

◎ (加) 丁焕明 (德) 弗里茨·克勒格尔/著 袁长燕 郭存海/译

S t r e t c h !

发现 增长点

管它顺境逆境，优秀的公司照样奋进不已！

How Great
Companies Grow
in Good Times
and Bad



电子工业出版社

Publishing House of Electronics Industry

<http://www.phei.com.cn>

◎(加)丁焕明 (德)弗里茨·克勒格尔/著 袁长燕 郭存海/译

S t r e t c h !

发现 增长点

管它顺境逆境，优秀的公司照样奋进不已！

How Great
Companies Grow
in Good Times
and Bad

电子工业出版社

Publishing House of Electronics Industry

北京·BEIJING

Graeme K. Deans, Fritz Kroeger: Stretch! : How Great Companies Grow in Good Times and Bad
Copyright © 2004 by A. T. Kearney, Inc.

All rights reserved. Authorized translation from the English language edition published by John
Wiley & Sons, Inc.

版权贸易合同登记号 图字：01-2004-1753

图书在版编目（CIP）数据

发现增长点 / （加）丁焕明（Deans, G. K.），（德）克勒格尔（Kroeger, F.）著；袁长燕，郭存海译。—北京：电子工业出版社，2005. 6

书名原文：Stretch! : How Great Companies Grow in Good Times and Bad

ISBN 7-121-01143-3

I. 发… II. ①丁… ②克… ③袁… ④郭… III. 公司—经济增长—研究—世界
IV. F279.1

中国版本图书馆 CIP 数据核字（2005）第 037826 号

责任编辑：王慧丽

印刷：北京市天竺颖华印刷厂

出版发行：电子工业出版社

北京市海淀区万寿路 173 信箱 邮编 100036

经销：各地新华书店

开本：787×980 1/16 印张：10.75 字数：190 千字

印次：2005 年 6 月第 1 次印刷

定价：22.00 元

凡购买电子工业出版社的图书，如有缺损问题，请向购买书店调换。若书店售缺，请与本社发行部联系。联系电话：（010）68279077。质量投诉请发邮件至 zlts@phei.com.cn，盗版侵权举报请发邮件至 dbqq@phei.com.cn。

PREFACE

前 言

增长，对作为 19 世纪工业革命一部分的公司而言，是至关重要的。大规模生产的新技术使增长得以梦想成真。攫财大亨们（robber barons^①）延伸了铁路线，扩大了石油开采，拓展了金融帝国，因此兴旺发达起来。就此而言，在 21 世纪的今天，增长依然是每家公司的符咒和使命。不妨点击一家公司的网站，或者参加一次年会，要不就去听一场股市分析师的报告，也可以浏览年报或公司发展史——公司过去和将来的增长总是最基本的话题。

增长绝非时髦术语。它也不是新的管理技巧。增长的战略战术随时代而变，随外部因素的变迁而变。但是，它们始终需要果敢的战略与坚定执行的结合。

^① 早先说的是德国的贵族在他们的城堡周围拦路抢劫，攫取财富。20 世纪 30 年代，有学者将这个词引申为形容那些通过血腥或肮脏的手段敛财巨富的人。——译者注

发现增长点

我们之所以撰写此书，是因为我们坚信，21 世纪的公司要么是早已忘掉怎样增长，要么就是过于注重规避风险而无法增长。我们此前出版的两本书《科尔尼并购策略》(*Winning the Merger Endgame*) 和《价值增长者》(*The Value Growers*)，使我们确信，公司增长的丰富资料蕴藏在科尔尼公司正在进行的研究中。为此，我们决定加快速度，促其面世。《发现增长点》就是这个结果。

丁焕明

弗里茨·克勒格尔

CONTENTS

目 录

导读	1
----	---

第1部分 增长的前景

第1章 应对挑战，消除障碍，促进增长	12
增长的挑战：不止一个顶点	13
诸多流行的增长理念和战略一败涂地	15
案例 1-1 可口可乐面临的挑战：世纪之交的增长障碍	18
我们能应对增长的挑战吗	19
第2章 整合的游戏	20
向榜样学习	21
第3章 政府既能促进增长，也能阻止增长	31
行业增长率各国不同	32
政府促进特定目标行业	34
在并购结局曲线上，融合商业与政治	35
保护主义水平提高	38

发现增长点

短暂的世界之旅	39
应该吸取的教训	44

第2部分 增长的案例

第4章 增长的目标	46
找到正确的路径	48
拉动所有正确的杠杆	57
第5章 做好增长的准备	59
增长的积极方面	60
行业整合的冲击	63
诊断增长	66

第3部分 扩展增长模式

第6章 扩展增长模式的简介	70
两种战略的传说	72
权力下放与一体化	79
第7章 运营：疏通瓶颈、排除障碍的7大杠杆	82
案例7-1 沃尔玛的运营驱动型增长	83
1. 外购与卖主管理	84
2. 产品与服务质量	85
3. 新产品开发	85
案例7-2 沃尔格林斯	86
4. 准时交货	87
5. 优质的消费服务	88
6. 销售的有效性	89
7. 定价战略与执行	90
案例7-3 格拉科	90

第 8 章 组织：创建高速运作的公司	92
案例 8-1 戈德曼·萨克斯.....	92
消除摩擦.....	95
冲破增长障碍.....	97
案例 8-2 萨拉·李.....	99
改进决策流程.....	99
薪酬与增长相挂钩.....	100
案例 8-3 汇丰控股.....	101
第 9 章 战略：开发战略杠杆	104
案例 9-1 丰田.....	104
你到底属于哪个行业.....	107
你的客户增长战略是什么.....	107
支撑最佳增长的分销渠道是什么.....	108
你打算在哪些国家竞争.....	108
什么是最佳的产品组合.....	109
案例 9-2 泰利福.....	110
哪里适合兼并与收购.....	111
案例 9-3 罗伯特·蒙达维.....	113
第 10 章 扩展：赢取超常增长	117
案例 10-1 雀巢.....	117
价值链与行业模式.....	119
消费群体.....	120
服务.....	121
合伙与风险共担.....	122
分销渠道.....	123
品牌.....	124
便利与定制.....	124
地域.....	125
技术.....	126

发现增长点

案例 10-2 强生	127
------------------	-----

第4部分 执行与结论

第 11 章 组织增长：为执行事项提供建议	131
获取增长的信念	132
遴选精于增长的首席执行官	134
建立增长文化	135
为全球化与地域扩张而组织	137
第 12 章 再造业务增长流程	140
基本实现的流程	141
创新：新产品与服务的诞生	142
增长组合	144
管理并购决策	144
第 13 章 增长的未来挑战	150
希望的理由	151
主要地区的成长前景	152
关键行业的成长预测	153
冲刺到未来	157
附录 经济附加值与其他价值框架的概述	158

INTRODUCTION

导 读

增长的可能性

今天，哪怕是顶级的商界领袖，也被增长搅得心神不宁。多年来，他们全心全意地专注于经营业绩、企业再造、重组，以及降低成本。然而最近，一种新的思维方式出现了。执行官们意识到，在完成重塑公司的过程后，成本效率、经营业绩再也不是他们想像中的灵丹妙药。他们开始无止境地追求超常增长，发誓要挖尽公司的潜力，来创造股东长期的价值。

尽管少数领先人物精明老练、胜券在握，而其他许多人却并不通晓企业扩展和增长之道。好多领导人害怕大动作和担风险，而这正是引领公司迅猛增长所必需的。他们认为，提高效率、降低成本的风险很低，而主动增长则要承担很大的风险。另外还有一些首席执行官则坚信，增长会受外部经济周期的强烈影响，他们无法直接掌控自己的命运。

然而他们错了。

在过去3年里，科尔尼对公司的短期和长期增长进行了无数次研究。借助于囊括世界市场资本总额98%的数据库，科尔尼在14年多的时间里查阅了29 000家公司的资料，还在各种基本情况介绍会上，会晤过许多首席执行官。掌握了这一信息，我们得出几条关键结论：

- 在任何行业、任何地区和经济周期中的任何阶段，增长总是可能的——不增长绝无理由。

发现增长点

- 增长主要是由 8 种内部驱动力量推动的，涵盖软硬要素，跨越运营、结构和战略三个阶段。
- 战略创新仅仅是众多增长手段中的一种，大部分主动性增长的风险都很低。
- 各家公司的增长障碍不一，因此，增长之路也是独一无二的。
- 长期增长是股价的决定性推动力量，所以公司掌控着本公司股价的涨跌。
- 一切行业的整合，都遵循相似的模式，包括四个清晰的阶段。成功的长期战略，必须通过适当的主动性增长来把握每个阶段。

2002 年，我们就各种战略课题，发表了执行简报，接触了活跃的、潜在的客户，他们主要是首席执行官、首席财务官和公司战略家。我们还在欧洲、北美和亚洲搜集了约 1 000 名执行官的信息（其中约 78% 为欧洲人，22% 为非欧洲人）。听取介绍的执行官们，用手提投票工具来回答我们的问题，这种工具能即刻告知投票人整合的结果。调查以这样的问题开头：“贵公司觉得自己的增长潜力挖掘到了什么程度？”结果令人大吃一惊：一半多的人认为，他们刚刚触及公司真实的增长能力（见图 0.1）。

这就是我们增长之旅的肇始之处。

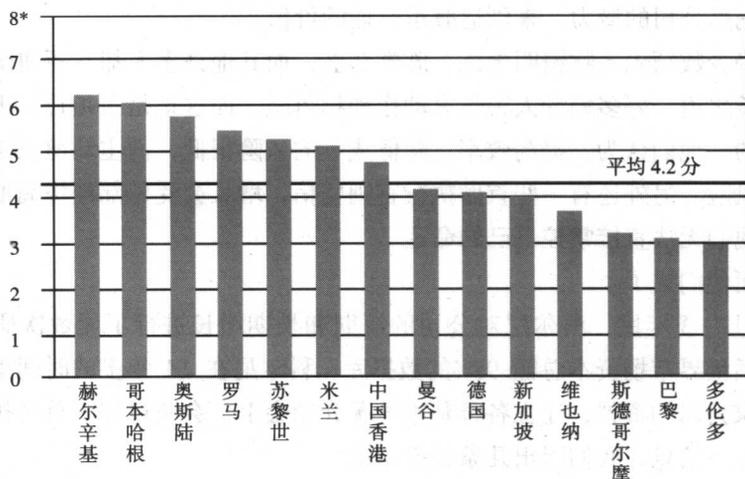


图 0.1 各公司增长潜力开发程度

* 8=最高分

资料来源：1999~2003 年科尔尼公司对 953 名高层领导调查的简报

增长的研究

本书立足于科尔尼公司几十年的客户经验和多年的公司增长研究。我们首先考虑的是，我们到底对增长的重要性和增长过程了解多少。科尔尼公司进行了两项重大而长期的研究，这些研究有助于洞察公司成功的问题。这两项研究是：创造价值的增长模式（the Value Building Growth）研究和并购结局（Merger Endgames）分析。

1998年，我们着手“创造价值的增长模式”研究。我们建立了一个数据库，涵盖29 000多家占有98%世界市场资本总额的公司。以这样的覆盖面和长达14年之久的趋势分析能力，首次对全球几乎所有的上市公司进行假设性测试是可能的。

从这个数据库里，科尔尼公司调查并知晓了成功增长的特点。我们在10多年里对全球许多公司进行了分析，覆盖34个国家24种行业，并作了80个案例的深度研究。此外，我们的咨询专家还拜访了著名公司的80多位首席执行官和高级执行官。这些公司包括爱立信、联邦快递、通用电气、三菱化工和斯普林特。

最终的分析向传统的看待和理解增长的方式提出了质疑。它揭示出一种有吸引力的增长模式，即我们所称的“创造价值的增长模式”。有意识地追求创造价值的增长模式，帮助一流公司创造出的股东价值，远远高于和胜过那些传统的、自满的或利润导向型的公司，也远远超出为增长而增长的公司的投资回报。

✎ 科尔尼的增长矩阵

我们把公司置于2×2的矩阵中来评估增长的属性。价值增长定在X轴或称之为水平轴，收益增长定在Y轴（见图0.2）。我们以公司股价计算价值，用校正法调整。反过来，它给了我们调整后的市值（adjusted market capitalization, AMC）。我们用调整后的市值的增长来跟踪价值增长而不是收益增长，这是衡量公司增长最常用的方式。

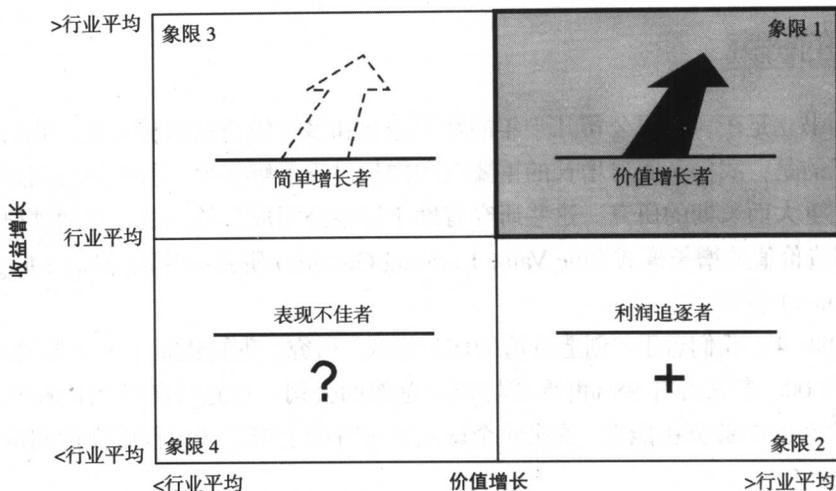


图 0.2 科尔尼的增长矩阵

资料来源：詹姆斯·麦格拉斯、弗里茨·克勒格尔及迈克尔·特雷姆的《价值增长者》（纽约：麦格劳-希尔，2000）

借助增长矩阵，四类各具特色的公司浮现出来：

（1）价值增长者 这些公司在收益和价值增长上远远超过同行，取得行业统治地位。

（2）利润追逐者 这些公司的价值增长超过平均值，但在收益增长上落后。

（3）简单增长者 这些公司重点强调收益，但无法列入价值轴线。

（4）表现不佳者 这些公司是增长的“蹩脚货”，在收益和价值增长上都表现不佳。

灭绝性假设

在分析增长与运作模式时，我们发现自己的假设不时地被推翻，犹如暴风中的树那样东摇西摆：

（1）行业成熟 我们推翻了新兴行业与成熟行业，以及它们各自的增长率和运作之间区别的假设。我们发现，在非常古老的行业比如零售业里，有着表现良好的公司；在新兴高科技行业里，也有表现不尽如人意的公司。没有成熟的行业，惟有成熟的管理。

(2) 地理 我们察觉,就增长和股票业绩而言,地理位置并不是重大因素。表现强势和欠佳者,全球各地都有。

(3) 经济周期 强力增长(和相关的股价上涨)并不总是出现在经济繁荣期。我们看到,在经济下跌期间,有些公司硕果累累、股价较高;而在经济繁荣期间,表现却很差劲。

换言之,强劲而成功的增长,在任何行业、任何地区和经济周期中的任何阶段,都是可能的。

▣ 价值的基础

我们还看到,股价的上涨与长期增长密切相连,而与其他金融指标如经济附加值(economic value added, EVA)、经济收入(economic earnings, EE),或现金流投资回报(cash flow return on investment, CFROI)无关。在数据库里,我们领悟到,所有的公司在收益增长和股东价值增长之间,都存在着强大的、长期的依存关系。

接着,我们对位于矩阵中价值增长者这一象限的公司作了进一步观察,以找出它们业绩斐然背后的奥秘。我们顿悟,那些公司执行官的心态,与另三个象限的公司领导者,有着天壤之别——他们专注创新、敢于冒险、雷厉风行。价值增长者从未对创新犹豫不决,他们压根不理睬经济形势的变化,而是敏锐地意识到,不断改进产品和跳入“空白领域”的机会,对取得未来销售的增长是至关重要的。价值增长者同时也十分看重地域扩张型增长,而不仅仅局限于在熟悉的市場里摸索着增长。

探究这种增长取得的原因使我们认识到,成功的公司追求内部(有机的、递增的)与外部(合并与收购)增长的结合。收购,而不是内部努力,会使公司的成功、增长看起来并不真实。事实上,在我们这组价值增长者中,87%的增长源于内部业务,而只有13%来自外部推动。

▣ 兼并与收购带来的增长

外部增长的需求,驱使公司进行并不是最合适的收购。研究显示,诸多兼并活动并未达到预定的价值。1999年,科尔尼的研究表明,一半的兼并购没有增加股东的价值。显然,对成功的兼并活动有一个更好的理解,对全面的价值增长和商业成功极其迫切。经过多年对兼并与收购的观察与研究,我们从

发现增长点

事的分析就成为科尔尼并购结局模式的基础。

为完成这一分析，我们从数据库里调取了 1990~1999 年 135 000 多项兼并与收购活动的资料。我们选择的一些公共贸易公司，其国内交易值至少达 5 亿美元，而且收购者在签约后至少拥有 51% 的股利。我们关注的 1 345 桩兼并与收购事件，涉及 945 家进行兼并的公司。然后，我们用那些数据与我们的创造价值的增长模式数据库进行比较。就这些变量结合的广度和深度而言，有关全球工业经济的这类数据能够在单一研究项目中实现还是首次。

所有行业都在整合并遵循类似的进程

我们以 CR3，即在行业里占有最大市场份额的三家公司，作为衡量标准，长期追踪行业集中的变化。在全部案例中，我们发现，对一个行业来说，大约需要 25 年来启动、分立、整合与平衡。如图 0.3 所示，这种活动模式形成一条 S 型曲线，具有 4 个阶段，通往必然发生的全球整合之途。

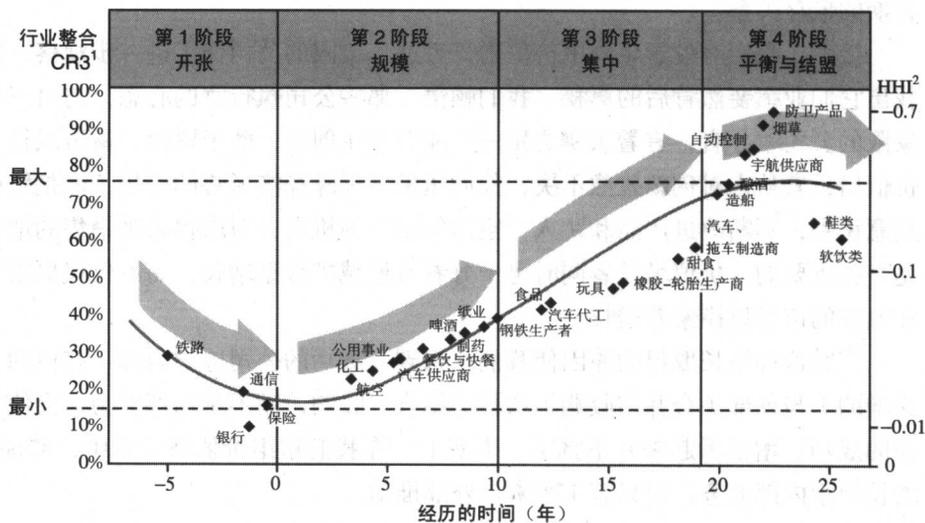


图 0.3 并购结局 S 型曲线

¹ CR3=全部市场上占市场份额最大的三家大公司，摘自创造价值的增长模式数据库（29 000 家公司）

² HHI, Hirschman-Herfindahl 指数，相当于所有公司公平市场份额平方的总和，大于 90%，用对数表示
资料来源：丁焕明、弗里茨·克勒格尔及斯蒂芬·蔡塞尔的《科尔尼并购策略》（纽约：麦格劳-希尔，2003）

(1) 开张 很少甚至没有发生市场集中，第一次整合可能出现。刚摆脱管制的公司、初创公司以及剥离出来的子公司占据这一阶段。

(2) 规模 公司大小开始起作用。大公司崭露头角并在整合中居领先地位。在某些行业，集中率高达 45%。

(3) 集中 成功的参与者拓展其核心业务，替换或取消次级单位，继续大肆赶超竞争对手。

(4) 平衡与结盟 几家公司将主宰行业，整合率高达 90%。进入行业巨头统治时期，其领域从烟草公司到汽车制造公司到发动机制造商。大公司可能与其他巨头结盟，原因在于在这一阶段增长更具挑战性。

每个阶段都包含有特定的战略和运作规则。明确并遵循这些规则，将使公司处于增长和价值创造的有利地位。深入研究后，我们察觉，长期成功的公司，无疑都恪守这一准则。埃克森、美国铝业、约翰·迪尔、帝亚吉欧、菲利普·莫里斯、宝洁、通用电气和辉瑞都明确而有意识地整合着各自的行业。而稍有欠缺的公司，像拜尔、德意志银行、通用汽车、IBM 及美国电报电话公司，却走着不同的道路。

借助并购结局曲线，能够对未来行业的整合先知先觉。令我们惊奇的是，各行业的整合速度差异不大。从过去 13 年观察到的趋势推断，目前处于并购结局曲线底端的行业，要花 20 年时间，才能进入行业集中的最高水平——平衡与结盟阶段。

历史上来看，这可能是个剧烈的变化。例如，造船业已经存在了 4 000 多年，眼下仍处于平衡与结盟阶段的早期。有 100 多年历史的汽车业，也只不过于规模阶段的末期。它还需要 10~13 年，才能进入平衡与结盟阶段。

为什么过去要花那么长时间来沿着这条曲线向前移动呢？为什么时机的选择在萎缩？答案的核心是发挥作用的全球市场与资本市场的互相影响。全球化推动着行业整合，这对全球各个行业各个公司的影响都是深远的。在当今的全球经济时代，公司必须做好整合的准备，并切实执行，以引致以价值为基础的增长和保持持续性。

攀登增长的顶峰

既然长期收益增长能够提升股东价值，而行业整合又不可避免，那么，公司就必须借助这些手段来维持一个成功而得以延续的实体。这一点绝无例外。公司必须增长——为了增长，公司务必在并购结局曲线的适宜阶段谋求整合。

发现增长点

尤其是，因为我们能预言一个行业的兼并活动，而且因为并购结局曲线上的每个阶段都与特定的战略和运作规则密切相连，所以这条曲线就能被用做路线图，以指导正在提炼增长和整合战略观的公司。

设定整合的时限，意味着公司的战略层面必须在两三年内尽力扩展。时间表不再仅存于胸，不受限制。它必须根据公司在创造价值的增长模式矩阵或并购结局曲线上所处的位置得到明确的确定。

创造价值的增长模式对成功与生存是举足轻重的。回到那组满心想着增长的商界领袖名单上，一个问题油然而生。既然增长的潜力已被公认为一大良机，为什么仍然存在增长的障碍呢？我们再向听众提个问题：什么是你的增长的主要障碍？给参与者提供的意见是，障碍既来自内部，又来自外部。合计的结果表明，内部的、文化上的障碍，并不是公司面对的惟一麻烦。实际上，答案集中在整条价值链的严重的缺陷上。那些缺陷通常是一些明显的问题，这些问题的解决可以为公司和行业提供巨大利益。这些问题必须由未来的价值增长者来解决（见图 0.4）。

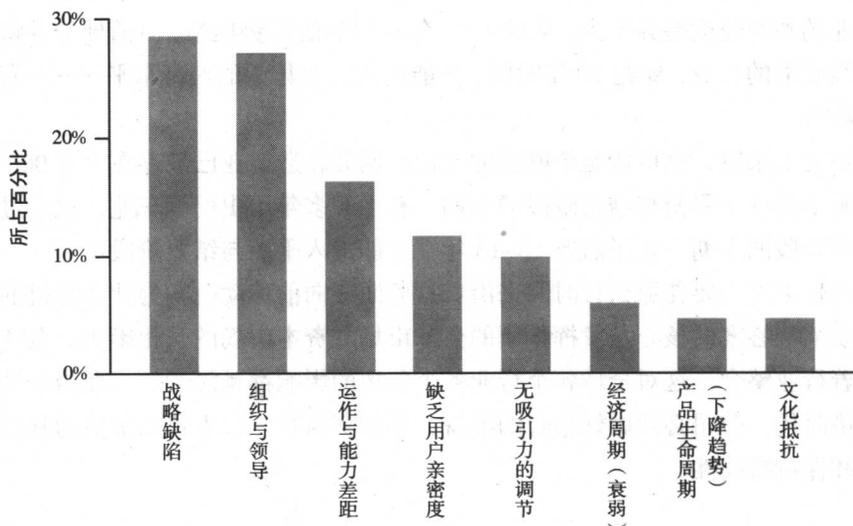


图 0.4 什么是增长的主要障碍

资料来源：1993-2003 年科尔尼公司对 953 名高层领导调查的简报

认识到增长的可能性会在个体、国家或者全球层面上使全球增长率几乎翻一番。认识到自己的增长潜力的公司，借助固定资产的利用率，其利润将会增