，外加深圳市政府提供的50亿元建设融资。

当时这笔巨款相当于TCL的全部资产，是当年上市公司净利润的52倍。一旦搞砸，对于李东生而言“30年努力付诸东流”。李东生称“压力大的时候，自己有两三个月没有睡好觉”。

但是权衡利弊后的李东生还是决定冒险一搏。他称“我必须开一个新赛道，而且这个新赛道能支撑我们现有业务的发展，并能形成第二发展曲线”。

这回李东生“博”对了。华星光电t1工厂在2012年完成爬坡后，实现了“当年达产、当年盈利”。如今10年过去了，华星光电在半导体显示领域已晋升为仅次于三星与京东方的头部玩家。

华星光电的成功也直接将TCL从一家终端电子制造商拉向一家高科技企业，这为公司此后收购中环半导体埋下伏笔。2020年6月30日，TCL以125亿元的代价拿下对中环半导体100%股权，后者在光伏单晶硅片、电子级硅片、

以及12英寸硅片生产上拥有关键技术。

李东生对中环的钟情发自内心，他称拿下中环半导体不仅符合国家在关键材料突破的政策大趋势，解决“卡脖子”的难题，还能为TCL培养起新的增长曲线。

果不其然，拿下中环后，TCL将华星光电的先进管理经营嫁接过去，将中环打造成一家明星科技企业。2021年与2022年中环股份累计实现净利润约115亿元，超过公司此前所有年份之和。中环股份的最新市值超过1042亿元，是当年TCL收购价的8倍多。

正是李东生的这种敢为的精神，让TCL翻过一山又一山。2022年TCL整体实现营收超过2600亿元，TCL科技与TCL电子同时挤进中国500强。

但在实现这一步之前，李东生和他的TCL经历了许多争议与质疑，这些毁誉参半的风评至今仍未被抹去。

## 整合

对于一家上市公司而言，许多时候股东对企业价值的兑现要求要远高于企业对长青目标的追求，可以说很少有企业家能顶得住这种压力，李东生也不例外。

从2004年TCL出海并购汤姆逊及阿尔卡特，以及2009投产华星光电、



2017年-2019年对TCL科技与TCL实业的分拆重组,李东生都在追求上市公司价值的最大化。

但在这一追逐中,李东生在处理一些管理层与中小股东的利益分割的项目时操之过急,破坏了其在资本市场上的口碑。其次由于过于注重资本腾挪,TCL部分丧失了对卓越产品的追求。

在舆论眼中,李东生也由深耕实业发展的企业家,逐渐蜕变为左右腾挪的产业资本家。

争议最大的一次是2018年末,李东生将包括TCL电子在内的8家子公司,总价值700亿元的资产以47.6亿元的交易价格贱卖给TCL管理层控制的TCL控股。

面对市场质疑,TCL以“对上市公司长远发展有利”回应。但事后看,这笔贱卖资产最后还是回到了以李东生为代表的集团高管口袋中去。

李东生这次左手倒右手,贱卖资产给自己人的行为损害了他在股民群体

中的口碑。

而对这一负面影响的一次加固则发生在2020年9月份,当时李东生通过快速卖出与并买入自家股票的方式“获利”30万元。

尽管事后李东生称这是一次误操作,但还是给市场留下了“套利资本家”的负面印象。

而在节点财经看来,李东生通过“加法、减法”等方式进行业务整合,提升上市公司价值的做法本无可厚非,但这种操作过于频繁带来的另一个负面结果是“让投资者信心打折”。

以面向消费者市场的TCL电子为例,2019年-2022年TCL电子持续出现增收不增利的颓势,股价也从7.5港元/股跌到3港元/股,市值仅为75亿港元(折合人民币69.7亿元)。

“TCL还未完全将产业链一体化的优势释放出来。”一位离职的TCL老员工告诉节点财经。

8月29日,TCL科技发布的2023年

中报显示,TCL科技上半年营收同比仅增加0.74%至851.49亿元,归母净利润却重挫48.68%至3.4亿元,其中公司扣非归母净利润为-6亿元。

拖累公司业绩的主要是半导体显示业务,上半年该业务营收同比下滑4.65%至355.28亿元,若没有TCL中环半导体光伏业务的撑腰,TCL科技的业绩会更难看。

事实上,TCL科技将华星光电与TCL中环两大重资产板块业务整合到一块,看似具有协同效应,实际上当前TCL科技在估值上仍存在多元化折价的现象。截至目前,TCL科技股价也较两年前跌幅超过半数。面对这一现状,李东生又将会做出怎样的“资本组合拳和管理回春术?”我们拭目以待。

(文章来源:砍柴网)