

物流案例分析：TNT物流为什么出售物流师资格考试 PDF 转换可能丢失图片或格式，建议阅读原文

https://www.100test.com/kao_ti2020/514/2021_2022__E7_89_A9_E6_B5_81_E6_A1_88_E4_c31_514539.htm 2006年8月23日，荷兰邮政和全球物流供应商TNT N.V.同意以14.8亿欧元（合19亿美元）的价格将旗下世界上第二大合同物流公司TNT物流出售给纽约金融收购公司阿波罗(Apollo)管理公司。这项交易反映了第三方物流发展的重要趋势。同时，TNT物流的意向性出售恐怕也是金融投资者对物流和货运行业产生兴趣的最好案例。在业内兼并盛行的情况下，TNT作为最大的综合物流公司之一，却采取了不同策略，将其合同物流业务剥离，专注于邮政和快递业务。TNT这一举动表明管理递送网络与合同物流下的项目管理有很大的区别。四大综合物流服务提供商在最佳商业模式上发生了原则性分歧：FedEx（联邦快递）和TNT希望成为以快递为主要业务的运输公司。如果需要仓储服务，他们会为客户签订转包合同。而UPS（联合包裹）和DHL（敦豪）则持不同理念，他们希望成为全球供应链管理，并以其自己旗下的公司提供增值的仓储服务。FedEx的主席兼CEO Fred Smith说过，要优先供给本公司的快递、地面运送和货运重载网络以偿付不断上升的高成本。供应链管理公司，无论是FedEx还是它的竞争者，承诺在为客户寻求最便宜或者最佳运输解决方案时不会有所偏向。Fred Smith这一目标恰与之相违背。FedEx不愿过多地拓展可能会降低其利润的业务。去年，TNT董事会对其所有三个业务部门进行了一次战略性的回顾。会上取得的共识是：做网络比做物流有更大的优势。合同物流是一个需要有专门仓库运作的封闭式网

络，而快递和邮政则是可以利用公共设施的开放式网络。在荷兰，TNT仍是国营的邮政垄断经营者，每天有1600万邮政客户和50万快递业务。相比之下，TNT的物流业务每天只有800个客户。TNT物流的成长历程 TNT物流拥有36,000名员工，持有超过1,350项外包物流合同，经营的仓库超过545个，这些仓库大多数是租赁的，总面积超过730万平方米。TNT在仓库中提供完善的增值服务，包括整车拼装、零担货拆分、次组装以及将零部件组织上架，为制造商提供零库存运输服务。2005年，由于TNT物流法国子公司TNT物流控股的SAS货运公司损失1.54亿欧元，TNT合同物流营业损失达1700万欧元。2005年12月，TNT把价值40亿美元的合同物流业务分部放到拍卖行拍卖，而将主要精力集中于高利润的快递、邮政和货运管理业务上。TNT为出售物流部门做了一些准备。2005年至2006年初，TNT将旗下业绩不佳的法国物流子公司出售给若干法国仓储和货车运输公司，其中最大的一块是Norbert Dentressangle。TNT不得不出售旗下法国物流子公司，以使剩下的物流业务对潜在的购买者更有吸引力。国外的物流和运输公司失望地发现很难在法国做好业务。法国本地公司由于拥有通晓法制环境和商业文化的本地化管理人员而占固有优势。除了法国以外，TNT物流在德国和西班牙也难以盈利。总之，TNT物流在其最大的市场欧洲并没有挣到很多钱。合同物流行业典型的营业利润率是4%左右。据行业预测公司Datamonitor估计，欧洲第三方物流提供商（3PLs）的平均营业利润率，从2004年的3.4%滑落到2005年的2.7%。2005年，若不算上TNT已放弃的法国子公司，TNT物流的营业利润率是4.1%。TNT物流控股的SAS货运公司将税后利润往下拉

了0.1个百分点。咨询专家预计TNT物流的利润率2006年将反弹至5.1%。2005年，TNT的快递和邮政业务的营业利润率分别达到8.9%和19.5%。运输服务的总收入共达101亿欧元，提高了11%，而营业收入则达12亿欧元，提高了3.9%。2006上半年，TNT物流业务利润为2700万欧元（合3470万美元），下降了20.6%，这在很大程度上是由于出售旗下亏损的法国物流子公司所造成的额外成本和随之而来的收入损失。TNT北美物流业务持续盈利（2005年总收入是8.06亿美元，利润2,900万美元，税前利润率6.4%，税后利润率3.6%）。TNT北美业务是在TPG（TNT当时的名称）从CSX公司手中购买位于杰克逊维尔和佛罗里达州的物流公司CTI时创建的。TNT为CTI付出了巨大的额外费用至少是未计利息、税项、折旧及摊销前利润(EBITDA)的19倍。分析家认为TNT邮政多付费用的原因，一方面是有邮政垄断所获现金的支持，另一方面是希望获得自身成长，但最终却意识到递送和物流业务无法很好地配合发展。TNT北美高级职员认为，他们经受了过去9个月不确定因素的考验，不但没有损失任何客户，甚至还取得了一些成绩，比如说OTIS电梯。在为2005年12月份的出售宣告做准备的几个月中，由于在竞争者大幅削价的情况下保持原价，TNT物流在英国的损失超过其保持的业务。由于在2003年底和2004年，TNT物流的定价不够合理，或者是成本提高过多，所以不会再追求低于营业门槛的业务。2005年9月份，TNT物流英国公司与巨型零售商Tesco签订了一项5年的合同，为其提供送货上门服务。TNT物流在处于地狱边缘，受流血侵袭时，大抵保留了60%的合同，并保持了良好的客户信息沟通。据悉，公司2006年的留存比率已经比平常好很多

。 TNT将持有新公司5%的股权来替代1500万欧元（合1900万美元）的交易额。据TNT预期，除去资产剥离、品牌重塑、雇员负债、资金筹措和其他相关交易费用以外，净收益将达1213亿欧元。TNT计划通过股份回购项目将出售的大部分净收益返还给股东。此项出售有待TNT股东和公平竞争管理机构的正式批准。TNT计划于2006年底完成这项交易。届时TNT北美业务的执行董事兼TNT物流业务总裁Kulik将辞去TNT董事会任职，并成为新公司的CEO。阿波罗的投资收益率 Kulik希望把TNT物流重建成一个提供全套物流服务的公司，但不包括增值仓储和配送服务。TNT预期经过一年踩水之后剥离其合同物流业务，而阿波罗管理公司将为之提供必要的资源。阿波罗将TNT物流视为进行其他补充性收购的基础。Kulik认为：“这个交易给我们提供了进一步发展成为全球领先的物流服务供应商的机会。结合我们的专业技能、设施、客户以及阿波罗的承诺等各项优势，我们正走向一个具有竞争力和盈利的未来。”阿波罗管理公司将TNT物流视为一个清晰的增长平台。作为一家着眼长远的投资者，阿波罗管理公司期待着帮助物流业务进一步建立其在全球合同物流市场上的领先地位。TNT物流业务出售之前，有人推测会有一个大的投资者将TNT物流分为若干部分，出售到不同地理区域或者行业部门。而今，TNT物流总部仍将设在阿姆斯特丹，Kulik在新公司仍担任主角，瓦解了这种推测，并预示着服务的某种扩张计划和变化。一项艰巨的任务摆在了Kulik面前。他认为TNT物流太大，很难转亏为赢并大幅度增加盈利。TNT物流的改革从2004年就开始进行了。当时Kulik负责将此前所有业务整合，以实现全球标准化运作、降低运营成本

、剥离表现不佳的业务，以及解除无利可图的客户合同。当时公司制定的目标是剥离残余的货车运输出租和仓储业务，发展成为轻资产的全球物流公司，为客户提供长期合同的物流服务。TNT近几个季度的业务增长不大，为弥补利润而以基本价格出售货车运输业务和不续签的合同，是其中部分原因。同时，尽管此前剥离了法国的子公司，TNT物流并没有退出法国市场。这个3PL巨头正在法国重建其特许经营，集中精力于合同物流，而非货车运输和仓储。最近，TNT物流还与法国铁路签订了一个新合同。TNT物流的强项是汽车物流，其43%的净收入来自这个部门。作为世界上最大的汽车第三方物流提供商，TNT的客户包括主要的汽车制造商，如福特、戴姆勒-克莱斯勒、菲亚特、通用汽车、大众、日产、雷诺和宝马，以及汽车零部件供应商，如德尔福、米其林北美有限公司、Arvin Merit和博世。TNT通过和安吉建立合资企业而在中国占有了很大的市场份额。作为上海汽车工业总公司的物流子公司，安吉提供整车配送、进货物流、售后零部件物流服务。TNT物流很大程度上依赖于同主要的汽车制造商之间的业务，尤其是在北美。而这些制造商正经历历史性的亏损，在美国市场份额正在缩小。这令TNT物流获利变得更加困难。例如，福特公司宣称计划2006年第四季度在美国减产21%，即16.8万辆汽车来加速其重整计划。2006年全年来看，福特计划比2005年减产9%，汽车和卡车总数约仅超过300万辆。预计在不久后会宣布更加严峻的成本缩减计划。通用汽车也正关闭工厂、裁员以及采取其他措施。当这些工厂被暂时或者永久关闭时，物流提供商可处理的进货供应和整车出货物流就减少了，赚的钱也少了。如果TNT总公司将货运

管理公司一同出售，那么TNT物流会是一个更强大的全球供应链管理者。7月份，TNT表示，纵观所有业务，货运代理部门如果和以网络为中心的邮政和快递部门相互依赖关系不大，则考虑出售这项业务。TNT货运管理公司是在2004年8月并购瑞典Wilson物流集团时建立的。这些消息让人推测TNT要将货运管理公司一起出售以吸引TNT物流的购买者。但最终证明，仓储和配送单元本身已足够有价值。考虑到TNT两年前刚从Nordic Capital投资公司手中购买Wilson物流集团，并首次涉足国际货运业，TNT出售货运管理公司会十分反常。国际货运业务让TNT的业务组合更完整，使其能够为大客户提供海、空运和报关服务，以及仓储、存货管理、派送和许多其他服务。但是，对仓储和进/出口客户进行交叉销售的优势并不能抵消物流行业激烈竞争所造成的低价格环境。TNT物流可能需要大的货运代理来控制客户端到端的货物运转，并与DHL、UPS和Schenker竞争。在这项15亿美元的交易之后，阿波罗管理公司是否有兴趣再另外购买一个大公司尚待分晓。如果TNT决定拍卖其货运管理公司，那么TNT物流很有可能考虑购买。Kulik感觉到阿波罗将物流视为发展的引擎，对未来五年的发展规划有着独到的见解。Kulik不认为TNT要获得成功就必须购买货运代理公司。在收购Wilson之前，TNT物流从未拥有货运管理公司。TNT通常是购买这些服务，并转包给某个货运代理商。现在TNT物流将集中精力于合同物流，而不需要收购公司来填补那些空白。世界上哪里需要，TNT物流就会出现在哪里。目前业界感兴趣的问题是，阿波罗如何赚回这些钱？据Armstrong amp. Associates 咨询服务公司的报告认为，要获得更多的利润，就需要进行更多

的运输管理和全球供应链管理。如果这还未成为服务功能的一大部分，那么可以将运输管理转包给货运代理商。问题在于如何从他们身上获得大量的利润。但是基于利润来评价某个业务的传统思维可能具有误导性。物流行业有着生成现金流量和投资高回报的潜力。尽管4%这个数字并不令人振奋，但关键在于现金流量的生成和投资回报率。换句话说：随着时间的消逝而提升特许经营权的价值，投资者在出售公司时会得到一个很好的回报。在过去5年中，并购在3PL行业成了一个口号。在最近5年中，一些主要的物流公司进行了合并，下面是一张不完全的并购清单：德国邮政包裹公司DHL收购空中快递和Exe；UPS收购万络环球货运代理；海运集装箱船公司马士基兼并铁行渣华；去年12月，德国邮政垄断者德国邮政世界网以67亿美元收购最大的全球货运代理Exel；德国国有铁路公司Deutsche Bahn收购美国货运代理BAX Global，并与旗下Schenker物流合并；2004年，Exel未被德国邮政吞并前并购了英国物流公司Tibbett & Britten；2005年，科威特的物流公司PWC并购了GeoLogistics；2004年12月UPS收购Menlo全球货代公司，并于2005年收购Overnite Corp以及它旗下的两个零担货运输商；FedEx最近收购零担货运输商Watkins Motor Lines以扩张其美国国内货车运输网络；今年，澳大利亚物流公司Toll Holdings Ltd.达成了收购澳大利亚港口和机场运营商Patrick Corp.的协议，并控股新加坡大物流供应商SembCorp.。在马士基兼并铁行渣华期间遇到了各种严重的整合困难，托运人说他们也因此受苦。虽然公司的名字可能是全球性的，但托运人仍需要分别与公司在欧洲、亚洲和北美的分部联络来安排运输、仓储和配送服务，还包括定价

。这与3PL供应商所吹捧的只要一个电话就能获得一站式服务的承诺相去甚远。但是，TNT却反其道而行之。虽然货运代理公司的发展趋势是获得仓储物流能力来为客户提供更多的服务，但管理充满存货的设施同管理运输系统是有很大的区别的。最主要的区别在于：仓储在每个地区或产业垂直部门都是单一的业务，不依赖于每个区位和每种运输在货物流中都起到作用的网络。比如说，第三方物流提供商在美国为GM所做的事情，在欧洲对GM就没什么帮助了。合同物流是一项有着当地规模经济的地方业务。在巴塞罗那是规模经营者并不意味着能够获得布拉格或者哥本哈根的业务。布拉格的客户不会因为你在哥本哈根有分部而多付钱。在地图上增加布点并不会使公司更加有价值。在基于网络的物流业务中，包裹运输需要通过多个节点和多种运输方式。公司业务量越大，扩展的地方就越多，这样就可以降低经营网络的成本。基于网络的物流业务有着很高的进入壁垒，因为需要投入数十亿美元购买飞机、卡车和分拣中心，还要聘请工程专家设计网络来连接各个节点。仓储物流的进入壁垒就比较低，因为设施通常是租赁的。货运管理也趋向于与仓储并行运作，而不是相互交叉。TNT剥离了物流两个最吸引人的组成部分关键部件的当夜快递服务和货运代理。这两个部分表面上符合TNT网络战略。但现在TNT正重新评估货运管理是否会为快递部门带来好处。一份研究报告指出，TNT很有可能将货运管理公司出售，因为它与TNT的核心业务邮政和快递没有什么关系，并且可以从行业和金融购买者手中获得很多收益。报告相信TNT最终会考虑出售快递业务，并集中发展核心的邮政业务，因为欧洲政府正准备在2009年对私营部门的竞

争者开放邮政服务市场。同时，TNT会抓紧时间加强核心的快递业务。9月1日，TNT收购了印度Speedage快速货运服务公司旗下的印度道路快递公司ARC India Ltd.，收购的价格未被披露。这项举动促进了TNT在印度以及整个亚洲快速扩张的目标，通过国内网络连接到TNT的全球网络。在这项收购条款中，TNT将获得514个库房、26个中转枢纽、730辆车、1,195名雇员以及约1,130名转包合同下的员工。Speedage是1995年成立的，2005年公布收入为2180万美元。TNT宣称，他们在印度的总收入2007年将达到1亿欧元（合1.282亿美元）。物流公司收购价为何居高不下？TNT的这项交易反映了过去三年私营股权进入物流和货物运输行业的大潮。据位于佛罗里达棕榈海滩的美国BG战略顾问公司称，有1200亿美元的私人资本在等待投资。全世界对外包物流的需求随着贸易的全球化的发展而增长，供应链管理因此变成一个高利润的业务。高增长率、行业分裂、低资本费用要求、强大的现金流以及私营股权物流公司估价的上涨等几个因素的综合影响下，使这个行业对投资者具有很大的吸引力。由于大量的投资资本竞相争夺市场上数量有限的交易，物流公司的竞标价格变得很高。像TNT这样资产性的物流公司，过去交易价格一般在经营利润的5 - 7倍之间；非资产性的公司，则在税前收益的9.5 - 10倍之间。但是现在，物流公司的购买者正逐渐提高这些倍数。据分析师称，从2001年年初开始，3PL供应商，尤其是为数很少的那些资本密集型的资产，依靠信息系统和方法来管理货运，表现得比标准普尔500指数要好2 - 3倍。虽然非资产性物流公司是投资界的青睐对象，但投资会比资产性的公司更具风险。因为在业绩不佳的情况下，资产性公司

至少还有充足的资产来偿还贷款。这正是融资收购受到私营股权公司如阿波罗欢迎的原因。Drexel Burnham Lambert 于1980年代最早开始普及融资收购。阿波罗管理公司就是由这个公司的前管理层人员创建的。融资收购的投资者购买目标公司的钱，一部分是自己出的，剩下的则是从银行或债券市场上借来的。投资者甚至不需要通过业务过程的改进来增加公司价值，只要管理好收购的资产或提高估价，就可以把钱赚回来。对某些投资者来说，如果有充足的现金流，在一年内就可以把债务还清。换句话说，投资者通过融资收购，在最后出售时，可以卖到比收购时更高的价格。比如一组投资者，融资2,500万美元，以5,000万美元收购了一家公司，在4年内还清了债务，又以5,000万美元出售了这家公司，这样就赚了一倍的钱。据处理这类交易的投资银行家称，收购物流公司的贷款比率为债务对营业利润比率的5倍，意味着银行愿意提供购买价格一半的资金。最近多数的融资收购都是以70%的债务股本比完成的。但在物流行业，由于销售值高，这个比率低于50%。这种做法的缺陷是，在经济低迷时期，没有足够多的现金来偿还这些债务。如果违约的客户多了，银行就会紧缩信用，其他人进行融资收购的机会就变少了。TNT的这项交易的价格似乎已经接近卖方的要价。业内人士在拍卖过程中推测，由于缺少坚定的出价者，TNT不得不把价格降低到大约15亿美元。最终，物流公司都远离这项交易，但金融投资者之间的竞争使价格居高不下。据新闻报道称，阿波罗是从另外一家私营股权公司法国的PAI Partners手中把TNT物流抢过来的。在阿波罗反报价之前，TNT道琼斯新闻专线曾报道TNT准备以超过14亿美元的价格将物流分部出

售给PAI。阿波罗支付了7倍的EBIDTA来收购TNT物流。阿波罗已在种类繁多的行业进行了超过160亿美元的投资，包括运输和物流业的Pacer International（多式联运管理）和Quality Distribution（散货油轮），并且又筹集了90亿美元进行新的投资。成立于1997年的Pacer是一家价值18亿美元的物流和多式联运管理公司。在成立两年之后，Pacer以3.15亿美元购买美国总统轮船公司（APL）的双层火车经营，阿波罗在此时以资产合伙人的身份加入，为其提供融资。Pacer是较早进行融资购买的非资产性物流大公司之一。Pacer公司2002年首次公开销售股份，并最终于2004年退出行业。在此期间，阿波罗保留了大多数的股份。当初在Pacer收购APL的双层火车经营的过程中，阿波罗公司的管理是非常有支持性和帮助性的。但是接下去的任务，由Pacer自己完成。1999年，阿波罗公司和国有公司Montgomery Tank Lines合并，并将其私有化。随后，在同一年，MTL收购了Chemical Leaman Corp.，并把名称改为Quality Distribution。2003年末，Quality在纳斯达克股票交易所上市，但阿波罗仍持有其54%的股份。证券交易委员会最近的一项登记表明，阿波罗计划出售部分或者全部的剩余股份。Quality Distribution 总裁Gary Enzor说：“阿波罗非常具有支持性，而且很明显有着极大的商业经营才智。”

百考试题收集整理"#F8F8F8" 100Test 下载频道开通，各类考试题目直接下载。详细请访问 www.100test.com