

1. 金融

杰克·韦尔奇时代:金融帝国的缔造与崩塌

在杰克·韦尔奇的20年任期内,逐渐从一个注重内部成长、技术革新变为相对成熟、注重并购、财务驱动的企业。在金融业务催熟之下,彼时的GE正在逐渐丧失内生增长能力和研发实力。

在2008年金融危机爆发的七年前,传奇CEO杰克·韦尔奇将GE带到了近6000亿美元市值的历史高点,成为当时美国市值第一的公司。1981年接手GE之后,杰克·韦尔奇通过转让资产得以快速回笼资金,并迅速开启并购扩张之路。而并购扩张过程对金融服务的巨大需求,让GE不断在金融业务中获取收益,随即杰克·韦尔奇将GE的战略重点转向金融服务。杰克·韦尔奇曾将GE金融的行事风格描述为“先走后跑”,在投身某个具体市场之前先小心地试探一番。在这样理念的推动下,GE涉及的金融领域也由最初的消费贷款逐渐扩展到汽车租赁、房地产投资、私人信用卡等领域。1980年,GE金融服务集团拥有10家企业,资产110亿美元,到2001年杰克·韦尔奇离任之时,GE金融业务已经在48个国家拥有24家企业,资产达3700亿美元。杰克·韦尔奇曾在一次讲话中表示:GE只存在一种货币,那就是GE股票。而在金融业务的“催熟”后,2000年,GE公司股价一度突破

150美元/股,市值到了5940亿美元,成为当时美国市值最高的公司。事实上,这家1878年由爱迪生创办、原本根植了深厚科技基因的公司,在上世纪70年代之前,曾长期占据全球年度专利获取第一的宝座。然而彼时,GE正行驶在金融的快车道上。事实上,通过金融业务尝到甜头的GE,在杰克·韦尔奇的20年任期内,逐渐从一个注重内部成长、技术革新变为相对成熟、注重并购、财务驱动的企业。在金融业务催熟之下,彼时的GE正在逐渐丧失内生增长能力和研发实力。

2008年的金融危机最终让GE尝到苦果。在金融危机爆发后的六年时间里,GE金融的期末净投资从5380亿美元降至3630亿美元。

杰克·韦尔奇的继任者伊梅尔特在就任之初便已经意识到金融业务的泡沫。这位先后在塑料业务以及医学系统业务等实体部门任职的CEO认为,必须重塑GE技术驱动的本源,才能促进公司发展,并在其就任后便试图将GE重新拉回以技术为中心道路上,然而这样的改革却步履维艰。

2. 工业互联网

伊梅尔特时代:具有前瞻性却过于超前

纵然ToB市场的广阔前景让各大工业企业垂涎。然而,2016年前后的市场中,无论是工业互联网还是工业4.0,都是一个烧钱而非非赚钱的部门。

如何带领GE走向新的辉煌,伊梅尔特给出的答案是工业互联网。2012年,GE率先提出了工业互联网的概念,并在2013年投资PaaS(平台即服务)厂商Pivotal,随后开发出工业互联网平台Predix。GE对这一平台寄予厚望,2014年,Predix宣布开源开放。2015年,GE整合软件和IT资产,成立数字部门GE Digital。在伊梅尔特手中,GE Digital迅速成为GE的核心业务和重要增长点。在如今看来,伊梅尔特的眼光足够独到。2012年全球云计算市场方兴未艾,谷歌、甲骨文、IBM等巨头公司纷纷在当时开始探索云计算。如今带动移动互联网快速发展的4G业务更是在2013年底才开始普及。彼时,伊梅尔特更是提出GE将成为全球前十的软件公司。并任命前思科高管比尔·鲁尔负责GE数字部门,随即举全公司之力拓展GE Digital。

2015年似乎更像杰克·韦尔奇与伊梅尔特真正的交接,这一年开始,GE陆续出售了GE金融2600亿美元的资产,而GE数字则在GE内部冉冉升起。2016年,GE数字部门斥资4.95亿美元并购机械分析公司Meridium,随后再以9.15亿美元收购了加利福尼亚州普莱森顿的ServiceMax公司。然而,事情的发展似乎并没有伊梅尔特预想的那样顺利。GE数字部门的激进布局也让公司在短期内无法为运营提供支撑。事实上,2016年和2017年西门

子和ABB分别推出西门子工业云平台MindSphere以及ABB Ability,上述系统同样是基于云计算打造的工业互联网产品。纵然ToB市场的广阔前景让各大工业企业垂涎。然而,2016年前后的市场中,无论是工业互联网还是工业4.0,都是一个烧钱而非非赚钱的部门。

事实上,工业互联网背后巨大的市场空间令所有业内企业垂涎。但是,在2015年的时间节点下,西门子、ABB、施耐德等电气巨头在面对工业互联网时纷纷选择了更为稳妥的垂直纵深式发展思路。

而GE则选择最为烧钱的全域覆盖方式。起初Predix平台还只是一个基于PaaS平台的产品,随着开发的推进,Predix已经包括边缘+平台+应用三部分。这就要求在几乎无限个控制节点上收集数据,从而实现综合判断的效果,直接导致了GE Digital无法在短时间内为GE的财务状况提供支撑。

“GE在工业互联网方面的动作太过激进了,工业涉及的领域太多了。举个例子,生产精密医疗设备工厂中的数据精度必然会和生产大宗化学品的企业有很大区别。想要实现全覆盖非常困难。”一名了解GE的业内人士向《中国经营报》记者表示。

此外,在伊梅尔特大力发展GE Digital的同时,GE在2014年收购了能源领域的领头羊阿尔斯通,并在2017年合并GE油气和油服巨头贝克休斯,这两项业务同样没能给GE的业绩带来贡献。

3. 重启

弗兰纳里时代:史上最短命的CEO

面对伊梅尔特建立的以发电、航空、运输、医疗和油气为五大关键市场的数字工业组合,弗兰纳里上任之初便将2018年称为“重启之年”。

2017年,弗兰纳里接任伊梅尔特。与伊梅尔特不同的是,弗兰纳里接手的GE已经不再是那个如日中天的全美市值第一公司。面对伊梅尔特建立的以发电、航空、运输、医疗和油气为五大关键市场的数字工业组合,弗兰纳里上任之初便将2018年称为“重启之年”。2017年11月13日弗兰纳里在投资者大会上发言时表示:“GE未来将会进行总额超过200亿美元的资产和业务剥离,包括运输、工业解决方案(GEIS)、电流和照明以及若干中小业务板块。”2018年6月,就任CEO半年多后,弗兰纳里给出了他的GE改造计

划,聚焦航空、发电和可再生能源三大领域,将GE医疗集团独立运营,并将完全出售所持GE贝克休斯(BHGE)股份。到2020年,GE还计划将净负债减少约250亿美元,并在资产负债表上保有150亿美元以上的现金。

可见,GE“重启之年”的首要任务便是瘦身。事实上,GE此前便行动起来,2017年8月,GE将工业解决方案部门以26亿美元的价格出售给ABB;2017年11月,宣布将运输业务以111亿美元出售给美国西屋制动公司。此外,还包括剥离医疗保健业务并将GE医疗独立运营,将撤出对美国油服企业贝克休斯的所有股

通用电气一分为三:20年转型镜鉴

编者按/通用电气(GE)这家由爱迪生创办的公司,已经走过143年个春秋。而在最近的20年时间里,通用电气犹如坐上过山车般忽起忽落。20年前,在传奇CEO杰克·韦尔奇离任之时,GE凭借金融业务的高增长成为美国市值第一的公司。然而,对金融业务的高度依赖在2008年给了GE当头一击。彼时GE的CEO伊梅尔特提出技术驱动的口号,并超前瞄准了工业互联网的新风口。然而,太过超前的想法最终没能让GE Digital带领公司走上新的辉煌。相反,巨大的投入和持续缩水的市值反而令GE走上了一条从“买买买”到“卖卖卖”的道路,甚至伊梅尔特的接任者弗兰纳里因缓慢的重组节奏在就任CEO 14个月后就便被免职。如今,在空降CEO卡普尔的手中,改善公司的财务状况被频繁提及。而GE也在2021年11月9日走上了拆分之路。



2021年11月9日,上海第四届进博会,通用电气(GE)展台展出的航空发动机。 本报资料室/图

观察

GE正在寻找新的增长点

2001年,在传奇CEO杰克·韦尔奇离任之时,GE凭借金融业务成长为美国市值第一的公司。然而,对于一向以技术驱动的公司,金融板块的快速发展如同麻药,降低了GE对市场的敏锐嗅觉。

2008年的金融危机改变了世界的轨迹,其中也包括GE。事实上,对于杰克·韦尔奇的继任者伊梅尔特而言,长期根植于制造业的经历让其深知技术驱动的重要性。全力打造GE Digital的同时剥离金融业务,成为其与杰克·韦尔奇真正交接的开始。

时至今日,工业互联网的巨大市场空间仍然令所有从业公司垂涎。然而,站在2012年的时间节点来看,在那个4G还未普及、移动互联网更是无从谈起的时间节点,GE的格局不可谓不大,但太过超前的布局,却也没能带领GE走上新的辉煌。

20年时间里,通用电气市值从接近6000亿美元缩水至1080亿美元。市值大幅缩水使其巨额债务成为沉重负担。在伊梅尔特离任之后,留给其继任者弗兰纳里的是与2001年截然不同的局面。对于弗兰纳里而言,其似乎只能通过资产重组和剥离业务获得现金流,从而降低负债水平。

而从弗兰纳里的任职经历来看,在企业重组、杠杆收购项目的经历以及出任GE股权业务总裁兼首席执行官的亮眼表现,成为其成功获得CEO职位的重要砝码。然而,缓慢的行动最终耗尽了股东的耐心。对于连续110年入选道琼斯产业指数成分股的GE,2018年被踢出道指对其股民而言无疑是难以接受的。

2018年10月,空降CEO拉里·卡尔普打破了GE一直以来从内部甄选CEO的传统。在其就任CEO至今的三封致股东信中,稳固财务状况被频繁提及。自2018年接管通用电气以来,卡尔普出售部分资产并重组业务,以削减成本并减轻债务负担。

如今,在卡普尔的手中,GE被一分为三。事实上,与GE业务高度重叠的西门子同样选择了拆分单独上市的方式。拆分并不意味着终点。回看过往,20年前凭借金融业务让GE市值飞涨,而押宝工业互联网则令GE折戟。多年来,GE始终在瘦身,事实上,长久以来GE都未能寻找到一个真正的业绩增长点。2021年被誉为碳中和元年,春江水暖鸭先知,对于与碳中和息息相关的能源企业而言,碳中和起步得更早一些。在通向碳中和的道路上,数字化无疑仍将是重要的发展方向。GE Digital虽然在降低杠杆的过程中“单飞”,但长久的积累仍然存在。在降低杠杆的同时,如何在碳中和的大势之下寻找新的增长,是摆在GE面前最为重要的课题。

而被伊梅尔特寄予厚望的GE Digital在弗兰纳里时期同样成为了被剥离的对象。2018年,全球能源格局正处于转型期,新能源的快速崛起以及环境保护让传统能源巨头倍感压力。其中,GE主业之一的电力业务便在2018年受挫。在GE 2018年第四季度财报中,发电部门业绩同比下降25%。GE方面曾表示,发电集团业务疲软将导致之前发布的2018年自由现金流和每股收益指标无法达成。

与此同时,频繁并购带来的融资压力以及业绩表现的疲软,让股民对GE失去耐心,2018年GE股价下跌57%。同样是在2018年,标普道琼斯公司将GE从道琼斯工业平均指数的成分股中剔除。GE是道指早期12只成分股中唯一没有被剔除的公司,自1907年起GE已连续110年入选道琼斯产业指数成分股,这一数字最终定格在2018年。糟糕的业绩表现和持续下滑的股价透支了股东的全部耐心,最终没能给弗兰纳里施展拳脚的机会。就在弗兰纳里公布主业调整计划后不足百日,GE在2018年10月1日对外宣布,拉里·卡尔普由董事会一致投票通过就任董事长兼首席执行官,任命立即生效。弗兰纳里在GE的CEO生涯仅14个月便戛然而止。

4. 拆分

卡普尔时代:将改善财务状况放在首位

2020年,卡普尔再次提及稳固财务状况,并提到,2020年GE总共减少约160亿美元的债务,自2019年以来累计减少债务总额达300亿美元。

作为弗兰纳里的继任者,同1982年入职GE的伊梅尔特和1987年加入GE的弗兰纳里不同,卡普尔是GE史上首位空降CEO。事实上,长久以来,GE都有着从内部培养CEO的传统。杰克·韦尔奇曾在其自传中提到,1994年便开启培养新任CEO的计划。而伊梅尔特在离任提及弗兰纳里时曾表示:“约翰是领导当今GE的正确人选。他的丰富经验横跨多个业务部门、不同业务发展周期以及不同区域市场。他有许多成功经验并领导过我们最为重要的业务部门之一。”

而GE反常规的首次空降CEO在内部员工眼中,弗兰纳里的思路并没有偏差。“弗兰纳里对GE的改造思路是得到认可的,他的离任是因为动作太慢了。”GE人士曾向记者表示。此外,GE首席独立董事托马斯·霍顿谈及卡普尔时同样提到,拉里·卡尔普在领导公司转型和实现股东价值方面战绩卓越。

卡普尔此后的动作似乎也印证了这样的说法。在就任CEO之时,卡普尔便提到改善GE的资产负债表,包括去杠杆化。在就任CEO后的首封致股东信中,卡普尔提到,我们正竭尽全力,令GE重返增长轨道。而重返正轨的首要任务便是改善财务状况。卡普尔坦言,公司现在负债过多,我们需要全面迅速地减少负债。我们计划保持严格的财务政策,目标是将信用评级维持在A,使GE的产业杠杆率低于净负债与利息折旧及摊销前利润比率的2.5倍,GE金融的债务股权比率低于4:1,最终与业内的股息水平保持一致。最终,GE Digital的剥离工作并没有因弗兰纳里的离任而终止。在优化资产负债的行动中,2019年,成立仅四年的GE Digital“单飞”,Predix以独立工业互联网公司的形式继续存在。消息一出,GE股票涨幅一度接近10%。此外,2019年2月,GE以214亿美元向丹纳赫公司出售生物制药业务。

2019年,在致股东信中,卡普尔再次将改善财务状况放在首位。并将贝克休斯剩余37%股权进行转让。

2020年,卡普尔再次提及稳固财务状况,并提到,2020年GE总共减少约160亿美元的债务,自2019年以来累计减少债务总额达300亿美元。两年前,GE医疗将旗下生物制药业务出售给丹纳赫公司,以约200亿美元的价格完成,这使GE能在市场受新冠肺炎疫情影响而不断加剧动荡之时,仍能保持良好的资金流动性。2021年初,GE的流动资金总额达到370亿美元,这使GE能有效应对市场的持续波动,进一步去杠杆,并专注于实现业务增长。

如今,GE在卡普尔手中走向拆分。美国当地时间11月9日,GE对外宣布,计划将公司拆分为三家上市公司,分别专注于能源、航空与医疗等增长型领域。GE方面表示,公司计划通过免税拆分GE医疗,在2023年初成立一家以精准医疗为核心业务的公司。此外,将整合旗下GE可再生能源、GE发电和GE数字集团成为一家专注于能源转型业务的公司。完成这些交易后,GE将转型成为一家以航空为核心业务的公司。

GE方面向记者提供的信息显示,其计划在2023年初免税拆分GE医疗,在2024年初免税拆分GE可再生能源和GE发电。GE计划免税拆分GE医疗,

在2023年初成立一家以精准医疗为核心业务的公司,GE预计将保留19.9%的股份。此外,GE还计划将现有GE发电、GE可再生能源和GE数字集团三大业务合并,计划在2024年初免税拆分,组建以引领能源转型为核心业务的公司。

完成上述交易后,GE将转型成为一家以航空为核心业务的公司,聚焦打造未来航空。

谈及GE的拆分,卡尔普表示,通过组建三家引领行业趋势的全球性上市企业,每个独立公司都将受益于更聚焦的业务领域、更定制化的资本配置和更灵活的战略,从而为客户、投资者以及员工创造长期增长潜力和价值。我们将继续发挥所在领域的技术专长、领导力和全球影响力以更好地为客户服务。

GE方面表示,完成业务独立后,GE将保留已有的所有资产和债务,包括存续保险业务。在医疗业务独立之后,GE预计持有该公司19.9%的股份,以维持资本配置的灵活性。按计划,医疗公司还将发行债务证券,并将所得收益用于偿还尚未结清的GE债务。上述交易无须征得债券持有人许可。

公司预计将产生约20亿美元的一次性拆分、交割和运营成本,以及近5亿美元的税务费用。基于美国联邦所得税的规定,拟议的医疗以及可再生能源和发电业务拆分计划,将不对GE和GE股东产生税费。

事实上,GE此次拆分同样与负债相关,谈及此次GE拆分,卡尔普提到:“GE在今天迎来了决定性的时刻。对此,我们已经做好了准备。我们在改善财务状况和强化运营方面已经收获了显著的成效,我们将继续前行,不断减少负债,提高运营业绩以及战略性地部署资本,以推动长期营利性增长。我们还要快马加鞭,打造未来航空,实现精准医疗,引领能源转型。”

此外,GE方面还提到,在当前业务组合中,GE正稳步向前,有望在年底减少超过750亿美元的债务,并且有望在2023年将净债务与利息折旧摊销前利润比值降至2.5倍以下水平。GE还将持续改善运营,以实现长期的利润增长。在2023年,GE有望实现高个位数的现金流盈利。

近年来,全球能源巨头格局正在调整。在相关业内人士看来,在数字经济时代,企业集团的时代结束了,行动快速和灵活的企业更具优势。

事实上,这一趋势已经显现。2018年7月,同GE业务高度重叠的西门子,将其医疗业务拆分上市,成为欧洲历史上最大的一次IPO。2021年9月,西门子再次将能源部门拆分上市。

2019年6月,杜邦与陶氏之间历时42个月,涉及资本超过1300亿美元的合并拆分工作落下帷幕。作为全球化巨头,2015年12月,陶氏与杜邦宣布达成平等合并协议,此后经过一年多的整合,2017年8月杜邦与陶氏的平等合并全部完成。

这样的方式在中国同样存在。中国化工集团有限公司与中国中化集团有限公司两家央企的专业化重组过程中,将各自农化业务进行整合重组成为先正达集团。专业化重组突出优势从而在参与竞争的过程中更加聚焦。

拆分并非终点。如今,如何持续改善公司的财务状况,拯救业绩疲软的能源板块,提振因新冠肺炎疫情影响受挫的航空业务,成为摆在卡普尔面前的众多难题。

本版文章均由本报记者李哲撰写