

# 华润啤酒收购喜力中国决战高端市场 侯孝海讲述“最佳并购案”背后故事



华润啤酒CEO侯孝海接受本报记者采访 王君/摄

■本报见习记者 王君

2019年,如果对中国啤酒行业进行盘点的话,华润啤酒收购喜力中国无疑是行业内最大的新闻事件。而这项并购案,也被亚洲金融评为2019年最佳并购案。

华润啤酒并购喜力中国,让公司在通往高质量发展的路上拿到了一张“王牌”。虽然并购后的整合还在有序推进中,但资本市场已经为这桩并购案投了积极的一票,投资者的追捧让华润啤酒股价在2019年一路走高,市值屡创新高。

据《证券日报》记者统计,香港上市的16家酒精类公司2019年仅有华润啤酒和青岛啤酒股价活跃,其中,华润啤酒股价2019年全年涨幅超过60%,以2019年12月31日收盘价计算,公司市值达到1398亿港元,较年初增长了500亿港元。华润啤酒如此受资本市场的追捧,背后除了公司良好的业绩支撑外,与公司的改革及并购喜力中国不无关系。

岁末年初,《证券日报》记者采访了参与这桩并购案的主要领导成员、项目组组长、华润啤酒CEO侯孝海,探索这桩经典并购案背后那些鲜为人知的故事。

## 集团战略: 打造专业化啤酒上市公司

“华润啤酒今天的业绩与集团公司的战略规划分不开,如果没有先前的华润集团对华润创业(华润啤酒前身)的重组,也就不会有后来的华润啤酒收购喜力中国这起并购案的发生。”侯孝海在讲述这段并购案时做了如此的开场白。

历史追溯至2014年,彼时的华润创业主业不聚焦,其业务包括华润万家、雪花啤酒、华润五丰和华润怡宝四部分。2015年,华润集团通

过内部资产重组的方式,剥离了华润创业中的零售、食品、怡宝水、太平洋咖啡等盈利能力较弱或处于业务调整期的非啤酒业务,将公司主业聚焦于啤酒单一业务并更名为华润啤酒。2016年3月份,华润啤酒与SAB Miller Asia达成协议,回购其持有的华润雪花啤酒49%股权。2018年,华润啤酒与世界第二大啤酒酿造集团喜力集团签订协议,购得其在中国6家公司的全部股权以及喜力香港有限公司的全部已发行股本,由此获得喜力啤酒在中国区的全部业务。

5年时间,华润集团对华润创业进行再造,最终有了一个专业化的啤酒上市公司——华润啤酒。

“傅育宁董事长到华润集团之后,就开始了华润创业上市公司的重组,而这次重组也是后来一系列战略布局的原点。如果没有对华润创业的重组,也就没有后面一系列的故事。”侯孝海对记者表示,“华润集团对华润创业的这次重组,第一次释放华润啤酒作为一个啤酒企业的市场价值,也是第一次体现雪花啤酒品牌的价格。”

在侯孝海看来,一路走来,有几件大事不能忘。完成重组是华润集团对啤酒业务板块布局的第一步,而华润啤酒收购SABMiller持有的49%的华润啤酒股份,让华润啤酒股权独立,是华润啤酒发展史上第二件大事。

“2016年,SABMiller和百威英博合并,合并之后在中国的业务就面临重新洗牌。百威英博为了尽快完成全球性并购,就将中国华润啤酒的股份卖给了华润集团。当时,华润集团傅育宁董事长和华润创业董事会主席陈朗跟百威英博进行谈判,以非常低的价格,收购了SABMiller持有的49%的华润啤酒股份,使得华润啤酒成为华润独资的上市公司。”侯孝海表示。

侯孝海告诉记者,在完成独立的股权结构后,华润啤酒的管理层

也发生了变化,新管理层的上任,让公司的啤酒品牌——雪花啤酒开启了高质量发展的里程碑。侯孝海表示,新的班子成立后重新为雪花啤酒制定新的战略,做出了一系列改革举措,在市场上取得了较好的反映。

## 制定全球化战略: 引进国际大品牌

众所周知,过去,国内啤酒行业靠跑马圈地形成了五强格局,而华润啤酒创造了“雪花速度”。未来行业竞争靠什么?成为以侯孝海为首的这一届新领导班子面临的课题。而高端化、全球化发展是侯孝海团队为华润啤酒提出的新发展战略。

事实上,作为公司的掌舵者,侯孝海在雪花的发展史上留有非常深的印记。2001年,他作为职业经理人加入雪花啤酒,历任雪花啤酒销售发展总监、市场总监、营销中心总经理、区域公司总经理。2006年,侯孝海创造了“非奥运营销理论”,被誉为“中国非奥运营销第一人”。2016年,侯孝海全面执掌雪花啤酒,推动了收购喜力中国这件啤酒行业的经典并购案。

在侯孝海看来,未来啤酒行业的竞争一定是企业间的高端之争。在消费升级趋势下,啤酒行业正在从跑马圈地向企业竞速赛。华润啤酒收购喜力中国,一方面帮助华润啤酒在高端化方面进一步提速,另一方面,借助喜力全球渠道参与到国际化竞争中。

“我们在提交雪花啤酒全球化发展战略之前,傅育宁董事长已经看过一遍PPT了,在傅董事长的办公室,他跟我谈了一个半小时,因为他要听整个战略,听整个全球化为什么要这么提,意图是什么?跟过去去海外并购有何不同?价值在哪里?”侯孝海针对傅育宁提出的一连串问题,都一一进行了回答。

把国外的大品牌引进来,再通过合作把雪花啤酒送出去。侯孝海和他的团队勾画出的雪花啤酒发展路径得到傅育宁的认可,“董事长听了很‘震动’,他觉得这个路数好,这可能是中国在高质量发展阶段,中国品牌走向全球的一个非常好的方式。好产品,好品牌,加中国的好市场,汇聚了更好的效应。”侯孝海如此表示。

事实上,为了找到更好的“联姻”对象,华润啤酒并没有把“宝”都压在喜力身上,“当时我们首选喜力啤酒,次选嘉士伯,第三选 Molson Coors,四选朝日和麒麟。”侯孝海表示,“那时候我们还出去一趟(出国),这个我们叫做‘四面八方,多管齐下’。让全球很多基金、投资

者,来帮我们找投行、找喜力、找嘉士伯,功夫不负有心人,2017年7月26日,雪花啤酒与喜力双方进行了第一次见面。”

为什么首选喜力啤酒,侯孝海给出的逻辑是,“喜力历史久远,喜力啤酒有更好的血统、更好的高贵的身份、更好的品牌形象,也有更好的全球化的高端的市场。但是这桩并购案并不省心。第一次见面选在新加坡,华润啤酒是满怀热情和期待去的,但喜力则仅仅抱着试探性的目的去的,在丢下‘回去研究一下’六个字后就没了下文,且这一等就是4个多月时间。”

“开始我们还觉得喜力反应会比较慢,后来发现不是,喜力的董事回去后非常认真地研究了两个事情:一是研究了中国市场、啤酒市场;二是研究了雪花啤酒。”侯孝海告诉记者,“第二次见面是在中国香港,而这次见面喜力带来了厚厚的一摞资料,谈什么干。喜力这个动作让我们很吃惊,这次谈,我们提出了‘一个公司一个团队’,他们同意了,我提出由华润啤酒来管而别人来管,他们说这是对的。”

有了第二次见面初步谈成的条件,华润啤酒迅速成立了项目组,侯孝海为组长,成员包括财务总监、战略总监、法律总监等,但是喜力要求成立两个组,一个联合商业计划小组,一个交易组。

在回忆整个谈判过程时,侯孝海表示,商业计划组的谈判是最难的,因为没有可借鉴的案例,所以每走一步都十分谨慎。

“喜力做的不是一笔生意,而是一个事业。这次谈判历时之长,难度之大,都是前所未有的。”侯孝海表示,从2017年12月4日,双方成立项目组,正式开启谈判,到双方签订了基本的不受约束的协议(2018年8月3日),一共谈了8个月,这个谈判走走停停,中间停停了4次,谈判异常的激烈,有时甚至都抱着放弃合作的决心。最终结果圆满。

到了2018年11月5日,双方才正式签订协议。2019年3月6日,针对华润啤酒收购喜力中国一事,国家市场监督管理总局反垄断局发出反垄断审查、不予禁止决定书。

2019年4月29日,华润啤酒收购喜力中国正式完成交割,至此,这场从2017年开始的收购案终于尘埃落定,华润啤酒与喜力联姻,双方在中国市场并肩投入到高端决战的战役中。

## 决战高端市场 5年赶超百威

收购喜力中国不仅给华润集

团带来丰厚的回报,同时,华润啤酒也获得了更好的发展机遇。虽然华润啤酒收购喜力的谈判之路走得辛苦,但最终也带来了双赢的局面。

采访中,侯孝海告诉记者,华润啤酒收购喜力中国这个项目,在公司内部起名叫“纵横项目”。意思是“这个项目如果完成,我们就可以纵横中国、纵横全球。”

以此不难看出,华润啤酒对于收购喜力中国的野心。华润啤酒收购喜力中国看中的是喜力高品质及国际化高端品牌,而喜力与雪花联姻的背后是看好雪花啤酒的未来,他们买的是中国啤酒市场的未来,买的是雪花啤酒的未来。

“中国啤酒市场目前的发展竞争逻辑已经转变为高端决战的逻辑、质量发展的逻辑、利润提升的逻辑,实际上行业未来发展核心就是高端谁胜谁败,谁多谁少,谁强谁弱。”侯孝海如此表示。

值得一提的是,喜力是最早进入中国啤酒市场的外国品牌,曾经也有过辉煌。而通过与华润啤酒的联姻,喜力希望在中国啤酒市场中能够跟百威一决雌雄。“如果没有喜力之痛和喜力之忧,没有中国啤酒市场的快速消费升级和高端化,喜力就不会重新考虑中国市场。”侯孝海总结称,在高端啤酒市场,喜力是世界排行前列的品牌。而中国市场是未来全球消费升级、高端发展的一块大蛋糕,中国高端啤酒市场是巨大的、海量的,喜力一定要分得一杯羹。

而对于雪花啤酒而言,其要的不仅是中国的高端啤酒市场,还有国际化市场。“取喜力长板补雪花短板,雪花才能在决战高端这一块走得更快更好。”侯孝海如此看待这笔与喜力之间的“生意”。

事实上,在高端啤酒市场,雪花啤酒一直是跟随者。百威中国一家独秀,雪花啤酒和青岛啤酒远远跟随,华润啤酒收购喜力中国,侯孝海就是要改变当前中国高端啤酒市场的格局,“未来三年到五年,华润雪花希望在高端市场达到比较接近百威的份额”。

成功收购喜力中国已有近9个月时间,回顾这段并购史,侯孝海依然非常感慨,收购时的棘手与收购后的喜悦与反思,在这场2个多小时的采访中体现的淋漓尽致。

开局即决战,起步即冲刺。2020年对喜力来讲是关键之年,也是雪花啤酒在中国市场操作喜力的关键之年。雪花啤酒能否在高端市场赶超百威中国,值得业界拭目以待。

## 新能源汽车补贴 是否收增值税引关注 车企直呼利益攸关“手下留情”

■本报记者 龚梦泽

2019年最后一天,国家税务总局一则《关于取消增值税扣税凭证认证确认期限等增值税征管问题的公告》(以下简称“增值税征管公告”)启动了新能源汽车市场的一池春水。

《证券日报》记者注意到,增值税征管公告第七条规定:纳税人取得的财政补贴收入,与其销售货物、劳务、服务、无形资产、不动产的收入或者数量直接挂钩的,应按规定计算缴纳增值税;纳税人取得的其他情形的财政补贴收入,不属于增值税应税收入,不征收增值税。

“此前新能源汽车企业拿到的国家补贴与车辆的销售数量和运力挂钩,如按照公告归类,新能源汽车或也要缴纳增值税。”有国内新能源汽车企业负责人对记者表示,对于中央为减税降费、刺激经济,推出针对企业的减税措施完全支持,但如果在现在这个销量连降的特殊时期对新能源汽车财政补贴收取增值税,对于行业的影响会非常大。

## 一纸公告 搅动一池春水

记者了解到,目前新能源汽车销售过程中免征车辆购置税,但需要缴纳增值税,购车时开具的是机动车销售统一发票。因此给新能源汽车购车者报出的售车价格,是补贴后已包含增值税的最终售价,即价税合计的销售价。

此前的《国家税务总局关于中央财政补贴增值税有关问题的公告》(2013年第3号)明确指出:“纳税人取得的中央财政补贴,不属于增值税应税收入,不征收增值税”。这表明在过去6年时间里,车企获得的新能源汽车补贴款无需缴纳增值税。

而在增值税征管公告正式实施后,这一利好或将终结。有业内人士分析,如果新能源汽车国家补贴也需缴纳增值税,那么车企或将把这部分支出转移至消费者,新能源汽车的售价将相应提高。

事实上,对于新能源车企来说,单纯售价的提高并非真正的忧虑。“相比一些发达国家直接通过消费税减免,降低用户使用成本,我国将补贴拨至企业端,这样一来企业也承担了更多工作和现金流压力,比如代补代支、回款账期过长。”上述新能源车企负责人对记者表示。

同时,他表示,2020年对于新能源自主品牌企业是个关键节点,补贴退坡后市场下挫明显,合资品牌纷纷卷来,国内新能源车企仍期待补贴能够有稳定的预期和延续性。“我所在的企业算中等规模,补贴额只有几十亿元。有的头部企业手握上百亿元补贴,哪怕按百分之几征收增值税,那负担也不是一般的大。”上述车企负责人告诉记者,很多新能源车企头部企业已经在赔本赚吆喝,在销售端完全低价让利消费者,“真经不起任何风浪了”。

记者询问多家新能源车企后获悉,目前行业内对于增值税征管公告的解读不一,有持乐观观点的车企认为,新能源汽车销量持续低迷,同时伴随着2020年国家补贴取消在即,相关部门不太可能选择此时给企业加压。

不过,更多的车企CFO(首席财务官)则表示,税收的政策法规很严格且不能随意变更,他们内部也没有统一的结论,“还是希望国家能本着减轻企业负担、支持企业发展的宗旨,给予进一步明确的解读。”

值得一提的是,增值税征管公告中明确了实施时间,公告第二条至第七条自2020年1月1日起施行。此前已发生未处理的事项,按照本公告执行,已处理的事项不再调整。对此,上述车企CFO告诉记者,按照字面意思理解,即已领取新能源汽车国家补贴的车企,按原来不交税处理,未拿到的补贴则要按交税处理。

## 我国补贴政策 需创新形式给予社会支持

事实上,近年来,美国、日本、欧盟等发达国家和地区在持续加大对新能源汽车产业的支持力度,其财政补贴政策覆盖研发、生产、购置、保有及使用等各个环节,有力推动了当地新能源汽车的生产与应用。

最新消息显示,德国政府将自2020年起展开扩大电动车补贴的五年计划,对插电式混合动力车(PHEV)的补贴将从3000欧元增加至4500欧元,对于售价超过40000欧元的车款,补助金额将增至5000欧元。

回望我国新能源车补贴政策,自2013年实施以来,主要是鼓励客用车和专用车的发展。2016年以后针对乘用车的补贴逐步占据主导地位。2018年以来,补贴的降低直接导致了新能源汽车车市趋势性下滑,补贴政策的力度大小仍然是影响市场的核心因素。

对此,中国汽车流通协会市场研究分会秘书长崔东树认为,德国和美国大力鼓励新能源车发展的政策刺激措施,体现了欧美国家对发展新能源车的重视程度,尤其是美国针对新能源车补贴政策可持续、可延续的问题,给予了足够的支持。

在崔东树看来,美国并没有给其他企业更多的优惠,而是促进强势企业,鼓励整车企业做强。作为全球最大的新能源汽车市场,中国如何保持先发优势,如何平稳度过无补贴时代值得关注。“中国需要创新新能源车的补贴与社会支持。同时个税减免的政策是有益于居民消费的利好政策,家庭购车应该与购房享受同样的免个税政策,多管齐下确保我国在与美国、德国等国家的新能源竞赛中保持优势地位。”崔东树表示。

本版主编 龚 编 陈 炜 作 曹 秉 琛  
E-mail: zmx@zqrb.net 电话 010-83251785

# 2019年近半川股跑赢大盘 福蓉科技等17家公司股价翻倍

■本报记者 舒娅疆

在刚刚过去的2019年,A股在全球主要指数中涨幅位居前列,被认为于震荡走势中演绎了一波小牛市。

在此背景下,四川省上市公司在资本市场中亦有亮眼表现。《证券日报》记者注意到,2019年,四川125家公司上市公司中共有103家公司实现股价上涨,近半公司跑赢大盘,截至2019年12月31日收盘,川股公司总市值金额合计达到17954.64亿元,五粮液、泸州老窖两家公司总市值突破千亿元。与此同时,川股军团的规模再度扩大,7只新股在2019年登陆A股,四川省科创板第一股的脚步亦渐行渐近。

伴随着2020年的开启,川股军团接下来的发展值得期待。

## 福蓉科技问鼎2019年 川股“涨幅王”

2019年全年,四川省共有61家公司跑赢大盘,占比48.8%。

总体来看,东方财富Choice数据显示,2019年,四川125家公司上市公司中,共有103家实现股价上涨,占比82.4%。其中,2019年5月份首发上市的福蓉科技以245.44%的累计涨幅成为2019年川股涨幅冠

军。此外,天味食品、岷江水电在去年的累计涨幅分别达到235.39%、226.03%,分别2019年川股涨幅榜第二位、第三位。

同时,新希望受猪价周期变动和回购股份、大股东增持等利好因素推动,在2019年股价亦大幅上涨174.49%;而获得华图教育旗下华图设计“入主”的山鼎设计,2019年全年股价上涨168.89%;白酒龙头五粮液去年股价上涨165.98%,总市值从2019年初的1975亿元飙升至年底的5163亿元。以上述公司为代表,2019年共有17只川股实现股价翻倍上涨,占比13.6%。

所谓川股欢乐家愁,2019年,四川共有64家A股上市公司跑输大盘,股价出现下跌的公司数量为20家。

## 2019年7只新股登场 四川科创板第一股将至

从机构调研情况来看,东方财富Choice数据统计结果显示,2019年,共计56家四川A股上市公司接受了机构调研,占比44.8%,调研总量达到1724次。

其中,天齐锂业是机构最爱“光顾”的川股,全年接受的机构调研总量达到270次,证券、基



金、私募的调研次数分别为30次、48次和87次。此外,干禾种业、五粮液、天味食品、新希望等在2019年接受的机构调研总量亦超过百次,显示出它们在机构中的高关注度。

与此同时,川股军团的阵容在不断壮大。

2019年,四川共有7只新股登陆A股市场,分别是新乳业、金时科技、天味食品、福蓉科技、德恩精工、唐源电气和成都燃气。值得一提的

是,成都先导药物开发股份有限公司的科创板上市申请已成功过会,根据上交所披露的信息,公司目前处于“提交注册”阶段(截至2019年12月3日),有望成为四川科创板第一股。

而伴随着新鲜血液的不断加入和A股退市制度的持续完善,部分川股“老面孔”亦黯然离场。2019年,华泽钴镍、印纪传媒分别于7月份和11月份先后退市摘牌,A股优胜劣汰机制进一步发

挥效用。

## 创意信息等国 2019年业绩有望显著增长

从企业经营情况来看,125家川股公司2019年业绩总体亮眼。财务数据显示,2019年前三季度,共有113家四川上市公司实现盈利,74家实现净利润同比增长。

2019年前三季度,川股实现的归属于上市公司股东的净利润总额达536.66亿元,平均每家公司净利润盈利4.29亿元。其中,五粮液前三季度归母净利润金额超125亿元,而成都银行、泸州老窖、新希望、川投能源、蓝光发展、通威股份等10家公司在去年前三季度实现的归母净利润亦超过10亿元规模。

从全年来看,根据东方财富Choice数据统计,目前,四川已有18家上市公司对2019年业绩进行预告。业绩“预增”的公司有7家,“略增”的公司有2家,还有1家公司预计将“扭亏”。其中,创意信息、富临运业、尚纬股份、成都路桥和贝瑞基因等公司的2019年归母净利润有望实现50%以上的较大幅度增长。