

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。

在很多人心目当中，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。

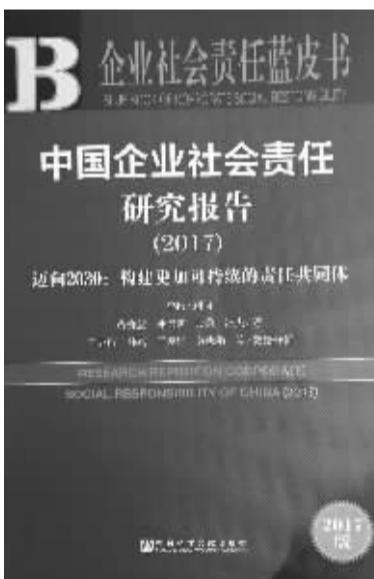
从企业的战略层面要全面梳理企业的管理边界，企业的责任是什么，底线是什么，更高层次在哪里，从牧草到牛奶，全链条的确立责任边界，包括与合作伙伴之间的关系的确立。

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业企业战略需要，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能性并不大，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 吴睿 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



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

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。

张裕三季报显示，前三季度销售与管理费用分别为 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%。

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的净利润为 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、品牌以及生产技术方面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。

张裕采取整合全球产业上下游资源，扩大的是全球市场。”中国副食品流通协会副秘书长杨健分析指出，中国葡萄酒市场目前正处于培育阶段，市场规模的扩大更多是因为渠道下沉带来的，加之在消费升级的趋势下，消费者更加理性，选择也更加个性化，如何满足消费者更加个性化、多元化的需要，是张裕更需要思考和解决的问题。

据张裕此前发布的年报显示，国内市场方面，2017 年上半年同比增长 0.1%，2016 年营收同比下滑 2.32%。与此同时，国外市场则处于增长状态，分别同比增长 7.6%、2.32%。

上述专家表示，张裕作为国内葡萄酒行业的龙头企业，在产品研发、品质把控和渠道建设等方面仍具有一定的优势，加之葡萄酒企业对市场的培育，消费者对葡萄酒的认知在不断提升，张裕葡萄酒凭借品牌等优势继续发力，未来仍具有潜力。