

可口可乐难饮汇源：博弈不仅在双方

李永发¹ 孙璐²

(安徽财经大学商学院, 合肥 233041)

摘要: 2009年3月18日, 商务部正式宣布根据反垄断法, 禁止可口可乐收购汇源。通过深入分析并购双方现状、动因及商务部否决可口可乐并购汇源后双方的策略, 我们给出汇源短期和长期发展的建议, 并从案例分析中获得三点启示。

关键词: 可口可乐; 汇源; 并购; 反垄断法; 战略

中图分类号: F7 **文献标识码:** A **DOI:** 10.3772/j.issn.1009-8623.2009.10.008

在果汁企业联名抗议和八成网友的反声中, 可口可乐180亿收购汇源的买卖成为反垄断法实施以来第一个未通过的行业内并购的典型案例。

一、行业竞争和收购双方现状分析

(一) 中国果汁行业竞争现状

近年来, 中国果蔬汁饮料市场增速惊人。根据AC尼尔森的数据, 2008年中国售出28.4亿公升果蔬汁, 较2007年增长17.1%。我们认为, 现在的果蔬汁市场正呈现出以下特点: 果汁加工发展空间大, 果汁上游产业发展迅速, 受到当地政府重视; 果汁消费市场广阔, 发展速度惊人; 市场竞争激烈, 向寡头垄断市场发展。市场细分加剧, 差异化明显; 市场竞争的焦点只要集中于口味、价格、浓度等; 产品创新很重要, 一个新的成果产品就可获得很大的市场份额。用迈克尔·波特的五力模型(参见图1)对我国果汁行业竞争状况进行分析, 结论如下:

1. 上游供应者。我国水果资源丰富, 水果产量很高, 很多水果产量都名列世界前茅, 但有些只适宜鲜食而不利于加工成果汁, 加工原料缺乏。同时, 缺乏真正集约化、规范化的深加工开发, 所以上游供应者的议价能力偏弱, 但是相比国内、

国外, 例如: 巴西的水果商品化程度高, 所以, 议价能力也较强, 我国每年需大量进口原浆。

2. 现有竞争者。国内的果汁行业是一个国内不多见的完全竞争市场, 若可口和汇源并购成功将出现真正意义上的市场领导者, 或者是寡头垄断者, 但是目前, 可口可乐、汇源、统一、康师傅等在各自的细分市场做得风声水起, 而整个大果汁市场还没有出现领导者, 现阶段, 各个公司产品差异化明显, 市场竞争激烈。

3. 潜在进入者。果汁行业是资金密集型行业, 进入壁垒主要出现在资金和品牌运作上。

4. 替代品。现阶段, 主要以茶饮料势头最猛。

5. 下游购买者。也许单个购买者的议价能力

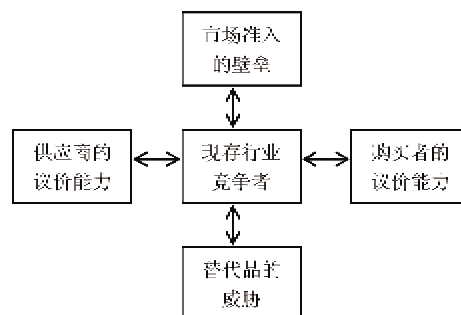


图1 迈克尔·波特的五力模型

第一作者简介: 李永发 (1975-), 男, 硕士, 安徽财经大学商学院 讲师; 研究方向: 商业生态系统理论、市场营销理论与实践。

收稿日期: 2009年06月25日

基金项目: 2008年度安徽省教育厅人文社科项目“生态学视角下安徽中小企业成长研究”(项目编号: 2008sk214) 和安徽财经大学2009年度青年科研项目“商业生态系统视角下核心企业互补品战略研究”(项目编号: ACKYQ0924) 资助。

低,但是在果汁市场中每个厂家都在把差异化做到极致,所以消费者选择众多。

(二) 收购方: 可口可乐

1. 可口可乐概况

可口可乐为全球最大软饮料制造商,可口可乐公司注册于1919年,是全球最大的饮料公司。可口可乐旗下现有饮料品牌超过450个,涉及汽水、果汁等多种产品。1979年,可口可乐成为中国改革开放后第一批进入中国的国际消费品公司。目前可口可乐公司在中国投资已经超过11亿美元,建立了27家瓶装厂,雇佣员工超过15 000人。

2. 可口可乐的营销组合分析

(1) 产品策略。首先,在发展主业同时,转战非碳酸饮料市场,产品覆盖整个饮料市场。其次,产品品类众多、分散,采用多品牌战略。

(2) 价格策略。渗透定价策略,价格低,迅速占领市场。

(3) 渠道策略。产用双线制,和中粮以及太古合作,采用经销商和专营公司并轨制。

(4) 促销策略。这是可口可乐最擅长的部分,事件营销、网络营销、奥运营销成功的案例不胜枚举,例如:可口可乐与腾讯网的合作,以及与经营魔兽世界的九城合作都非常成功。本人认为,正是促销形式和广告渗透定价策略、价格低,迅速占领市场。

3. 可口可乐的财务分析

相比2007年,2008年可口可乐的净利润呈现小幅下降,公司的盈利能力有所下降,我们认为,这可能与碳酸饮料市场疲软和经济危机有关联。

同时,我们也可以看到,可口可乐仍是个非常好的公司,他在公司的偿债能力和营运能力方面都很强(参见表1)。

(三) 被收购方: 汇源果汁

表1 可口可乐2007-2008年盈利、偿债、营运能力分析表

项目	2007年	2008年
收入(百万美元)	28857	34917
净利润(百万美元)	5981	5807
资产利润率(%)	0.171073	0.163344
总资产周转率(次数)	1.017994	1.069617
资产负债率(%)	28.1714	27.9761

汇源果汁集团:中国最大的纯果汁制造商,“汇源”商标被认定为中国“驰名商标”。1992年,北京汇源饮料食品集团有限公司创立于山东省,1994年将总部迁至北京市顺义区,1998年开始向全国发展。汇源果汁2007年2月23日在香港联交所上市。收购前的股权结构:朱新礼(41%)、公众持股(15%)、富达国际(7%)、华平基金(7%)、荷兰银行(7%)、达能(23%)。目前,汇源已成为中国果汁行业第一品牌。截至2008年12月31日,中国汇源果汁集团有限公司及其附属公司的收益为28.197亿人民币。相比2007年,虽有2.2亿的上升,但整体毛利率由前一年的35.7%下跌至32.2%。股东应占溢利相比去年大幅下降86.1%,仅为8890万。当然,由于受到经济危机和这次收购使得朱新礼将战略转移到果汁上游产业的影响汇源果汁至少其上市资产,虽然出现销售增长缓慢、成本上涨的滞涨情况,但是,并未陷入水深火热的困境之中。从存货、周转、现金流方面估算,都还处于正常地运转(参见图2)。

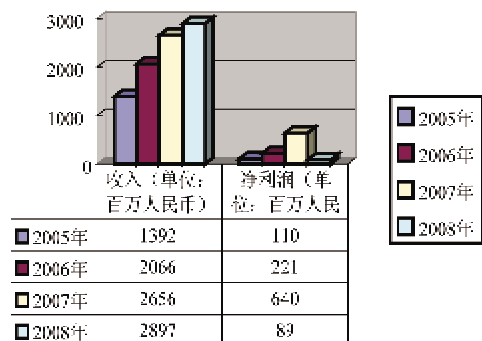


图2 汇源集团2005-2008年收入及利润趋势

二、可口可乐、汇源双方动因分析

(一) 可口可乐为什么选择了汇源

1. 选择合适市场分额的企业。汇源是现阶段中国市场果蔬汁行业的龙头,朱新礼手中掌握着中国市场中高浓度果蔬汁份额的近一半,可以说它是可口可乐并购的首选。

2. 选择产品存在互补性的企业。可口可乐和汇源可能是一个很好地匹配,因为可口可乐是非常善于在市场营销,而汇源具有良好的水果资源。

3. 选择存在良好合作前景的企业。如果中国

纯果汁消费量快速增长的话，原料将成为果汁产业链的重点。可口可乐李小筠在接受媒体采访时也曾说过，可口可乐与汇源“双方联手进军中国饮料市场”。上海证券的郭昌盛说，果汁产业链只有上下游一体化才能利润最大化。此外，汇源集团的果源，更多是与果源农户的稳定订单关系。

（二）可口可乐并购动因分析

1. 适应产业政策，谋求企业战略发展

并购者的动因之一是要购买未来的发展机会，当一个企业决定扩大其在某一特定行业的经营时，一个重要战略是并购那个行业中的现有企业，而不是依靠自身内部发展。收购汇源如果说此次收购汇源的背后蕴藏了战略升级的信号，那么这种战略的升级体现则在对会员的原料、生产加工、厂房与生产设备、渠道网络、品牌价值及自身的技术、管理、资金等上下游资源和软硬实力的一次大规模性的整合。现在汇源可以说是国内果蔬饮品生产加工和销售的龙头企业，可口可乐接收过来了，则表明：可口可乐拥有中国最大的果蔬饮品生产和销售的庞大企业资源，拥有了这些优势，等于为自己的果蔬饮品市场之行铺垫好了路子，而且铺垫的很扎实，很牢固。

2. 追求协同效应，提高效率

韦斯顿协同效应理论认为，并购会带来企业生产经营效率的提高，“1+1大于2”是协同概念最通俗易懂的解释。由于金融风暴及汇源自身在营销能力上的不足，汇源的果汁加工企业开工率不高，但汇源是国内果汁产业链做得最好的企业，所以可口可乐的营销和渠道加上汇源的品牌和产能以及超过半数的市场占有率，可以大幅度的提高双方的效率。

3. 补充产品线，降低经营风险

2009年一季度，可口可乐凭借美之源拿下低浓度果汁的头把交椅，同时，据AC尼尔森的数据汇源果汁是中国最大的果蔬汁生产商，2009年第一季度汇源占高浓度果汁市场56.1%。中国是可口可乐公司的全球第四大市场，2007在中国收入的增幅达到18%。可口可乐拥有中国软饮市场15.5%的份额，是百事可乐的两倍。汇源在中国果汁市场占10.3%的份额，在所有果汁品牌中市场占有率第一。可口可乐占有中国果汁市场9.7%的份额，

仅凭一款果粒橙就拿下果汁市场第二名的位置，只要收购案成功在果汁行业新可口可乐的占有率是20%，可以达到寡头的地位，进而形成在果汁这一细分市场的垄断地位。我们都知道，可口可乐的果汁产品较汇源，不管是产量还是销量都有很大劣势，因此，收购完成了可口可乐在果汁行业的大跃进。

4. 减小竞争压力，换取竞争时间

新企业强大的占有率，以及汇源这一最大竞争对手的消失都为新可口，减小了竞争压力，同时为其加速整合国内饮料市场与其老对手百事一决雌雄赢得时间。

5. 获得专项资产

可口可乐是世界第一大饮料品牌和第一大碳酸饮料生产商有遍布世界的销售渠道，根据汇源果汁的公开文件，汇源果汁主要的有形资产是，果汁罐装生产部分以及在各地的销售网络。这家公司在全国拥有20余个生产基地。一旦交易完成，可口可乐将拥有上述资产，获得所有汇源果汁现有的客户和汇源果汁产品的生产厂，不需要在中国从无到有地建立其果汁生产和营销网络。

（三）汇源愿意被并购动因分析

1. 追求协同效应

在朱新礼看来双方此次股权并购，只有充分发挥协同作用，即一个负责充足的原料供应，另一个负责高效的生产与营销，良好的衔接才能使双方获利最大化。可口可乐作为全球化公司，其原料供应方面不可能局限于某一种渠道，而且此次收购后，可口可乐有望未来5年成为中国果汁产业的龙头老大，作为果汁原料消费大户，与汇源合作是不错的选择；对汇源而言，没有在香港上市的，非上市公司资产不可能轻易放弃。

2. 改变战略，发展上游

汇源的老总朱新礼决定大力发展上游果蔬基地。在和可口可乐达成协议之后的一个月，汇源在湖北钟祥、安徽砀山、山东乐陵投资的3个水果生产加工基地相继建成投产，总投资达15亿元。

3. 达能的推动作用

据估算，达能在此次交易中也将套现41亿港币。而此前达能获得这部分股权的总投入应该在

2.6亿美元左右。

4. 获得可观的回报

可口可乐以如此高的溢价收购汇源当然可以最大化现有股东持有股权的市场价值，这也应正朱新礼企业当儿子养、当猪卖的论调。

(四) 双方并购动因的简短结论

可口可乐公司是美国具有百年历史的老牌饮料公司，是世界上最大的软饮料公司，具有相当大的规模和资本，有深厚的公司文化底蕴，雄厚的资金，和大批优秀的人才。中国的汇源果汁是中国为数不多的本土饮料公司，是中国果汁行业的霸主，汇源果汁也进行了多元化发展，向牛奶和其他品种进军。通过以上分析，可口可乐并购汇源，一个愿买，一个愿卖，利益对接之处在于：①可口可乐利用汇源在中国的果汁饮料行业垂直集成的产业链降低成本，成功进入中高浓度果蔬汁市场。汇源运用可口可乐的品牌和渠道优势，扩大产品的销量，同时转战果蔬汁上游产业链成为可口可乐果汁产品的原料供应商，把汇源品牌打入国际市场。②可口可乐利用汇源在果汁行业的龙头地位，来加强他在非碳酸饮料行业的竞争力。汇源利用可口可乐收购带来的强大资本，缓解其因为转战果汁行业上游产业和经济危机带来的资金链压力。③果汁行业前景大，中国国内消费需求增幅明显，强强联合，可能会催生出更好的饮料企业和产品。

然而，影响并购成功的因素也客观存在：首先，汇源果汁如果被可口可乐公司收购的话，那么这就意味这中国的软饮料市场将被外国品牌寡头垄断，这不仅仅是对中国的果汁行业的冲击，同时也对中国饮料，中国其他各个行业带来了影响。其次，当可口可乐公司发出要收购汇源果汁的消息之后，在网上有80%的反对意见，这个数字不仅说明，这次收购一个重要的阻碍来自网民和媒体。再次，出于对收购会影响或限制竞争从而不利于中国果汁行业的健康发展考虑，中国政府对于可口可乐并购汇源反垄断调查。

三、商务部否决可口可乐并购汇源

(一) 商务部否决理由

实际上，我们知道可口可乐收购汇源最终未

成，现在各媒体众说纷纭，但各方除了接受结果，大多采取缄默的态度。商务部阐述否决收购三大原因是：如果收购成功，可口可乐有能力把其在碳酸饮料行业的支配地传导到果汁行业；如果收购成功，可口可乐对果汁市场的控制力会明显增强，使其它企业没有能力再进入这个市场；如果收购成功，会挤压国内中小企业的生存空间，抑制国内其它企业参与果汁市场的竞争。

(二) 商务部否决并购后双方对策

1. 可口可乐的对策

追加投资强攻果汁行业，2009年的5月19日，可口可乐宣布未来3年内在中国市场投资20亿美元，继续在中国市场寻求并购机会。可口可乐公司总裁及首席执行官穆泰康表示收购案遭否决不会影响到可口可乐对中国市场的信心和投资，可口可乐要兴建工厂，强化分销系统，加强市场营销，并增强在本土的产品研发创新能力。

2. 汇源的对策

我们知道其实汇源是这次并购失败的受害者，2008年的最后一个季度，朱新礼都在做他的战略转移，采取防御措施，收缩其战线，向被收购调整。现在收购失败，半年来，汇源在果汁上的工作采取守势，经销商对汇源能否出嫁也不可避免地在观望，采取不压货，不垫付费用做市场推广，这必然导致汇源客户的流失。为此，汇源要迅速把市场营销工作恢复到收购事件前的水平。我们发现在收购失败后半个月，汇源就推出了柠檬汁饮品，汇源柠檬ME，同时，开展其送果汁下乡运动。

3. 我们对汇源发展的建议

我们认为汇源短期做法应包括：一是重新制定业务目标。把企业从原来的生产导向型转变回营销导向型，之前寄望可口可乐做得事情，自己要加倍努力做。二是重组业务构架。将果汁灌装厂、浓缩汁项目、包装材料项目暂时放一放，或者朱新礼交给其他人做，把那些用在上游的精力暂时转移过来，加大市场营销的基础工作，比如强化营销队伍建设，参加糖酒会重新招商，提振渠道和终端对汇源的信心等。三是重新制定规划。本人认为，汇源应该重新定位自己。之前，朱新礼曾打算把厂房和生产线全交给可口可乐，让美

国人去扩大产能，汇源则专门提供原材料，扼守住产业上游的咽喉。但是现在做不成，那么，在重新回到过去轨道之后，是不是要再多做点什么。

我们认为的长期战略包括：

①加大品牌宣传力度。这次的并购案本身就是一个很好的事件营销的机会，当然汇源可能是被迫的，但是如此大的曝光率是无论如何之前花再多广告买不来的，应该加打广告，促销等一系列的措施来加大品牌效应。

②在低浓度果汁市场采用市场追随战略。市场追随能够立竿见影，实现短期利润：汇源在果汁生产方面没有问题，采用市场追随策略成本较小、风险也较小，能够迅速推出产品，在市场上与对手展开竞争，获得收益。柠檬ME就是一次很好的追随。

③搞好营销同时，不放弃自身产能扩大这一规模化优势。市场防御和市场挑战战略能实现长期的利润：规模扩大后能获得规模效应，成本降低了、通路扩充了、竞争对手被挤压；技术升级能使自己获得竞争优势，给竞争对手设置短期内难与逾越的障碍。

④作为龙头品牌，要学会做大市场。做大总市场战略使汇源开拓了眼界，不再局限于国内竞争激烈的市场环境，而是致力于开辟国际市场为自己的充足的原料、半成品和产成品找到新的通路。

⑤加快产品创新速度。汇源应充分发挥其技术方面的优势，保持新产品的推出速度。在这方面，可口可乐公司是很好的榜样。该公司致力于推新产品，例如：经典的雪碧。2004夏天蓝色薄荷口味的雪碧改变了以往雪碧单一的绿色面孔，虽然价格高出0.1元，还是热销。2004年末，火辣的红色雪碧又新鲜登场，该新产品十分走俏，小的便利店甚至进不到货。汇源可以通过产品名称、包装或者诉求点的微小差别来推出新产品，保持新鲜感，不断地提醒消费者自己的存在。

⑥价格差异化。汇源应充分发挥其规模优势，在产品定价上做到差异化，使产品覆盖各个价格层次。因为目前的消费者大部分价格敏感度很高，尤其是非纯果汁饮料，学生和职场新鲜人构成消费主力，适当的让利能够获取大份额市场。

⑦树立国际品牌。目前，汇源与国外巨头合作，采取的是贴牌生产的模式，此举对于短期内获得利润自然很有利。但是，从长远来看，在国际市场上没有自己的品牌，没有自己独特的面孔，永远都不可能成为有市场势力的生产者。我们建议，汇源果汁可以借这次与可口可乐的缘分，与他们展开一系列的合作，从可口可乐身上学习成为国际大型企业的知识与经验。

四、案例启示

（一）做产品更要品牌

在这次的购并案中，据说商务部曾经要求可口可乐只收购汇源的厂房和生产线，放弃收购品牌，被可口可乐拒绝了。这就表明品牌是有价值的，品牌为何有价值，品牌之所以有价值，是因为成为了某一品类的代表。品牌的价值由两个因素决定：首先是品牌在品类中的地位，其次是品类的价值。可口可乐能以3倍的溢价收购汇源，其核心的原因，就是汇源符合以上两个条件。

（二）重视战略升级

在前文说了那么多可口可乐应该收购汇源的原因，我们深深的体会到，可口可乐的高明所在。我们都知道只要是产品就有生命周期，可乐也不例外，如果可乐消失了，那么还有可口可乐吗？回答当然是肯定的，可口可乐为什么那么坚决收购汇源，3倍溢价就是直接体现。为何可口可乐显得如此志在必得？从全球的趋势来看，随着人们对健康越来越重视，可乐包括碳酸饮料的空间也越来越受到限制。可口可乐公司虽然拥有全球五大饮料中可口可乐、百事可乐、雪碧、芬达、健怡可乐的4个品牌，但全部属于碳酸饮料，因此，可口可乐公司开始布局非碳酸饮料的各个领域。这就叫做战略升级，在中国，在果汁领域，它凭借与“鲜橙多”的对立战略，使“酷儿”成为低浓度果汁的第二品牌，而独立品牌“美汁源”则成为了果粒橙品类的第一品牌。因此，一旦收购了纯果汁领域的第一品牌汇源，可口可乐则可在国内果汁市场占据稳固的领导位置。从本案例中我们看到，可口可乐渴望成为中国果汁市场份额第一的这次尝试虽然失败了，但是他未雨绸缪通过并购国内果汁行业最大竞争对手从而进行“战

略升级”，寻找新的企业利润保障的做法值得我们中国企业学习和借鉴。

（三）动态整合产业链

汇源做果汁更栽果树，转战上游产业链。朱新礼看到的不仅仅是汇源，而是中国果汁行业的未来，据说在并购案的协议中，朱新礼曾要求可口可乐将从巴西采购果汁原浆转移到中国。作为世界的水果大国，我国的水果的深加工却很低，其实只要拥有果汁上游产业链的所有权，也就是中国水果深加工行业，就是拿到了中国果汁行业的未来，作农业，作果园，将粗放型果树种植改为集约型的大果园式的果树种植，使得中国的果汁原浆不用进口还可以出口，我们认为这就是朱新礼的计划。因此，汇源构建中国完整的果汁上游产业链，栽果树。建果园从生产果汁变为生产水果原浆的规划，既体现了朱新礼的智慧也体现了他的社会责任感。■

参考文献：

- [1] 尚明. 中华人民共和国反垄断法理解与适用 [M], 法律出版社出版, 2003.
- [2] 王长征. 企业并购整合/营销管理前沿丛书 [M], 武汉大学出版社, 2001.
- [3] 约翰·邓宁. 外国直接投资将提高中国的竞争力 [J], 国际经济合作, 2002 (10) .
- [4] 刘世锦, 冯飞. 全球化趋势及其对产业发展的影响 [J], 中国工业经济, 2002 (6) .
- [5] 吴清林. 并购战略、战术与并购整合是并购成功的关键 [J], 特区经济, 1999 (1) .
- [6] 王克俊. 外资并购的威胁与共赢 [J], 21世纪经济报道, 2007 (3) .
- [7] 张金辉. PE或为汇源卖出诱因 [J], 21世纪经济报道, 2008 (9) .
- [8] 乔新生. 汇源并购案奠定反垄断法理论基础 [J], 经济研究, 2009 (1) .

Cocal-Cola “Drank” Huiyuan Hardly: It’s Not a Two-Participants Game

LI Yongfa, SUN Lu

(Business Institute of Anhui University of finance and economics, Hefei 233041)

Abstract: On March 18, 2009, China’s Ministry of Commerce formally announced to reject Coca-Cola’s acquisition of Huiyuan Juice Group according to the antimonopoly law. This paper analyzes the status and motives of the seller and the buyer, and the strategies of them after the Ministry of Commerce vetoing Coca-Cola’s acquisition. Then the paper gives some short-term and long-term development suggestions for Huiyuan Juice Group and obtains three revelations.

Key words: Coca-Cola; Huiyuan Juice Group; merge and acquisition; anti-monopoly law; strategy