

五粮液并购局：千亿目标承压 或跨界金融

本报记者 孙吉正 北京报道

在经历了混改之后，近日有媒体报道五粮液已经启动收购计划，目前处于筛选阶段，原则上收购的目标企业在20亿元以上，甚至不排除酒行业以外的优质企业。

而该事件的背后，是五粮液与行业龙头贵州茅台之间市值不断被拉大的现状。目

20亿的“振兴计划”？

川酒曾经是中国白酒行业的代表，但随着剑南春等品牌阶段性的衰落，以及茅台、洋河的崛起，川酒的光辉逐步被黔酒、苏酒所遮掩。振兴川酒的重任无疑落到了五粮液的肩膀上。曾几何时，五粮液的市值和营收曾远高于茅台，而现在，茅台已经成为五粮液短时间无法逾越的目标。对于如何追赶与茅台的差距，成为业内关注的焦点事件。

近期，有媒体报道称，五粮液已经启动了收购计划，目前还处于筛选阶段，原则上收购的目标企业在20亿元以上，甚至不排除酒行业以外的国内外优质企业。五粮液的并购规划称得上是相当阔绰，虽然明确了下限为20亿元，但并未有消息证实收购资金的上限，这意味着五粮液极可能有上百亿元的预算。五粮液虽然远落后于茅台，但行业复苏仍旧给予了五粮液巨大的现金流。2017年三季报显示，今年前三季度，五粮液实现营收219.78亿元，净利润达到69.65亿元。

为此，五粮液方面肯定了公司跨界并购消息的真实性，并回应称将关注金融类标的企业，对于其他行业和同行业的

前，贵州茅台市值已经突破8000亿元大关，五粮液与其差距已经超过5300亿元。五粮液方面回应《中国经营报》记者称，五粮液将对外投资并购作为下一步的发展战略予以重点规划实施，目前积极地与相关标的企业进行前期接触。对于外界猜测和传言的收购对象，均无法代表公司真实意图，除此之

外，有较好的金融类标的企业，五粮液也会考虑进行投资并购。

旗硕物联咨询经理苗红指出，目前五粮液距之前提出千亿集团的目标尚有差距，此次放出跨界并购，极有可能是高层在判断只靠主营业务难以达到这一目的。

同于啤酒，以白酒的利润和物流成本，理论上任何白酒均可实现全国销售，这也是所有白酒企业鲜有在外地建厂的原因，且白酒的品牌效应是极为重要的，收购其他品牌并不一定能给一个品牌带来更多效益。“从白酒市场来看，收购一个白酒企业，仅仅是减少一个竞争对手而已，对企业的经营起不到真正意义上的改变，例如洋河收购双沟酒，本质上就是为了减少在当地市场的竞争对手罢了。”他说。

但川酒作为白酒的重要组成部分，泸州老窖、剑南春等企业自身具有较大品牌效应和市场号召力。“川酒之间的等量并购几乎是不可想象的，除此之外，20亿元以上规模的白酒企业还是可以估算的，但自从李曙光上台之后的动作表明，五粮液是以强化大单品为主，因而同行业并购可能性较小。”白酒行业专家蔡学飞说。

对于五粮液的并购计划，苗红指出，20亿元的收购目前需要从两个维度看待，一方面证明了五粮液雄厚的资本实力和充足的资金保证；另一方面，或许说明了五粮液主营业务增长接近放缓，需要新的刺激点和增长点。

寻找蒙牛 CSR 的基因

文 / 紫金

近日，2017年中国社科院企业社会责任研究中心发布的首届“您心目中最牛企业社会责任品牌”评选活动中，蒙牛集团荣获年度十佳企业，而最新的中国企业社会责任百人论坛上，蒙牛集团在中国乳制品企业社会责任发展指数（2017）中名列前茅，也是唯一获得五星级评价的乳制品企业。

在很多人心目中，企业社会责任（CSR）是一件比较务虚的事情，似乎做做公益事业，给灾区捐捐款，设立一些公益基金，就是相当有社会责任感的企业了。这样的看法当然只是表象。殊不知，社会责任是企业更高层次的战略表达，因为这直接关系到企业的管理边界。

蒙牛集团总裁卢敏放就表示，“其实，第一并不重要，关键是第一背后CSR体系的建立，这一体系关系到蒙牛整体的发展战略，我们由此建立了企业全链条的责任边界，一个优秀企业可持续发展的重要保障。”

的确，在国内能把企业社会责任上升到一个体系去做的企业并不多见，蒙牛集团就是这样一家多年来自觉自愿去推动CSR标准的企业，并不断创新定义乳业价值管理的新标准。

把 CSR 落到实处

CSR 全称是 Corporate-Social-Responsibility，即企业社会责任，指企业在创造利润，对股东负责的同时，还应承担起对劳动者、消费者、环境、社区等利益相关方的责任。CSR 概念在欧美早已提出多年，到目前为止，国际上对 CSR 的具体内容并没有统一的定义，根据国家、地区的不同，对其理解和解释也不尽相同。

在中国，蒙牛签约了ISO26000社会责任国际标准，又加入了

GB36000 标准。事实上，各行各业的规则都不同，自愿性和自觉程度也都不同，对于一个优秀的企业，就需要各方面的规则凝练成自己的规则，结合行业和企业的特点，形成自己的一整套创新标准。

在卢敏放看来，CSR 本质上是一个管理议题，概念也很多，不管是用国学思想管理企业，还是其他模式管理企业，其核心需要明确三个内容。第一，就是全面梳理企业的管理边界；第二，就是设立重点项目具体落实；第三，就是寻求好的技术手段来保障。

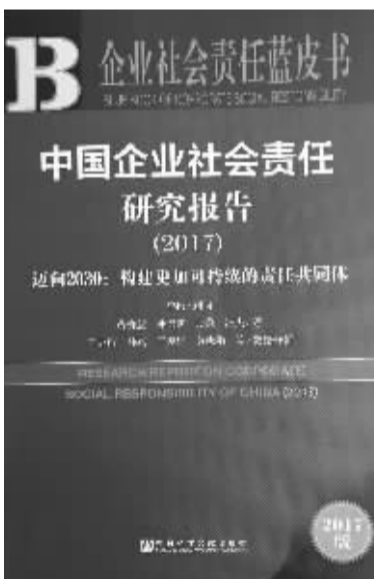
从企业的战略层面要全面梳理企业的管理边界，企业的责任是什么，底线是什么，更高层次在哪里，从牧草到牛奶，全链条的确立责任边界，包括与合作伙伴之间的关系的建立。

在执行层面，则要设立当前工作重点和难点的项目，如果没有项目目光提口号是不行的，不能把社会责任泛泛化，要有针对性，比如在乳业，针对奶源的问题，蒙牛集团推出的“牧场大学”项目就是针对性的项目。

为了保障执行的效果，还要有更好的技术手段来保证。社会责任要找到好的具体的解决办法，蒙牛集团有很多相关的技术，比如，食品安全的各种检测都是时时联网的，保证了实施的效果。

CSR 融入主营业务

从2003年就开始做责任品牌工作，在十年的专业品牌咨询行业当中服务过超过60家国际500强企业的吴福顺，5年前来到蒙牛集团专门从事企业的社会责任工作，他探索了很多务实性的工作，并把蒙牛的企业社会责任工作带上了专业化和系统化的道路。吴福顺深深地知道，如果企业的CSR不融入到企业的主营业务中，不能推动企业的战略，CSR



就会成为鸡肋，食之无味弃之可惜。因此，蒙牛的企业社会责任工作着眼点就是在带动企业发展的同时，如何带动行业的发展。

卢敏放表示，“在乳业行业，奶源一直都是事关乳业健康发展的根本，如何保证好的奶源也是乳品企业战略需要。奶源是整个乳业发展的链条首端，决定着老百姓餐桌上一杯奶的品质好坏。蒙牛将社会责任延伸到产业链上游的奶源，联动国内外顶尖的资源发起‘牧场主大学’社会责任项目。通过技术扶持，打造出一个脱贫增收的良性循环圈。”

截至2017年上半年，蒙牛“牧场主大学”项目行程达几十万公里，受益牧场主超过4000人，累计开展470项牧场实用技术创新课题，帮扶826家牧场从牛群结构、饲养管理到动物福利等24个维度提升。仅2016年该项目帮助牧场效益提升3亿多元。

中国社会科学院企业社会责任研究中心主任钟宏武曾评价：“蒙牛在CSR方面做得确实有其创新和超前之处，‘牧场主大学’社会责任项目就是发挥蒙牛的优势，实现综合价值的更大化。”

“我们更愿意务实地开展CSR的工作，不只是喊口号，实实在在地推动企业的业务发展。”卢敏放表示。

五粮液跨界？

在此次消息传出之后，被行业内最为关注的一点，是“不排除酒行业以外的国内外优质企业”，这就意味着，五粮液极有选择另一条“副业”发展，即上市公司较为常见的多元化战略。

蔡学飞认为，正如目前所传闻那样，五粮液兼并同行业企业的可行性并不大，反而涉足其他领域有足够的理由，因为在此次消息传出后，五粮液也放出了“不排除跨界的可能”的说辞，这极有可能正是跨界的信号。

金融行业也是五粮液可能继续涉足和深耕的领域。在回应记者的采访时，五粮液方面就提到，“有较好的金融类标的企业，五粮液也会考虑进行投资并购。”事实上，作为大集团型产业公司，金融产业的布局几乎成为标配。在白酒行业，茅台在金融领域的布局也一直走在前列，洋河也涉足了证券等方面的产品。而根据五粮液的财报显示，虽然五粮液也布局过金融产品，但体量尚小。

此外，对于五粮液的跨界的传闻，甚至有消息称牵扯到汽车行业。有相关人士向记者透露，五粮液曾和奇瑞方面有接触，但具体涉及到汽车行业的哪一部分以及具体动作，目前尚不可知。

张裕困局：六年利润遭腰斩 海外布局待考

本报记者 李向磊 吴蓉 北京报道

国内葡萄酒市场虽不断扩大，但作为行业龙头的烟台张裕葡萄酒股份有限公司（以下简称“张裕”，000869.SZ），似乎并未享受到由此带来的红利。

近日，张裕发布的2017年第三季度报告显示，公司前三季度净利润为8.16亿元，同比下滑

1.04%。《中国经营报》记者了解到，近几年来，张裕的净利润总体处于下滑状态，已从2011年的19.07亿元下滑至2016年的9.82亿元。对此，张裕在今年半年报和去年年报中曾多次提到，净利润下滑是由于销售费用和管理费用上升，以及高毛利产品销售占比下滑所致。此外，频频海外布局也对其全球管理能力提出了考验。

六年净利润遭腰斩

同样作为酒类龙头企业，白酒行业的贵州茅台（600519.SH）的净利润大幅提升，市值屡创新高，张裕则相对逊色不少。10月26日，张裕发布2017年第三季度报告显示，公司前三季度营收为37.98亿元，同比增长0.91%；归属于上市公司股东净利润为8.16亿元，同比下滑1.04%。

事实上，近年来，张裕的净利润出现了很大的下滑。记者梳理历年财报发现，除了在2015年取得营收和净利润实现增长外，2012年~2014年营收和净利润均出现下滑，2016年属于增收不增利。在净利润方面，张裕由2011年的19.07亿元下滑至2016年的9.82亿元，六年期间下滑接近一半。

中国副食品流通协会副秘书长杨健表示，当前消费者对于红酒消费更趋于务实，尤其是新生代消费群体更倾向于性价比比较高的中低端产品，而张裕为满足

产业布局待发力

国内葡萄酒市场虽不断扩大，作为行业龙头企业，张裕并未享受到由此带来的红利。曾经在2011年营收达到60.27亿元的它，目前仍在为2017年实现49亿元的营收目标而努力。

与之相对的是进口葡萄酒数量不断扩大，且动辄就是两位数的增幅。相关数据显示，今年1~9月份，我国葡萄酒进口量为5.5亿升，同比增长18.62%，法国、澳大利亚、智利为主要进口来源地。

“葡萄酒进口量迅速上升，与产业链上游企业纷纷进入中国市场有关。”进口葡萄酒商Fred告诉记者，国外葡萄酒在文化积淀、品牌以及生产技术水平优于国内大多数企业，在同价位下更容易赢得消费者的青睐。

为应对挑战，张裕一方面调整产品结构，通过中低端产品覆盖不同层次的消费群体，另一方面也在加大海外投资布局。

这一需求推出的中低端产品未达市场预期。此外，进口葡萄酒大量涌入国内市场也影响了张裕的净利润。

对于净利润继续下滑的原因，张裕并未在2017年三季报中给出明确解释。但据此前其发布的上半年年报以及去年年报显示，公司净利润下滑是由于“营业成本、税金及附加、销售费用和管理费用上升”和“高毛利产品销售占比下滑而低毛利产品销售占比上升”所致。

张裕三季报显示，前三季度销售费用与管理费用分别为10.56亿元、2亿元，去年同期为10.26亿元、1.86亿元。另据其2017年半年报显示，在分产品方面，葡萄酒毛利率较去年同期下滑0.43%，白兰地毛利率下滑0.85%。下滑态势依然未能扭转。

在中国食品科学技术学会葡萄酒分会秘书长刘世松看来，张裕净利润下滑原因在于其产品结构调

整，从此前注重高端产品调整为以消费者为中心的产品结构，在这个过程中牺牲了一些短期利益。记者了解到，张裕除了继续推进多酒种发展战略外，还根据当前消费结构的变化不断进行产品升级并推出新品，先后推出新品“葡小葡”和升级产品“醉诗仙”。前者是低度入门级葡萄酒，适合女性消费者，后者是当年酿造、当年装瓶的即饮型新鲜红酒。

不过，这两款产品并未在市场引起多大反响。郑州一家张裕经销商对记者表示，张裕产品销售最多的仍然是“解百纳”和干红两种品类，对于葡小葡、醉诗仙等新产品则未销售过。

此外，在电商等线上渠道方面，记者通过查阅张裕天猫、京东旗舰店发现，无论是新产品葡小葡，还是全新升级的醉诗仙等产品，销量均差强人意。相关数据显示，其电商渠道销售占公司总营收比重仅为5%。

疑是业内尝试多元化失败的典型案例之一，白酒企业跨界实际上面临着关联产品较少等诸多问题，因而酒企的跨界往往给人毫不相干的印象。”苗红说。

虽然尝试跨界的酒企不在少数，但目前白酒企业跨界成功的案例屈指可数，蔡学飞的观点认为，白酒企业去做跨界完全是出于资本层面的考虑，“除了个别企业之外，大部分企业是在企业经营状况较好的情况下，做出跨界的选择，某种意义上，这种跨界行为只是现金流的充分利用，而并不是出于战略上考量，因为其失败的案例远多于成功的。”

“茅台近年来提出了大农业等多元化口号，五粮液并不想落后于茅台的布局，五粮液还是有意根据茅台的动向布局自己的产业，因而也放出了20亿元的大手笔并购计划。无论是汽车产业还是金融产业，五粮液的中心思想就是通过多元化获得优质资产以扩大其市值和业绩。”苗红说。

业内专家认为，张裕业绩承压一方面是由于进口葡萄酒不断增加抢占国内的市场份额，另一方面则是由于产品结构调整，公司缺少支撑业绩的明星大单品，频频对外投资布局，短时期内难以以为业绩增长提供支撑。

记者就相关问题致电张裕并发去采访函，截至发稿前仍未收到回复。



五粮液方面肯定了公司跨界并购的真实性，并回应称将关注金融类标的企业。本报资料室/图