

学校编码: 10384

学 号: 17920121150973UDC



分类号密级

\_\_\_\_\_  
\_\_\_\_\_

廈門大學

硕 士 学 位 论 文

# 百威英博啤酒集团绩效及其影响因素分析

——基于中国区的并购视角

Performance of AB-InBev and Its Influencing Factors  
Analysis-Based on the Perspective of M&A in China

叶青聪

指导教师姓名：叶少琴教授

专业名称：工商管理(MBA)

论文提交日期：2014年 月

论文答辩时间：2014年 月

学位授予日期：2014年 月

答辩委员会主席：\_\_\_\_\_

评阅人： \_\_\_\_\_

2014年 月

厦门大学博硕士论文摘要库

## 厦门大学学位论文原创性声明

本人呈交的学位论文是本人在导师指导下，独立完成的研究成果。本人在论文写作中参考其他个人或集体已经发表的研究成果，均在文中以适当方式明确标明，并符合法律规范和《厦门大学研究生学术活动规范（试行）》。

另外，该学位论文为（ ）课题（组）的研究成果，获得（ ）课题（组）经费或实验室的资助，在（ ）实验室完成。（请在以上括号内填写课题或课题组负责人或实验室名称，未有此项声明内容的，可以不作特别声明。）

声明人（签名）：

年月日

## 厦门大学学位论文著作权使用声明

本人同意厦门大学根据《中华人民共和国学位条例暂行实施办法》等规定保留和使用此学位论文，并向主管部门或其指定机构送交学位论文（包括纸质版和电子版），允许学位论文进入厦门大学图书馆及其数据库被查阅、借阅。本人同意厦门大学将学位论文加入全国博士、硕士学位论文共建单位数据库进行检索，将学位论文的标题和摘要汇编出版，采用影印、缩印或者其它方式合理复制学位论文。

本学位论文属于：

( ) 1. 经厦门大学保密委员会审查核定的保密学位论文，于 年 月 日解密，解密后适用上述授权。

( ) 2. 不保密，适用上述授权。

(请在以上相应括号内打“√”或填上相应内容。保密学位论文应是已经厦门大学保密委员会审定过的学位论文，未经厦门大学保密委员会审定的学位论文均为公开学位论文。此声明栏不填写的，默认为公开学位论文，均适用上述授权。)

声明人（签名）：

年月日

## 摘要

我国啤酒工业之所以发展如此迅速，首先得益于国家产业政策的支持，其次是啤酒在我国有着广大的消费人群并蕴含着巨大的消费潜力，再者庞大的产业资本参与是支撑和培育市场的根本保证。目前行业集中度日益提高，逐步迈入稳定发展期，行业趋向规模化、集团化，行业竞争水平和整体经济效益都在稳步提高。而国际上，发达国家啤酒需求量较为饱和，增长后劲不足。国际啤酒巨头由此纷纷将目光投向中国市场，以抢占发展先机。

百威英博啤酒集团是中国啤酒行业中一匹黑马，以全球最大啤酒生产商的地位，坐拥雄厚的资本、管理、技术等优势，在中国区先后参与对多家啤酒企业的并购，借助本土化整合和多品牌运作的策略，在中国市场上成功立足。自2011年始，年啤酒产销量开始力压燕京啤酒，当之无愧的成为国内啤酒企业的前三强，在中国区的市场份额逐年提高。

本文运用文献研究法、定性分析和定量分析等方法对百威英博啤酒集团的绩效进行了较为系统的分析和研究。首先从财务绩效和非财务绩效两方面对其进行了分析和评价；其次对并购目标企业的选择、动机、方式、价格制定、政府导向、并购后的整合情况等进行了详实的阐述，揭示其对绩效的影响；最后对其并购的成功经验进行了提炼，并对国内企业提出了建设性的意见，以供借鉴。

通过研究发现，百威英博的成功得益于正确的战略、目标企业价值的精准判断、本土化的整合策略和能力。在行业不断向纵深方向演进、发展的同时，国内啤酒市场格局将会出现新的变化，我国啤酒企业应注重研判行业发展态势，结合自身存在的突出问题，对标优秀企业的做法，以图在激烈的竞争市场中保持比较优势。

关键词：百威英博啤酒集团，绩效，中国区并购

## **Abstract**

The rapid growth of China's beer industry owes to factors as follows: firstly, the support of national industrial policy; secondly, vast population with huge consumption potential; last but not the least, enormous industrial capital participation, which is the fundamental guarantee of market cultivation. Currently, the industry is increasingly centralized and steadily developing, and tends to be large-scale and collectivized, with steadily improving industrial competition level and overall economic benefits. Whereas demand for beer in developed countries is comparatively saturated and lack of market potential. Therefore, the international beer giants switch their attention to China market one after another to gain the advantages.

Anheuser-Busch InBev is a dark horse in the Chinese beer industry. As the largest beer producer worldwide, with advantages in abundant capital, management and technology, etc, it has been involved in a number of mergers and acquisitions on beer enterprises, and under the strategies of localized integration and multi-brand operation, it successfully established in China market. Since the beginning of 2011, its annual production and sales has overtaken Yanjing Beer, and has become one of the top three domestic beer enterprises, with increasing market share every year.

This paper adopts methods such as data studies, qualitative analysis and quantitative analysis to comparatively systematically analyze and study Anheuser-Busch InBev's performance on M&A in China based on aspects of both the financial performance and non-financial performance, explains the choice, motivation, pricing, government-orientation, post-merger integration towards the merger of target enterprise, with revelation of internal and external factors of the acquisition and the resulting impact, and finally refines its successful experience in M & A to provide constructive suggestions for reference of domestic enterprise.

Study shows that the success of Anheuser-Busch InBev benefits from the right strategy, the precise judgment of target enterprise value, and the integrate strategy and ability of localization. In the meantime of further industrial evolvement and development, new changes will arise in domestic market structure. Chinese beer enterprise shall keep eyes on the trend of beer industry, associate with their distinctive problems, and benchmark the outstanding enterprises to maintain a comparative

advantage over the competitive market.

Keyword: AB- InBev Performance M&A in China

厦门大学博硕士论文摘要库

## 目录

<b>1 绪论</b>	<b>1</b>
<b>1.1 本文的研究背景和意义</b>	<b>1</b>
1.1.1 研究背景	1
1.1.2 研究意义	1
<b>1.2 文献综述</b>	<b>2</b>
1.2.1 绩效	2
1.2.2 绩效评价	3
1.2.3 并购及其动因	3
1.2.4 并购与绩效	6
1.2.5 对现有文献的评价	8
<b>1.3 本文的研究思路和方法</b>	<b>9</b>
1.3.1 研究思路	9
1.3.2 研究方法	10
<b>1.4 本文的创新与不足</b>	<b>10</b>
1.4.1 本文的创新	10
1.4.2 本文的不足	10
<b>2 百威英博啤酒集团绩效分析</b>	<b>11</b>
2.1 百威英博啤酒集团及中国区简介	11
2.2 青岛啤酒与燕京啤酒简介	12
<b>2.3 财务绩效分析</b>	<b>13</b>
2.3.1 盈利能力	13
2.3.2 成长性	16
2.3.3 营运能力	19
2.3.4 资产流动性与偿债能力	20
2.3.5 现金创造能力	23
<b>2.4 非财务绩效分析</b>	<b>26</b>



2.4.1 百威英博市场规模绩效 .....	26
2.4.2 百威英博市场势力绩效 .....	29
2.4.3 百威英博本土化策略赢得市场声誉绩效 .....	31
<b>3 百威英博啤酒集团绩效的影响因素分析 .....</b>	<b>34</b>
3.1 并购目标企业的选择对绩效的影响 .....	34
3.2 并购动机对绩效的影响 .....	35
3.3 并购定价对绩效的影响 .....	36
3.4 政府规制对绩效的影响 .....	38
3.5 并购后整合对绩效的影响 .....	40
<b>4 结论和建议 .....</b>	<b>41</b>
4.1 结论 .....	41
4.2 提高国内啤酒行业绩效的建议 .....	42
4.2.1 以技术创新带动产品结构的调整，提高盈利能力 .....	43
4.2.2 以信息化为手段，实施有效整合 .....	43
4.2.3 突出资本作用，实现协同效应 .....	44
<b>参考文献 .....</b>	<b>46</b>
<b>附件：百威英博财报 .....</b>	<b>49</b>
<b>致谢 .....</b>	<b>59</b>

## Contents

<b>1</b>	<b>Introduction</b>	<b>1</b>
1.1	Study background and significance	1
1.1.1	Background	1
1.1.2	Significance	1
1.2	Overview	2
1.2.1	Performance	2
1.2.2	Performance evaluation	3
1.2.3	M & A and Motivation	3
1.2.4	M & A and Performance	6
1.2.5	Existing literature evaluation	8
1.3	Research thinking and Method	9
1.3.1	Research thinking	9
1.3.2	Study method	10
1.4	Innovation and Deficiency	10
1.4.1	Innovation	10
1.4.2	Deficiency	10
<b>2</b>	<b>Analysis of AB-InBev's performance</b>	<b>11</b>
2.1	AB-InBev and AB-InBev China introduction	11
2.2	Tsingtao brewery and Yanjing beer introduction	12
2.3	Financial performance analysis	13
2.3.1	Profitability	13
2.3.2	Growth	16
2.3.3	Operation ability	19
2.3.4	Asset liquidity and solvency	20
2.3.5	Cash generating ability	23
2.4	Non-financial performance analysis	26
2.4.1	AB-InBev's Market scale performance	26
2.4.2	AB-InBev's Market power performance	29
2.4.3	AB-InBev's Localization performance	31

<b>3</b>	<b>Analysis of factors affecting AB-InBev’s performance</b>	<b>34</b>
3.1	Target enterprise choice effect on performance	34
3.2	M&A motivation effect on performance	35
3.3	M&A pricing effect on performance	36
3.4	Government regulation effect on performance	38
3.5	Post M&A integration effect on performance	40
<b>4</b>	<b>Conclusion and suggestion</b>	<b>41</b>
4.1	Conclusion	41
4.2	Suggestion on improving domestic beer industry performance	42
4.2.1	Technology innovation to adjust product structure to improve profitability	43
4.2.2	Informatization effective integration	43
4.2.3	Capital function, synergistic effect	44
	<b>Reference</b>	<b>46</b>
	<b>Appendix</b>	<b>49</b>
	<b>Acknowledgements</b>	<b>59</b>



# 1 绪论

## 1.1 本文的研究背景和意义

### 1.1.1 研究背景

从全球角度看，啤酒行业属高度竞争的红海领域，全球啤酒厂商们似乎无法摆脱规模决定胜负的命运。在一些发达国家，最大的两三家厂商占 8 成以上市场份额，行业集中度极高，竞争愈发残酷。比如美国啤酒行业上演了 AB 公司、Miller 公司和 Coors 公司的“三足鼎立”，它们以 22 家主要生产厂的规模控制全美啤酒市场。在新的全球化浪潮下，美国啤酒巨头开始与其他大型啤酒集团联合组建巨型跨国公司，或主动出击在海外掀开大规模并购。

在我国，截止到 2012 年底，中国啤酒企业已从 20 年前的上千家降到了 504 家规模以上厂商，而前四家啤酒企业（即华润雪花、青岛啤酒、百威英博、燕京啤酒）占据了近 6 成市场份额，行业集中度也在不断提高。中国啤酒市场可以说已经进入成长后期，生产资源的合理组合配置将对行业的发展起着至关重要的作用，啤酒行业内的“洗牌运动”在不断加剧。而要使规模、市场占有率和利润获得提升，进入寡头时代，并购仍是中国啤酒业制胜的不二法宝。

百威英博啤酒集团（后文简称“百威英博”）是中国啤酒市场上的后来者，从 1997 年—2013 年，凭借前后多宗并购，百威英博迅速在中国市场站稳脚跟。到 2013 年，百威英博以 657.9 万吨的总销量、国内啤酒市场 13% 的市场份额连续三年超过北京燕京啤酒集团（2013 年燕京啤酒总销量达 571.4 万吨，国内市场份额占比 11.3%），成为国内啤酒行业中的前三强。至此，中国啤酒市场上青岛、雪花、燕京传统意义上的“三国”已经摇身变为雪花、青岛、百威英博、燕京构成的“四强鼎力”，但行业内的并购和整合并未停下步伐，仍在平稳有序的进行。

### 1.1.2 研究意义

据行业数据分析，世界啤酒产量增速逐渐趋于稳定，亚洲消费量却在不断增加。如今，亚洲已经成为整个世界啤酒行业的领跑者，而亚洲啤酒消费量的长期快速增长，得益于中国啤酒市场的旺盛。同时，国内啤酒市场的规模不经

济、盈利水平低、品牌缺乏内涵文化、不当竞争、产品同质化、农村市场开发不足等问题，使中小啤酒厂商日常经营陷入困难。叠加啤酒行业自身规模效应三方面的因素，并购整合仍是行业未来发展的最优选择。作为洋品牌，百威英博通过十几年的并购实践，取得了较好的市场占有率和利润率，未来它很有能继续挟巨资参与中国啤酒业的并购，以获得更强劲的市场地位。

本文以中国区的并购视角对百威英博啤酒集团绩效及其影响因素进行研究，提炼出其并购的成功经验和做法，归纳出其在实践中是如何充分发挥各因素的积极作用并规避负面效应，供国内啤酒企业作为有益借鉴，实现良性发展。

## 1.2 文献综述

### 1.2.1 绩效

美国学者 Bates 和 Holton(1995)指出：“绩效是多维构建，测量的因素不同，其结果也会不同。”

绩效是指行为的结果。行为是个体的活动；行为的结果是行为个体的环境由于行为而发生的改变(Nickol, 1977)<sup>1</sup>。

绩效是由行为付出而引发的有价值的成就，具体可用公式表示为：绩效=有价值的成就(worthy accomplishments)/付出的行为(costly behaviors)(Gilbert, 1979)<sup>2</sup>。

绩效源自人们对做某事并且完成某事，即包括行为和成就两个主要成分。行为是成本(代价)，即为了达到成就而付出的努力；成就是效益，即期望的成效或有价值的成果(Harold D.Stolovich)<sup>3</sup>。

综上，绩效大致包含四个方面的内容：首先绩效与行为紧密相连，没有相应的行为，就没有绩效的产生。然而，并非所有的行为都能收获绩效，只有那些与组织目标密切关联，有助于组织目标实现的行为才被视为绩效的一部分；其次绩效与组织目标相互关联，绩效只有放进组织目标中才赋予更有效的价值和成就；再者绩效具有可测量性，将测量的结果与获得该结果所需付出的成本进行比较，是评价绩效的基本方法；最后绩效具有三个层次，组织是在特定条件

<sup>1</sup>Hrold D. Stolovich, Erica J. Keeps. Handbook of Human Performance Technology(2rd Ed.)

<sup>2</sup>同上

<sup>3</sup>同上

和结构下，由不同的人承担不同的职责所形成的复杂系统。为了达到组织整体的绩效，需要个人、部门或团队、组织三个层面上都获得绩效。结合本文的实际需要，将重点聚焦企业绩效这个层次。

### 1.2.2 绩效评价

20 世纪初，财务绩效开始成为评价企业绩效的指标。1903 年，杜邦公司的高层管理者设计了投资报酬率等多个重要的经营和预算指标。随后，在投资报酬率的分解中产生了销售利润率指标，直到 20 世纪 60 年代以前，销售利润率是运用比较广泛的财务绩效评价指标。到了 20 世纪 60 年代，运用地最为广泛的绩效评价指标主要是预算、税前利润和剩余收益等。20 世纪 70 年代，投资报酬率、每股收益、现金流量和内部报酬率等成为反映企业绩效的指标。

在涉及并购企业的绩效评价方面，国外学者 Singh (1971) 选取英国 1954-1960 年间曾实施并购的公司为研究样本，结论发现主并购公司在并购后盈利能力出现不同程度的下降。Healy 等 (1992) 则以上世纪 70 年代末、80 年代初美国工业革命前 50 大并购案例为研究对象，通过分析其经营现金流量总资产的收益评价并购后企业的绩效，结果发现并购后的公司总资产回报率显著改善，并购有助于企业绩效的提升，而绩效的提升又在一定程度上增加了股东的价值。Moeller, S.B 等 (2004) 综合研究了全球范围内过去 15 年来企业并购后的绩效，发现总体上并购与企业的利润之间相互关联；多数小公司在并购后利润得到增加，资本配置效率获得提高，是一种正相关关系，而多数大公司在并购后利润和效率不增反减，是负相关关系。国内的张文璋、顾慧慧 (2002) 通过实证研究，并购后经营业绩和企业综合实力得到提高的上市公司占比约为 60%，而接近 40% 的上市公司在并购后绩效表现为不变或下滑。

20 世纪 80 年代后，在保留财务指标的基础上，人们认识到应该用某些非财务指标来反映企业绩效。1992 年，美国的管理学家发明了平衡积分卡。该系统认为企业绩效不仅包括财务结果，还包括实现财务结果的驱动因素，即企业绩效应从财务、客户、内部运营流程以及学习和成长四个方面来衡量。

### 1.2.3 并购及其动因

并购 (Mergers & Acquisitions) 是兼并 (Merger) 与收购 (Acquisition) 的合称。《大不列颠百科全书》对兼并的解释是：“两家或更多的独立企业、公司

合并组成一家企业，通常由一家占优势的公司吸收一家或更多的公司。”收购是指一家企业在资本市场上用现金、债券或股票购买另一家企业的股票或者资产，以获得对该企业的全部资产或某项资产的所有权，或者获得对该企业的控制权。温斯顿（1997）<sup>4</sup>在对并购的综述中，把兼并与收购的关系解释为：兼并与收购的共同点是最终它们都形成一个经济单位，但兼并由两个或两个以上的单位形成一个新的实体，而收购则是被收购方纳入到收购公司体系之中。但由于原有公司在收购方进入后很少不发生重大结构变化，人们往往把收购看成是一种兼并，或者简称为并购（M&A）

而对于企业并购动因的研究方面，理论较为众多。比如 Arthur.D.Little Inc 根据 1978 年的金融管理学会报告发现了 21 种并购动机。1980 年，USFTC（美国联邦贸易委员会）的专家小组曾提及 31 种并购的动机。而具有代表性的观点主要有：

#### （1）协同效应

从企业并购的角度来看协同效应，指企业之间采取合并的方式，在能力方面大为提高，与原有各企业能力总和比较还要高。两种最主要的协同效应是经营性协同效应和财务性协同效应。

经营性协同效应包括两种形式：收入的提高和成本的降低。收入的提升可能来自并购双方产品的交叉营销机会。由于产品线的扩张，各公司都可以通过交叉营销向现有客户销售更多的产品或服务，从而使每个并购单位增加收入成为可能。并购策划者们在实践中更倾向于把成本降低的协同作为经营协同效应的主要来源。并购后成本的降低更多是由于实现了规模经济——由于企业经营规模的扩大致使单位成本下降。

财务协同效应是指通过企业合并降低资本成本的可能性，主要表现在：①企业获得了更为充足的内部现金流，提升了时间分布的合理性。企业通过兼并实现了企业规模的扩大，也拓宽了企业资金的来源渠道；②企业内部资金流能够更加集中向具有较好效益的投资方向发展。混合兼并丰富了企业经营所涉及的行业，经营多样化使得企业投资选择方案也有了更为宽广的选择余地；③企业资本逐步扩大，有效降低了企业的破产风险，增强了企业的偿债能力，同时也提高了企业的融资能力；④证券与交易成本是企业筹集的主要费用，这部分

<sup>4</sup>温斯顿等：《兼并、重组与公司控制》，中国人民大学出版社，1997 年版本。



Degree papers are in the "[Xiamen University Electronic Theses and Dissertations Database](#)". Full texts are available in the following ways:

1. If your library is a CALIS member libraries, please log on <http://etd.calis.edu.cn/> and submit requests online, or consult the interlibrary loan department in your library.
2. For users of non-CALIS member libraries, please mail to [etd@xmu.edu.cn](mailto:etd@xmu.edu.cn) for delivery details.

厦门大学博硕士学位论文摘要库