

岭 南 世 界 经 济 丛 书

主 编◎王 曦



副主编◎黄静波

外资并购的反垄断管制

——可口可乐收购汇源案的拓展研究



王传辉 葛菲 等◎著



经济管理出版社

ECONOMY & MANAGEMENT PUBLISHING HOUSE

岭 南 世 界 经 济 丛 书

主 编◎王 曦



副主编◎黄静波

外资并购的反垄断管制

——可口可乐收购汇源案的拓展研究

王传辉 葛菲 等◎著



经济管理出版社
ECONOMY & MANAGEMENT PUBLISHING HOUSE

图书在版编目 (CIP) 数据

外资并购的反垄断管制/王传辉, 葛菲等著. —北京:
经济管理出版社, 2011.3

ISBN 978-7-5096-1288-0

I. ①外… II. ①王… ②葛… III. ①外资公司—企
业合并—反托拉斯法—案例—分析—中国 IV. ①D922.
291.915

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2011) 第 018125 号

出版发行: **经济管理出版社**

北京市海淀区北蜂窝 8 号中雅大厦 11 层

电话: (010) 51915602 邮编: 100038

印刷: 世界知识印刷厂

经销: 新华书店

组稿编辑: 王光艳

责任编辑: 王 琼

责任印制: 杨国强

责任校对: 陈 颖

720mm × 1000mm/16

21.5 印张 393 千字

2011 年 3 月第 1 版

2011 年 3 月第 1 次印刷

定价: 48.00 元

书号: ISBN 978-7-5096-1288-0

·版权所有 翻印必究·

凡购本社图书, 如有印装错误, 由本社读者服务部
负责调换。联系地址: 北京阜外月坛北小街 2 号

电话: (010) 68022974 邮编: 100836

作者简介及写作分工

王传辉（本书主编及第一章）

烟台大学法学学士，华东政法大学及美国密歇根大学法学硕士，上海社会科学院产业经济学专业经济学博士。曾在美国麻省理工学院、澳门科技大学、意大利 MIB 管理学院、比利时布鲁塞尔自由大学等学校访问。现为中山大学岭南（大学）学院副教授，国际贸易专业硕士研究生导师。出版有《反垄断的经济学分析》、《新编商法教程》等。

曹耘心（第二章）

天津工业大学国际经济与贸易专业经济学学士，中山大学岭南（大学）学院国际贸易专业经济学硕士，现为广州大学松田学院教师。

黄山（第三章）

厦门大学经济学学士，现为中山大学岭南（大学）学院国际贸易专业经济学硕士。

周倩（第四章及附录三的翻译）

河南大学国际经济与贸易专业经济学学士，现为中山大学岭南（大学）学院国际贸易专业硕士研究生。

周凤珍（第五章、附录二翻译并负责本书的统校工作）

南开大学国际经济与贸易专业经济学学士，现为中山大学岭南（大学）学院国际贸易专业硕士研究生。

李涛（第六章、附录一并负责本书的统校工作）

中山大学岭南（大学）学院国际经济与贸易专业经济学学士，现为中山大学岭南（大学）学院国际贸易专业硕士研究生。

葛菲（第七章）

中山大学岭南（大学）学院国际经济与贸易专业经济学学士，现为中山大学岭南（大学）学院国际贸易专业经济学硕士。

欧洁梅（第八章）

中山大学法学学士及经济法专业法学硕士，现为华南师范大学增城学院讲师。

序

2009年9月，我指导的第六批3名研究生入学。简短见面后，我即赴比利时访问。在比安定后，我思考的第一个问题就是该如何指导研究生？以往我对研究生的指导一直奉行“定期关注、自由放任”的原则，盖因我研究生生涯中的两位导师（徐冬根教授和左学金教授）都是如此对我，给了我一片传统教育体制内难得的自由天空，并彻底地释放了我的学术兴趣，至今我对他们感激不已。我虽然不时跟学生见面，关心一下他们的学习进展和生活，有时也讨论一些书籍或题目，但都很随意，不给他们安排特定的任务，希望其能自由选择自己喜欢的领域和题目去思考与写作。但是，从学生的反馈看，他们虽然也希望被导师这样对待，但对学习方法和研究过程比较迷惘，也有惰性，希望能多一些指导，也多一些压力给他们。尤其是两年的时间比较短暂，如果第一年没有打好基础，第二年写论文就很难快速进入状态。

由此，我想到了几年前给学院领导提的一个建议，建议各个系为本专业的研究生提供一种系列研讨会（Seminar）形式的课程，由导师们分工为研究生主讲“发掘（前沿）问题”、“文献搜集和综述”、“写作提纲设计”、“研究方法”、“学术规范”和“学科前沿发展”等题目，并在研讨会上进行师生间的交流发言，也能锻炼学生的沟通和演讲能力。建议得到了领导的积极反馈，但并没有成为现实。于是，我就想：既然打算今年开始给自己的学生多一些指导和训练，何不就自己组织这个系列的研讨或者训练呢？

经济学研究一定要从现实中来，回到现实中去。当我要为这个系列的研讨选择一个研究案例时，首先进入大脑的就是可口可乐收购汇源被禁一案（以下简称“可汇案”）。它是2008~2009年的社会热点，并且对这个案件的思考可以让人直面中国市场经济的现实，以及领悟经济学的核心价值问题——政府与市场的关系。

于是围绕这个案件，我向研究生们发出了一个又一个的任务，依次是“分析思路和框架设计”、“文献搜集和综述”、“选题和研究计划”等。每次任务，他们都是用一个月时间各自准备，然后提交报告，并进行竞赛，评选出最佳作品。最后，导师反馈总结意见，并就每个任务各组织一次研讨会互相交流与讨论、反思和完善。让我感到高兴的是，每个学生真的是各有所长，都分别赢得了一次优

胜。更让我感到高兴的是，这些聪明而勤奋的学生进步是快速的，在几次任务后，在他们身上已经能看到开始展现出来的独立思考和研究能力。而我也在给他们指导的同时，从其写作和发言中获得了一些启发和新的思路，真是教学相长啊。由于在国外访问，前两次研讨会由葛菲和黄山主持，第三次之后都由我自己主持。

一日，遇到了一直不遗余力地鼓励和扶持本系教师自由研究的系主任王曦教授，被告知系里的世界经济学科建设资金仍然可以支持我出一本书，不禁很振奋。既然我和我的研究生们已经为这个案件搜集和分析了这么多的资料，为什么不继续深入研究，让我们的思考和研讨诞生出一个作品呢？于是，研讨继续进行，选题、初稿、修订、再修订就成了本书的主题。在这期间，曹耘心和欧洁梅也加入到了研讨和写作行列中，从可汇案中发掘了各自的题目。她们已从中山大学毕业，现在都是大学教师。大家辛苦但愉快地合作了一年多。初稿出来后，修改校订不下四次，最后经我和李涛、周凤珍的统校，终于诞生了目前的这部作品。

可口可乐对汇源果汁的收购是2008~2009年的一个热点问题，是一个具有轰动效应的并购事件，它的被禁止更使这个案件带有里程碑式的标志意义，不仅可以引发对中国新出台的《反垄断法》实施问题的思考，更能本质地直触市场行为（并购）与政府管制（反垄断）之间的关系问题，且其具体发散出来的有研究价值的子问题更是很多。

本书共分为四个部分，第一部分“总体论述”包括三章。

第一章，结合企业并购的反垄断管制理论、规则和案例等对可汇案做了尽量全面而系统的剖析。可汇案值得分析的地方太多了，而商务部的公告又太短了，短得让人读后无法理解，在脑中留下一堆问号。希望读者在读完本书开篇的文章后，能从中获得在商务部公告中所无法获得的详细的案例背景、企业并购之反垄断分析思路和体系以及有关每个重要分析方面的理论争议和应用规则的阐释，并拓展思考我国反垄断实施中的透明度问题、歧视性执法问题及由此引出的反垄断之危害市场经济可能性的问题，以及在反垄断之外是否也该有对反垄断权力进行约束的相应机制的设计等。

第二章，结合可汇案思考跨国公司在中国的并购。值得注意的是，本章指出企业并购的效应除了效率效益外，还有社会效益，并对两个效益做了阐述。这引发我们思考，反垄断主要是从效率效益角度约束并购，那么社会效益方面，是否也要让反垄断全部或部分顾及？例如，外资并购最常涉及的国际安全、民族品牌、国有资产流失等问题，在反垄断之内和之外该如何处理？本章还对并购管制中的基础问题“相关市场”进行了分析，并介绍了美国对并购的反垄断管制立法和实践，评价了中国相关的反垄断立法和实践问题。

第三章，从经济学和策略博弈视角分析可汇案。经济视角的分析中有两个亮

点引发我们的思考：一是国外的反垄断经济学理论和实践以 20 世纪 70 年代为界分为结构主义和行为主义两个时代。那些被目前的国外司法实践淘汰的 20 世纪 70 年代以前的理论和规则是否在当前我国的问题分析中就该被放弃？我国目前的市场状况如果跟西方国家目前的状况不同，而有可能跟它们几十年前的发展阶段类似，是否可以用那些旧的甚至目前被西方国家淘汰了的规则和理论来分析我国的反垄断问题？文中指出，或许在选取解决问题的理论规则时应考虑现实“土壤”的特点。二是介绍了可汇案的信号传递效应。其实西方国家的研究中有通过并购公告以及反垄断决定等对股市的影响来解析并购对行业或经济之影响的先例，而本章介绍的是中国学者曾亚敏和张俊山对可汇案进行的实证研究。博弈视角的分析把可汇案描述成“三国演义”，并尝试分析出（或猜测出）演义各方的动机策略和其博弈所导致的“被禁止”这个最终结果的过程，比较有趣。

本书的第二部分“经济分析”包括四章。

第四章，除了介绍分析相关市场的各种分析方法外，还拓展性地把行业分为一般行业 and 特殊行业两类，尤其是对相关市场分析方法在某些特殊行业或市场（“电信”、“电力”、“双边市场”）中应用时要注意的特殊方面做了分析。的确，行业或市场的特征不同，进行相关市场分析时，就要在一般性的分析框架内结合其特点作出调整。细化具体的行业或市场来进行针对性的研究，也是西方国家目前反垄断研究深入的方向。同时，周倩还翻译了爱尔兰竞争局 2007 年做出的也是涉及软饮料（浓缩果汁）业务收购的一个决定，作为本书的附录三。我之所以选择这个决定介绍给读者，是因为既然商务部的公告没提及相关市场的分析方法和过程，那么就在国外一个也是涉及果汁饮料的决定中看看市场是如何界定的。读完该决定后，我们可以清晰地了解如何使用经济计量方法来界定相关市场的步骤和过程。此外，该决定还提示了我们在进行经济计量时要注意的问题，如避免高度自相关、价格序列样本的平稳性和协整检验问题等。

第五章，在阐述了纵向限制的正面和负面效应的基础上，对可汇案中的关键问题“传导效应”做了分析，剖析了传导的横向和纵向两个方面，以及搭售中的传导问题。商务部用“传导效应”来否决可汇并购初看让人有点意外，因为在反垄断经济学分析最发达的美国，对这种产品组合力量的传导损害市场竞争的可能性表示怀疑，一般弃之不用。但细想也不奇怪，或许这是唯一能勉强用来否掉可汇并购的理由了，至少能在欧盟和澳大利亚的反垄断实践中找到应用先例。尤其是澳大利亚，其竞争机构澳大利亚竞争与消费者委员会（ACCC）在 2003 年以“传导效应”否决了一个与可汇案表面上看来很相似的收购，也是可口可乐收购当地的一家果汁知名企业。据说商务部在澳大利亚的这个样本决定中找到了禁止可汇案的启发和灵感。但问题是，南方之橘，北方之枳。即使在澳大利亚有成功可能性的传导，放到中国的案件中，就能得出一样的结论吗？本章对澳大利亚的

这个样本案例做了介绍，并翻译了该案决定的全文作为本书的附录二。

第六章，分析了规模经济问题。规模经济是反垄断分析中的重要一步——“效率抗辩”中的关键。本章对相关的理论和文献做了综述，阐述了规模经济的类型、来源和测度方法，并结合果汁行业和可汇案进行分析。并购所带来的企业规模经济是传统规模经济分析的重点，而之后的研究又延展到并购对行业规模效应的影响。本章的着重点是行业层面，这个视角对于观察并购对我国目前很多尚未达到成熟饱和阶段的行业或市场的影响，尤其具有启发意义，因为促进行业发展乃至经济增长的效率是反垄断的重要目的。

第七章，对品牌进入壁垒进行实证研究。可汇案涉及两个（或更多）知名果汁品牌的整合，整合后是否会形成排斥竞争的市场壁垒？回答这个问题，主观的观察或许站不住脚，基于消费者调查的计量分析更有说服力。该章围绕品牌忠诚度及其影响因素设计问卷，并把被调查者分为对照组和实验组进行比较。本章的价值不在于它的结论，因为毕竟问题的设计以及被调查的样本等尚有改进的空间，而这会影响结论。其重要贡献在于给我们展示了进行消费者调查以及对回收问卷进行整理分析的规范的步骤和完整的过程。有关反垄断审查，经济分析方法的应用有两个层次：第一个层次是原理分析，即使用经济学概念和原理进行规范性或理论性的分析；第二个层次是量化测度，即运用经济学模型和指标，对市场 and 行业数据进行计量分析和测度。第一个层次仍然是主观思维方面，但第二个层次则进行到客观分析的科学化阶段。在国外，有关反垄断的学术研究以及执法活动，进入到 21 世纪后由前期的原理分析阶段开始进入量化测度阶段，尤其是在企业并购的反垄断审查中，数据的计量分析对于反垄断的最终裁决起到至关重要的作用。比如，负责反垄断执法的欧盟委员会于 2003 年 9 月 1 日设立了首席竞争经济学家办公室，负责相关案件的经济分析。欧盟委员会委员 Mario Monti 指出，反垄断审查需要在三个方面进行深度分析：一是事实部分（Fact-finding）；二是原理性的经济分析（Economic Analysis）；三是量化测度的计量分析（Econometrics）。由此可见，反垄断审查，无论行政执法还是司法裁判，在西方国家经由 20 世纪 90 年代以前的事实和原理分析进入到目前的量化分析阶段，对更为客观和深入的量化分析提出了迫切需求。学术研究也由早期的原理分析为主转为原理分析与计量分析结合并重。在计量分析中，有基于历史数据（如销售数据等）的定量分析，如在附录三中可以读到的基于历史销售价格数据进行价格相关性的检验；另外很重要的就是进行消费者调查并以此为基础做计量分析，这在近几年欧美的相关裁决中频繁出现。例如，在 2007 年欧盟的“Ryanair/Aer Lingus”一案中，进行了涉及数千名消费者的调查。本章将市场营销中的计量分析方法引入对并购之反垄断分析领域中，是我国目前不多见的涉及反垄断之量化研究的翔实作品。

本书的第三部分“法律前沿”只包括一章。

第八章，或许是当前对我国有关反垄断机构的公信力问题研究最为翔实的一篇。反垄断的有效性，实施重于立法。《反垄断法》的规定非常原则，有赖于反垄断机构的解释、准立法性质文件（指南性文件）的补充以及具体的实施等。尤其是我国的反垄断实施机制选择了行政机构主导的模式，反垄断机构集行政执法、准立法权和裁决权等于一身，权力集中且大，因此其实施行为的质量高低严重地影响着我国《反垄断法》的实施效果，进而影响市场竞争机制的成熟和市场经济的发展。可汇案作为第一个被禁止的并购，其行政执法暴露出透明度欠缺、经济分析薄弱等问题，进而引发公众对反垄断机构能否公正有效执法的忧虑。如果说，从1993年我国开始进行《反垄断法》立法的尝试到2007年新《反垄断法》出台这个期间，我国的反垄断研究和制度设计的重点是立法层面，那么2007年以后，这个重点要转向实施层面，涉及反垄断机构的定位、构成、运作机制、独立性保障、规范机制以及司法约束等问题。而实施层面制度设计要解决的核心问题就是塑造反垄断机构的公信力。本章分析了公信力的构成，从“竞争理念”、“监督制衡机制”和“信赖利益保护”三个方面对公信力问题进行剖析，并对我国反垄断执法机构的公信力发展与塑造进行建言。该文还用西方国家的案例与我国反垄断机构在可汇案中的表现进行比较，揭示出的差距与相关的问题发人深省。

本书的最后一部分是附录。

除了前面所提到的附录二和附录三，附录一给出了有关可汇案的分析框架和涉及各个子问题以及相关的概念、原理等，篇幅不长，但概括得极为精练和完整。

在此还要感谢三位教授的支持，上海交通大学的李剑博士回答了有关搭售的疑问，南开大学的曾亚敏博士和中央财经大学的张俊生博士对于本书第三章介绍和使用其研究成果给予了许可。

我们以本书来为有着“中国第一反垄断案”之称的可汇案做个还算翔实的研究集成，如果它能给读者带来一些有关中国反垄断和市场经济发展的收获和思考，我们会很开心。即使它的不完善甚至是一些谬误的地方能引起更多研究者的批判、纠正和跟进，也是我们这沧海一粟般的小小努力的价值所在。

最后，也以本书纪念我和我的合作者这一年多辛苦但愉快的工作。

王传辉

2010年10月27日

于康乐园

目 录

第一部分 总体论述

第一章 可口可乐收购汇源：一个不该过早被遗忘的样本案例	3
引言	3
第一节 留下重重疑问的商务部公告	4
第二节 审查标准	13
第三节 相关市场的界定	21
第四节 市场集中度分析	30
第五节 市场竞争之影响分析：损害、抗辩与制约	33
结语与后续思考	54
第二章 由可口可乐收购汇源案论跨国公司在中国的并购	59
引言	59
第一节 企业并购相关概念界说	60
第二节 企业横向并购的效应分析	61
第三节 企业并购的规制	72
第四节 中国对于跨国并购的反垄断措施	81
第五节 可汇案后看外资在华的发展前景	89
结语	92
第三章 可口可乐收购汇源案中的经济学与策略博弈视角	93
引言	93
第一节 经济学视角	94
第二节 策略博弈视角	103
结语	113

第二部分 经济分析

第四章 相关市场界定的方法及其在不同行业的应用研究	117
引言	117
第一节 文献综述	117
第二节 相关市场界定方法在一般行业的应用——以可汇案为例	128
第三节 相关市场界定在特殊行业的应用	132
第四节 美国和欧盟的相关市场界定方法	137
第五节 对我国《反垄断法》的内容及执行的建议	140
结语	142
第五章 纵向限制的反垄断分析	
——以可口可乐收购汇源案为例	143
引言	143
第一节 纵向限制的基本理论	145
第二节 纵向限制的积极效应	152
第三节 纵向限制的消极效应	155
第四节 可汇案的传导作用分析	156
第五节 搭售的传导作用分析	161
结语	166
第六章 企业并购管制中的规模经济抗辩之分析	
——以可口可乐收购汇源案为例	168
引言	168
第一节 研究背景与案例背景	169
第二节 规模经济理论研究文献综述	173
第三节 规模经济的类型和来源	180
第四节 果汁行业规模经济分析	184
第五节 规模经济的研究方法及其在并购管制中的应用	187
第六节 可汇案中的规模经济分析	195
第七节 规模经济外的扩展分析	196
结语	199

第七章 并购管制中品牌进入壁垒的实证研究

——引入品牌忠诚的研究方法	201
引言	201
第一节 研究背景与研究框架	202
第二节 文献综述	204
第三节 研究模型和假设	218
第四节 实证研究设计	221
第五节 数据分析与研究发现	229
第六节 对并购管制的建议与研究展望	243
结语	252
附录	253

第三部分 法律前沿

第八章 反垄断执法机构的公信力研究	259
引言	259
第一节 反垄断执法机构的公信力问题	260
第二节 反垄断执法机构的竞争理念	265
第三节 反垄断执法机构的监督制衡机制	275
第四节 基于反垄断执法机构的信赖利益保护	280
第五节 我国反垄断执法机构的公信力发展与塑造 ——以商务部反垄断局为例	284
结语	295
附录一 可口可乐收购汇源案的分析思路	297
附录二 ACCC 关于 Coca-Cola Amatil 公司拟收购 Berri 公司案的决定	303
附录三 有关 Britvic 收购 C&C 之软饮料业务一案的决定	311
参考文献	325

第一部分

总体论述

第一章 可口可乐收购汇源：一个不该过早被遗忘的样本案例

引 言

从2008年9月3日可口可乐公司宣布收购汇源伊始，到2009年3月18日商务部做出禁止收购的决定，半年多的时间中，媒体、公众和学术界对于该收购是该放还是该禁进行了近乎“狂欢”的热议。然而，当禁止决定做出、靴子落地，一阵紧凑的评论过后，对该案的关注便很快沉寂。我们如果把2009年3月18日作为一个时间分界点，会发现，之前的评论和分析连篇累牍，之后的反馈则相对较少。商务部的决定公布前，评论的焦点是这个案子本身，即这个收购对相关利益各方的影响，是对相关企业和相关市场影响的分析。该决定公布后，评论的焦点应该转向政府的决定，因为这个决定影响了市场。例如，该决定是否合理？给出的分析理由是否充分？反映了政府对于收购持怎样的态度？政府干预收购（市场活动）的标准和分析逻辑是什么？对未来收购（市场活动）的影响如何……这些问题，相比决定公布前的讨论焦点，更值得我们注意和思考。因为在市场经济中，应该关注的首要问题并非市场中相关主体及其竞争或关系，而是政府行为与市场之间的边界。对于政府干预市场行为合理性的评论，如果少于对于市场行为本身的评论，是否反映出行政主导在我国的影响仍为巨大？而这又意味着什么？

可口可乐收购汇源一案（以下简称“可汇案”，相关并购则简称“可汇并购”）的样本意义在于，它是《中华人民共和国反垄断法》（以下简称《反垄断法》）自2008年8月1日实施的第一个也是唯一一个被禁止的企业并购。“禁止”意味着政府对于市场主体自由处分（财产）的权力、自由交易和自由竞争行为的强行干预，因此必须慎重为之。由此，反垄断执法机构对该并购案的处理是否慎重合理就应该成为分析、讨论和关注的焦点，因为这可以引发关注中国未来市场

经济改革发展的“瓶颈”问题——政府与市场的关系。此外，这第一个被禁止的并购的主角是外资企业，因此该决定也引起了外国投资者的关注，该禁止决定是不是有贸易保护主义的考虑？

本章旨在围绕商务部对可汇案的禁止决定，对企业并购的反垄断审查涉及的问题进行框架式的梳理和评论。并连同本书中的其他章一起，为这个具有样本意义的案例进行拓展性思考和研究，并做一个并不完整的立此存照。

第一节 留下重重疑问的商务部公告

一、案例背景

2008年9月3日，可口可乐公司对外宣布以约180亿港币的价格收购中国汇源果汁集团有限公司（以下简称“汇源果汁”），并称该收购要约已经获得汇源果汁的三大股东的同意。该三大股东为中国汇源果汁控股有限公司（以下简称“中国汇源控股”）、达能集团和 Gourmet Grace，其在汇源果汁的持股比例分别为41.53%、22.98%和6.37%。^①

成立于1892年的可口可乐公司是全球领先的软饮料巨头，“可口可乐”是全球最著名也是最有价值的品牌之一，2009年度品牌价值位居全球第一，估价687.34亿美元。^②可口可乐公司旗下拥有超过500个饮料品牌，其中价值超过10亿美元的品牌达12个。^③1979年起，该公司开始在中国拓展市场，目前已在中国投资达20亿美元，建有装瓶厂39个（截至2009年10月），雇佣员工超过3万人。在过去五年中，可口可乐公司在中国的业务一直以两位数的速度增长，中国已成为可口可乐的全球第三大市场。^④目前，可口可乐公司在中国提供的饮料产品包括汽水（碳酸饮料）、不含气饮料（果汁、茶饮料、其他植物饮料）以及水等，具体产品和品牌见表1-1。

^① 可口可乐公司是通过其全资附属公司 Atlantic Industries 进行收购的。详细内容可参见可口可乐公司和汇源果汁联合发布的收购建议，<http://i2.sinaimg.cn/cj/pc/2008-09-03/32/U2173P31T32D47157F651DT20080903113248.pdf>。

^② 见美国的《商业周刊》和领先的品牌战略 Interbrand 联合发布的“2009年全球最佳品牌100强”，http://www.interbrand.com/best_global_brands.aspx。

^③ 如“健怡可口可乐”、“雪碧”、“芬达”、“动乐”、“美汁源”、“乔治亚咖啡”、“Glaceau”以及“零度可口可乐”等。见可口可乐公司的官方网站，http://www.coca-cola.com.cn/aboutus_global.htm。

^④ 参见可口可乐公司的官方网站，http://www.coca-cola.com.cn/aboutus_china.htm。

表 1-1 可口可乐公司在中国市场的主要产品和品牌^①

产 品	品 牌
汽水	可口可乐、健怡可乐、雪碧、醒目、芬达
不含气饮料	酷儿、美汁源、健康工房、茶研工坊、雀巢冰爽茶
水	冰露、天与地、水森活

汇源果汁是一家香港上市公司，其创建人为朱新礼。朱新礼及其家族成员于 1992 年在山东成立公司，进军果汁行业。之后，于 1997 年通过收购一家北京企业，成立了北京汇源果汁饮料集团总公司（“北京汇源”）。此后，北京汇源在朱新礼的领导下，业务迅猛发展，在不到 10 年的时间里，已经成长为中国果蔬汁产品的领先企业。根据 AC 尼尔森的调查数据，2006 年 1~9 月，汇源果汁在百分百果汁市场以及中浓度果蔬汁市场的占有率均超过 40%。“汇源”被誉为中国果汁的第一品牌。为了上市，朱新礼着手对旗下各公司进行重组。重组后，朱新礼 100% 控股“汇源控股”（注册地为英属维尔京群岛），并由“汇源控股”100% 控股“中国汇源控股”（注册地为开曼群岛），再由中国汇源控股作为主要股东设立“汇源果汁”（注册地为开曼群岛），并于 2007 年 2 月 23 日在香港联交所成功挂牌上市，股票代码为“01886”。^② 由于汇源果汁优良的业绩和市场表现，该股票公开发行时共获得超额认购 937 倍，上市当日股价上涨 66%。汇源公司的主要产品是各类果汁饮料，占公司产品销售的 95% 左右。表 1-2 为 2007 年汇源果汁主要产品的销售情况。

表 1-2 2007 年汇源果汁主要产品的销售情况^③

产品	销售额（百万元人民币）	占比（%）	市场占有率（%，按零售额）
百分百果汁	596	22.4	37.9（第一）
中浓度果汁	1120.5	42.2	36.2（第二）
果汁饮料	781.5	29.4	6.8（第四）
其他	158.4	6	N/A

在可口可乐公司面向中国市场提供的各种饮料产品中，碳酸饮料是其强项，而果汁饮料则为其弱项。中国的果汁饮料市场潜力巨大，并且随着人们的消费观念日益注重健康，相比碳酸饮料更为健康的果汁饮料以及茶饮料等的消费将日趋

① 参见可口可乐公司的官方网站，http://www.coca-cola.com.cn/ourbrand_products.htm。

② 参见汇源果汁的招股书，http://www.huiyuan.com.cn/ir_prospectus。

③ 参见汇源果汁 2007 年年报。其中市场占有率的数字是由 AC 尼尔森提供，如果以零售量计算，汇源中浓度果汁的市场占有率也是第一。中浓度果汁的果汁含量为 26%~99%，而果汁饮料的果汁含量为 25% 以下。后文中提到的果汁产品是对百分百果汁、中浓度果汁和果汁饮料的合称。