

分类号\_\_\_\_\_

密级\_\_\_\_\_

U D C \_\_\_\_\_

编号 10741

兰州财经大学

LANZHOU UNIVERSITY OF FINANCE AND ECONOMICS

硕士学位论文

(专业学位)

论文题目：双汇集团全产业链模式的协同效应研究

研究生姓名：张天泽

指导教师姓名、职称：刘薇 副教授 罗文宝 正高级会计师

学科、专业名称：会计硕士

研究方向：成本与管理会计

提交日期：2024年6月1日

## 独创性声明

本人声明所呈交的论文是我个人在导师指导下进行的研究工作及取得的研究成果。尽我所知，除了文中特别加以标注和致谢的地方外，论文中不包含其他人已经发表或撰写过的研究成果。与我一同工作的同志对本研究所做的任何贡献均已在论文中作了明确的说明并表示了谢意。

学位论文作者签名： 张天泽 签字日期： 2024.6.1

导师签名： 刘梅 签字日期： 2024.6.1

导师(校外)签名： 张天泽 签字日期： 2024.6.1

## 关于论文使用授权的说明

本人完全了解学校关于保留、使用学位论文的各项规定，同意（选择“同意”/“不同意”）以下事项：

1.学校有权保留本论文的复印件和磁盘，允许论文被查阅和借阅，可以采用影印、缩印或扫描等复制手段保存、汇编学位论文；

2.学校有权将本人的学位论文提交至清华大学“中国学术期刊（光盘版）电子杂志社”用于出版和编入CNKI《中国知识资源总库》或其他同类数据库，传播本学位论文的全部或部分內容。

学位论文作者签名： 张天泽 签字日期： 2024.6.1

导师签名： 刘梅 签字日期： 2024.6.1

导师(校外)签名： 张天泽 签字日期： 2024.6.1

# **Research on the synergistic effect of the whole industry chain model of Shuanghui Group**

**Candidate : Zhang TianZe**

**Supervisor: Liu Wei Luo WenBao**

## 摘要

我国是肉制品的生产和消费大国，肉制品加工行业一直备受瞩目。随着全球经济的快速增长和资本市场的迅速扩大，企业间的竞争领域也在不断扩大，逐渐从核心竞争转向产业链竞争。为了在竞争激烈的市场环境中保持优势和竞争力，适应新的竞争格局，肉制品加工企业开始尝试全产业链的发展模式，并得到了相关政策的支持。全产业链的发展模式是否能帮助企业提高盈利，推动肉制品加工行业走上良性发展的轨道？

本文以全产业链发展较为成熟的肉制品加工企业双汇集团为例，探讨和分析了其在实施全产业链模式过程中的协同效应变化情况。首先对肉制品加工行业的发展现状进行梳理，其次对双汇集团实施全产业链模式的动因及具体路径进行总结分析。再结合对比企业的财务数据，对经营、管理、协同三个维度的协同效应进行具体指标分析，最后利用熵权-TOPSIS法，综合评价双汇集团实施全产业链模式过程中的协同效应表现。

研究表明，双汇集团在实施全产业链模式的过程中取得了一定程度的协同效应，促进了企业的发展，增加了企业效益，但仍然存在主营业务增长乏力、供应链体系单一、产业链扩张过于迅速等问题。针对这些问题，本文从采取业务多元发展、构建信息交流系统、提升供应链效率并灵活调节整合进度三个方面给出相应改进措施，以期进一步增强企业全产业链模式实施过程中的协同效应，并为其他肉制品加工企业提供借鉴。

**关键词：**协同效应 全产业链 双汇集团

## Abstract

China is a major producer and consumer of meat products, and the meat processing industry has always attracted much attention. With the rapid growth of the global economy and the rapid expansion of the capital market, the field of competition between enterprises is also expanding, and it is gradually shifting from core competition to industrial chain competition. In order to maintain advantages and competitiveness in the highly competitive market environment and adapt to the new competitive landscape, meat processing enterprises have begun to try the development model of the whole industry chain, and have been supported by relevant policies. Can the development strategy of the whole industry chain help enterprises improve profitability and promote the meat processing industry to embark on the track of healthy development?

This paper takes Shuanghui, a meat processing enterprise with mature development of the whole industry chain, as an example, and discusses and analyzes the changes in its synergistic effect in the process of implementing the whole industry chain model. Firstly, the development status of the meat processing industry was sorted out, and secondly, the motivation and specific path of Shuanghui's implementation of the whole industry chain model were summarized

and analyzed. Combined with the financial data of the enterprise, the specific index analysis of the synergistic effect in the three dimensions of operation, management and synergy is carried out, and finally the entropy weight-TOPSIS method is used to comprehensively evaluate the synergistic effect performance in the process of Shuanghui's implementation of the whole industrial chain model.

The results show that Shuanghui has achieved a certain degree of synergy in the process of implementing the whole industry chain model, which has promoted the development of enterprises and increased the benefits of enterprises, but there are still problems such as weak growth of main business, single supply chain system, and excessive expansion of industrial chain. In view of these problems, this paper gives corresponding improvement measures from three aspects: business diversification, construction of information exchange system, improvement of supply chain efficiency and flexible adjustment of integration progress, in order to further enhance the synergy effect in the implementation of the whole industry chain model of enterprises, and provide reference for other meat processing enterprises.

**Keywords:** Synergistic effect; Whole Industry Chain; Shuanghui Group

# 目 录

<b>1 绪论</b> .....	1
1.1 研究背景及意义 .....	1
1.1.1 研究背景 .....	1
1.1.2 研究意义 .....	1
1.2 文献综述 .....	2
1.2.1 全产业链模式相关研究 .....	2
1.2.2 协同效应相关研究 .....	4
1.2.3 全产业链模式下协同效应相关研究 .....	5
1.2.4 文献评述 .....	6
1.3 研究内容及方法 .....	7
1.3.1 研究内容 .....	7
1.3.2 研究方法 .....	8
<b>2 相关概念与理论基础</b> .....	10
2.1 相关概念 .....	10
2.1.1 全产业链模式 .....	10
2.1.2 协同效应 .....	10
2.2 相关理论 .....	11
2.2.1 价值链理论 .....	11
2.2.2 资源依赖理论 .....	11
2.2.3 协同效应理论 .....	12
<b>3 案例简介</b> .....	14
3.1 肉制品行业全产业链模式实施背景 .....	14
3.1.1 肉制品行业现状 .....	14
3.1.2 肉制品行业发展趋势 .....	14
3.2 双汇集团概况 .....	15

3.2.1 公司简介 .....	15
3.2.2 股权结构 .....	16
3.3 双汇集团全产业链实施动因 .....	16
3.3.1 政府政策因素 .....	16
3.3.2 行业发展因素 .....	17
3.3.3 企业内部因素 .....	17
3.4 全产业链模式实施路径 .....	18
3.4.1 上游建设自有养殖基地 .....	19
3.4.2 中游收购同类型企业 .....	20
3.4.3 下游配套消费终端 .....	21
<b>4 双汇集团全产业链模式的协同效应评价 .....</b>	<b>23</b>
4.1 评价指标构建 .....	23
4.1.1 指标选取原则 .....	23
4.1.2 评价指标的选取 .....	23
4.2 对比企业选择 .....	27
4.2.1 企业选取 .....	27
4.3 基于财务指标的长期绩效分析 .....	28
4.3.1 经营协同分析 .....	28
4.3.2 管理协同分析 .....	31
4.3.3 财务协同分析 .....	35
4.3.4 分析结果评价 .....	38
4.4 基于熵权-TOPSIS 法的综合评价分析 .....	39
4.4.1 评价方法选择 .....	39
4.4.2 评价指标数据处理 .....	40
4.4.3 熵权-TOPSIS 法评价步骤 .....	41
4.4.4 案例企业评价过程 .....	43
4.4.5 案例企业对比评价结果 .....	46
<b>5 全产业链模式过程存在问题及扩大协同效应的相关建议 .....</b>	<b>49</b>
5.1 实施全产业链模式过程存在问题 .....	49



---

5.1.1 经营方面原主营增长乏力，业务风险高 .....	49
5.1.2 管理方面供应链体系单一，信息不对称 .....	49
5.1.3 财务方面产业链扩张过快，偿债能力弱 .....	50
5.2 扩大协同效应的相关建议 .....	50
5.2.1 完善产业链条，业务多元发展 .....	50
5.2.2 构建信息系统，加强链条管理 .....	51
5.2.3 评估自身现状，调节整合进度 .....	52
<b>6 研究结论与展望 .....</b>	<b>53</b>
6.1 研究结论 .....	53
6.2 研究不足与展望 .....	54
<b>参考文献 .....</b>	<b>55</b>
<b>后记 .....</b>	<b>60</b>

# 1 绪论

## 1.1 研究背景及意义

### 1.1.1 研究背景

我国是肉制品生产大国，同时也是消费大国。从进出口贸易来看，我国肉及肉制品行业进口规模远大于出口，据海关数据统计，2022年，我国肉类及制品累计出口28.84亿美元，同比增长13.71%；出口数量为78.25万吨，同比增长16.79%，在近10年中我国肉类总产量约占世界总产量的1/4，其生产和消费量影响着世界的肉品结构和供给平衡。肉制品加工行业是中国食品行业中的重要一环，随着人口增长和消费升级，肉制品加工行业的市场需求不断增加，同时，肉制品加工行业的市场竞争也越来越激烈。

随着社会、经济、科技和信息的飞速演进，企业所处的环境日益复杂、不确定且难以预测。这使得企业对未来发展路径的选择变得更为艰难但至关重要。战略，其描绘了企业未来的发展蓝图，是决定企业生存和进步的核心因素，也是外部因素和内部因素的连接桥梁，现如今企业一方面需要考虑外部环境，另一方面也需要考虑自身的条件。因此在考虑发展模式时，必须综合企业所处的外部环境以及其他因素。对外部环境的有效且持久的适应性是决定企业生存或是被淘汰的关键点，同时企业也需要拥有良好的内部因素配合，以便更好地适应外部环境。为了实现这个目标，必须确保战略与资源和组织的匹配度，这就对协同效应提出了更高的要求。

双汇集团（以下简称“双汇”）作为肉制品行业的领军企业，深耕行业六十余载，其主营业务包括屠宰和肉制品生产，具有行业的代表性。双汇早期实施了全产业链模式，向上发展至饲养、科学养殖以及相关配套设施，向下延伸至食品服务、销售流通的多渠道建设，此外，双汇还扩大了其细分市场的规模。目前，双汇已经建立了相当完整的产业链体系，为公司带来了巨大的效益，具有显著的典型性和借鉴价值。因此，本文将进一步分析双汇在全产业链模式实施过程中协同效应的变化，总结出对其他有意实施全产业链模式的企业有借鉴意义的结论和建议。

### 1.1.2 研究意义

#### （1）理论意义

相对而言，全产业链模式在我国是属于比较新的研究领域，现如今的研究方向主要分为三个方面：一，从相关概念入手研究；二，主要研究实施动因；三，研究全产业链模式的整合机制。但现有的研究很少是将协同效应与全产业链模式相联系，这个方面的研究正处于初期阶段，深度和广度都不足。此外，大部分现有的协同效应研究都与企业并购相关，并且主要从实证角度分析特定行业或整个市场的协同效果，对于具体案例的研究则相对缺乏。因此，本文基于对已有文献的理解，将“全产业链”模式与协同效应结合起来，并选择肉制品行业的领军企业双汇作为案例研究对象。鉴于目前国内对肉制品上市公司“全产业链”模式和协同效应案例研究的不足，本文试图进行补充和完善，以期在一定程度上丰富全产业链模式协同效应的研究内容。总的来说，本文的研究具有一定的理论意义和价值。

## （2）实践意义

随着社会的不断进步，市场的变化和消费者的需求也随之不停变换，这对企业的发展带来了新的挑战，而全产业链模式渐渐步入众多企业的视野，成为未来发展模式的首选之一。于肉制品行业来说，全产业链模式不仅可以在扩大企业规模的同时进行上下游及跨行业拓展，有效减少成本与费用，还可以寻找新的利益增长点帮助企业进入快速发展阶段。通过这种与传统模式不同的运营方式，一些企业已经取得了显著的成效。但时代的变化使外部宏观环境变的更加复杂，企业的压力加剧、问题凸显，此时在全产业链模式的基础上研究协同效应则成为了“良药”。因此，研究全产业链模式的协同效应，进一步提升行业竞争力，符合全产业链研究的趋势，对于帮助同行业企业或其它领域企业合理发展全产业链模式具有一定价值。

## 1.2 文献综述

### 1.2.1 全产业链模式相关研究

在全产业链的研究领域，不同地区的学者关注的重点有所差异，外国学者偏向于探讨全产业链对企业带来的影响，而国内学者则专注研究相关理论基础。随着时间的推移，中国的研究者们也开始拓展研究范围，逐步建立起更加完善的理论框架和结构，并提出了全面且精确的全产业链扩展与整合定义。然而，无论在国内还是国外，全产业链的研究相比其他领域仍然较为罕见。通过对文献的阅读，

发现我国的学者对全产业链模式的研究主要分为产业和企业两个视角。

从产业角度来看，全产业链模式对于提升农产品行业的水平具有重要意义，它能够帮助企业进行结构优化和升级。根据冯长利（2012）的研究，该模式扩展了传统产业链的概念，涵盖了纵向扩展和横向扩展两个主要方面。纵向扩展涉及从原材料采购到产品设计、加工、销售以及售后服务的全过程；而横向扩展则是指企业通过涉足不同行业来增加业务多样性，以此增强竞争力。另外，许益亮和靳明通过（2013）对浙江寿仙谷案例的分析，发现农产品的质量安全问题可以通过全产业链模式解决，并总结出了具有普适性的农产品行业全产业链运行模式。在上述研究中，全产业链模式是可以对企业产生积极效果。基于此，彭永芳（2015）和其他学者分析了我国农产品流通体系存在的问题，并基于全产业链模式构建了农产品流通体系的结构框架及构建路径，他们认为用全产业链模式重构农产品流通体系，能够对于克服传统农产品流通中的问题有所帮助。全产业链模式不仅在农业领域得到广泛应用，还被用于医药、陶瓷等其他行业。张文龙（2020）在他的研究中分析了中医药健康产业发展中存在的问题，然后从全产业链视角出发，将全产业链与生态化相结合，提出了中医药健康产业发展新模式。同年，毛蕴诗、黄宇元（2020）等人也将全产业链和“绿色”相结合，以M集团为案例对陶瓷行业进行了分析，引出了“绿色全产业链”这一概念，展示了这一模式的实践意义。

从企业角度来看，姜照华等人（2012）对沈溪产业园进行了案例研究，分析了全产业链模式，并以全产业链模式为基础构建了经济模型，针对沈溪产业园存在的问题提出改进措施。同年，高顺东等人（2012）从生命周期理论出发，提出了全产业链四阶段、三维度的分析框架，然后基于上述框架，对顶尖企业之间网络化全产业链模式的运行机理进行了分析，为我国企业后续在网络快速发展的背景下实施全产业链模式提供了参考。到了2014年，徐振宇和李冰倩（2014）的研究发现，全产业链模式从理论角度出发是可为企业带来积极作用的，但在实践中，其成功实施高度依赖于企业的经营能力，好的战略并不一定能产生好的结果。在此基础上，崔晓杨（2016）等人对全产业链的研究是以“万达集团”作为案例，他们通过“微笑曲线”理论对其实施产业链模式的过程进行分析，发现万达集团利用这种模式极大地提升了企业的价值。随着研究的深入，一些学者发现，

全产业链模式可以与其他因素结合，从而增加其发展的可能性。到了 2018 年，魏晓蓓（2018）提出了对全产业链模式的新看法。全产业链虽带“全”字，但并不意味着企业需要完全掌握产业链的所有环节，而是需要控制核心环节。全产业链内的核心企业与非核心环节的参与者之间的关系多种多样，一些参与者可以通过合作、合资、附属等方式加入其中。

### 1.2.2 协同效应相关研究

战略管理的主要目的是为企业创造出能够持续竞争的优势。这种优势往往体现在企业能够通过有效地整合其资源和能力来产生协同效应。在协同效应方面，国外学者最早提出了这一概念，强调其在企业中的重要性，并认为协同效应能够为企业创造价值。协同效应的产生不仅增加了企业竞争优势，还增添了独一无二性和难以被竞争对手复制的特点，而且帮助企业在激烈的市场竞争中获得并维持长期的领先地位。此外，由于每家企业的资源组合能力都具有其特定的特征，所以它们所创造出的协同效应也是唯一的，这进一步强化了企业的独特性。

四十年前，Chatterjee（1986）提出在企业并购活动中，协同效应可以从财务或非财务的不同业绩效果中表现出来。他倾向于将全产业链模式中并购行为产生的协同效应分为三种类型：策略协同效应、操作协同效应，财务协同效应。随着时间的推移，企业的组织结构和活动变得更加多样化，学者们也对并购协同效应的概念进行了扩展。到了 2006 年，胡杰武（2006）将协同效应进一步细分，他提出了潜在协同、现实协同和预期协同，并对营业收入增加、融资成本下降和节税效应进行了深化研究，将其与协同效应相结合，最终将协同效应详细划分为销售协同、财务协同、采购与生产协同、业务协同和技术协同等多个具体类别。基于这些研究成果，中国其他学者经过对协同效应的进一步研究，总结出了正协同效应和反协同效应的概念。国内学者在之后对协同效应的研究中变得更加具体，将财务协同效应与中国特有的政策和经济体制结合，细化出了税收协同效应、文化协同效应和技术协同效应等新概念，并对其进行了深入探讨。除此之外，还有学者应用价值链理论、高溢价并购、过度自信假说等理论框架，深化了对协同效应的分析研究。

在探讨如何实现协同效应的的方面，Larsson 等人（1999）的研究指出，企业在并购活动后自身资源配置、并购企业业务的整合程度等因素都能会影响协同效

应的效果提升。在之后的研究中，国内学者根据我国特点，在协同效应研究领域有了其他观点。李颖明、宋建新(2006)将协同效应分为三个方面：经营协同、管理协同以及财务协同，并以此为基点，运用层次分析法对全产业链模式实施过程中的并购目标进行选择并研究协同效应的购的最终目标，他的观点是这三方面均受子公司的影响。顾晓敏和孙爱丽(2015)的研究发现，公司并购的协同效应主要体现在通过一系列细分协同相应，以实现资源的有效配置和共享，提高经营管理效率。同年。张建儒、王璐(2015)的研究发现，在我国企业进行全产业链模式发展的并购活动中，存在过于重视并购，而忽略并购后整合的问题。在全产业链并购整合过程中，需要考虑优势资源的互补、业务规模的扩大等因素，这样才能提高效率，实现公司价值的最大化。

在探讨协同效应产生的结果方面，Shleifer 等人(1994)年的研究提出，并购活动中的协同效应主要通过“溢出”和“引导”两种作用显现：一种是并购企业将其高效的管理实践传递给被并购企业，以此提升后者的管理效率；另一种是并购企业吸收被并购企业较高的管理水平或技术，进而增强自身的管理能力。然而，也有研究者持相反观点，Bel(2016)指出，如果并购并未能带来企业运营效能的增强，则协同效应可能会逐步减弱甚至不存在。在国内，学者们从管理和财务两个角度研究全产业链模式协同效应带来的效果。徐昭(2017)在研究管理协同效应时发现制度环境和业务特性会对全产业链模式并购活动产生的协同效应造成影响，尤其在并购效率以及实际成效方面比较突出。曹翠珍和吴生瀛

(2017)在研究财务协同效应时发现，企业并购活动中的盈利能力、支付方式、并购类型以及负债能力等因素，对财务协同产生了重要的短期影响。然而，从长期角度来看，这些因素对企业运营能力的反映是有限的。基于这一发现，他们建议企业应在长期内严格监控和控制经营活动。

### 1.2.3 全产业链模式下协同效应相关研究

判断全产业链模式是否成功，很大程度上取决于是否能够实现协同效应。这主要因为在企业实行全产业链模式后的关键是如何进行合理的并购活动，并且在并购后可以有效地融合资源、业务和文化等各个方面，以达到协同效应。而协同效应实现最直观的表现就是绩效提高。因此，在审视全产业链模式下协同效应的相关文献时，研究通常会从企业绩效的角度出发进行评价。这种基于绩效的评估

方法能够更加全面地揭示全产业链模式所产生的协同效应。鉴于国外学术界尚未明确提出“全产业链”这个概念，因此，对于该战略对企业绩效的影响的研究文献几乎没有，但有大量文献研究企业并购前后以及产业链整合前后企业绩效的变化，两者之间存在一定的相似之处。

Healy 等人（1992）对 50 家有过并购活动的美国企业进行了大规模的实证分析，研究了这些企业并购前后的业绩变化。研究结果显示，通过并购活动，这些企业能够改善产业结构，并迅速增强经济效益。在张晓林（2013）的研究中，强调了全产业链模式的优势，他认为该模式能够通过生产和流通过程的管理，有助于改善企业的财务绩效。同年，何瑛和李娇（2013）在其研究中总结了全产业链模式的优势，采用全产业链模式可以帮助企业创造更多价值，拓宽其融资渠道，增强协同效应，增加其资本效率。但在 2014 年，有些学者提出了不一样的看法，如徐振宇和李冰倩（2014），他们在通过分析中粮集团实施全产业链模式的过程后，认为全产业链在短期内并无法提高企业的竞争力，该模式是一个长期的过程。到了 2017 年，何祎萍（2017）再一次得出全产业链在短期内并无法提高企业的竞争力的结论，她通过分析优酷并购土豆的案例，得出了两家企业在合并后并未产生协同效应。并购是实现全产业链模式的必经之路，在之后我国学者何璐伶（2018），针对并购的协同效应，以汉威电子为案例企业，研究了它扩张性并购行为，发现提高协同效应并不仅是其并购的原因，同样是其并购效果以及发展的重要影响因素。

#### 1.2.4 文献评述

总的来说，我国学者对于全产业链模式的协同效应研究主要呈现了两种不同的观点：一是全产业链模式可以帮助企业充分发挥协同效应。这种观点认为，全产业链模式通过整合企业的各种资源和能力，可以降低成本，提高效率，增强业的竞争优势，从而提升企业绩效，为企业创造更大的价值。另一种观点则是，全产业链模式在短期内可能并没有发挥出预期的协同效应，反而可能会给企业带来一定的财务压力。这是因为全产业链模式的实施需要大量的资源，包括时间、人力和财力等，而这些投入在短期内可能无法得到回报，因此可能会给企业短期带来巨大的财务压力，以至于影响企业后续发展。这两种观点反映了全产业链模式实施的复杂性和挑战性，也指出了我们在研究和实施全产业链模式时，需要全面考

虑其可能带来的影响，既要看到其可能带来的长期效益，也要注意其可能带来的负面压力。

经过整理总结，对于全产业链模式的协同效应的现有研究，主要存在以下不足之处：第一，对实施全产业链模式产生的协同效应等问题的研究不够充分，且其研究的广度和深度都还远远不够；第二，国外学者对于协同效应的研究要早于国内学者，但国外文献中大多是通过实证分析来进行研究，缺少案例研究；第三，国内对全产业链模式的案例研究多为对案例企业本身进行研究和归纳，忽视了对相似产业链的共性规律的概括，缺少借鉴意义。

## 1.3 研究内容及方法

### 1.3.1 研究内容

第一部分：介绍本文的研究背景、研究目的和研究意义、研究思路与研究方法，并归纳梳理了本研究的相关行业情况、政策指导和文献综述。以现有的研究作为本文研究的基石和开篇。

第二部分：介绍与本文研究相关的概念以及理论基础。相关概念主要包括：全产业链模式、协同效应。理论基础主要有：资源依赖理论、协同理论、价值链理论、交易费用理论等。阐述这些概念界定以及基础理论，方便后续对全产业链模式下协同效应的研究与分析。

第三部分：从行业的角度阐述了双汇全产业链模式实施背景，并简单介绍了案例企业，然后对案例企业全产业链的实施动因及实施路径进行分析阐述，为下文进行具体的案例分析奠定基础 and 背景。

第四部分：对双汇全产业链模式实施的协同效应进行评价，按照一定选取原则选取评价指标。首先，从管理协同、经营协同、财务协同三个方面以财务指标分析。然后利用基于熵权—TOPSIS 综合评价法对其全产业链模式下的协同效应进行综合评价。

第五部分：根据上述评价结果，判断双汇在全产业链模式实施中协同效应存在的问题并提出合理的优化建议。

第六部分：研究结论、不足以及展望。



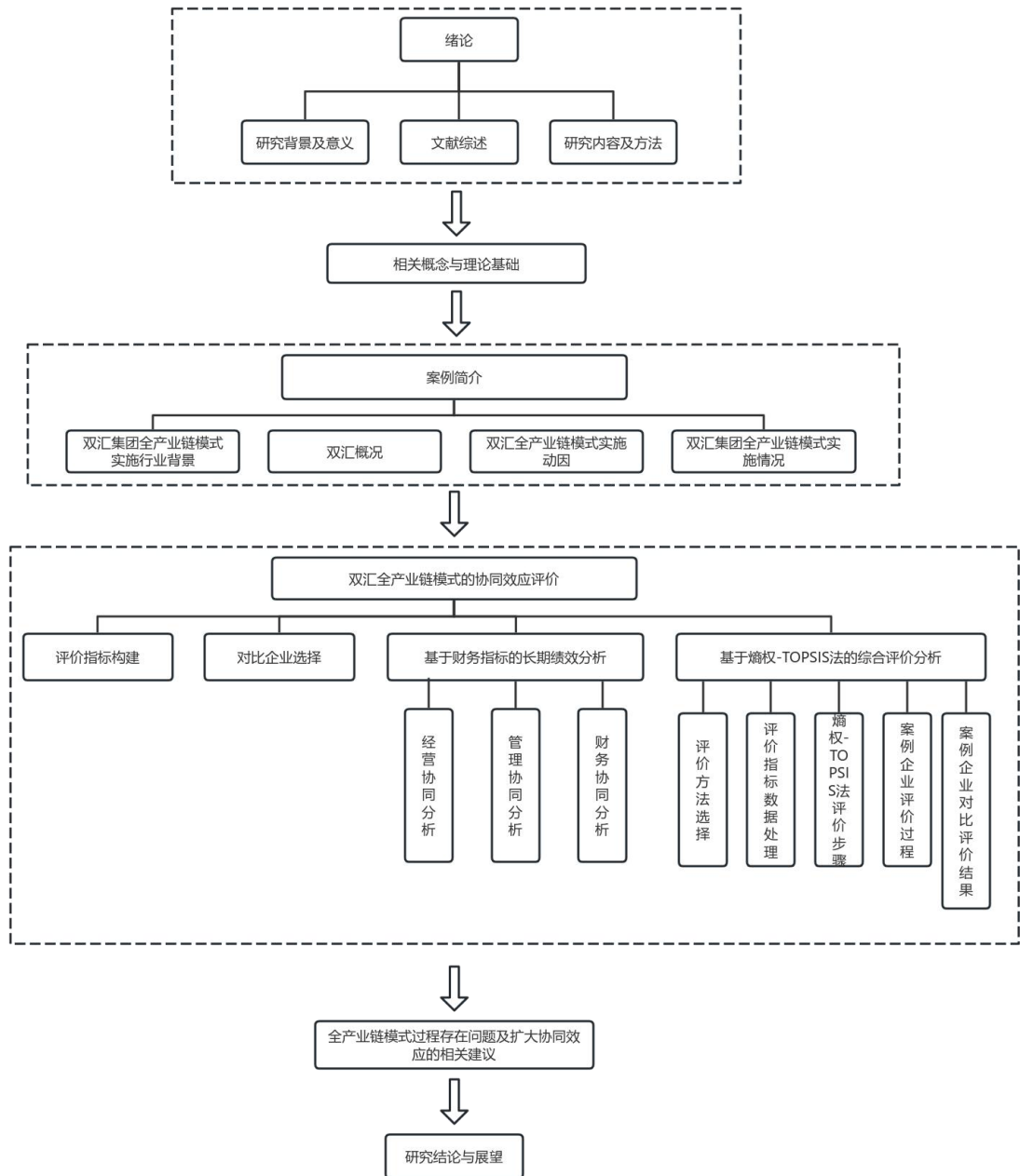


图 1.1 技术路线图

### 1.3.2 研究方法

#### (1) 案例研究法

主要是对具体案例进行分析，从而得到研究结论。本研究选择双汇作为案例分析对象，探讨其在实施全产业链模式过程中的协同效应，并对此进行评价，识别其在实施全产业链模式过程中的不足，并针对存在的问题提出进一步扩大协同效应的相关建议。

#### (2) 对比分析法

首先，结合构建的协同效应评价指标体系，其次，选取同行业企业进行横向比较分析，了解双汇在同行业企业中的水平。最后，对双汇 2010-2022 年的协同效应纵向对比，分析双汇自身协同效应十三年的纵向变化情况。

## 2 相关概念与理论基础

### 2.1 相关概念

#### 2.1.1 全产业链模式

产业链是指将一个产品或服务的生产过程划分为多个环节，每个环节由不同的企业或个体负责，并且相互之间通过供应和需求的关系相互依赖的系统。其本质是打破资源流动空间约束的一种资源整合机制，主要是在关系链、企业链、空间链与供需链这四个层面的相互作用下连接构成，通过将产品或服务的生产过程分割成的各各环节都能专注于自己的优势和特长，从而实现资源的有效配置和协同合作。

全产业链模式是指一个企业或组织在特定产业中涵盖了从上游原材料采集到下游产品销售的完整供应链。它是一个垂直整合的商业模式，通过控制并专注于产业链上的各个环节，使企业能够更好地掌握资源配置、提高效率和降低成本，从而在竞争中获得优势。在全产业链模式中，企业或组织通过整合产业链上的关键环节和核心能力，控制供应链的每个环节，从而实现对产品质量、成本、交付时间等关键因素的控制。

#### 2.1.2 协同效应

协同效应是指多个个体或元素在合作或组合时，产生的整体效果大于各个个体或元素单独运作时的效果之和。在协同效应下，组合效果远超出个体之间的简单加和效果，产生了更大的综合效益。协同效应有很多种细分类型，目前我国通常将协同效应分为经营协同效应、管理协同效应、财务协同效应等。

经营协同效应是指在企业经营过程中，通过各种资源和业务的合理配置与整合，实现各项业务之间的协同作用，从而提高企业的经营效率和效益。这种效应通常体现在企业并购、产业链整合、跨部门协作等方面。通过协同作用，企业可以优化资源配置，提高运营效率，降低成本，提高市场竞争力。

管理协同效应是指在企业内部或企业集团内部，通过有效的管理实践和策略，实现不同部门、业务单元或公司间的相互支持和优势互补，从而带来整体绩效的提升。管理协同效应的实现往往需要强有力的领导能力、有效的沟通机制、以及协同工作的企业文化支撑。当这些因素得到良好的结合和实施时，管理协同

效应能显著增强企业的竞争力和市场表现。

财务协同效应是指在企业并购、合并、重组或是内部资源整合时，通过财务策略和管理的优化，实现的成本节约、资本成本降低、税收优惠、财务风险分散等效益，从而提升企业的整体财务状况和 market 价值。财务协同效应的实现需要精确的财务分析和规划，以及有效的财务管理和控制系统，以确保协同效应的最大化，并避免可能的负面影响。

## 2.2 相关理论

### 2.2.1 价值链理论

价值链概念首先由迈克尔·波特于 1985 年提出。最初波特所指的价值链主要是指针对垂直一体化公司的，强调单个企业的竞争优势。波特认为，“每一个企业都是在设计、生产、销售、发送和辅助其产品的过程中进行种种活动的集合体。所有这些活动可以用一个价值链来表明。”

全产业链模式与价值链密切相关，它们之间存在紧密的关系。全产业链模式要求企业在整个产业链中寻求竞争优势，并通过优化产业链中的各个环节来提供更高的价值。企业在制定全产业链模式时，需要考虑到价值链中的各个环节，以确保在每个环节中都能够提供差异化的价值，并使企业的产品或服务在市场上具有竞争优势。通过全产业链模式，企业可以更好地理解和把握整个价值链，从而在产品的设计、生产流程、供应链管理以及市场开拓等方面实现优化和创新。企业可以通过构建合作伙伴关系、优化资源配置和控制成本等方式，提高产业链上下游的协同效应，实现更高的价值创造和利润增长。从这个角度来看，全产业链模式与价值链是相互依存的，它们共同构成了企业在特定行业中获得竞争优势和创造价值的重要手段和框架。企业需要综合考虑全产业链模式和价值链，以实现持续的竞争优势和业务增长。

### 2.2.2 资源依赖理论

资源依赖理论是一个组织理论的概念，旨在解释组织对外部资源的依赖程度对其运作和发展的影响。根据资源依赖理论，组织需要外部的资源来实现其目标和维持其运作。这些资源可以包括资金、原材料、技术、市场渠道以及人力资源等。资源依赖的程度取决于组织自身的资源能力和外部资源的可获得性。资源依

赖理论认为,当组织对某项资源高度依赖时,它往往会努力建立稳定的关系来确保资源的供应。这可能包括与供应商、合作伙伴和其他利益相关者的合作。此外,组织可能通过收购或合并其他组织来获取所需资源。然而,资源依赖也存在一些挑战。过度依赖某一资源可能使组织变得脆弱,一旦这一资源受到威胁或缺乏,组织的生存和竞争力可能受到影响。因此,组织需要发展多样化的资源基础,以降低对单一资源的依赖。

全产业链模式与资源依赖理论之间存在一定的联系和关联。在制定全产业链模式时,企业需要考虑到所涉及的各个环节和参与者的资源需求和依赖关系。通过分析和理解产业链中各个环节的资源依赖情况,企业可以更好地调整和优化资源配置,实现资源的高效利用和最大化价值创造。另外,资源依赖理论也可以为企业在制定全产业链模式时提供一定的指导。企业可以通过分析产业链上各个环节的资源分布和依赖情况,确定自身的资源优势和短板,以及与供应商、合作伙伴和渠道等关系的资源依赖性。在此基础上,企业可以制定相应的战略,包括资源整合、建立稳定的合作关系、实施供应链管理等措施,以实现全产业链的协同效应和竞争优势。

### 2.2.3 协同效应理论

赫尔曼·哈肯在1971年首次提出了协同效应理论,协同效应理论是一种用于解释企业间合作、并购、合并或集团内部整合时可能产生的额外价值的理论。根据这一理论,当两个或多个企业结合时,它们的整体价值将大于它们各自独立运作时价值的总和。协同效应理论通常用于评估并购和合并活动的潜在价值,以及在战略规划中识别和实现潜在的协同机会。然而,实现协同效应并不总是容易的,因为它涉及到复杂的整合过程、文化融合、系统兼容性和人员协调等问题。实际操作中,预期的协同效应可能因执行不力、文化冲突或评估错误等原因而未能实现。因此,企业在考虑任何可能产生协同效应的活动时,都需要进行仔细的规划和评估。

全产业链模式的核心是通过各个环节之间的协同合作来实现协同效应。通过整合产业链上的资源、信息和能力,企业可以实现协同效应,提高生产效率、降低成本、提供更好的产品和服务,并在市场竞争中获得优势地位。协同效应理论为全产业链模式提供了理论支持和指导。它提供了一系列概念和工具,帮助企业

识别和发挥协同效应的潜力，找到产业链上各个环节的协同机会，并制定相应的战略和措施来实现协同效应的最大化。

### 3 案例简介

#### 3.1 肉制品行业全产业链模式行业背景

##### 3.1.1 肉制品行业现状

在我国，居民的餐桌上肉制品通常必不可少，包括但不限于猪肉、鸡肉、牛肉和羊肉。其中，猪肉是我国肉制品消费者最喜爱的选择。据国家统计局 2018 年的数据显示，猪肉的消费占比高达 69%，而鸡肉、牛肉和羊肉的消费占比分别为 14%、6%和 11%。中国以其庞大的肉类生产和消费市场，在全球肉类市场中占据着举足轻重的地位。2019 年，我国的肉类生产总量占全球肉类生产总量的三分之一。从 2010 年的 7925 万吨增长到 2018 年 8517 万吨，尽管 2019 年因猪瘟影响，产量有所下降至 7822.1 万吨，但这并不影响我们看到中国作为一个真正的肉制品消费大国的地位。自上个世纪以来，我国的肉制品加工企业如雨后春笋般崭露头角，其中包括金锣、双汇等享誉全国的知名企业，它们以优质的产品和越的服务，为消费者提供了丰富的肉制品选择。

##### 3.1.2 肉制品行业发展趋势

随着我国经济的蓬勃发展和科技实力的日益增强，人们的生活水平也在稳步提升。这种改变不仅带动了收入的持续增长，也引发了消费观念习惯的变革。因此，肉类行业也必须顺应这一趋势，进行必要的改革和升级，更好地满足新的消费需求。肉制品行业改革和升级主要体现在下述几个方面。

第一，我们需要对肉产品的结构进行调整。在我国，猪肉制品一直是消费的主角，但其市场份额在逐渐减少，而禽肉和牛肉的市场份额则有望持续增长。同时，消费者的消费观念随着冷链物流、大型超市的普及发生了改变，这使得冷冻肉制品以及各种精加工肉制品、休闲食品以及方便食品等都有广阔的发展前景；第二，食品安全问题被消费者重点关注，这要求企业需要不断完善食品质量控制，更加注重质量规范，并且构建相应的食品安全管理体系，保护食品质量及安全。第三，随着全球化的不断加深，我国肉类制品企业也应将自己的产品销售渠道向全世界分布，加速产业国际，拓展更广阔的市场。

### 3.2 双汇集团概况

#### 3.2.1 公司简介

双汇是我国肉制品加工行业的龙头企业，它的总部设立在河南省漯河市。它在 2012 年开始实施全产业链模式。目前，双汇共在多个省建立了超过二十个具有现代化设备的肉制品加工基地和相符合的配套产业，形成了一条集饲料、养殖、屠宰、肉制品加工、调味品生产、新材料包装、物流以及商业外贸为一体的全面产业链。同时，双汇拥有超过一百万个销售终端，其产品销售网络遍布全球 40 多个国家。每日超过一万吨的产品被销往全国各地，而且在全国大部分省份，双汇都能实现当日发货、当日到达的高效流配送。双汇品牌价值高达 806.69 亿元人民币，连续多年在中国肉类行业中处于领先位，体现了其卓越的行业实力和影响力。双汇在福布斯“2014 全球最具创新力企业 100 强”位列第 24 位，中国大陆第 1 位。2021 年，双汇再次入选《财富》世界 500 强，位列第 474 位。双汇历程表如图 3.1 所示。

表 3.1 双汇历程表

起步探索期	快速成长期	曲折壮大期	增长瓶颈期	发展验证期
1995 年之前	1995-2005 年	2006-2014 年	2014-2018 年	2018 年以来
1984 年万隆担任漯河市肉联厂厂长	1998 年漯河市肉联厂改制，双汇成功上市深交所	2006 年双汇和罗特克斯成立	肉制品业务持续疲弱，连续多年呈现负增长	2018 年公司高管团队调整到位
1989 年“双汇”品牌问世	1999-2005 年双汇营收同比维稳高双位数增长	2011 年“瘦肉精”事件		2019 年双汇吸发展收合并双汇集团
1992 年首条火腿肠生产线投产		2012 年双汇和双汇资产重组实现整体上市		
		2013 年双汇收购史密斯菲尔德		
		2014 年双汇更名万洲国际并在港交所成功上市		

总体来看，双汇的全产业发展模式已经相对完整，作为肉制品加工行业的龙



头，研究其全产业链模式实施过程可以很好的为同行业其他企业提供借鉴，同时能为其他行业的企业在全产业链模式的发展中给予一定帮助。

### 3.2.2 股权结构

双汇股权结构见图 3.1，四个设立在英属维尔京群岛（BVI）的公司联合持有万洲国际 34.11%的股权。万洲国际又通过其全资子公司罗特克斯拥有双 70.33%的股份。兴泰集团则通过其子公司雄域投资有限公司间接拥有双汇 23.56%的股份，并作为实际控制人。作为世界最大的猪肉食品公司，万洲国际还全资拥有美国最大的生猪养殖和屠宰企业史密斯菲尔德。

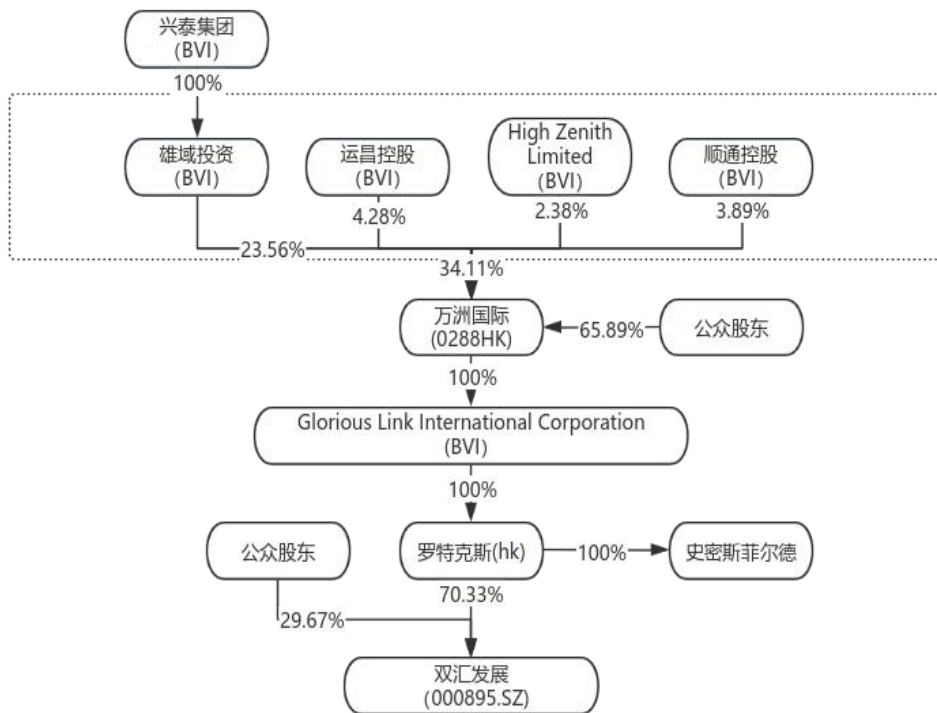


图 3.1 双汇股权结构图

## 3.3 双汇集团全产业链实施动因

### 3.3.1 政府政策因素

自本世纪初起，推动我国农业产业化进程成为我国发展方向之一。我国政府开始重视大型农业企业，并投入大量精力支持其发展。推动农业产业化进程主要在于支持涉农企业成长，培育出能够引领行业发展、具备深远社会影响和卓越创新实力的农业先锋企业。在十六届三中全会上通过的《中共中央关于完善社会主义市场经济体制若干问题的决定》中提出鼓励有实力的企业完善产业链，实现从研

发、生产到营销的一体化。在近十年期间，中央一号文件不断推动农业龙头企业贯彻实施产业链完整发展策略，旨在提高中国农业现代化程度。直至今日，国家仍然注重企业产业化的完整发展，政策指引对双汇采纳全产业链模式产生了显著的促进效果。

### 3.3.2 行业发展因素

在 2010 至 2020 年中，由于“猪周期”和非洲猪瘟的影响，肉制品加工行业的整体发展呈现下滑趋势，市场环境变得更为严峻和复杂。同时，消费者的消费习惯也对市场产生了影响，不同的消费者可能会因为地域、文化、教育、宗教等多种因素，对同一种商品或服务有着不同的偏好和选择。随着生活水平的提升和消费观念的变化，消费者对肉制品的需求也日益多样化和个性化，对肉制品的品质、安全性、营养价值、便利性等方面的要求也在不断提高。因此，各企业必须寻求提升自身竞争力并找到能够适应外部经营环境的战略，以应对当前的困难局面。

### 3.3.3 企业内部因素

#### （1）控制食品源头质量

在政府和公众对食品安全质量的持续关注下，食品卫生和质量保障体系得到了进一步的完善，这不仅提升了食品行业的标准，也推动了整个行业向规范化的方向发展。然而，如果我们想要从根源上解决食品安全问题，就必须将目光转向源头控制。当前的情况是，生猪的分散养殖和集中收购模式仍存在一系列问题，这些问题应当引起我们的关注。农户与企业之间的地位并不平等，农户在议价过程中的权利有所缺失，他们的利益得不到充分保障，这种情况可能导致农户为了增加收入而冒险违反规则和道德。因此，需要对这一问题进行深入的研究和探讨，找出有效的解决方案，以确保食品安全，保护农户的权益，同时也促进整个食品行业的健康发展。

#### （2）发展生猪养殖

确保盈利能力的同时，国内的生猪养殖市场表现出混乱状态，大规模的养殖企业寥寥无几，这为行业的成长提供了宽广的机遇。对双汇等行业领军企业来说，将产业链扩展至上游的养殖和饲料产业不仅能确保原料供应连续性、保证业务协同效应，还能一定程度上促进我国屠宰行业的发展。

#### （3）降低交易成本

在食品加工企业主导的供应链中各个环节都会存在不同程度的信息不对称问题。这种信息不对称无疑提升了企业的交易成本和经营风险。企业与供应商之间的信息差距可能会对供货质量的准确评估产生影响，进一步影响生产效率。同样，当消费者与企业之间的信息无法即使传递时，可能会导致市场反馈无及时反馈到企业，这可能会对企业的生产规划产生影响，甚至可能导致供需失衡。因此，食品加工企业有必要实施全产业链模式，进一步整合产业链，用并购或自建等方式来加强产业链各环节的沟通。

### 3.4 全产业链模式实施路径

双汇以全产业链模式为指导，成功地将宰与肉制品加工业务进行了延伸，丰富了包括饲料产业和生猪养殖等上游企业。同时，它也与下游的化工包装业、物流业、连锁业、餐饮业以及金融业等行业形成了紧密的协同关系。这种策略构建出了一个以主业为核心，配套行业齐全的全产业链网络，有效地推动了各级产业的高效整合和发展。经过整理，双汇的全产业链结构如图 3.2 所示。

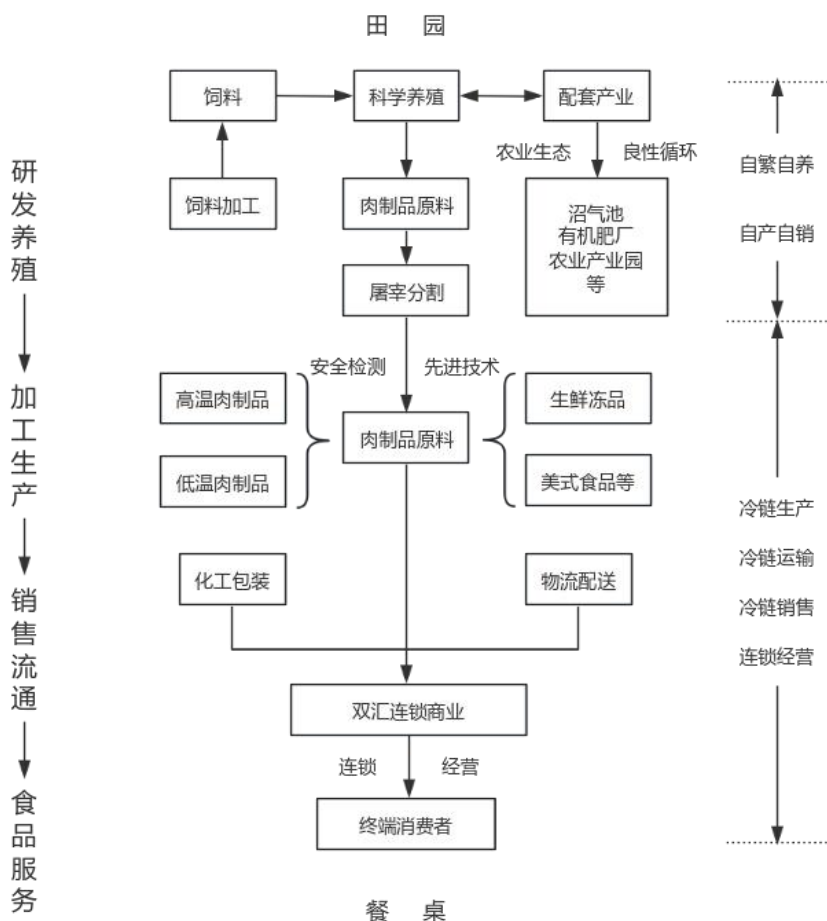


图 3.2 双汇产业链结构图

### 3.4.1 上游建设自有养殖基地

在经历了“瘦肉精”事件之后，双汇公司采取了积极措施以确保其产品的质量。公司通过自建饲料厂加强了对养殖环节的直接管理。这一策略旨在从源头上控制产品质量，确保原材料的安全和供应的稳定性，并降低了企业运营的风险。同时，双汇还在不断扩大其屠宰业务的覆盖范围，这有助于公司实现更加稳健的发展。

#### (1) 自建养殖基地

双汇设有五大事业部，农牧事业部专注于饲料生产与畜禽养殖。据悉，该部门已经建立了四个商品猪养殖场和三个种猪繁育场，总投资达 4.71 亿元人民币，年出栏种猪和商品猪的数量可达 34 万头。此外，双汇还拥有一个人年产量 10 万吨猪饲料的工厂，该工厂引进了国际先进的生产技术。这一系列投资构成了双汇以“饲料+养殖+配套产业”为核心的农牧产业链布局。在 2021 年，双汇为了深化该战略目标，宣布了总额达 70 亿元人民币的定向增发计划。扣除发行费用后，预计所得资金将全部用于以下项目：肉鸡产业化产能建设、生猪养殖产能建设、生猪屠宰及调理制品技术改造、肉制品加工技术改造、中国双汇总部项目以及补充流动资金。其中，肉鸡和生猪养殖项目为最主要的投资方向，包括辽宁省阜新市彰武县的 50 万头生猪养殖项目和 1 亿羽肉鸡产业化项目，以及河南省周口市西华县的 1 亿羽肉鸡产业化项目。这些项目旨在进一步巩固和扩大双汇在农牧产业链中的领先地位。

#### (2) 加速产品研发

双汇设立的产品研发中心作为国家级技术中心，其地位和作用在公司内部是至关重要的。它不仅是技术创新的发源地，也是新产品开发的孵化器，同时还负责产品质量安全的检测工作，确保双汇产品的质量符合国家和国际标准。为了进一步提升科研和创新能力，双汇在研发中心增设了博士后科研工作站。这种做法能够吸引高层次的研究人才，促进科研项目的实施，加速科技成果的转化，从而提高产品的技术含量和市场竞争力。

双汇研发中心的研究范围非常广泛，不仅限于肉制品本身，还包括生物技术、饲料、养殖、调味品、工业包装等多个相关领域。这种多元化的研发策略使得双汇能够在整个产业链上进行技术创新，优化生产流程，降低成本，提高效率，最

终为企业带来数亿元的利润增长。综合性的技术研发中心不仅为双汇提供了强有力的技术支持，也为公司的长远发展奠定了坚实的基础。通过持续的技术创新和产品研发，双汇能够不断优化其产品组合，满足市场需求，增强品牌影响力，确保在激烈的市场竞争中保持领先地位。

### 3.4.2 中游收购同类型企业

#### (1) 生鲜屠宰

双汇的核心业务包括屠宰加工及生鲜产品生产与销售，对其盈利能力和市场地位具有重要影响。为保持竞争优势，双汇升级技术并在全中国建设加工基地，为市场扩展奠定基础。自 2012 年起，双汇在多个城市建立新生产基地，至 2019 年，拥有 19 个现代化屠宰基地和 23 个生产加工基地，涵盖主要生猪生产消费区，推动业务现代化转型并降低地域风险。产品战略上，双汇推广冷鲜肉品牌，成立生鲜品事业部，使管理更系统化。全国布局助其控制成本、优化资金配置，提升利润率，增强市场适应性和稳定发展。

#### (2) 卤味熟食

在中国，卤味产品因其独特的味道和便捷性，深受广大消费者的喜爱。然而，传统的卤味生产过程中存在效率低下、调味不一致等问题，这限制了卤味产业的规模化和标准化发展。双汇作为食品行业的重要参与者，2018 年首次涉足熟食行业时，采取了创新措施，结合机械化生产线和传统工艺，提高了生产效率，同时确保了产品质量和口味的一致性。通过建立连锁店，双汇将熟食产品直接推向市场，迅速扩大了品牌影响力，并以此满足了消费者对高品质卤味产品的需求。双汇创新的“三重卤”技术是对传统卤味工艺的一次重大突破，它通过精细的温度和时间控制，以及层层调味的工艺，使得卤制品的口味更加丰富和稳定。这种技术的应用不仅提升了产品的品质，也增强了消费者对双汇卤味产品的喜爱和忠诚度。未来，双汇计划继续推广这一系列产品，这不仅有助于公司熟食业务的增长，也将推动整个卤味产业的现代化和标准化进程。双汇熟食的成功，是传统产业现代化转型的一个典范，展示了如何通过技术创新和产业升级，将传统食品工艺与现代生产方式相结合，以满足现代消费市场的需求。

#### (3) 调味产品

双汇生物工程在坚持“观念创新、技术创新”理念的驱动下，近年来利用其

强大的技术和研发优势，持续优化生产工艺和设备，确保了其在工艺和技术上的领先地位。这使得企业能够更深度地利用自身优势，为消费者提供了更富营养的调味产品的同时，为自身经营发展建立新的盈利点。这一产业的整合，有效地填补了双汇在产业链上的空白，且丰富了双汇的产品线。

### 3.4.3 下游配套消费终端

#### (1) 冷链物流

自 2003 年以来，双汇物流公司致力于提升服务质量，已成功建立了一个综合性服务平台，该平台服务于包含物流服务、仓储管理、汽车维修等多个业务领域。双汇物流拥有 30 万吨的冷冻产品储存能力，这些冷库设施配备了先进的温控系统和自动化设备，能够实现精准的温度控制和高效的存储管理，助力企业的物流运输。此外，双汇还拥有占地 285 亩的普通产品仓库，以及 4 条铁路专线和超过 10,000 台的管理运输车辆，年运输量达 400 万吨，能够保证大部分城市实现当日送达。双汇的冷链物流，作为其物流服务的重要组成部分，全程保持低温环境，严格控制每个环节的温度湿度，从原材料采购、产品加工、储存、运输到终端销售，都确保了产品的新鲜度和口感，大大提升了食品安全，满足了消费者的需求。同时，双汇已经建立起覆盖省内配送与跨省运输的全面物流网络，满足了各类产品的远距离和短途配送需求。此外，双汇还建立了一套完整的冷链物流管理体，包括订单管理、库存管理、运输管理和信息化管理等，通过信息化手段实现冷链物流的可视化，高了冷链物流的效率和准确性。双汇的冷链物流服务涵盖了全国各地，能够满足不同地区、不同客户的个性化需求，为消费者提供优质、新鲜的产品。

#### (2) 营销网络

双汇的营销网络极其全面且复杂，其销售策略涵盖了超市、直销、加盟代理以及电子商务等多种模式。该公司运用经销商与直接代理相结合的策略，在全国各地设立了多个分支机构，这些机构各自负责其区域内的销售与推广。考虑到冷鲜肉、低温肉制品和中式卤味产品的保质期较短，双汇还采取了铺店推广的策略，终端形态包括橱窗店、直营代理店、产品加盟店、商超店铺、现有生鲜店独立熟食区和参股地方品牌等。同时，双汇还利用工厂布局的优势建设熟食店，以此加强中式产品的销售力度和市场推广，高效且合理地开发市场。

双汇的营销网络不仅限于国内，他们还积极开国际市场，产品已经出口到包括美国、欧洲、东南亚等多个国家和地区。双汇还在多个电子商务平台上开设旗舰店，并与这些平台上的众多商家合作，进一步扩大了销渠道。目前，双汇已建立了超过 300 家的销售机构和超过 100 万个销售终端。总的来说，双汇的营销网络涵盖了线下和线上的多个销售渠道，展现出极强的全面性和强大性。

### （3）食品服务

作为中国知名的食品品牌，双汇的主要产品包括猪肉、牛肉、鸡肉、火腿肠、香肠、午餐肉等多种肉制品。其食品服务以安全、卫生、优质为原则，专注于为消费者提供健康美味的食品。在生产过程中，双汇严格遵守食品安全标准，从原料采购到产品生产，每一道工序都达到食品卫要求。双汇还引进先进的生产设备和技术，提高生产效率，从而确保产品质量。

双汇的研发团队在注重产品口感的同时，也关注产品的营养价值，力在提供美味的同时为消费者带来健康。双汇提供一站式食品服务，消费者可以在双汇的超市、零售店、甚至在线上商店购买到双汇的产品，享受方便快捷的购物体验。2015 年，双汇启动了新的产品战略，开发食品原料类产品，以满足大众消费者的需求，并为高端餐饮提供定制化食材服务。总的来说，双汇的食品服务致力于提供高质量的产品和优质的消费者体验，通过全面的产业链网络，实现了全方位的市场覆盖。

## 4 双汇集团全产业链模式的协同效应评价

### 4.1 评价指标构建

#### 4.1.1 指标选取原则

##### (1) 全面性

在企业进行产业链整合的过程中，它作为一个统一的整体经历了多方面的变化，这要求指标的选取需要从多个维度和角度综合考虑。同时，企业的各种能力和标准都应纳入评估体系，以便全面和系统地评价产业链整合过程中产生的协同效应。

##### (2) 可比性

在建立全产业链模式协同效应的评估体系时，应选择能够进行比较的指标，并确保这些指标数据来源的统一性和公开性，以维护评估结果的公正性。综合评估的结果应允许对不同企业在同一时期的成就、优势和弱点进行横向比较。同时，应能通过对同一企业在不同年份的评估结果进行纵向比较，来展示企业产业链整合的进展和发展速度。

##### (3) 层次性

构建全产业链模式协同效应的综合评价体系不是单纯指标的累积，它需要层次分明、逻辑清晰的设计。这个体系应当适应不同发展阶段和评价对象，将指标分层分类，同时关注不同层次指标间的相互联系和区别。体系中的每一层都应能独立进行分析，以确保评价的深度和细致性。

#### 4.1.2 评价指标的选取

在构建评价体系时，一个关键步骤是根据预定的目标来确定适当的评价维度和具体的选择指标。虽然选择的指标越多，通常能更全面地反映企业的运营状况，但过多的指标可能导致评价信息的重叠，并且部分指标数据难以获取，这不利于后续的结果计算和分析。只有选择恰当数量并具有行业特性的指标，才能有效地评估企业的运营状态。

为了构建一个更科学和有效的财务绩效评价指标体系，本文在指标筛选上进行了大量的预备工作。我们可以利用相关的方法来筛选指标，通过计算指标之间的关联性来进行确定。但是，对于那些能反映企业特性的指标，这种方法可能并



不易于操作。因此,结合本文的全产业链研究背景,我们在选择评价指标时采用了定性的方法。在选取指标的过程中,往年文献中大多数研究倾向于分析经营协同、管理协同、财务协同中的某一方面,并且这些研究通常与并购活动结合起来进行分析。本文旨在探讨全产业链模式实施过程中协同效应的变化,并在此基础上构建一套针对全产业链模式协同效应的合理评价指标体系。考虑到在全产业链模式中,纵向并购是实现产业链整合的一个重要策略,本研究在吸收了国内外相关研究成果的基础上,通过公司财务报表等资料了解其行业特征,结合专家的相关意见确定本文最终的财务绩效评价体系,选定了覆盖经营协同效应、管理协同效应、财务协同效应这三个关键维度的 24 个评价指标。部分学者财务绩效评价指标体系总结见表 4.1。

表 4.1 部分学者财务绩效评价指标体系总结表

序号	年份	作者	题目	指标选取
1	2023	张译匀,王洋	顺丰控股并购嘉里物流的动因及协同效应分析	3 个维度:经营协同效应、管理协同效应、财务协同效应两个 1 级指标:盈利能力成长能力和 12 个 2 级指标
2	2023	侯明辉、乔阳	半导体企业并购协同效应研究——以晶瑞股份为例	3 个维度:经营协同效应、管理协同效应、财务协同效应; 14 个 2 级指标
3	2022	刘兰、黄鹏辉	协同效应视角下上市公司跨国并购绩效分析——以蓝帆医疗并购柏盛国际为例	4 个维度:经营协同效应、管理协同效应、财务协同效应、技术协同效应; 7 个 1 级指标和 14 个 2 级指标
4	2021	熊熙	全产业链并购路径、动因及财务协同效应分析——以 N 公司为例	3 个 1 级指标:偿债能力、盈利能力、营运能力和 9 个 2 级指标
5	2019	张悦雯	青岛金王全产业链模式的实现路径及协同效应研究	3 个维度:经营协同效应、管理协同效应、财务协同效应; 7 个 1 级指标和 14 个 2 级指标
6	2019	徐春雷	我国中药企业全产业链并购效应研究——以“中国中药”为例	3 个维度:经营协同效应、管理协同效应、财务协同效应; 7 个 1 级指标和 22 个 2 级指标
7	2018	刘丽华、陶蕴彬	医疗器械行业企业并购的协同效应分析——以 Y 企业并购 S 集团为例	3 个维度:经营协同效应、管理协同效应、财务协同效应; 14 个 1 级指标

续表 4.1

序号	年份	作者	题目	指标选取
8	2017	何祎萍	企业并购经营协同效应分析 —以优酷并购土豆为例	3个一级指标：盈利能力、企业成长能力、市场占有率和6个1级指标
9	2016	吕婧怡	基于财务指标法的纵向并购协同效应研究 —以乐视网并购案为例	3个维度：经营协同效应、管理协同效应、财务协同效应；6个1级指标和17个2级指标
10	2014	蒋楠	基于财务视角的横向并购协同效应研究 —以优酷并购土豆为例	3个维度：经营协同效应、管理协同效应、财务协同效应；8个1级指标和21个2级指标

### (1) 经营协同效应评价指标

全产业链模式可以为企业提供了新的市场机会和发展领域、整合资源，有助于扩大企业的经营规模，推动其快速成长，并提升其在市场中的影响力。在全产业链的发展模式下，企业可以通过交易费用的内部化以降低成本，同时减少市场竞争者和增强自身竞争力，以此拓宽利润空间，进一步增强企业的盈利能力。但经营协同效应并非短暂的现象，而是一个逐步展开的过程。因此，在评价经营协同效应时，必须以客观和科学的态度，除了分析企业的盈利能力，还需考虑其发展性。因此，本研究将采用与盈利能力和发展能力相关的财务指标评价双汇的经营协同效应，具体指标见表 4.2。

表 4.2 经营协同效应指标

一级指标	二级指标	三级指标	基本含义	指标性质
经营协同	盈利能力	净资产收益率 (%) X1	净利润/平均净资产×100%	正向
		营业净利率 (%) X2	净利润/营业收入×100%	正向
		总资产净利率 (%) X3	净利润/平均资产总额×100%	正向
	发展能力	营业利润率 (%) X4	营业利润/营业收入×100%	正向
		总资产增长率 (%) X5	本年总资产增长额/年初资产总额×100%	正向
		营业收入增长率 (%) X6	营业收入增长额/上年营业收入总额×100%	正向
		净利润增长率 (%) X7	(本年净利润-上年同期净利润)/上年同期净利润×100%	正向

## (2) 管理协同效应评价指标

管理能力一般表现在资产管理水平和费用控制。随着企业通过全产业链模式获取大量优质资产并扩大规模，新的挑战也随之而来。大规模扩张需要投入更多资源，会导致管理成本增加，而企业只有能有效地行使其管理能力，收入增长才能与成本增长相匹配。在此背景下，管理协同效应的重要性显现出来，它主要体现在相关费用的减少和资源配置效率的提升。企业可以通过合理配置资产和简化管理机构等方式降低管理成本，体现出“降本”的管理协同效应。同时，通过提高管理效率和资源利用率，企业可以自身创造超额收益，体现出“增效”的管理协同效应。因此，评价并购后的管理协同效应需要从费用控制和资产管理水平两方面选取指标。具体指标见图 4.3。

表 4.3 管理协同效应指标

一级指标	二级指标	三级指标	基本含义	指标性质	
管理协同	费用控制	销售费用率(%) X8	销售费用/营业收入	负向	
		财务费用率(%) X9	企业财务费用/企业主营业务收入×100%	负向	
		成本费用利润率(%) X10	利润总额/成本费用总额×100%	正向	
		期间费用率(%) X11	(管理费用+销售费用+财务费用)/营业收入	负向	
		存货周转率(次) X12	销售成本/平均存货	正向	
	资产管理水平	应收账款周转率(次) X13	赊销金额/应收账款平均余额	正向	
		总资产周转率(次) X14	营业收入净额/平均资产总额	正向	
		固定资产周转率(次) X15	产品销售收入净额/固定资产平均净值	正向	

## (3) 财务协同效应评价指标

财务协同效应是指通过企业合并或收购，两个或多个企业在财务管理和资本运用等方面实现的优势，它可以帮助企业高效率，增加利润，实现规模经济。这种优势可能表现为成本节约，风险降低，更有效资本使用，以及可能的税收优势等。现金流对公司至关重要，因为它确保了企业能够支付日常开支、偿还债务，并有足够的资金进行投资以支持增长和创新。没有健康的现金流，公司可能面临

财务困境，无法抓住市场机遇或在竞争中保持领先地位。偿债能力反映了公司履行其财务义务，特别是偿还债务的能力。良好的偿债能力通常意味着公司的财务状况健康，能在未来的经营活动中生成足够的现金流来满足其债务义务。如果公司的偿债能力差，可能会导致信用评级降低，增加新债务的成本，甚至导致破产。通过对偿债能力指标的分析，可以反映出企业能否持续经营以及经营活动面临的风险，从而预测企业的未来收益。因此，本文选取偿债能力以及现金流管理水平来衡量双汇的财务协同效应。具体指标见图 4.4。

表 4.4 财务协同效应指标

一级指标	二级指标	三级指标	基本含义	指标性质
财务协同	偿债能力	资产负债率 (%)		中间
		X16	负债总额/资产总额×100%	
		流动比率 (%) X17	流动资产/流动负债	中间
		速动比率 (%) X18	速动资产/流动负债	中间
		长期资本负债率 (%) X19	[非流动负债/(非流动负债+股东权益)] ×100%	中间
		产权比率 (%) X20	负债总额/股东权益×100%	负向
		全部资产现金回收率 (%) X21	经营活动现金净流量/平均资产总额×100%	正向
	现金流管理水平	现金比率 (%) X22	(货币资金+有价证券)/流动负债	中间
		销售现金比率 (%) X23	经营活动现金净流量净额/营业收入×100%	中间
		现金营运指数 (%) X24	经营现金净流量÷经营现金毛流量	正向

## 4.2 对比企业选择

为了更加直观的评价案例企业全产业链模式对协同效应的影响，本文选择了行业内排名较好的两家企业上海梅林与得利斯作为比较对象。以便在同一行业背景下对比分析它们全产业链背景下协同效应的差异性。

### 4.2.1 企业选取

梅林股份于 1997 年 6 月上市，是一家汇集了“梅林、冠生园、正广和、苏食、爱森、佛手、华佗”等一批国内外著名品牌，在国际和国内市场上享有较高知名度的百年民族企业。其在光明食品集团“一体两翼”产业框架中，于 2012

年前后与双汇同步实行了全产业链模式。上海梅林主要从事以肉类为核心的综合食品制造及食品分销业务。公司目前主要从事肉及肉制品、休闲食品的生产制造以及综合食品分销。主要产品包括：梅林午餐肉罐头，爱森苏食冷鲜肉，联豪牛排等。

自 1986 年成立以来，得利斯集团以其总资产达到 96 亿元，一直将企业文化置于核心地位，坚持“品质至上”的产品宗旨和“制欲感恩”的经营哲学。该集团遵循农业产业化的发展路径，致力于提升国民体质和民族素质，同时专注于改善公众饮食健康并攀登肉类食品科学的高峰，因而获得了社会的广泛认可。从 2016 年起，得利斯开始采纳全产业链模式，并至今累积获得超过 800 项各类荣誉，包括首批农业产业化国家重点龙头企业、中国肉类十强企业、中国食品行业百强企业、中国市场竞争力品牌以及山东省省长质量奖等殊荣。

### 4.3 基于财务指标的长期绩效分析

#### 4.3.1 经营协同分析

##### (1) 盈利能力

盈利能力表现了企业通过其核心经营活动有效地创造利润的能力，这是企业长期成功和可持续增长的关键因素。盈利能力的高低反映了企业的竞争优势、市场地位、成本控制、价格策略、产品质量和服务水平等多个方面的综合效果。



图 4.1 三家企业净资产收益率对比图

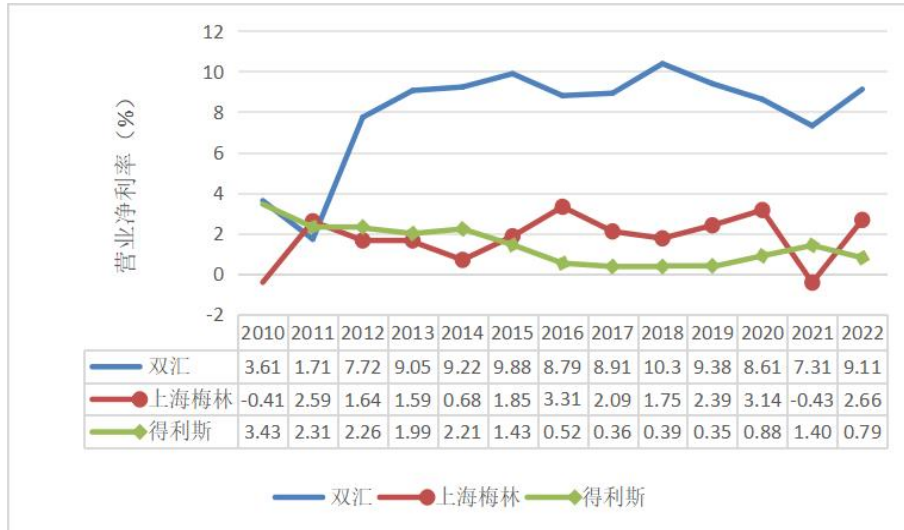


图 4.2 三家企业营业净利率对比图

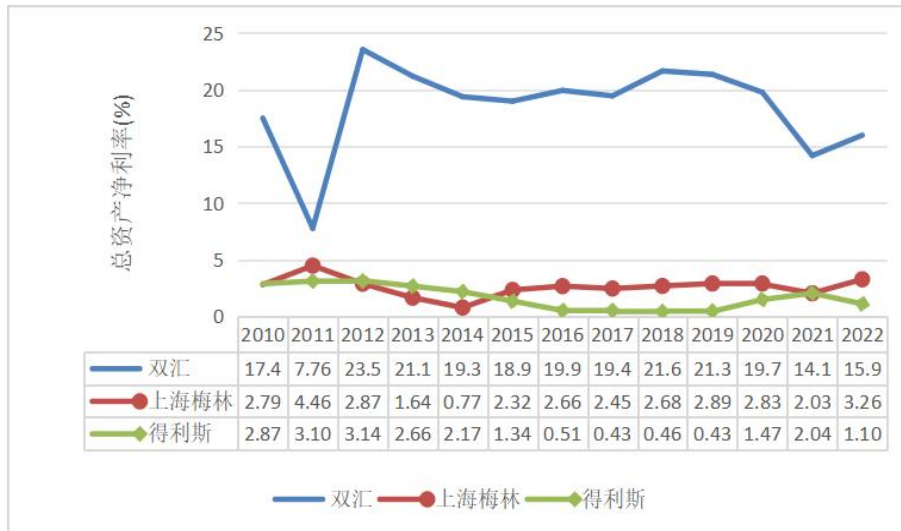


图 4.3 三家企业总资产净利率对比图

三家企业的盈利能力指标变化如图 4.1、图 4.2、图 4.3 所示，可以看出，在 2010 年至 2022 年的时间段内，双汇在净资产收益率、总资产净利率、营业利润率这三项关键指标上均表现优于得利斯和上海梅林，稳居行业领先地位。面对猪瘟和猪肉周期等市场挑战，双汇的这些关键财务指标从 2011 年开始呈现出先升后降的趋势，在 2019 年触及顶峰后开始逐渐回落。得益于双汇较为完善的产业链结构，它们在对冲猪肉周期方面的能力较强，指标下降幅度相较缓和。

2018 年开始，双汇原主营增长乏力，其 4 年间营业利润率保持缓慢下降，维持在 10%左右的水平，但依然高于得利斯和上海梅林。进入 2021 年至 2022 年，随着行业的整体复苏，双汇的净资产收益率提升了 3.63%，总资产净利率达到

15.97%，与上海梅林相比回升幅度略显微小。总的来看，双汇的盈利能力与同行业相比较强，在行业内拥有较高的市场竞争力，能够占据更大的市场份额和获得更高的收益，但原主营的肉制品业务连续下滑，屠宰业务因面临中国生猪价格波动周期剧烈、屠宰业集中度极低、生猪质量控制压力大等问题，增长显露疲态。

(2) 发展能力

发展能力表现了企业的成长潜力和未来展望。它反映了企业是否有能力适应市场变化，创新产品或服务，扩大市场份额，增加收入，提高效率和盈利能力。

三家企业发展能力数据见表 4.5、图 4.4

表 4.5 三家企业营业收入增长率及净利润增长率数据表

	双汇	上海梅林	得利斯		双汇	上海梅林	得利斯
营业收入增长率	2010	29.621	11.134	29.302	20.032	93.357	-30.012
	2011	3.595	14.900	34.017	-54.735	87.317	-9.912
	2012	10.808	23.868	2.563	109.514	-14.668	1.247
	2013	13.212	32.146	3.905	32.588	27.566	-8.622
	2014	1.658	2.076	-20.926	3.598	-55.453	-6.092
	2015	-2.186	-6.625	-4.401	4.768	126.518	-38.172
	2016	15.942	13.080	1.586	3.285	101.643	-62.723
	2017	-2.653	60.634	2.099	-1.118	1.675	-29.727
	2018	-3.323	-0.189	25.479	12.546	-16.504	36.666
	2019	23.741	5.419	16.246	12.533	46.149	3.687
	2020	22.472	1.979	39.806	12.422	34.046	253.638
	2021	-9.721	-1.045	-4.587	-23.332	-113.584	50.964
	2022	-6.159	5.801	-1.763	17.068	751.684	-44.627
				净利润增长率			

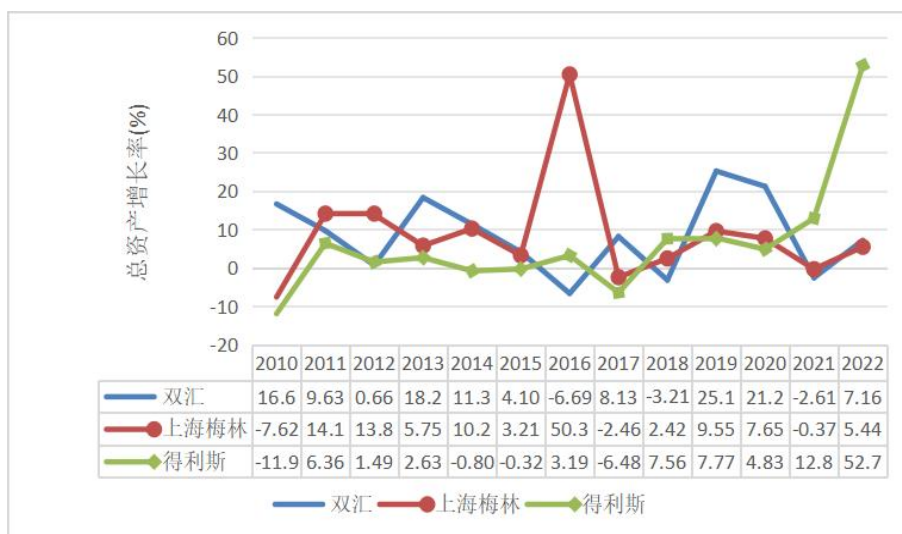


图 4.4 三家企业总资产增长率对比图



对双汇过去 13 年的财务数据进行分析，我们可以看到其总资产增长率、营业收入增长率和净利润增长率的波动性较为显著，这表明公司的增长并非一帆风顺，尤其与同行业的上海梅林和得利斯相比，双汇的表现显得较为逊色。这种波动主要源于双汇在 2012 年为了扩展其产业链而对史密斯菲尔德的并购，该举措虽然促进了资产规模的快速扩张，但也带来了沉重的债务负担。结果是，双汇在 2013 至 2018 年期间不得不实施高额分红，几乎达到了百分之百的比例，这在很大程度上限制了公司在经营性资产投资和扩展方面的能力，同时也抑制了其核心的肉制品业务的增长，导致了那几年业绩的停滞。与此同时，值得关注的是，得利斯自 2016 年起实行全产业链模式，其三项关键指标均呈现上升趋势，特别是在 2022 年，得利斯的总资产增长率达到了顶峰，显著超过了行业平均水平。

从 2018 年开始，双汇在总资产增长率等关键指标上呈现出复苏的势头，显示出公司正在逐渐克服之前的压力，并重拾增长的动力。然而，这一积极的发展在 2021 年遇到了挑战，三项主要指标均有所下降。这次的下降不仅受到了全球疫情的冲击，还因双汇在关联交易中的策略失误而受到影响。整体来看，双汇的全产业链模式实施中的不当操作限制了经营协同效应的展现。

### 4.3.2 管理协同分析

#### (1) 费用控制

销售费用率和财务费用率是衡量企业效率的两个关键指标，它们的低值通常意味着公司运营的高效性。

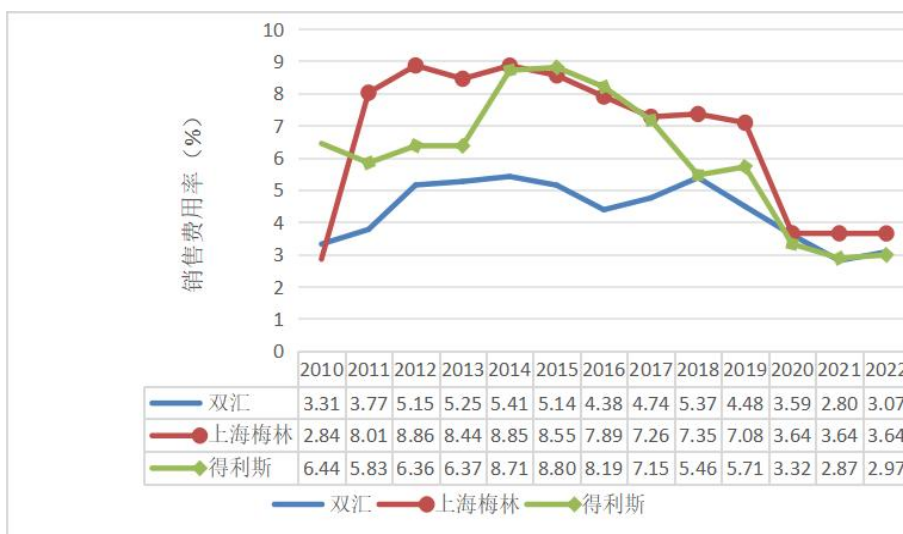


图 4.5 三家企业销售费用率对比图



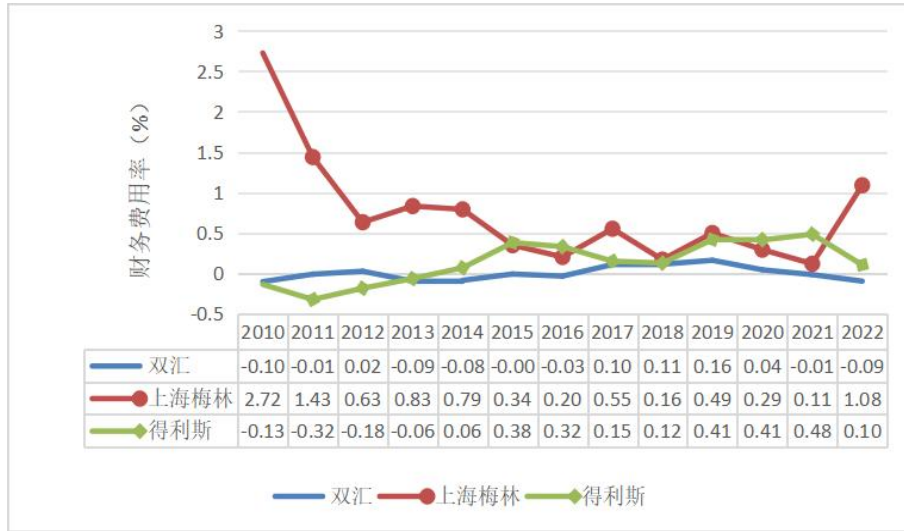


图 4.6 三家企业财务费用率变化图

如图 4.5、图 4.6 所示，双汇在 2010 年到 2012 年期间，这两个指标都呈现出上升的态势。然而，随着双汇在 2012 年采纳全产业链模式，销售费用率的增长趋势得到遏制，并逐渐趋于稳定。自 2014 年至 2022 年期间，尽管销售费用率有所波动，但总体上呈现出下降的趋势。与此同时，双汇的财务费用率则一直维持在一个稳定的水平，甚至低于行业平均水准，显示出双汇在财务管理方面的优势，表现出积极的管理协同效应。

表 4.6 三家企业成本费用利润率及期间费用率数据表

	双汇	上海梅林	得利斯	双汇	上海梅林	得利斯	
2010	4.672	-0.142	4.447	4.526	9.147	8.574	
2011	2.180	3.166	2.948	5.236	13.216	7.496	
2012	10.885	2.180	2.961	8.478	12.841	8.644	
成	2013	12.905	2.000	2.381	8.172	12.472	8.644
本	2014	13.253	1.146	2.801	8.644	12.774	11.526
费	2015	14.498	2.449	2.167	8.345	12.153	12.438
用	2016	12.771	3.972	0.938	6.678	11.432	11.600
利	2017	12.944	2.465	0.654	7.108	10.980	10.526
润	2018	15.025	2.344	0.356	7.976	10.836	8.552
率	2019	12.881	3.163	0.151	6.964	10.945	8.637
	2020	12.229	4.431	1.248	5.661	7.687	5.457
	2021	10.467	0.570	1.611	4.631	7.919	5.526
	2022	12.943	4.623	1.333	5.065	9.331	6.091

成本费用利润率是一个反映企业盈利能力的重要指标，它衡量的是企业在支

付一定成本费用后所能创造的利润额。这一指标的高低直接关联到企业的经济效益和核心竞争力。如表 4.6 所示，自双汇在 2012 年采取全产业链模式以来，其成本费用利润率实现了显著的提升，从 2.18 增长至 10.89，并在此后一直维持在 10 以上的水平。这一持续的高水平表明双汇在成本控制方面做得非常出色。

在与同行业的上海梅林和得利斯进行比较时，双汇在过去 13 年中的成本费用利润率始终保持领先，这进一步证明了双汇通过全产业链模式优化了成本结构，加强了盈利模式。上海梅林也采取了类似的全产业链模式，其成本费用利润率总体上也表现出比相对较晚实施全产业链模式的得利斯更好的趋势。这些数据表明，全产业链模式对于提升管理协调效应起到了积极作用。

期间费用率是一个衡量公司费用管控能力的重要财务指标，它反映了公司在一定时期内管理费用、销售费用和财务费用的总和占营业收入的比例。期间费用率的降低通常意味着公司在费用管理上更为高效，有助于提高公司的盈利能力。观察双汇的财务表现，可以看到，在 2010 年至 2012 年期间，其期间费用率呈现上升趋势。然而，随着 2012 年双汇实施全产业链模式，期间费用率开始逐步下降，从 2012 年的 8.49% 降至 2021 年的 5.06%，表明双汇在费用管控上取得了显著成效。

在与同行业的上海梅林和得利斯进行对比时，双汇在这 13 年间的期间费用率一直低于这两家公司，显示出较强的费用管控能力。整体来看，较早实施全产业链模式的上海梅林，其期间费用率同样呈现下降趋势。而得利斯在 2016 年实施全产业链模式之前，期间费用率持续上升。在采取全产业链模式后，期间费用率的上升趋势得到遏制，并开始下降，这进一步说明全产业链模式有助于公司提高管理协调效应，从而优化费用管控。

## （2）资产管理水平

资产管理水平通常指的是一个组织或个人对其拥有的资产进行有效管理和调配的能力，这涉及到资产的获取、使用、维护、更新和处置。高水平的资产管理能够帮助实现资产的最大化利用，提高投资回报率，减少不必要的成本和风险，同时确保资产的可持续发展。具体指标数据如表 4.7、表 4.8 所示

表 4.7 三家企业存货周转率及应收账款周转率汇总表

	双汇	得利斯	上海梅林		双汇	得利斯	上海梅林
存 货 周 转 率	2011	22.51	7.44	8.08	231.59	19.23	14.99
	2012	12.02	7.35	8.68	181.19	15.09	15.37
	2013	12.85	7.28	9.62	213.82	14.13	16.71
	2014	10.04	5.45	10.00	282.17	10.1	18.16
	2015	9.97	5.76	8.62	342.38	9.35	16.76
	2016	12.85	7.25	7.61	445.63	8.67	13.17
	2017	13.31	8.21	10.46	427.74	8.76	15.83
	2018	10.71	9.45	9.18	415.55	11.09	15.07
	2019	7.51	9.01	7.98	474.7	15.29	14.94
	2020	8.05	12.95	7.18	378.87	27.25	15.3
	2021	9.37	11.99	6.89	317.99	27.02	15.89
	2022	8.88	7.96	7.09	340.27	23.52	14.58

表 4.8 三家企业总资产周转率及固定资产周转率汇总表

	双汇	得利斯	上海梅林		双汇	得利斯	上海梅林
总 资 产 周 转 率	2010	5.898	0.934	0.979	19.363	3.025	3.136
	2011	5.019	1.295	1.438	17.659	3.447	6.774
	2012	2.386	1.278	1.590	5.096	2.796	8.042
	2013	2.467	1.301	1.919	5.495	2.604	9.197
	2014	2.190	0.990	1.742	4.641	1.937	8.746
	2015	1.992	0.896	1.616	3.891	1.773	8.519
	2016	2.344	0.897	1.437	4.441	1.793	6.724
	2017	2.276	0.932	1.946	4.384	1.858	8.661
	2018	2.154	1.166	1.943	4.331	2.515	9.026
	2019	2.343	1.268	1.782	5.553	3.058	7.624
	2020	2.335	1.668	1.674	7.082	4.228	6.478
	2021	1.940	1.461	1.574	6.320	4.213	5.976
2022	1.782	1.071	1.624	4.825	3.828	6.140	

双汇近 10 年一直具有较高的存货周转率，这意味着双汇通过有效管理，能够迅速将存货转化为现金和应收账款等收入。上海梅林以及得利斯在 2016 年之后也具有较高的存货周转率，上海梅林的存货周转率相对较低一些。三家企业在 2019 年至 2021 年间，存货周转率均有所上升。原因是受市场的影响猪肉价格大幅上涨，猪肉大量囤积仓库导致增加了存货量，但对于双汇而言，其存货很快随着市场猪肉价格的稳定及时卖出并转化为现金和应收账款等收入。这说明双汇的变现能力强于同行业企业。另外，通过比较 12 年的应收账款周转率发现，双

汇要远高于得利斯和上海梅林。这表明双汇能够按时收回应收账款，坏账的发生概率较低，有利于企业资金的流动。总资产周转率也呈下降趋势，但总体水平仍高于上海梅林和得利斯，说明双汇的总资产周转速度较快，销售能力强，资产利用效率基本达标。综上所述，双汇全产业链模式一定程度上实现了管理协同效应。

### 4.3.3 财务协同分析

#### (1) 偿债能力

偿债能力表现了企业履行其短期和长期债务义务的能力。企业的偿债能力强，通常意味着其财务状况较为稳健，风险较低。三家企业的偿债能力指标对比图如图 4.7、图 4.8 所示。

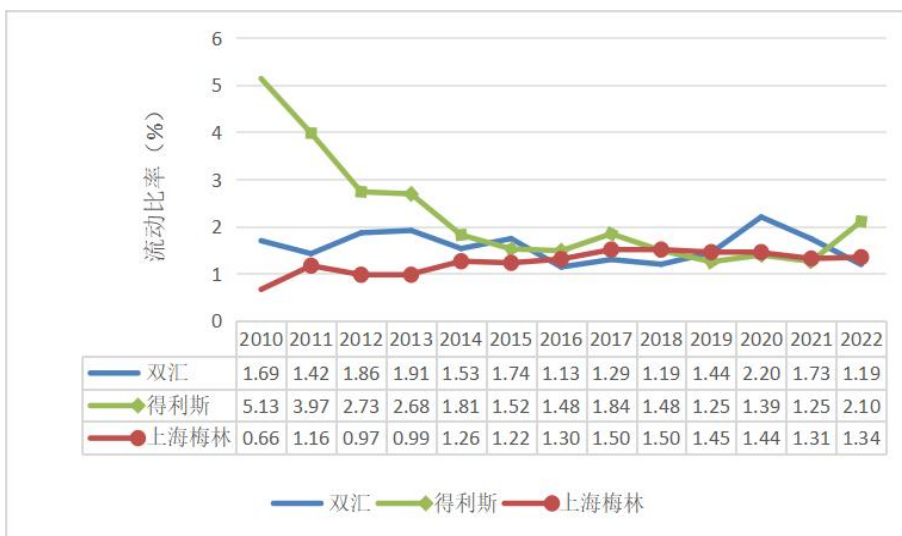


图 4.7 三家企业流动比率对比图

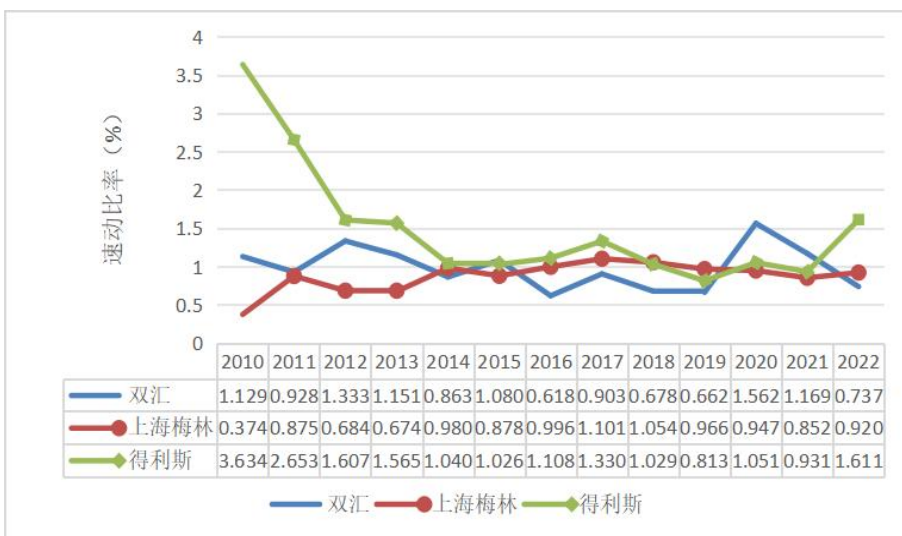


图 4.8 三家企业速动比率对比图

双汇 2010 年至 2022 年期间的流动比率最高为 2.20，最低为 1.13。除 2020 年以外均低于企业合理流动比率 2。短期偿债能力在 2010 年-2022 年一直处于波动，流动资产变化大，但之后在 2020 年至 2022 年持续下降。与行业均值相比，双汇在 2021 年流动比率与行业差异不大，综合说明企业在债务方面仍存在问题。2010 年-2022 年 12 年间，双汇的速动比率分别为最高为 1.56，最低为 0.62，与流动比率的变化趋势相似，速动比率也在 2020 年达到峰值之后持续下降，除过 2020 年、2021 年之外 3 年均与行业均值有较大差异。通过流动比率与速动比率的分析可以看出双汇的短期偿债能力并不理想。根据年报数据，2020 年现金比率达到峰值 0.813，2020 年、2021 年现金比率均高于行业均值，2022 年虽与行业均值相差较大，但高于最低标准 0.3，这反映出企业有一定的支付能力，但仍需重点关注短期债务偿还的风险。

表 4.9 三家企业资产负债率及权益乘数汇总表

	双汇	得利斯	上海梅林		双汇	得利斯	上海梅林
2010	35.8	11.3	60.7		1.959	1.256	2.964
2011	44.7	11.3	53.8		2.039	1.168	2.401
2012	24.8	14.1	60.7		1.596	1.201	2.654
2013	24	14.4	59.4		1.397	1.219	2.803
资	25.6	20	50.1	权 益 乘 数	1.398	1.247	2.488
产	22.7	24.1	53.4		1.389	1.329	2.463
负	29.4	25.9	55.5		1.427	1.340	3.122
债	33	20.2	51.3		1.542	1.306	3.385
率	37.4	25.6	50.3		1.647	1.303	3.103
2019	40.2	30.7	52.5		1.744	1.400	3.199
2020	30.5	32.4	51.2		1.574	1.467	3.415
2021	31.7	38.2	55.2		1.479	1.558	3.439
2022	39.1	31	54.8		1.576	1.515	3.329

三家企业资产负债率及权益乘数见表 4.9。双汇的资产负债率在 2010 年至 2022 年间先降后升，总体来看，较行业均值偏低。在 2011 年和 2019 年企业资产负债率达到 40%以上，显示企业长期偿债能力较好，但在其余年份，资产负债率并不在合理范围内。这说明双汇的资产负债率并不是越高越好，其长期偿债能力存在一定风险。权益乘数一般适合在 1.5 至 2.5 之间，近五年来，双汇的权益乘数虽然低于行业均值，但仍稳定在合理区间内。这表明企业的财务杠杆水平较

低，资产主要依靠自有资金，风险相对较小。综合资产负债率和权益乘数来看，双汇的长期偿债能力一般。

## (2) 现金流管理能力

现金流管理能力表现了企业维持流动性、避免财务困境以及优化资金使用效率的能力。良好的现金流管理对于企业的稳定运营和长期发展至关重要。现金流管理能力强的企业通常具有更好的适应市场变化的能力，能够有效地应对经营中的不确定性和风险，确保企业的长期稳定发展。

表 4.10 双汇现金流管理能力数据汇总表

	营业收入现金含量	现金营运指数	经营现金流量比率	全部资产现金回收率
2010	111.2	1	4	21.8
2011	116.2	1.1	2.7	12.8
2012	112.9	1.2	11.5	27.3
2013	109.2	0.8	8.6	19.6
2014	109	1	10.3	21.4
2015	109.2	1.1	12.9	25.2
2016	108.1	1	10.7	26
2017	108.2	1	11.2	24.5
2018	109	0.8	10.6	23.3
2019	108.9	0.6	7.3	15.4
2020	107.8	1.1	11.9	25.4
2021	106.7	0.8	9	178
2022	108.8	1.1	12.1	20.8

表 4.11 得利斯现金流管理能力数据汇总表

	营业收入现金含量	现金营运指数	经营现金流量比率	全部资产现金回收率
2010	111.4	-0.3	-2.2	-2.2
2011	111.8	0.7	3	3.8
2012	114.9	1.1	5.8	7.3
2013	115.9	1	4.7	6
2014	115.4	0.5	2.7	2.7
2015	115.1	1.7	9.2	8.2
2016	122	1.2	5.6	5
2017	116.6	1	5.4	5.2
2018	111.6	0.2	1.1	1.3
2019	111.7	0.8	3.4	4.2
2020	108	0.8	2.4	3.9
2021	132.2	0.1	0.3	0.4

续表 4.11

	营业收入现金含量	现金营运指数	经营现金流量比率	全部资产现金回收率
2022	108.9	-1.6	-5.1	-4.5

表 4.12 上海梅林现金流管理能力数据汇总表

	营业收入现金含量	现金营运指数	经营现金流量比率	全部资产现金回收率
2010	118.8	0	-0.1	-0.1
2011	120.1	0.3	0.6	0.9
2012	116.3	0.1	0.5	0.7
2013	116.2	0.6	2	3.7
2014	105.6	0.4	1.5	2.5
2015	111.6	0.5	2	3.1
2016	112.1	1.3	8.4	10
2017	106.5	0.6	2.5	4.9
2018	106.8	0.5	1.9	3.7
2019	104.4	0.9	4.2	7.1
2020	105.8	1.6	9.3	15
2021	104	0.6	2.3	3.7
2022	103.9	1.3	7.9	12.5

三家企业的现金流管理能力指标数据如图 4.10、图 4.11、图 4.12 所示。双汇营业收入现金含量在 2010 年至 2022 年呈下降趋势，在 2022 年有所回升，得利斯和上海梅林同样呈现下降或者不稳定状态，这种情况说明市场竞争在逐渐加剧，企业营业收入收现存在一定困难。其次，公司经营现金流量比率与得利斯、上海梅林相比具有一定优势，且该项指标有较大波动，说明企业财务弹性不稳定。此外，双汇全部现金回收率远高于得利斯和上海梅林，且大部分处于 20% 上下，说明整个企业获取现金能力较强。最后，双汇的营运指数多数接近 1，说明企业可以用经营获取的现金与其应获现金相当，收益质量高。根据以上分析，公司获现能力总体较强，实现了财务协同。

#### 4.3.4 分析结果评价

财务数据方面，双汇的流动比率和速动比率显示出较大波动，这暗示了公司可能面临短期偿债压力。同时，存货周转率的持续下降也反映了双汇在存货管理上的能力有所下滑，这可能影响到企业将存货转化为销售收入的效率。此外，营业利润率的波动和下降趋势也表明了双汇在盈利能力上存在挑战。由于行业整体

的下滑，尽管全产业链模式并未使双汇的盈利能力和偿债能力有显著提升，但其销售总额却实现了大幅增长，且在成本控制上相比同行业其他企业表现更佳。因此，全产业链模式对于提升企业的协同效应具有正面影响。

虽然整个行业正在经历下滑，双汇的财务指标也呈现下降趋势，但与同行业企业相比，双汇能够利用其全产业链模式优势，最大限度地减少宏观环境变化的负面影响，并增强企业的协同效应。然而，也应注意到，双汇在实行全产业链模，中仍存在一定问题，限制了企业的发展和协同效应的发挥。

## 4.4 基于熵权-TOPSIS 法的综合评价分析

### 4.4.1 评价方法选择

本部分将阐述主流的财务绩效评估手段，并就各自的长处与短处进行比较分析，特别是将重点探讨熵权-TOPSIS 法的应用，并考察其在协同效应评价中的实际操作性。

所谓经济增加值，即 EVA 法，这种方法以企业的股东为核心，旨在判定企业在一定时期内的运营是否能够为股东带来利益。正的计算值表明企业在此期间创造了超出成本的利润，为股东增加了价值。而负的计算值则意味着企业在这期间未能为股东增加价值。EVA 法有效地缓和了委托人与代理人的利益矛盾，为企业的所有者们提供了一种衡量公司业绩的标准。近年来，它已被广泛纳入众多企业的财务绩效评价体系中，成为了一种普遍采用的评价工具。

在财务绩效的评估领域，因子分析法得到了广泛的应用。这一方法首先要求分析人员对所研究的企业有深入的了解，并根据选定的财务指标原则来构建一个评价体系。接下来，需要收集企业相关的财务原始数据，并对这些数据进行整理，以便于导入 SPSS 等统计软件中进行进一步的分析。在软件内部，数据将经历因子降维的过程，包括进行 KMO 样本适合度检验和巴特利特的球度检验。只有当 KMO 值超过 0.5，球度检验的显著性水平接近 0 时，数据才被认为是适合进行因子分析的。随后，将计算公因子方差和成分矩阵，并利用碎石图来揭示数据的总方差解释中的特征值。最终，根据这些经过处理的数据来进行绩效的评价。由于这种方法对数据的内在相关性有较高的要求，因此在进行巴特利特球度检验之前，数据必须满足一定的标准，这也意味着对原始数据的质量有较高的要求。

熵这个概念最初源于热力学，用于描述热量转换为机械功过程中的能量分



散情况。随后，它被引入到社会科学和经济学研究中，作为一种衡量指标变异性的工具。熵权法的核心思想在于，一个指标的变异性越大，它的信息离散程度越高，因此在综合评估中应当赋予更高的权重，这样的指标对评价结果的影响也更加显著；相反，变异性小的指标影响力就较弱。而 TOPSIS 法则是为了解决多目标和多属性决策问题而发展起来的方法。在本项研究中，选择熵权-TOPSIS 法来进行财务绩效评估，主要基于以下考虑：首先，该方法对原始数据的依赖性较小，其计算步骤标准化，可以直接对原始数据进行提取和处理，而 EVA 法则需要根据特定公司情况调整计算公式，因子分析法必须先对数据进行检验，并确保它们满足特定的条件才能进行评估。其次，EVA 法虽然能够计算出代表价值创造的 EVA 值，但它不适用于对更细分的财务指标进行量化；而因子分析法虽然能够提取代表数据集的共同因子，但这些因子往往包含多个财务指标的信息，使得分析变得相对复杂，并且这些共同因子并不能完全反映所有数据的情况。熵权-TOPSIS 法则可以计算出各个二级指标的权重，并据此生成得分和排名，使得数据处理和结果反映更为全面。根据文献调研，许多学者已经将熵权-TOPSIS 法应用于不同领域的综合评价中，显示出良好的适用性。因此，本研究选择了熵权-TOPSIS 法作为综合评估工具。

在本文中，“熵权 TOPSIS 法”的评估流程具体包含以下步骤：首先，在应用 TOPSIS 法建立加权规范化决策矩阵的过程中，采用由熵权法计算得出的熵权值作为各项指标的权重，从而生成一个新的决策矩阵。接着，依据 TOPSIS 法的具体操作步骤，计算出一个综合的评价值。

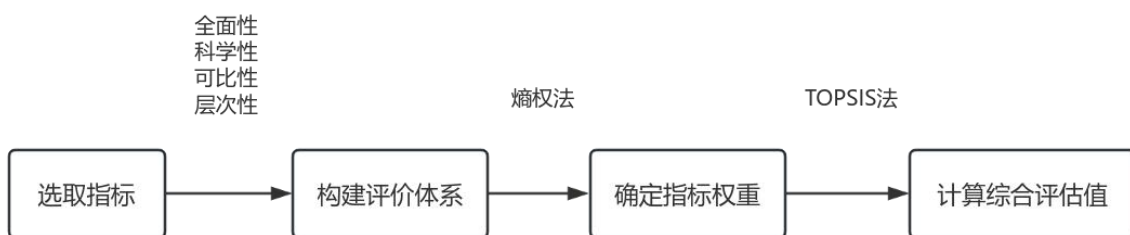


图 4.9 熵权 TOPSIS 法步骤图

#### 4.4.2 评价指标数据处理

本文将双汇第  $i$  年第  $j$  个指标原始数值定义为  $x_{ij}$ 。本文选取的指标的指标性质有正向、负向和中间之分，在后续的综合评价过程中，正向指标无需处理，

而负向指标则需要进行正向化处理, 本文采用公式 4-1 对其正向化处理, 处理结果为  $y_{ij}$ 。

$$y_{ij} = \max_i \{x_{ij}\} - x_{ij} \quad \text{公式 4-1}$$

对于中间型指标, 本文将采用公式 4-2 对其进行正向化处理, 公式如下:

$$y_{ij} = \max_i \{|x_{ij} - k|\} - |x_{ij} - k| \quad \text{公式 4-2}$$

公式中  $k$  值为指标  $j$  的平均值。

因为每个指标的单位不同, 本文对各个指标进行极差标准化处理, 标准化处理后的数据均处于区间 $[0,1]$ 。这样的处理不会对后续结果的计算产生影响, 同时可以保留原始数据的分布特征。设极差标准化处理结果为  $Z_{ij}$ , 计算公式如下:

$$Z_{ij} = \frac{y_{ij} - \min_i \{y_{ij}\}}{\max_i \{y_{ij}\} - \min_i \{y_{ij}\}} \quad \text{公式 4-3}$$

#### 4.4.3 熵权-TOPSIS 法评价步骤

设经过正向化以及标准化处理后的数据矩阵如下:

$$\begin{pmatrix} Z_{11} & Z_{12} & \cdots & Z_{1n} \\ Z_{21} & Z_{22} & \cdots & Z_{2j} \\ \vdots & \vdots & \vdots & \vdots \\ Z_{m1} & Z_{m2} & \cdots & Z_{mn} \end{pmatrix}$$

$z_{ij}$  表示第  $i$  个评价目标的第  $j$  个指标数值。

首先, 利用熵权法确定各指标的权重。第一步, 计算第  $j$  个指标下第  $i$  个对象的数值占该指标总和的权重  $p_{ij}$ , 计算公式如下:

$$p_{ij} = \frac{Z_{ij}}{\sum_{i=1}^m Z_{ij}} \quad \text{公式 4-4}$$

第二步, 计算第  $j$  个指标的熵值。计算公式如下:

$$e_j = -k \sum_{i=1}^m p_{ij} \ln p_{ij} \quad \text{公式 4-5}$$

其中  $k = 1/\ln(m)$ 。

第三步，计算第  $j$  个指标的信息熵冗余度  $d_j$ ，计算公式如下：

$$d_j = 1 - e_j \quad \text{公式 4-6}$$

第四步，计算各个指标的权重  $w_j$ ，计算公式如下：

$$w_j = \frac{d_j}{\sum_{j=1}^n d_j} \quad \text{公式 4-7}$$

然后，通过 TOPSIS 综合评价法确定各评价对象综合得分。计算过程如下。

第一步，构建基于熵权的评价矩阵  $U$ ：

$$U = \begin{pmatrix} u_{11} & u_{12} & \cdots & u_{1n} \\ u_{21} & u_{22} & \cdots & u_{2j} \\ \vdots & \vdots & \vdots & \vdots \\ u_{m1} & u_{m2} & \cdots & u_{mn} \end{pmatrix} = \begin{pmatrix} z_{11} & z_{12} & \cdots & z_{1n} \\ z_{21} & z_{22} & \cdots & z_{2j} \\ \vdots & \vdots & \vdots & \vdots \\ z_{m1} & z_{m2} & \cdots & z_{mn} \end{pmatrix} \bullet \begin{pmatrix} w_1 \\ w_2 \\ \vdots \\ w_n \end{pmatrix} \quad \text{公式 4-8}$$

第二步，计算正理想解和负理想解。设  $a_j$  为第  $j$  个指标的最大值， $b_j$  为第  $j$  个指标的最小值，则正理想解  $A$  与负理想解  $B$  计算公式如下：

$$A = \{a_1, a_2, a_3, a_4, \dots, a_n\} \quad \text{公式 4-9}$$

$$B = \{b_1, b_2, b_3, b_4, \dots, b_n\} \quad \text{公式 4-10}$$

第三步，计算评价对象  $i$  到正理想解  $A$  的欧式距离  $D_i^+$  和到负理想解的欧式距离  $D_i^-$ ，计算公式如下：

$$D_i^+ = \sqrt{\sum_{j=1}^n (u_{ij} - a_j)^2} \quad \text{公式 4-11}$$

$$D_i^- = \sqrt{\sum_{j=1}^n (u_{ij} - b_j)^2} \quad \text{公式 4-12}$$

第四步，计算评价对象  $i$  的综合评价值  $S_i$ ，计算公式如下：

$$S_i = \frac{D_i^-}{D_i^- + D_i^+} \quad \text{公式 4-13}$$

综合评价值  $S_i$  介于 0 到 1 之间，指标数值越大，说明该评价对象越接近正理想解，企业协同效应越好，反之，则企业的协同效应越差。

#### 4.4.4 案例企业评价过程

首先将各个指标原始数据,根据公式 4-1、4-2 以及 4-3 对各指标数据进行正向化以及归一化处理,得到标准化数据,然后运用公式 4-4、4-5、4-6 以及 4-7 求出各指标权重。结果如表 4.13 所示。

表 4.13 熵值法计算权重结果汇总表

项	信息熵值 e	信息效用值 d	权重系数 w
净资产收益率 (%)	0.9566	0.0434	1.86%
营业净利率 (%)	0.9564	0.0436	1.87%
总资产净利率 (%)	0.9621	0.0379	1.62%
营业利润率 (%)	0.9575	0.0425	1.82%
总资产增长率 (%)	0.9131	0.0869	3.72%
营业收入增长率 (%)	0.8967	0.1033	4.43%
净利润增长率 (%)	0.9435	0.0565	2.42%
成本费用利润率 (%)	0.9549	0.0451	1.93%
存货周转率 (次)	0.8415	0.1585	6.79%
应收账款周转率 (次)	0.9255	0.0745	3.19%
总资产周转率 (次)	0.7810	0.2190	9.39%
固定资产周转率 (次)	0.7134	0.2866	12.28%
资产负债率 (%)	0.8949	0.1051	4.50%
流动比率 (%)	0.8878	0.1122	4.81%
速动比率 (%)	0.8862	0.1138	4.88%
长期资本负债率 (%)	0.8604	0.1396	5.98%
全部资产现金回收率 (%)	0.9443	0.0557	2.39%
现金比率 (%)	0.8947	0.1053	4.51%
销售现金比率 (%)	0.9463	0.0537	2.30%
现金营运指数 (%)	0.9487	0.0513	2.20%
销售费用率 (%)	0.8521	0.1479	6.34%

续表 4.13

项	信息熵值 e	信息效用值 d	权重系数 w
财务费用率 (%)	0.9339	0.0661	2.83%
销售期间费用率 (%)	0.8702	0.1298	5.56%
产权比率 (%)	0.9444	0.0556	2.38%

接着,利用公式 4-8 求出加权标准矩阵,再利用公式 4-9 以及 4-10 计算正理想解与负理想解。结果如表 4.14。

表 4.14 正负理想解汇总表

项	正理想解 A <sup>+</sup>	负理想解 A <sup>-</sup>
净资产收益率 (%)	0.019	0.000
营业净利率 (%)	0.019	0.000
总资产净利率 (%)	0.016	0.000
营业利润率 (%)	0.018	0.000
总资产增长率 (%)	0.038	0.000
营业收入增长率 (%)	0.045	0.000
净利润增长率 (%)	0.024	0.000
成本费用利润率 (%)	0.020	0.000
存货周转率 (次)	0.069	0.001
应收账款周转率 (次)	0.032	0.000
总资产周转率 (次)	0.095	0.001
固定资产周转率 (次)	0.124	0.001
资产负债率 (%)	0.045	0.000
流动比率 (%)	0.049	0.000
速动比率 (%)	0.049	0.000
长期资本负债率 (%)	0.060	0.001
全部资产现金回收率 (%)	0.024	0.000

续表 4.14

项	正理想解 A+	负理想解 A-
现金比率 (%)	0.046	0.000
销售现金比率 (%)	0.023	0.000
现金营运指数 (%)	0.022	0.000
销售费用率 (%)	0.064	0.001
财务费用率 (%)	0.029	0.000
销售期间费用率 (%)	0.056	0.001
产权比率 (%)	0.024	0.000

最后运用公式 4-11、4-12 以及 4-13 求出双汇 2010 年至 2022 年每年到正理想解的距离以及到负理想解的距离，从而求出其每个年度综合排名，如图 4.15 所示。相对贴近度 C 值越高，说明协同效应越好。

表 4.15 TOPSIS 评价计算结果汇总表

项	正理想解距离 D+	负理想解距离 D-	相对接近度 C	排序结果
2010	0.079	0.207	0.723	1
2011	0.107	0.172	0.617	2
2012	0.182	0.102	0.359	6
2013	0.185	0.091	0.330	8
2014	0.204	0.068	0.249	13
2015	0.206	0.075	0.266	11
2016	0.192	0.083	0.301	10
2017	0.185	0.082	0.306	9
2018	0.205	0.070	0.255	12
2019	0.188	0.093	0.330	7
2020	0.153	0.131	0.462	3
2021	0.171	0.124	0.421	4

续表 4.15

项	正理想解距离 D+	负理想解距离 D-	相对接近度 C	排序结果
2022	0.186	0.114	0.379	5

### 4.4.5 案例企业对比评价结果

为更好的评价双汇产业链整合中的协同效应，本文利用熵权-TOPSIS 法分别计算每年三者协同效应相对贴进度，计算出来的结果如图 4.10 所示：

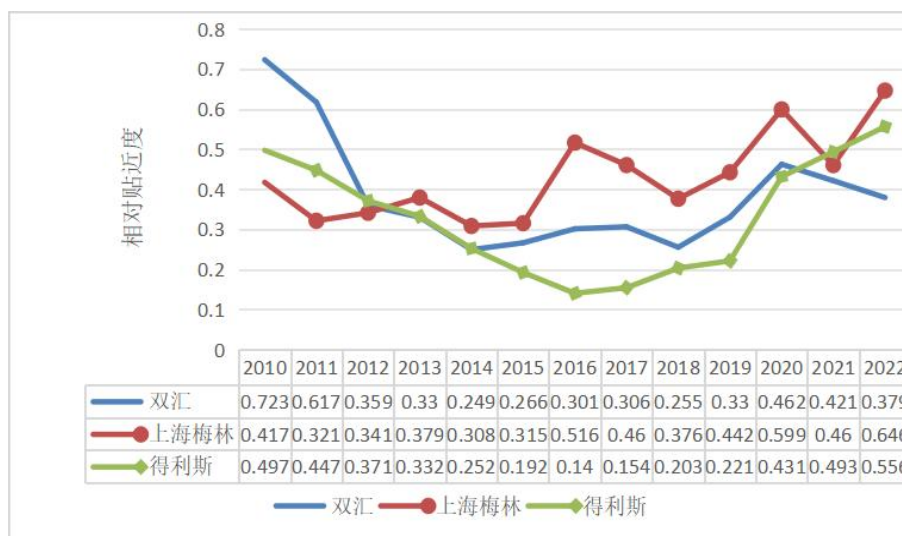


图 4.10 三家企业协同效应变化图

从指标权重角度看，双汇、上海梅林、得利斯三家公司最高权重所在的领域分别是管理协同（48.31%）、财务协同（33.95%）和财务协同（42.96%）。在这三家中，上海梅林的权重分配相对均衡，而双汇和得利斯在权重分配上显示出更明显的倾向性。具体到双汇，其经营协同的占比相对较低，仅为 17.74%，而其财务协同的权重与上海梅林接近，均在 30%左右。按照熵权-TOPSIS 法，协同效应的相对贴合度越高，意味着产业链整合带来的协同效应越显著，反之则效果较差。图 4.2 显示，在 2010 年至 2012 年期间，由于“瘦肉精”事件的影响，三家公司的协同效应都呈现下降趋势。然而在 2012 年以后，双汇通过执行全产业链模式，减缓了协同效应的下降速度，而得利斯的协同效应下降趋势一直持续到 2016 年。在 2016 年左右，得利斯也开始采取全产业链模式，其协同效应随之出现回升。从 2017 年到 2022 年，这三家公司的协同效应都呈现上升趋势，这表明全产业链模式对提升协同效应具有正面影响。

对于双汇来说,在权重占比最大的三个指标是固定资产周转率、总资产周转率和存货周转率,其权重分别占到了 12.28%、9.39%和 6.79%,这三个指标的累计权重超过了 20%,表明在评估过程中,这些指标所反映的信息差异较大,包含的信息量也较为丰富。而总资产净利率的权重最低,仅为 1.62%,营业利润率的权重稍高一些,为 1.82%,这两个指标对评价结果的影响相对较小。从图 4.1 可以观察到,双汇在 2010 年的评分是最高的,而在 2014 年则是最低的。2011 年,“瘦肉精事件”导致双汇的整体业绩急剧下滑。到了 2012 年,双汇决定采取全产业链模式,进行资产重组,将屠宰、肉制品加工等主营业务以及其他密切相关的业务股权注入双汇,同时将双汇物流的股权转出。这一重组使双汇能够控制肉类加工的上下游及相关配套产业,而仅保留了物流、蛋白、生化、调味料等辅助业务,从而减少了双汇内部的内业竞争,显著降低了关联交易成本,迅速恢复了其利润水平,并有效地减缓了协同效应的下降趋势。2013 年,双汇为扩张进入肉类加工业务的上游,举债数十亿美元,收购了美国最大的生猪养殖、屠宰、加工、销售公司史密斯菲尔德。

收购史密斯菲尔德是双汇全产业链发展的一大步,其不仅补充了自身的产业链,增强了协同效应,还得以利用进口冻肉来缓解国内生猪供应短缺的问题,并从中美猪肉价格差异中获利。然而,这一收购也给双汇带来了巨额的债务。这次收购采用的是杠杆收购方式,并以现金形式支付。双汇不仅支付了 47 亿美元现金,还承担了史密斯菲尔德 24 亿美元的债务,使得总交易额高达 71 亿美元,且年利率为 5.5%,这将显著提高双汇的财务成本,使得管理效率和协同效应受损。这次收购的资金来自于万洲国际的长期借款。数据显示,2013 年万洲国际的资产负债率同比增长 50%,达到了 77.83%。为了缓解债务压力,控股股东提高了双汇的股息率,期望通过从上市公司获得的年度分红来解决财务压力,导致双汇在 2013 年至 2018 年期间的分红比率接近百分之百。控股股东万洲国际的这种做法,即提取双汇几乎全部的年度盈余,导致双汇在随后几年中几乎没有对经营性资产进行投资和扩张,盈利能力强的肉制品业务也未能按预期增长。这些年双汇的业绩基本停滞不前,严重阻碍了公司的正常发展。

到了 2018 年底,万洲国际的资产负债率降至大约 45%,在 2018 至 2019 年,双汇股价虽有震荡,但公司的股息率也显著下降,公司业务逐步恢复正常轨道。



2019年，双汇通过吸收合并其母公司双汇集团，调整了内部组织结构，降低了关联交易的成本，协同效应也因此小幅回升。到了2020年，双汇的整体业绩达到了一个高峰，公司还在10月15日宣布将融资70亿元用于全产业链的建设，一方面扩展上游业务，建设大规模的肉鸡产业和生猪养殖项目；另一方面则通过技术改造强化肉制品加工等主营业务，以适应消费升级的趋势。然而，到了2021年中，双汇的市值大幅下降，缩水超过60%，协同效应再次出现下滑。这一下滑的原因一方面是新冠疫情的冲击，另一方面是2021年下半年国内猪肉价格的暴跌，这导致了双汇进口的冻肉成本高于国内生猪的价格，造成了大量的存货跌价损失。同时，双汇在关联交易中的失误也是导致协同效应下降的原因之一。

## 5 全产业链模式过程存在问题及扩大协同效应的相关建议

### 5.1 实施全产业链模式过程存在问题

#### 5.1.1 经营方面原主营增长乏力，业务风险高

根据前文分析，双汇的营业净利率在 2012 年至 2022 年期间增长缓慢，甚至有所下降的，但与此同时双汇的成本费用控制一直很稳定，保持行业领先，这说明双汇的主营业务增长陷入瓶颈。目前，双汇除了其他预制菜等其他业务处于增长，原主营的肉制品业务和屠宰业务都已经连续下滑。双汇肉制品业务 2013 年销售量是 171.42 万吨，2022 年销售量是 156.22 万吨，下降了 8.9%，可见主营业务带来的营业收入的增量基本是靠前几年 GDP 和 CPI 增长带来的，如果后续 CPI 走弱、消费疲软、人口红利消失，原本的主营业务继续下滑的风险很大。同时，业务风险的增加还会衍生出其他风险，例如估值风险，双汇是存在估值陷阱的，15 倍的估值公司预期来说偏高，而且拓展预制菜的进度并不顺利。

通过上述分析，双汇在风险管理上存在问题。其最核心的风险还是业务风险，双汇原本的主营业务增长乏力，甚至存在倒退现象，严重影响经营协调效应。

#### 5.1.2 管理方面供应链体系单一，信息不对称

管理协同效应是双汇协同效应中占据权重最大的部分。根据前文分析，可以看到，在实施全产业链模式过程中双汇的成本费用的相关指标是处于同行业领先地位的，但在资产管理水平的相关指标中，总资产周转率以及固定资产周转率却是在 2012 年大幅下跌后一直保持行业低位，影响了管理协同效应的完全体现，而这与双汇单一的供应链模式以及其内部信息交流的不平衡有千丝万缕的关系。

在双汇当前的运营模式中，其将生产的冷鲜肉和其他肉类制品通过一个集中的销售和管理流程销售，首先是向双汇公司或漯河双汇食品销售有限公司销售，随后由这两家实体向下游商家或终端消费者进行分销，这样形成了双汇基本的供应链架构。虽然互联网的发展对信息交流有积极影响，但这种较为单一的供应链体系不可避免的带来一系列问题。此外，由于外部环境的不断变化携带着高度的不可预测性，双汇在追求自身最大利益的过程中，有时可能会选择延迟向加工合作伙伴共享重要的产品动态信息。这种做法不仅提高了企业间的交易成本，而且导致各环节出现信息不对等的可能性增大。这种信息的不对等可能会造成产品定

价不实、产能过剩，进而提升企业的生产与储存成本，或是导致企业在产品更新和适应市场趋势方面的滞后，让企业在等待的过程中错失了机遇。通过这种方式，信息不对称不仅影响了双汇的内部管理效率，还可能对其市场竞争力产生负面影响，使得公司面临着增加成本和错失机会的双重风险。

### 5.1.3 财务方面产业链扩张过快，偿债能力弱

对于全产业链模式而言，并购其他公司、布设产品生产线、增设研发基地等，往往使企业想要完全整合上中下游产业链的必经之路。但如果企业不考虑自身条件，短时间内过度扩张，使主要资金被固定资产占据，同时后续仍需要持续进行加大产业链各个环节的建设、投资规模等投资建设，以获取足够的资本来保证公司未来产业链体系的布局 and 运营，这样会大大增加企业的偿债压力，影响企业未来发展。从对双汇全产业链发展情况的分析，不难看出，双汇在并购史密斯菲尔德后资金紧张，所有的资金都用于股东分红和偿还母公司的债务，缺乏足够的发展资金，导致流动资金的波动加大，流动比率和速动比率的变动幅度加大，短期偿债能力下降。同时，过快的扩张速度，使得双汇资产的增速低于债务的增速，致使资产负债率和产权比率上升，长期偿债能力也同样存在问题。总的来看，双汇的产业链整合战略过于激进，并且其没有足够的资金来支持这种整合，导致偿债能力不足，而影响了财务协同效应。

## 5.2 扩大协同效应的相关建议

### 5.2.1 完善产业链条，业务多元发展

企业在生产经营中不应仅仅依赖单一业务，因为这样一旦遭遇不可预见的事件或行业衰退，可能会对企业的盈利造成严重影响。在进行产业链整合时，企业除了在主业上追求规模效应外，还应注重发展与主业相关的多元化业务。这意味着企业需要逐步加深产业链的整合程度，利用生产能力和品牌优势，扩大相关产品的生产规模，以便快速提升新产品的市场份额，补充主营业务增长的减缓，加速营业收入的增长，保持竞争力和实现可持续增长。

首先，企业应进行全面的市場研究，系统地分析客户需求、行业发展趋势和竞争对手的动态。深入理解市場将有助于识别产业链中的潜在增长机会和薄弱环节。基于这些信息，企业可以做出更加精准的战略决策。其次，企业需要进行内

部资源和能力的评估，包括技术实力、品牌价值、人力资本和财务状况。这一评估过程将揭示企业在产业链中的优势和不足，为资源配置和能力提升提供依据。在产业链整合方面，企业应考虑垂直整合和水平扩展两个维度。垂直整合意味着企业可以通过并购、合作伙伴关系或自身发展，扩展至产业链的上游或下游。这样做可以提升供应链效率，降低生产成本，并增强对产品质量的控制。同时，水平扩展可以帮助企业利用现有的竞争优势进入相关市场，实现业务多样化。

创新是企业发展的核心动力。企业应持续投入研发，推动产品和服务的创新，同时优化生产流程和商业模式，以更好地适应市场的变化。此外，企业还应建立战略合作伙伴关系，与供应商、分销商、研究机构等建立合作，共享资源，共同开发新市场。在多元化投资方面，企业应在不同的市场和领域进行投资，以分散风险并稳定收入。同时，企业应注重人才培养和引进，特别是在新业务领域，确保有足够的人才支撑业务的发展。最后，企业应定期监控和评估多元化战略的执行效果，包括财务表现、市场份额和品牌影响力等方面。根据评估结果，企业应及时调整战略方向和执行计划。

### 5.2.2 构建信息系统，加强链条管理

实施全产业链模式能够迅速扩大企业规模，提升交易效率，增加市场份额，并提高企业在市场中的影响力，但全产业链中的信息不对称也可能导致企业在规模扩张和战略决策上的盲目性，影响供应链管理效率。因此，对于正在推行全产业链模式的公司而言，建立一个全面、快捷、灵活且有效的综合信息系统是至关重要的。

建议企业首先进行细致的需求分析，明确信息流动的关键需求，这包括识别哪些信息需要被追踪、分析和共享，以及确定信息的主要使用者。接着，选取合适的技术平台和工具，确保这些工具能够支持高效的信息交流并整合各种数据来源。其次，建立标准化的通信协议和数据格式，这样可以确保信息在不同参与者间准确传递。同时，设计一个用户友好的界面，并实行严格的访问控制措施，以保障信息安全并提升使用体验。系统应支持实时数据更新，以便快速响应各类情况，并应考虑移动设备的访问兼容性，使管理人员和现场工作人员能在任何地点、任何时间获取所需信息。为了确保系统得到有效利用，应提供全面的用户培训和持续的技术支持。这不仅有助于使用者熟练操作系统，还能在遇到问题时快速得

到解决。另外，通过建立反馈机制来收集使用者的意见和建议，可以不断优化系统功能。再次，采取必要的安全措施，如数据加密、防火墙保护和定期的安全审查，来防止未授权的访问和数据泄露。此外，建立数据备份和恢复机制，以防系统故障导致的数据丢失。最后，定期监控系统的性能，并对其进行维护和升级，以应对新兴的安全威胁和技术挑战。同时，培育一种跨部门和组织间的协作文化，鼓励团队成员更有效地利用信息交流系统，从而提高整个链条的管理效率和业务决策的质量。通过这些综合性的建议，企业可以构建一个强健的信息交流系统，实现链条管理的优化。

### 5.2.3 评估自身现状，调节整合进度

企业管理者在制定和执行全产业链模式时，需要考虑到产业的变化、公司的经营状况和发展方向，以及企业文化等多方面的因素。同时，也需要注意到产业链的进一步扩展可能会带来的增加的经营管理成本和财务风险；在进行产业链整合时，要多方面考虑，不仅要重视产业链环节之间的相互配合以及内部管理体系的建立和改进，还要考虑到环境和社会责任，灵活调整整合策略和进度。同时，需要抓住所有的机会来优化自身的资本结构；在并购时，企业需要灵活选择支付方式，以保证自身的资金流动性。选择合适的支付方式可以提高资本结构的灵活性，并满足并购双方的需求。另外，企业应对自身的内部环境进行评估，根据固定资产投资及其效益产出的周期、自身的生产能力、融资能力来制定每个经营周期的投资计划，做好现金流匹配和融资保障工作，避免盲目扩大规模。这样不仅可以降低运营和生产成本，提高经营效率，还可以帮助企业获得更好的社会形象，提升公司的核心竞争力，从而实现可持续发展。

实施全产业链模式需要从实际出发，根据地理环境和掌握的资源进行“因地制宜”的产业链延伸，以丰富整个产业链。企业应深入进行市场研究，明确自身核心竞争力，逐步整合产业链的关键环节，并评估相关风险。建立稳固的合作伙伴关系和投资于技术可以提高产业链透明度和运营效率。企业还需设计具有灵活性和可扩展性的产业链结构，采用多元化策略减少依赖风险，并通过敏捷管理快速适应市场变化。持续监控、评估整合效果，并致力于持续改进和员工培训，以确保产业链的有效发展和竞争力的维持。

## 6 研究结论与展望

### 6.1 研究结论

本研究通过理论探索和案例研究相结合的方式,集中研究了我国肉制品加工行业的领军企业——双汇在产业链整合上的动机和过程,深入分析了全产业链模式所产生的协同效应机制和路径。接着,我们对双汇的协同效应进行了评估,并根据评估结果深入探讨了双汇在产业链整合过程中所遇到的问题,揭示了这些问题的根本原因,并提出了相应的解决策略。在对双汇案例进行深入分析的基础上,我们得出了以下研究结论:

(1) 全产业链模式的实施可以产生积极的协同效应。理论分析表明,全产业链模式有助于优化资源配置、降低交易成本增强创新能力,这将有助于减少企业开支、提高企业收益、增强品牌影响力,从而产生积极的协同效应。从实践的角度,我们通过对双汇实行全产业链模式的协同效应评估,发现这种策略对企业的整体协同效应产生了积极的影响。同时,我们通过与上海梅林和得利的横向对比,发现实施全产业链模式后,这些企业的协同效应也得到了整体的提升。

(2) 全产业链模式的实施也可能带来负面影响,限制协同效应。发展全产业链模式是一个长期、持续的过程,期间中如果企业采取了不恰当的行为,则更容易造成企业不良的发展状态。在本研究中,不难发现双汇在推行全产业链模式的过程中,其未能准确评估各方面条件,其在管理制度不健全、收入来源单一化的情况下,较大幅度的扩张产业链,导致其偿债能力、营运能力以及发展潜力都受到了影响,从而给企业的发展带来风险。因此,企业在发展全产业链模式时,需要采取一系列措施来预防可能的风险,以步步为营的方式灵活调整产业链整合的进度。

(3) 企业在选择战略时要结合自身实际,慎重决策。因为不同行业的异质性和企业具体环境的复杂性,全产业链模式并不一定适应所有企业。首先,全产业链模式的执行需要大规模资金投入的,并且在短时期内可能无法见到明显回报,因此这需要企业具备充足的筹资渠道,以避免在执行战略过程中出现现金短缺。其次,对于以科研实力作为行业壁垒的领域,全产业链模式并不适应。这种企业通常涉及高度的专业知识、技术创新以及持续的研究投入,其竞争优势主要源于自身强大的研发能力,而非产规模,所以相较于全产业链模式更倾向于采取

专业化战略。再次，全产业链模式的建立是需要大量时间的，那些因社会环境变动而短期内兴起的行业，其发展往往与技术进步、政策变化或消费者偏好的突然变动紧密相关，因此也不适合全产业链模式。另外，当企业考虑是否采用全产业链模式时，必须进行全面评估以确定自身是否具备进入产业链其他环节的能力以及是否能有效管理和整合不同环节的活动。最后，企业还应评估市场需求、竞争对手的布局、行业标准和法规限制，以及是否有能力持续创新以维持在产业链中的竞争力。只有当企业具备了进入产业链其他环节所需的各项条件，并且这种战略能够为企业带来长期的竞争优势时，采用全产业链模式才是明智的选择。

## 6.2 研究不足与展望

因作者研究水平限制和肉制品加工行业随市场变化不断演进，本文对双汇全产业链模式实施过程中的协同效应进行的分析可能并未全面覆盖所有情况，存在一些不足。首先，本文以双汇作为案例研究全产业链模式实施中的协同效应，单一案例的研究结果无法形成普遍适用的结论，对于不同企业的适用性仍有待进一步讨论。其次，全产业链商业运营模式的推进是一个漫长的产业链优化整合过程，双汇当前的全产业链模式布局仍在进行中，仍处于中期阶段，全产业链模式对协同效应的全面影响尚未完全显现，需要后续持续跟踪研究。最后，由于非财务性指标难以获取，本文主要使用财务性指标对并购的协同效应进行分析，对非财务性指标的分析略显不足。

在本研究中将协同效应划分为经营协同、管理协同和财务协同三个维度进行研究，然而，协同效应的表现领域实际上更广泛。在未来的研究中，我们计划增加其他维度，以进行更全面的分析。同时，我们也将构建评价体系时纳入非财务指标，并对其进行深入和详细的研究，以建立更接近实际，更客观和全面的评价体系。

## 参考文献

- [1] Bruce Kogut, Joint Ventures. Theoretical and Empirical Perspectives[J]. Strategic Management Journal, 1988, Vol.9(4):319-332.
- [2] Bel Roland, Smirnov Vladimir, Wait Andrew. Spoiling synergy[J]. Economics Letters, 2016, Vol.143:80-83.
- [3] Chatterjee S. Types of Synergy and Economic Value: the Impact of Acquisitions on Merging and Rival Firms[J]. Strategic Management Journal, 1986, (7):119-139.
- [4] Healy P, Palepu K & Ruback R. Does Corporate Performance Improve after Mergers[J]. Journal of Financial Economics, 1992 (2) : 135-175.
- [5] Jara-Diaz S, Ramos-Real F J, Martinez-Budria E. Economies of Integration in the Spanish Electricity Industry Using a Multistage Cost Function[J]. Energy Economics, 2004 (6):995-1013.
- [6] Kraljic Peter. Purchasing Must Become Supply Management[J]. Harvard Business Review, 1983 (5):109-117.
- [7] Lisa A Keister. Engineering Growth: Business Group Structure and Firm Performance in China's Transition Economy[J]. American Journal of Sociology, 1998(2):404-440.
- [8] Larsson, R., & Finkelstein, S. Integrating strategic, organizational, and human resource perspectives on mergers and acquisitions: a case survey of synergy realization[J]. Organization Science, 1999, 10, 1-26.
- [9] Noriaki Matsushima, Tomomichi Mizuno. Why Do Large Firms Tend to Integrate Vertically[J]. Bulletin of Economic Research, 2012(S1): s1-s21.
- [10] Philip B Schary, Tage Skjott-Larsen. Managing the Global Supply Chain [M]. Copenhagen: Copenhagen Business School Press, 2001.
- [11] Shleifer A, Vishny R.W. Politicians and firms[J]. Quarterly Journal of Economics, 1994, 109(4):995-1025.
- [12] Williamson O.E. The Modern Corporation: Origins, Evolution and Attributes [J]. Journal of Economic Literature, 1981(11): 1537-1568.
- [13] 崔晓杨, 闫冰倩, 乔晗, 胡毅, 汪寿阳. 基于“微笑曲线”的全产业链商业模式创新——万达商业地产案例[J]. 管理评论, 2016, 28(11):264-272.



- [14] 陈静锋, 郭崇慧, 魏伟. “互联网+中医药”: 重构中医药全产业链发展模式[J]. 中国软科学, 2016(06): 26-38.
- [15] 曹翠珍, 吴生瀛. 企业并购的协同效应实证分析[J]. 会计之友, 2017(24): 35-39.
- [16] 陈一君, 胡文莉, 武志霞. 白酒企业绩效评价指标体系构建与评价方法——基于BSC和熵权的改进TOPSIS模型[J]. 四川轻化工大学学报(社会科学版), 2020. 35(05): 68-87.
- [17] 冯长利, 兰鹰, 周剑. 中粮“全产业链”战略的价值创造路径研究[J]. 管理案例研究与评论, 2012, 5(02): 135-145.
- [18] 高顺东, 肖洪钧, 姜照华. 国际化的全产业链创新网络: 以移动产业链为例[J]. 科学学与科学技术管理, 2012, 33(09): 28-35.
- [19] 顾晓敏, 孙爱丽. 并购重组与价值创造: 目标公司的协同效应分析[J]. 财会月刊, 2015, (34): 10-17.
- [20] 高巍, 张建杰, 张艳舫, 张楠楠, 王选, 柏兆海, 马文奇, 马林. 中国奶业全产业链绿色发展指标的时空变化特征[J]. 中国生态农业学报(中英文), 2020, 28(08): 1181-1199.
- [21] 胡杰武. 论战略并购中潜在协同研究框架的构建[J]. 东北财经大学学报, 2006(05): 19-24.
- [22] 何瑛, 李娇. 中粮“全产业链”战略与市值管理[J]. 财务与会计: 理财版, 2013(10).
- [23] 何宜庆, 李论, 白彩全. 基于G1-DEA和TOPSIS—灰色关联分析的供应链绩效评价方法——以企业内部供应链为例[J]. 科技管理研究, 2016, 36(16): 68-73.
- [24] 何伟萍. 企业并购经营协同效应分析——以优酷并购土豆为例[J]. 湖南科技学院学报, 2017(8): 66-68.
- [25] 何伟萍. 企业并购经营协同效应分析——以优酷并购土豆为例[J]. 湖南科技学院学报, 2017, 38(08): 66-68. [吕婧怡, 郭晓顺. 基于财务指标法的纵向并购协同效应研究——以乐视网并购案为例[J]. 当代经济, 2016, (35): 8-10.
- [26] 何璐伶. 企业并购协同效应的财务分析——基于汉威电子的案例研究[J]. 财会通讯, 2018(4): 3-8.

- [27] 侯明辉, 乔阳. 半导体企业并购协同效应研究——以晶瑞股份为例[J]. 财务管理研究, 2023, (06):45-49.
- [28] 姜照华, 李鑫. 生物制药全产业链创新国际化研究——以沈溪生物制药产业园为例[J]. 科技进步与对策, 2012, 29(23):65-68.
- [29] 蒋楠. 基于财务视角的横向并购协同效应研究——以优酷并购土豆为例[J]. 中国注册会计师, 2014, (04):113-118.
- [30] 姜照华, 韩笑, 周文博, 杨金彪. 石油化工全产业链创新的双层构架:以 MYJT 为例[J]. 科技管理研究, 2017, 37(02):22-25+45.
- [31] 李颖明, 宋建新. 企业并购目标的协同效应[J]. 华中师范大学学报(人文社会科学版), 2006(S1):25-27.
- [32] 李韬. 不要盲从“全产业链”战略[J]. 企业管理, 2013(08):47-49.
- [33] 李彬, 潘爱玲. 母子公司协同效应的三维结构解析及其价值相关性检验[J]. 南开管理评论, 2014, 17(01):76-84.
- [34] 刘丽华, 陶蕴彬. 医疗器械行业企业并购的协同效应分析——以 Y 企业并购 S 集团为例[J]. 财务与会计, 2018, (10):51-53.
- [35] 刘兰, 黄鹏辉. 协同效应视角下上市公司跨国并购绩效分析——以蓝帆医疗并购柏盛国际为例[J]. 商业会计, 2022, (23):42-46.
- [36] 毛蕴诗, 黄宇元, 付宏. 绿色全产业链的分析模型与经验研究[J]. 武汉大学学报(哲学社会科学版), 2020, 73(06):101-113.
- [37] 毛蕴诗, Korabayev Rustem, 韦振锋. 绿色全产业链评价指标体系构建与经验证据[J]. 中山大学学报(社会科学版), 2020, 60(02):185-195.
- [38] 彭永芳, 蒙玉玲, 张惠敏. 以全产业链模式重构农产品流通体系[J]. 商业经济研究, 2015(02):17-19.
- [39] 芮明杰, 刘明宇. 产业链整合理论述评[J]. 产业经济研究 2006(3):60-66.
- [40] 涂宝峰. 浅析肉制品行业现状与肉制品加工的发展趋势[J]. 肉类工业, 2022(09):1-5.
- [41] 汪建成、毛蕴诗、邱楠. 由 OEM 到 ODM 再到 OBM 的自主创新与国际化路径——格兰仕技术能力构建与企业升级案例研究[J]. 管理世界, 2008(6):148-155.
- [42] 吴利华, 周勤, 杨家兵. 钢铁行业上市公司纵向整合与企业绩效关系实证研究——中国钢铁行业集中度下降的一个分析视角[J]. 中国工业经济, 2008

- (5):57-66.
- [43] 吴慧香. 公司并购协同效应研究综述[J]. 财会通讯, 2011(5):45-46.
- [44] 吴照云, 余长春. 用服务科学解析价值链[J]. 中国工业经济 2011(4)84-94.
- [45] 王冬, 吕延方. 交易环境属性、主体特征与纵向一体化[J]. 中国工业经济 2012(1):79-80.
- [46] 汪建, 周勤, 赵驰. 产业链整合、结构洞与企业成长——以比亚迪和腾讯公司为例[J]. 科学学与科学技术管理, 2013(11):103-115.
- [47] 王志涛, 李馨. 全产业链模式能够保证食品安全吗?——基于雏鹰农牧集团的案例研究[J]. 管理案例研究与评论, 2016, 9(03):273-287.
- [48] 魏晓蓓, 王淼. “互联网+”背景下全产业链模式助推农业产业升级[J]. 山东社会科学, 2018(10):167-172.
- [49] 王媛. 全产业链视角下农产品流通模式重构与效率分析[J]. 商业经济研究, 2020(03):142-144.
- [50] 谢麒麟, 蔡科. 全产业链、纵向一体化和多元化的辩证关系[J]. 时代金融 2011(3):4-45.
- [51] 许益亮, 靳明, 李明焱. 农产品全产业链运行模式研究——以浙江寿仙谷为例[J]. 财经论丛, 2013(01):88-94.
- [52] 许益亮, 靳明, 李明焱. 农产品全产业链运行模式研究——以浙江寿仙谷为例[J]. 财经论丛, 2013(01):88-94.
- [53] 徐振宇, 李冰倩, 王跃. “全产业链”战略与企业绩效提升的关系探究[J]. 商业经济研究, 2014(14):93-96.
- [54] 徐昭. 投资者法律保护与国企属性对并购协同效应的影响[J]. 商业研究, 2017(06):115-123.
- [55] 徐春雷. 我国中药企业全产业链并购效应研究[D]. 西南财经大学, 2019.
- [56] 熊熙. 全产业链并购路径、动因及财务协同效应分析——以 N 公司为例[J]. 当代会计, 2021, (16):172-174.
- [57] 尹晓玲, 何智韬. 全产业链为什么没有带来协同效应?[J]. 企业管理, 2014(08):44-48.
- [58] 张浩. 企业战略协同效应测度模型[J]. 中国科技论坛, 2012, No. 192(04):7
- [59] 张晓林. 全产业链视角的农产品流通产业升级[J]. 中国流通经济 2013(5):22-27.

- [60] 张建儒,王璐. 企业并购财务整合及协同效应评价[J]. 财会通讯, 2015(02): 72-75.
- [61] 张悦雯. 青岛金王全产业链战略的实现路径及协同效应研究[D]. 浙江工商大学, 2019.
- [62] 张文龙, 张建华, 余锦龙. 生态文明视域下我国中医药健康产业的生态化发展——以全产业链为视角[J]. 企业经济, 2020, 39(08): 65-70.
- [63] 朱晓霞, 肖群. 国际物流服务供应链合作风险的熵权法评价模型研究[J]. 太原师范学院学报(自然科学版), 2021, 20(02): 36-40.
- [64] 张译匀, 王洋. 顺丰控股并购嘉里物流的动因及协同效应分析[J]. 中小企业管理与科技, 2023, (20): 100-102.

## 后记

三年的研究生生涯如同白驹过隙，转眼间已接近尾声。在论文即将完成之际，我满怀感激之情，向我的导师刘薇副教授致以最深的敬意和衷心的感谢。这篇论文的完成并非易事，从前期的开题阶段，到后期的撰写过程，每一步都充满了挑战和困难。特别是在这样一个相对较少的研究领域进行探索，更需要坚定的信念和无所畏惧的勇气。

刘薇副教授不仅以其渊博的学识和深邃的洞察力为我指明了研究方向，更以其坚韧不拔的意志品质和无私奉献的精神，在我面临困境时给予我及时的帮助和鼓舞。每当我遇到难题，她总是能耐心地解答我的疑惑，用她的智慧和经验为我指明前行的道路。她的优秀品格和崇高精神深深地影响了我，将伴随我的一生，激励着我不断向学术的高峰攀登。

同时，我也要感谢我的父母。在这三年的研究生生活中，他们给予了我无微不至的关怀和支持。无论是在物质上还是在精神上，他们都给予了我巨大的帮助和鼓励。他们的无私奉献和默默付出，是我能够顺利完成学业的坚实后盾。没有他们的支持，就没有今天的我，更无法完成这篇论文。我将永远铭记他们的恩情，并努力学有所成，以报答他们的养育之恩。

此外，我还要感谢那些在全产业链以及协同效应领域作出杰出贡献的前辈们。您的研究为非物质文化遗产的保护和传承做出了重要的贡献，也为后来的研究者提供了宝贵的参考和借鉴。您的辛勤付出和卓越成就，将永远铭刻在历史的长河中，激励着我们后来者不断前行。

最后，我要感谢那些曾经和我一起奋斗过的同学和朋友们。尤其是我的舍友张少青、张凌蒂以及张旭旸，在这三年的研究生生活中，我们共同经历了许多风雨和挑战，也一起分享了欢笑和成功。你们的陪伴和支持，让我的人生变得更加丰富多彩。我将永远珍惜这段宝贵的时光和友谊，并期待着未来能够继续与你们并肩前行，共同创造更加辉煌的明天。