



HUIYUAN
ZHUXINLI
DE HUIYUAN
ZHILU
ROAD

创业有道 汇源不改初心术业有专攻
突出重围 合纵连横领跑果汁饮品业
敢想敢做 朱新礼闯开资本运作之路

朱新礼的汇源之路

程紫娟 章琴丽 著



朱新礼的汇源之路

程紫娟 章琴丽 著

图书在版编目(CIP)数据

朱新礼的汇源之路 / 程紫绢, 章琴丽著. —杭州: 浙江人民出版社, 2013. 5

ISBN 978-7-213-05453-2

I. ①朱… II. ①程…②章… III. ①果汁饮料—食品工业—工业企业管理—经验—北京市 IV. ①F426.82

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2013)第 082633 号

朱新礼的汇源之路

作 者: 程紫绢 章琴丽 著

出版发行: 浙江人民出版社(杭州市体育场路 347 号 邮编 310006)

市场部电话: (0571)85061682 85176516

集团网址: 浙江出版联合集团 <http://www.zjcb.com>

责任编辑: 朱丽芳

封面设计: 柏拉图

责任校对: 张谷年

电脑制版: 杭州大漠照排印刷有限公司

印 刷: 杭州丰源印刷有限公司

开 本: 710mm×1000mm 1/16 印 张: 9.75

字 数: 16.9 万 插 页: 1

版 次: 2013 年 5 月第 1 版 印 次: 2013 年 5 月第 1 次印刷

书 号: ISBN 978-7-213-05453-2

定 价: 25.00 元

如发现印装质量问题,影响阅读,请与市场部联系调换。

创造有价值的阅读!

信天翁财经
Albatross

第

一 不被祝福的“婚事”

章

- 出售风波 /001
- 果园主 /004
- 外资凶猛 /008
- 为了告别的聚会 /013
- 销售洗牌 /015
- 游戏规则 /017
- 朱新礼突围 /024

第

二 果汁帝国的崛起

章

- 前汇源时代 /027
- 果汁厂 /031
- 第一桶金 /034
- 立足北京 /035
- “野蛮”扩张 /039
- “冷”时代 /044
- 营销攻略 /046

第

三 资本之魅

章

- 德隆的礼物 /051
- 资本巨兽的泥沼 /055
- “汇源”争夺战 /057
- “后德隆”时代 /060
- 合作夭折 /064
- 牵手达能 /066
- 上市梦圆 /069

第

四 王者之路并不平坦

章

- 大品牌还是子品牌? / 072
- 真鲜橙: 初战失利 / 074
- “她他水”昙花一现 / 078
- “全有”: 失去先机 / 082
- 儿童果饮的尴尬 / 083
- 奇异王果开辟新蓝海? / 085
- 果汁醋: 行业领袖的豪言壮语 / 088
- 汇源牛奶, 誓做全能冠军? / 090
- 渠道困境 / 092
- 转战上游 / 095

第

五 一个人的汇源

章

- 朱新礼文化 / 098
- 总裁与老臣 / 101
- 山东帮 / 105
- 家族企业 / 109
- 一个人的汇源 / 114

第

六 大变局

章

- 漫长的等待 / 117
- 可口可乐的动摇? / 121
- 裁决 / 123
- 反垄断法 / 125
- 失意朱新礼 / 129
- 重拾旧山河 / 134
- 拿什么拯救梦想 / 137
- 汇源之路 / 139
- 重拾旧梦再谋发展 / 141
- 汇源传“再嫁” / 142

精彩点评 / 144

汇源大事记 / 145

朱新礼问答录 / 147

后记 / 150



第一章 不被祝福的“婚事”



出售风波

2008年9月,北京奥运会接近尾声,这场引得无数国人企盼和瞩目的赛事即将结束,或许奖牌榜上的数字是对这一年跌宕之中的国家的最大安慰,也是给忙碌和奋斗之中的国人的一份犒劳。

即使有奥运会这条大新闻,舆论依然迅速捕捉到一则经济信息:9月1日,国内果汁市场龙头汇源果汁在香港交易所停牌,两天后饮品业巨擘可口可乐宣布以179亿港元收购汇源全部已发行股份,并获得了汇源三大股东的“不可撤销承诺”,它们分别是法国达能集团、美国华平投资和汇源董事长朱新礼。

2008年8月8日晚,在日后被外国媒体称为“无与伦比”的奥运会开幕式现场,朱新礼在VIP包厢里遇到了成龙,也遇到了可口可乐全球董事长穆泰康,正是后者邀请朱新礼一起到“鸟巢”观礼。当然,如后来朱新礼所说,这只是一个礼节,双方并没有谈及商业上的内容。

可口可乐全资收购汇源的消息发布以后,瞬时成为国内各大财经网站的头条。这个迄今最大的外资对国内企业控股权收购案中,每股12.2港元的收购价正好是汇源果汁股价曾达到过的峰值。而一年以来,这家国内高浓度果汁市场份额第一的公司股价从年初的8.59港元,一路震荡下滑,在交易达成一致的前几天跌至3.51港元的谷底。

汇源果汁及其掌门人朱新礼无疑成为新闻和争议的焦点:对于从1992年创办汇源果汁、16年来只做一件事的朱新礼而言,卖掉汇源,就像卖掉了自己的儿子。更何况,朱新礼不止一次表示,汇源要做中国的百年企业和民族品牌。

自己一手辛苦创建的民族品牌,为何要一卖了之?

一些分析者将原因归结为宏观环境和行业发展,指出尽管汇源持续增加营销上的投入,市场份额却出现萎缩。更有好事者称,在2007财年,汇源没有完成包括四川和贵州在内的三个地区的销售目标。在2007年下半年,另一家饮料企业农夫山泉甚至夺去了汇源果肉果汁市场第一的宝座。此前,由于在全国各地

大幅下调市场销售价格，汇源被指资金链紧张，此时正面临前所未有的财务困境。

媒体上流传的另一个版本是：朱新礼是在受到了来自其他两大股东达能及华平投资的压力的情况下，签署了收购协议。

事实上，达能早在几个月前就谋求退出汇源果汁。2008年3月，达能开始委托法国高盛投资银行在亚洲市场上放出风声，随后私下里向包括可口可乐、百事可乐在内的6家潜在股权购买方发出了不记名的出售标书。起初，达能与华平仅仅是想要出售己方手中的股份与可转债，但这是一笔尴尬的出售：达能与华平对汇源的加总持股摊薄后接近30%，鲜有财务投资者愿意全部吃下；而对汇源有兴趣的产业投资者，也因无法撼动朱新礼的控股地位、无法整合产业而却步。达能与华平的入股价格都参照其IPO的价格为6港元，此后的汇源股价已经一路下行，按照当时的市场价只有4港元，在公开市场上抛售，只会把股价打入万劫不复的深渊。

坊间甚至传言，在法国高盛的积极斡旋下，达能、华平和朱新礼签订了一份股权转让备忘录，按照备忘录，三方将一起捆绑转让股份。由于备忘录是英文书写的，朱新礼对当中的关键条款并没有完全领悟，特别是其中的惩罚性条款：在收购方报价之后，三方一致行动，当有一方反悔，反悔方必须承担相应损失。

达能这家因数次收购中国消费品品牌而引发“关注”的公司，此次也被媒体赋予了丰富的想象力——它才是可口可乐收购汇源果汁的幕后操刀者。

多年来，达能这个来自法国的欧洲第三大食品集团在中国“且战且退”，早在1987年达能就在中国开始了它的投资、并购、套现三部曲，几乎涉及了中国本土所有乳品、饮料行业的龙头企业：娃哈哈、光明、乐百氏、梅林正广和、深圳益力、汇源乃至蒙牛。在与娃哈哈的合资中，身为大股东的达能甚至没有介入合资公司的管理层，只是每年“坐享其成”。达能中国区总裁秦鹏曾经说过，达能的血液里存在着并购的基因，就连在巴基斯坦这样的小国都有两家合资的饼干公司。

在大量并购的合资企业中，达能坚持了相同的原则：一、企业由达能控股，但达能并不派员参与管理，被收购的品牌仍拥有商标权、管理权、产品及市场开拓权；二、被收购企业可以取得在中国市场上无偿使用达能品牌的权利。对于达能来说，能获取利润是最直接的目的。这也是达能在全球采取的战略。

2006年7月，达能联合美国华平基金、荷兰发展银行和香港惠理基金共同以约2.2亿美元的代价，获得了汇源35%的股权，其中达能出资1.41亿美元持股约22.18%。2007年2月，达能在汇源果汁IPO时又行使优先认购权，投资1.223亿美元增持至24.32%，随后因汇源行使“超额配售选择权”被摊薄至

21.3%。达能获得这部分股权的总投入在 2.6 亿美元左右,每股大致 6 港元。

汇源果汁业绩在上市之后开始下滑。来自知名市场研究机构 AC 尼尔森的统计数据显示,2008 年上半年,中国市场共售出果蔬汁 13 亿升,同比增产 14.1%,而汇源的销售额下降了 5 个百分点,其中核心果汁产品的销售额同比减少了 7.3%,销售成本上升了 4.8%,毛利减少 22.2%,汇源果汁凭借 IPO 认购资金的利息收入与可转债换股权公平值的变动才实现了 7% 的净利润增长。

在这样的情形下,拉上控股股东,将汇源以高价全盘出让给实力雄厚的产业资本,对达能来说是最为理想的结果。

可口可乐以 179 亿港元高价收购汇源的消息宣布后,汇源果汁从停牌时的 4.14 港元一度劲升至 11.28 港元。

与此同时,多事之秋的 9 月,从大洋彼岸的华尔街不断传来美国金融体系坍塌、政府慌忙救市的消息:持有或担保了美国一半抵押住房贷款的房地美和房地美被政府接收;雷曼申请破产,成为美国历史上最大的破产案;美国银行以 500 亿美元收购美林;美国最后的独立投行高盛和摩根斯坦利也在这个月宣布转型为银行控股公司……美国之外,次贷危机已然波及欧洲乃至全球。而在此之前沃伦·巴菲特声称准备 5 亿美元入资一家中国上市公司。这些事件似乎传递出一种信息:外资正加快进入中国市场,产业资本也正加快筛选中国的优质企业与优质人才。不少来自资本市场的声音认为,汇源收购案是个前兆,给了处在寒冬中的中国投资者和中国企业一个强劲的激励。甚至有财经人士评论道:“奥运这样的旷世盛事,并没有给股市带来提振,山东汉子朱新礼的汇源果汁却报了黎明。”

在这个风声鹤唳的时节,来自大众的反应,又是另一幅景象。

近年来,国外巨头收购中国品牌的案例发生了多起,如乐凯、乐百氏、小护士、大宝,而这些品牌在被收购之后,似乎都逃脱不了退出市场舞台的命运。收购一方利用企业原有的销售渠道来经营自己的品牌,或是将原品牌“雪藏”——几年之后这个品牌便会被市场遗忘。收购方是维护原有品牌、继续做大,还是不再使用它们,无可避免地需要遵循资本方的战略利益及战略思想。

可口可乐宣布收购汇源的第二天,一篇题为《令人心痛的汇源品牌之殇》的文章被国内门户网站新浪网放置在了博客首页,同时在网络上被迅速转载,作者质问:“朱新礼当年从‘县对外经贸委副主任’任上辞职后,首先接手的是一家小罐头厂,他请人在正对厂大门的墙上做了四个大字:‘走向世界’。今天,朱新礼实现了自己‘走向世界’的梦想,只不过用卖企业的方式走向世界,是不是有点可

惜和悲壮?”

新浪网同时发起了一项网络调查,不到一周的时间,便有 30 万人参与了投票,其中 80% 的网民表示反对汇源这一民族品牌被出售,同时有近 80% 的网民认为“收购涉嫌外资消灭民族支柱企业”。有网友留言:“可口可乐一口把一个中国北方垄断企业,从根吃到了头。从果林、果农、果商、政府林业、政府其他部门、物流、汇源的销售网络、汇源的国内及国外几十万家客户,全部都吃掉了。可口可乐一旦得逞,将完全垄断中国非碳酸饮料行业,中国果汁行业的其他企业将无法抵御可口可乐的全面攻势,三年后将全部破产。”

就连可口可乐也没有想到,这一收购事件如此急速地被推到了风口浪尖。就在一个月前,另一家民族品牌联想集团以第 499 名跨入世界 500 强,成为了中国内地第一个进入榜单的民营企业,民族精神大大为之振奋了一把。刚刚结束的北京奥运会似乎也不足以向世界证明中国的举足轻重,等着汇源果汁和朱新礼的,除了民众的悲情和义愤,还有商务部的反垄断审查。这是后话。

004



果园主

2008 年 9 月 6 日,北京顺义总部汇源厂区的锅炉隆隆作响,生产线如平常一样运转,员工们也还和往常一样工作着,汇源的生产并没有因为并购事件发生任何变化。就在当天,汇源厂区还接待了北京市某社区的参观访问团。

宣布出售汇源后的第三日,处于漩涡中心的朱新礼打破了沉默。

本来计划只邀请 4 家媒体做简单沟通的小范围新闻发布会,迎来了 20 多家的媒体参与。一向不喜抛头露面的朱新礼成了关注的焦点。

面对外界对汇源销售市场失利的猜测,这位豪爽不减当年的董事长给予了直接的否定:“某些销售区域没有完成目标在商业上是很正常的,胜败乃兵家常事,而且我们主要的销售还是在华北地区,这三个地区的销售量跟北京一个区县差不多,它能影响到我把汇源出手吗?行业当中的竞争是有压力,但是这种困难比刚创业的时候少多了,不存在问题。”

至于降价促销,朱新礼表示这只是一个正常的市场促销行为,目前果汁的毛利完全有足够的市场运作空间。

同样,朱新礼也极力否认了“达能因素”在并购中的作用:“但凡重大的商业行为,都要股东达成一致才行。这样算不上什么无奈吧。我想在目前讲民主、讲权利、讲平等的时候,我不可能无奈,我觉得还是情愿吧。”

朱新礼终于抛出了一个看似新鲜其实已在投资界流传已久的说法来回答业

界的疑问：企业应该当孩子养，当猪卖。

“十年前，在广州上一个培训班，听一位专家讲课，这位专家说中国很多企业总是把企业当儿子养，养一辈子，养到死，等自己死了儿子也死了。我当时觉得他说的有一点道理。后来又听到李嘉诚先生说 he 投资某个企业的时候，就要提前考虑以后怎么卖出。所以我觉得企业确实需要当儿子养，但是要当猪卖。”朱新礼还说道：“虽然说搞企业都有困难，只有困难才能让你奋进。但现在再困难也没有创业初期困难，没有上市前那么困难，所以收购只是正常的商业行为。”

用朱新礼的说法，与可口可乐签署收购合约是“瓜熟蒂落”的事情。

外界无法确证朱新礼何时对这笔交易开始动心，但对汇源是舍是留，或许朱的内心并非一直那么坚定，他在面对记者时的陈述——“政府批了，我高兴，不批我也高兴”——也可能是发自内心。有竞争对手向媒体透露，出售汇源的想法在朱的潜意识里很早就有，只是没有遇到合适的价格。而据一位汇源前高管的说法，在汇源上市之前，朱新礼在内部就一度流露出放弃上市、将汇源作价 50 亿元出让的意向。2008 年上半年，达能和华平对汇源上半年业绩表示不满时，朱也曾向对方说过“干脆卖了不管了”的负气话。

汇源除了近年来资本运作的优势以外，在其他任何一个方面都很“中庸”，几乎没有特别突出的亮点：在品牌的推广上，汇源不及农夫山泉；在渠道建设上，跟娃哈哈、康师傅无法竞争；并且汇源在资金上也较为吃紧。汇源除了纯果汁产品占据市场优势以外，多元化的尝试均以失败告终。汇源无论在品牌的张力还是管理能力和渠道上均不能支撑它在新的领域的扩张，之前推出的果汁饮料品牌“她他水”已经夭折了。

“品牌很小的时候你可以拎着走，稍微大点儿得背着走，再大就得顶到头上。越大越脆弱。”汇源的战线拉得太长，从种苗到果园、从生产到加工，再到质量、品牌、销售、货架。年近 60 的朱新礼考虑的，便是为自己一手创办的企业物色合适的买家，而可口可乐是个不错的选择。

卖掉汇源的朱新礼并非打算退隐江湖，可口可乐收购的只是汇源产业链中的果汁饮料和灌装产业，即香港上市公司的主营业务；汇源仍拥有上游的果园和水果加工产业。朱新礼的算盘便是从下游产业中抽身出来，专注做上游，把更多的精力和财力放到水果品种的改造和深加工上。

近年来果汁市场竞争异常激烈，跨国公司的优势也逐步显现。仅凭一款“美汁源”果粒橙，可口可乐就攻下了中国果汁市场 9.7% 的市场份额，步步紧逼市场占有率 10.3% 的汇源。而在果汁上游原料领域，跨国公司还没有开始渗入。

用朱新礼的话说,中国果汁行业的竞争已经升级,竞争的焦点正由下游生产环节向上游原料供应环节转移。对于源头的控制能力,是企业在竞争中胜出的关键要素。与可口可乐收购汇源同期爆出的另一条轰动新闻,让国内整个乳品行业陷入了手忙脚乱之中——多家奶企的奶制品中被查出含有过量的三聚氰胺,按照日后卫生部的统计,这一添加剂导致了全国 29 万婴儿的肾功能受到损害。“作为一个企业,我们知道这个产业链核心部分在哪里,哪里最重要,接下来,汇源会重点把握产业链条上的核心价值部分。”

“我更感兴趣的是做果园、做水果加工。”——人们寄予厚望的民族企业家、曾经发誓要把汇源做成百年老店的朱新礼,很可能成为饮料行业的原料提供者。

事实上,创业之始便有着浓厚的“农民企业家”气息的朱新礼,在出售汇源果汁股份之前,已经在果汁产业的上游领域接连投资。2006 年开始,汇源就已经把建设上游水果基地提升到战略高度,有计划、有步骤地进行全国布局。

从 2007 年开始,汇源集团分别在湖南怀化、山西右玉、吉林舒兰、安徽砀山、安徽桐城、山东乐陵、江西南丰、辽宁锦州等地签约新建了多个大型水果基地项目,其目的就是“着眼于产业链源头的扩张,对源头资源进行整合”。而朱新礼也很自豪地对外宣称,汇源集团还有 6000 多名员工、近 20 个工厂在做前端的业务。

自 2008 年下半年以来,朱新礼开始开拓水果基地项目,为自己做饮料产业链的上游供应商铺路。汇源投入 20 多亿元在广东、湖北、安徽、河北、宁夏等地投资建厂。进入 2009 年后,汇源集团又派出两位副总裁,分赴河北衡水、海南定安等地考察、筹建水果基地及加工项目。朱新礼还调整了组织结构与管理体系,中国汇源、北京汇源作为两大独立板块各自存在,前者将整体出售给可口可乐,后者作为转型平台专注于浓缩果汁业务,由其胞弟朱新德具体经营。

就在 9 月 11 日前后,朱新礼派出集团的几位副总奔赴辽宁本溪、湖北、黑龙江等地筹划建立水果加工工厂事宜:其中,黑龙江宝清县有几十万亩南瓜地,农民一般取出南瓜籽出售,将南瓜肉丢弃。汇源则计划“变废为宝”,在当地建立南瓜加工基地。

从表面看,朱新礼和可口可乐,一个要现金,一个要市场。可口可乐拿出 179 亿港元,把汇源果汁买下,大举进军果汁市场;而朱新礼则以 74 亿港元的进账,卖出其一手创办的企业,拱手相让果汁产品的生产和销售网络。

事实上,可口可乐对汇源果汁的收购要约中,双方还另有交易。收购要约确认了朱新礼的权利:可以继续经营生产、供应及分销与果汁生产有关的可回收容器、外部包装及原材料的业务。朱新礼则承诺,在交易达成两年内,他和联属

公司“不会直接或间接自行或联同或代表任何人士、商号或公司，于中国经营或参与任何目前与或可能与汇源集团的核心业务(乳品业务除外)构成竞争的业务或于当中拥有权益或从事或收购或持有任何该等业务”。

与此相应，朱新礼也获得了可口可乐的承诺：代表可口可乐收购汇源的大西洋工业公司承诺，从收购达成之日起至供应合约终止之日止(若此供应合同指目前的持续关联交易，这个期限是2010年底)，大西洋工业公司及其联署公司“不会直接或间接于中国投资或收购任何与朱新礼先生所拥有生产、供应及分销与果汁生产有关的可回收容器、外部包装及原材料的业务构成竞争的业务或营运的权益”。

可见，在两年之内，朱新礼不会介入果汁的终端产品业务，而可口可乐的果汁原材料提供、可回收容器、外部包装等采购基本来自朱新礼。

我国的果汁生产极其分散，且长期存在果农卖果难的问题，症结就在于产业发展水平太低。朱新礼的野心，是要进入可口可乐全球的采购系统。如果能将果浆、浓缩果汁打入可口可乐全球采购供应系统，对中国果农来说，这确实是一笔可观的收益。尽管要梳理好果园、果树、苗子、种子这些果汁产业的上游领域并不是那么，而且此外还涉及到物流、运输、仓储等环节的梳理。

问题是，朱新礼和可口可乐的合作能维持多久？朱新礼会一直成为可口可乐的供应商吗？朱新礼会不会另起炉灶？汇源品牌的租赁又将怎么解决？最好的结果当然是双方合作愉快，这样由朱新礼领航的“果树王国”号将会全速前进，而且不仅在国内航行，国际航线也将开通，果汁供应商“新贵”将由此诞生。

9月6日的新闻发布会当晚，汇源营销经验分析会结束后，朱新礼设宴款待来自全国的几百位中高层管理人员。饭桌上，朱频频举杯，似乎根本没有离别的气氛。

晚宴快要结束时，来自台湾地区的吴重宽副总裁上台轻轻说道：“我愿意永远跟着朱总，不过还是要说一句，卖掉汇源真的有点可惜。”那一刻台下一片静默，健谈的朱新礼握着话筒，表情仍然是微笑，或许对于任何一个创业者来说，卖掉公司都有其复杂的、难以言说的情感纠结，不管它是一单多么赚钱的生意。

当晚专访朱新礼的《企业家》杂志，后来披露了出售汇源的经过：

8月30日，朱新礼在北京收到了来自可口可乐的关于收购协议的传真。他用了不到10分钟看了一下价格，看了一下对他的“竞业禁止限制”已经由5年改成了2年。随后，朱将自己投入到繁忙的工作中，整整一天半里，他将协议抛到了一边，几个股东忍不住打电话来催，到底什么时候签。

对可口可乐中国区总部来说,这是一个难熬的周末,直到这一天就要结束时,还没有收到朱新礼的明确答复。

2008年8月31日晚11:30,传真机突然铃声大作。可口可乐中国和美国的财务顾问、律师都很震惊,他们没想到这么快,朱新礼终于签署收购协议。在大局已定后,达能中国区总裁秦鹏匆匆回到香港报捷。交易一旦达成,达能将获得41亿港元,成为继朱新礼之后第二大赢家。朱新礼说尽管双方曾约定签约以8月31日为限,“但如果我不签字,就要继续谈,一周、两周或者更长时间”。签完最后一个字,朱新礼走出了办公室。此时已经接近夜里12点了,占地133万平方米的顺义汇源工业园里一片寂静,梦乡中的员工们并不知道他们的命运将因此发生改变。北京的夜风已经微微透出凉意,朱新礼独自穿过他为之奋斗了16年的汇源工业园,不知道在走回家的短短几分钟里,16年来商业征程上的光荣与梦想会不会在这位饮料巨头心里翻江倒海。

9月2日下午5:30,在公告即将发出的前一天,朱新礼召开电话会议,向汇源集团全国300余位管理人员宣布可口可乐收购上市公司消息,“我们的股份经过几位股东的商量卖给可口可乐了,但是要等到政府有关部门的批准。详细情况等大家回来开经营分析会的时候告诉大家。再具体的内容你们看公告”。事实上,朱已经安排好了他们的利益和出路,“留在可口可乐,你们会获得最好的待遇,如果愿意来我们的老集团将随时收容大家”。

在历时半小时的电话会议上,朱新礼强调了六点:第一,员工会得到更好的保障;第二,中层会得到更大的实惠,提前获得股权、期权;第三,汇源上游业务进入可口可乐全球采购系统;第四,收购汇源让美国公司了解了中国公司,了解中国的民营企业;第五,汇源的品牌将继续保持使用;第六,管理团队不变。结束时,朱亦忍不住动情地说道,“短期内,也可能一年、三年,也可能五年我还会跟大家在一起”。

9月2日晚上,朱新礼把手机扔在办公室里,离开汇源,一个人前往密云基地果园的一间小屋,“我想要清静一下”。

▼ 外资凶猛

24亿美元是可口可乐有史以来的第二大收购,最先使朱新礼动心的也是可口可乐的出价。

可口可乐用了一百年建立了其在碳酸饮料的霸主地位,当它将下一个百年

的目标锁定在健康饮品、果汁饮料时,开出天价来不足为奇,更何况对象是中国本土最大的果汁饮料巨头。

早在1927年,可口可乐就在上海设立工厂。新中国成立后,可口可乐被认为是资本主义生活方式的代表,被迫退出中国市场。1979年中美恢复邦交,可口可乐随即重返中国,成为最早重返中国的国际品牌之一。在可口可乐中国公司董事长陈奇伟的回忆里,当时在北京友谊商店购买一瓶玻璃瓶装的可口可乐,相当于现在购买一箱的价钱,而且“还必须凭票购买”。在这以后的30年里,这家来自亚特兰大的饮料巨头已经成功地在中国建立了可乐、雪碧和芬达的品牌形象。中国仅次于美国、墨西哥和巴西,成为它的第四大市场。2008年,可口可乐宣称在中国连续五年增长率达两位数。

然而中国人或许逐渐厌倦了充气饮料。随着健康问题越来越被关注,碳酸饮料部门的增长率已开始下滑。可口可乐这个碳酸饮料大佬也不满足于此。

多年以来,中国果汁饮料的消费量一直较低,是世界平均水平的1/10,人均年消费量不到一公斤。但随着消费者健康意识的不断增强,富含人体所需的多种维生素和微量元素的果汁饮料,尤其是纯果汁,正在逐渐成为消费新宠,发展势头日益强劲。行业专家预计,中国果汁饮料的市场容量将达到年产910万吨,前景被普遍看好。

从2007年开始,中国果汁饮料等健康饮品无论从生产还是消费方面都已经超过了碳酸饮料,饮料市场正在进入“健康时代”。正是基于这样的背景,可口可乐从2008年以来迅速调整了其在华的市场战略,全方位发展碳酸饮料、果汁、茶饮料、水等业务。

2008年3月,可口可乐牵手雀巢,在全国范围内推出“原叶”系列茶饮料,巨资聘请成龙父子代言,直接向康师傅、统一的传统优势领域发起进攻。

5月,可口可乐宣称将以41亿美元现金收购维生素饮料生产商Glaceau,并欲以约10亿美元收购英国第二大瓶装水公司Highland Spring。

7月,可口可乐投资8000万美元在上海建立全球第六大研发中心和一座中国总部大楼,该中心专门用于研发汽水、果汁、茶饮料、水等产品。

9月,可口可乐又宣布收购国内果汁巨头汇源。

可口可乐将收购香港汇源上市公司的全部股份,报价为每股12.20港元,同时将收购全部未行使可转股债券。12.20港元的收购价,在当时相当于人民币10.70元左右——按照汇源果汁2007年每股收益0.469元计算,等于23倍的市盈率。

“汇源在中国是一个发展已久及成功的果汁品牌,对可口可乐中国业务有相

辅相成的作用。”收购汇源的消息发布后，可口可乐公司首席执行官及总裁穆泰康对媒体表示。

可口可乐旗下另一个产品系列“美汁源”也来自并购，目前已经是世界一大果汁品牌。同样的买卖也发生在俄罗斯。

2007年，中国果汁饮料市场大幅增长，果蔬汁成为增长最快的软饮料。以价值计算，果蔬汁已成为碳酸饮料后第二大饮料市场。根据汇源的预测，到2012年，果蔬汁饮料的增长将超过碳酸饮料市场。

在中国果汁市场中，汇源果汁占有10.3%的份额，可口可乐紧随其后，占有9.7%的市场份额。而汇源公布的数据称，截至2007年底，汇源的纯果汁及中浓度果蔬汁销售量分别占国内市场总额的42.6%和39.6%，继续占据市场领导地位。可见，一旦可口可乐完成对汇源的收购，其在中国果蔬汁市场的份额将大大领先于竞争对手。

自2007年上市之后，汇源的业绩有所下滑，可口可乐之所以愿意出高价购买，原因并不复杂。评估一个企业通常有三个指标：行业的发展潜力、企业在行业中的市场占有率、企业的品牌价值和商誉。无论从哪一点来说，汇源都将是可口可乐最值得争取的目标。

企业并购的预期收益来自协同效应，而协同效应几乎是大企业的独特优势。就实力和地位而言，可口可乐拥有丰富的产品线、庞大的产能、高超的营销能力，汇源被收购，进入其全球生产、营销体系，预期效益必然大于被一家较小的企业收购。

汇源能够成长为一个大公司，必然有它的核心竞争力。由于管理、转型等多方面因素，企业在发展的过程中也遇到了一些问题，但只要能在并购后实现资源整合、优势互补，对可口可乐而言，也就值得付出较高的代价。

考虑到全球市场环境、中国食品饮料类公司在资本市场的低市盈率和汇源股价在最近6个月大幅下跌——从8港元跌到4港元，按照正常估值，也只是溢价50%，对汇源这样的市场领先者，每股12.2港元的价格或许并不过分。

可口可乐也正利用了这个时机，以高达24亿美元的出价，“消灭”了包括百事可乐在内的其他竞购对手，显示了其志在必得的雄心。

这一收购案将成为迄今最大的海外公司全部收购中国企业交易，并是历年来第四大的外资入股中国企业交易。在中国前五大海外企业并购项目中，有四项属于外资收购内地银行的少数股权。

自19世纪末至今，全球已经发生过五次企业并购浪潮。

第一次并购浪潮发生在19世纪末、20世纪初的美国，并购主要发生在石

油、铁路、钢铁、矿石、制糖、煤炭等产业，以生产同类产品的企业合并为主。在1898年到1903年的五年中，美国的工业结构发生了重要的变化，100家最大的公司规模增长了400%，并控制了全国工业资本的40%。此次浪潮中的代表人物有人们熟知的J. P. 摩根和石油大王洛克菲勒。J. P. 摩根凭借其非凡的融资能力整合美国钢铁企业，成立美国钢铁集团，并以此为发端，发展成为国民经济中多个产业的垄断性大财团。

第二次并购浪潮发生在20世纪20年代，以1929年为高潮。此次并购以同一产品的上下游企业的纵向并购为特征，导致了垄断寡头集团的形成。

第三次并购发生在20世纪50到60年代，流行的形式为混合并购，即把生产和经营彼此没有关联的产品或服务合并在一起。混合并购的主要目的是分散一个行业带来的风险，提高企业对经营环境变化的适应能力。但这种“把鸡蛋放到不同的篮子里”的风险管理理念，对企业的管理能力提出了前所未有的要求。所以这次并购浪潮是以管理能力为中心的并购，当时由于管理科学的进步，大家认为管理技能可以达到对任何产业的控制。

第四次并购浪潮从20世纪70年代中期持续到80年代末，这一次并购的主要推动力并非来自实业企业本身，尽管实业企业不乏并购的冲动，但由于前几次浪潮给银行业和资本市场带来的崩溃性打击，使企业融资渠道变窄。这个时期金融界的并购者，叫做金融买家，以“重整企业竞争力”为口号，进行新的重组，收拾残局。以“垃圾债券”为代表的新型融资工具推动了这次战略驱动型资产重组。

第五次并购浪潮从20世纪90年代以来持续至今。有人把这次浪潮命名为“全球战略并购浪潮”，从惠普并购康柏、德国电信和意大利电信的合并、美国得克萨斯公用事业收购英国能源集团、福特收购沃尔沃、法国雷诺汽车收购日本的日产汽车等案例来看，此次并购浪潮的两个特征，一是以跨国并购为主，二是产业巨头之间的合并。

30余年前的改革开放开启了中国市场化改革之路。市场化改革打开了国门，也带来了生产要素的解放。特别是20世纪90年代中期以来，中国政府推动产业结构调整进程，与第五次全球性并购浪潮合而为一，随之而来的是羽翼渐丰的本土民企和凶猛外资的激烈博弈。两类市场化资金呈现出有你无我的竞争态势。

西方成熟的市场经济是在经过横向、纵向、多元和融资等四个阶段长达一个世纪的并购浪潮后，才进入目前的战略整合时代。相比之下，发展过程中便受到种种政策限制的中国民营企业，在企业重组和产业整合中孤立无援，往往在外资