

# 白酒业务复苏缓慢 难撑顺鑫副业亏损

本报记者 孙吉正 北京报道

正在剥离多元产业的顺鑫农业(000860.SZ),又因为副产业而背负亏损。

近日,顺鑫农业发布三季度财报,第三季度实现营收28.99亿元,同比增长9.57%;净利润则亏损达1.15亿元,同比减少789.81%。对于亏损的原因,顺鑫农业在10月30日披露的业绩说明会记录中归咎为“一方面是因为地产业务增亏,另一方面是受疫情影响,白酒业绩有所下滑”。

## 谁在拖业绩的“后腿”

“由于股权剥离难度还是比较大,因而还是公司去化剥离,但仍旧需要时间,在短期内很难完全剥离地产业务。”

在牛栏山走向全国之时,顺鑫农业下定决心要剥离除了白酒之外的所有产业,以提高上市公司的整体利润率。但在剥离之前,地产业务的操作不当使得顺鑫农业在第三季度录得巨亏。在2020年第三季度,顺鑫农业净利润亏损达1.15亿元,主要系地产业务导致。

按照此前顺鑫农业公布的产业结构来看,其目前主要有三个业务板块,分别为白酒、猪肉屠宰,以及房地产业务。顺鑫农业最新的财报显示,房地产业务已经归为其他业务板块。但即便如此,地产板块仍旧成为了业绩的拖油瓶。

根据顺鑫农业投资交流会透露出的信息,在第三季度,房地产业务亏损扩大,亏损幅度约为2亿元,原因系利息没有进行资本化的处理。根据顺鑫农业的半年报,2020年上半年地产子公司的亏损就达到了1.5亿元,而地产业务的营业额仅为3亿元,换言之,地产业务仅占总营收不到5%,却成为了业务亏损的主要原因。

梳理顺鑫农业的数据不难发现,自顺鑫农业2013年从顺鑫集团接手房地产公司以来,除了2014年小幅度盈利以外,一直处于累积亏损的状态。子公司净

以及三季度确认的销售费用较多导致”。

剖析顺鑫农业前三季度的财务数据不难发现,由于猪肉价格的上涨,导致前三季度屠宰业务收入上升,但核心的白酒受到疫情影响直到第三季度才开始出现复苏。对于常年亏损的地产业务,顺鑫农业方面表示现在正在加速去化,但仍旧需要时间完成房产的销售。

众所周知的是,在光瓶酒领域,牛栏山已经做到了一家独大。但光瓶酒最直的问题就是

利润率远低于行业的平均水平。对于资本市场而言,对顺鑫农业的市盈率和利润率是有所要求的,而从企业的经营角度来说,随着白酒的消费升级,光瓶酒并不是适合长远发展的产品。

“牛栏山在光瓶酒市场没有对手,但问题在于光瓶酒的市场是萎缩的,虽然这个市场足够牛栏山‘吃饱’,但如果牛栏山想持续增长或者改善利润率,仅仅依靠光瓶酒难度还是较大的。”白酒专家蔡学飞告诉《中国经营报》记者。

完全剥离地产业务。”

至于主营的白酒板块,根据顺鑫农业的2020年半年报,实现营业收入64.66亿元,同比减少2.89%。根据顺鑫农业的说法,在上半年由于疫情影响导致公司的经营投入较少,白酒业务发生回落,但在第三季度市场已经全面出现复苏,且已经出现正面的增长,同时为了恢复市场经营,在第三季度公司较去年同期投入了更多的费用支出,因而造成了第三季度利润率的下降。

总览前三季度的业绩,在疫情期间的上半年,房地产业务巨额亏损的状态下,顺鑫农业的总体并未出现大幅度的跳水,营收甚至一直维持正向的增长。但在第三季度,绝大部分酒企已经全面复苏的状态下,顺鑫农业的牛栏山却表现出恢复缓慢的状态。

“上市的白酒企业中,除了牛栏山无一例外都是以中高端品牌,以商务、婚庆等场景消费为主的,所以疫情期间受到的影响也大,随着场景消费的回归正常,业务复苏也相对较快。但牛栏山的光瓶酒是以餐饮、零售为主的,在疫情初期受到的影响小,复苏起来也相对较慢。”蔡学飞说。

## “无竞争”的牛栏山?

虽然牛栏山在光瓶酒中的地位已然无法撼动,但资本和市场却继续给予顺鑫农业以压力。

在2019年,牛栏山的营收已经到达了百亿规模,作为以光瓶酒为主的酒企,这意味着牛栏山在一年之中白酒销售瓶数过亿,在数量上这是其他白酒企业无法比拟的,从量级来看,牛栏山已经是准全国性的白酒品牌。

放眼目前的白酒市场,几乎所有的成规模酒企都在争夺中高端市场,所有的企业都有对标竞争对手,但唯独牛栏山在光瓶酒的价格区间,几乎没有等体量的竞争对手。

“牛栏山的成功其实并不是必然的,在相当长的一段时间内,光瓶酒的竞争是非常激烈的。大量的小企业是以价格战为主导的,甚至出现赔钱占市场的现象,但在这个过程中,牛栏山并未参与过度竞争,最终靠着自己的产品质量和口碑逐步获得消费者的青睐。因而对顺鑫农业来说,做强牛栏山也是近年来才有的想法。”蔡学飞说,牛栏山在白酒市场既是光瓶酒的老大,也是中高端产品的看客,自身的品牌实际上限制了其产品的升级。

虽然牛栏山在光瓶酒中的地位已然无法撼动,但资本和市场却继续给予顺鑫农业以压力。资本市场的压力主要集中在牛栏山的净利润远低于市场平均水平,但问题就在于牛栏山的主营产品价格极低,想要提价或者提高利润率是非常困难的;市场的压力在于目前白酒行业普遍认为,随着中国白酒消费量逐年减少,消费规模却逐步提升,预示着白酒的低端消费者人群愈发减少,光瓶酒的市场蛋糕已经出现明显的萎缩。

因而,无论是资本市场还是目前的行业形势都预示着光瓶酒的天花板极低,且在可预测时间内,牛栏山将会触及这一天花板,因而产品升级是必然的选择。实际上,牛栏山似乎也有机会突破目前的瓶颈,但牛栏山的方式却依然“佛系”。牛



正在剥离多元产业的顺鑫农业,又因为副产业而背负亏损。

本报资料室/图

栏山的市场策略认为靠低端产品以开拓市场提高市占率和品牌知名度为主,只有知名度达到一定高度,中高端酒才能拉动消费。

对于牛栏山光瓶酒的利润,一名经销商告诉记者,“白牛二”的零售价在15元左右,经销商拿到的出厂价格一般在9元左右,即便在近期牛栏山加大了促销力度,给予经销商优惠也仅有5毛钱,而终端零售价格则保持不变。因而顺鑫农业想提高利润率,是很难从目前的产品本身做文章的。

由于牛栏山产品较低的利润率,限制了其拓展场景消费的范围和能力。一名负责北京、天津市场的酒类经销商告诉记者:“目前餐饮渠道的尤其是酒店、饭店等上台费非常昂贵,较为普通档次的酒店上台费动辄10万元,人均消费者在三四百的酒店更是要20万元左右,低利润的白酒根本无法进入,因为对于经销商完全没有利润可言。”

“牛栏山本身品牌和产品定位就是光瓶酒,因而在市场终端和渠道很难有议价和提价能力,在其他品牌涨价的时候,牛栏山的光瓶酒

是很难跟随涨价的。例如‘白牛二’等产品已经很接近于普通的快消品,因而目前的主力产品并不具备涨价的能力。”酒水分析师欧阳千里说。

实际上,牛栏山对于品牌升级的动作仍旧是试探性的。此前,大部分酒企都致力于砍掉经销商手中各类系列酒和贴牌酒,但牛栏山却依然在为各个地区的经销商做系列产品,而且并不对此加以限制,仍旧为大经销商订制不同的贴牌酒,且不管贴牌酒的价格和经营。行业中,西凤酒也有过类似的操作。在相当长时间内,西凤酒的主要产品是以100元左右的“绿瓶”酒为主,但并不限制大经销商定制贴牌酒。后来,随着经销商自己的贴牌酒逐步建立起一定市场,西凤酒又将该品牌进行了回购,顺利实现了品牌的高端化。

“西凤酒走向中高端化实际上过于偶然,牛栏山似乎也寄托于此类操作,表明了牛栏山似乎无意参与目前行业过分竞争的一种保守策略。”欧阳千里说,“对于牛栏山来说,守住光瓶酒市场似乎更为重要。”

# 自热火锅安全性再遭质疑 70亿元产业同质化待解

本报记者 刘旺 孙吉正 北京报道

“一旦把透气孔堵住,自热火锅的热气无法散出就会开始膨胀,水的温度最高可达100度,蒸

## 70亿元产业安全性遭受质疑

抛开自热火锅的口味与菜品,其加热原理早已不是秘密。目前市面上常见的自热火锅,常由食材、发热包、食材锅和锅盖组成。其基本原理为分层结构,下层利用释放热量化学反应(生石灰反应或金属粉原电池反应)使水沸腾产生水蒸气,水蒸气将上层全熟或半熟食材加热。

也正是由于这种加热方式,自热火锅自走红开始,关于其安全性的探讨就从未停止。事实上,关于自热火锅的食品安全问题也时有发生。

根据齐鲁网报道,10月29日,山东聊城市民汪先生第一次吃海底捞自煮小火锅,因操作不当产生爆炸,屋内一片狼藉;澎湃新闻报道,2019年9月,上海的方先生由于加热时,倒完水怕不够热,在盒盖上加了个盖子导致爆炸,溅出的汤汁致使右眼受伤。而在黑猫投诉,关于自热火锅的内容多达91条,包括发热包质量问题、吃出异物等。

在湖南从事加热包生产销售的徐先生向记者表示,自热火锅加热包确实存在一定的安全风险。“主要是加热包当中存在一定的铅粉,属于易燃易爆品。而这个行业刚刚崛起,目前国家还没有出台相关的政策法规,属于监管空白。所以为了食品安全和公司的可持续发展,我们是按照危

气温度甚至可以达到200度。一旦时间过长,甚至会发生轻微爆炸。”央视的一则报道,将公众的目光引向了自热火锅的安全性。

实际上,这早有案例发生,自

自热火锅走红之后,关于其安全性的探讨就从未停止。而随着规模扩大,行业亟须相关标准来进行监管。

另一方面,经过三年的发展,自热火锅市场正在逐渐扩大。相

关报告显示,2020年自热火锅市场规模近70亿元。但行业准入门槛低,品牌方热衷代工加工的轻资产模式,导致产品同质化严重,依然掣肘着整个行业的进步。



自热火锅自走红开始,关于其安全性的探讨就从未停止。

李向磊/摄影

险化学工业品的标准来生产加热包。”徐先生说。

在这背后,是自热火锅逐渐扩大的产业规模。根据智研咨询发布的报告,自热火锅在2017年迎来快速增长,2018年市场规模将近45亿元。随着自热火锅的不断推广,市场将保持增长,预计2020年将近70亿元。

中信证券方面也曾表示,从行业空间看,乐观估计自热火锅市场规模将达到600亿元。

值得关注的是,越来越多的传统火锅品牌也推出旗下产品,包括海底捞、小龙坎等,良品铺子、三只松鼠这类休闲食品企业也积极进行市场布局。

发展迅速的品类自然受到资本的青睐。10月30日,自嗨锅宣布完成逾5000万美元C轮融资;而在此前的5月中旬,自热食品品

牌食族人、自嗨锅和自热火锅品牌莫小仙获得了共计过亿元融资。其中,食族人拿到了众晖资本投资的数千万元A轮融资;自嗨锅宣布完成逾亿元B轮融资,由经纬中国独家投资;莫小仙完成数千万A轮融资,由金鼎资本独家投资。据天眼查信息,上述三个品牌均成立于2017年,并于2018年入局自热火锅市场。资本加持下,体量不断扩大。

“一方面2020年初的新冠肺炎疫情导致餐厅停业,催化了自热火锅的发展。另一方面随着懒人经济的兴起,自热火锅满足了部分消费的需求。”食品饮料专家于润洁表示。

但潜在食品安全问题确实影响着入局者和观望者的心态。2月18日,调味料头部企业天味食品曾通过媒体透露,公司在2018

年初推出过自热火锅产品,但考虑到食品安全风险,2018年底便停止了生产销售。

也已有相关部门做出动作。根据中国《民航旅客禁止随身携带和托运物品目录》的相关规定,自热锅里的发热包属于易燃固体,禁止托运和随身携带。《广西壮族自治区铁路安全管理条例》也发布新规:自10月1日起,动车上严禁使用自带加热食品。

在企业咨询专家、草菁菁火锅总经理田阳看来,消费场景的受限在一定程度上会影响行业的发展。“在家庭消费场景和商务消费场景当中,自热火锅的竞争力并不明显。高铁、飞机上如果不使用,甚至禁止携带自热火锅,其竞争力会进一步受到影响。这要求企业进一步进行技术创新,研发新的加热技术。”

## 同质化待解

入局者逐渐增多给自热火锅行业带来了产品同质化的问题。根据英敏特中国发布的《中国方便食品行业报告》显示,消费者平均购买过三四个品牌的产品。配菜选择上的大同小异,成为了自热食品同质化的主要原因之一。记者发现,在大多数自热火锅当中,蔬菜包中都包含着藕片、土豆片、竹笋、海带。

对此,从事自热火锅业务的重庆巢巢实业的工作人员告诉记者,这是因为上述菜品采购比较稳定,价格稳定,成本可控。

而沃顿国际营销机构董事长祝启明认为,绿叶菜等不易保存的产品,并没有合适的工艺让它们出现,对于想吃真正意义上麻辣鲜香火锅的消费者来说,该产品是无法满足其需求的。例如现在点个外卖是很方便的,火锅也是可以外送的。而且从包装形式来看,几乎各家品牌都严重雷同,完全不利于品牌企业的跳出。

于润洁看来,同质化与当下自热火锅行业流行的代加工模式不无关系。记者了解到,目前市场上除海底捞等传统火锅企业有较为完整的生产生产线外,其他品牌的热火锅底料、石材、加热包大多来自不同的生产商。

记者发现,在良品铺子一款牛肉小火锅当中,蔬菜包的生产单位为四川省大邑县天龙食品有限公司,而天龙食品同时也是莫小仙自热火锅的组装工厂之一;粉条包的生产方为重庆市禾田食品有限公司,香辣蘸料包的生产单位为四川翠红食品有限公司,

火锅底料包的生产方为成都艾家食品有限公司,蛋白质肉则是由良品铺子自己生产。

于润洁告诉记者,品牌方寻找代工厂,实际上是双赢的合作模式。“多数生产商都是产品思维,对消费者变化的敏感度较差,不能及时把握市场动态,因此产能并不能充分利用,而与品牌方合作,可以更加充分的利用产能,产生效益。对于品牌方来说,轻资产模式也能够在上游节约成本,将更多的资金投入营销活动当中。”据光大证券数据,部分自热火锅代工价格在11~12元,而销售价格可达26~36元,代工成本不到其50%。“但上游投入少,注定无法从产品上打出差异。”于润洁说。

田阳表示:“自热火锅品牌企业利润率为25%左右,其成本主要包括代工生产成本、市场推广成本、人力成本等,其中市场推广成本及人力成本为企业核心成本,合计在总成本中的占比约为50%,代工生产成本的占比约为10%。因前期自建厂投资成本巨大,超过90%的自热火锅品牌企业选择代工生产厂商以减少成本支出。”

“现阶段自热火锅还处于初级发展阶段,企业更多的是通过大众口味来打开市场,但随着消费者对多元化口味的需求提升,自热火锅品牌方一定会打造差异化,寻求突破以刺激消费者购买。比如目前海底捞推出的番茄牛腩、麻辣嫩牛等口味;大龙燚推出麻辣牛杂、跷脚牛肉、菜多多等。这也意味着更多的投入也将向上游转移。”田阳说。