

## Investigation·industries

## 提价空间有多大 酒业倒金字塔结构基础“脆弱”

此篇报道中所说白酒,系指中国传统蒸馏酒,亦是世界著名的六大蒸馏酒之一(其余五种是白兰地、威士忌、朗姆酒、伏特加和金酒)。白酒是指以富含淀粉质的粮谷如高粱、大米等为原料,以中国酒曲即大曲、小曲或麸曲及酒母等为糖化发酵剂,采用固态(个别酒种为半固态或液态)发酵,经蒸煮、糖化、发酵、蒸馏、陈酿、贮存和勾调而制成的蒸馏酒。

○记者 王颖 ○编辑 王晓华

高端白酒是硬通货。贵州茅台和五粮液相继导演涨价大戏:贵州茅台年初宣布出厂价平均上调约13%,继而五粮液董事近日亦对“五粮液”酒产品出厂供货价格上调8.50%至10.30%。有业内人士认为,这两个行业老大次第涨价,可能引发2010年中国白酒业整体的涨价风暴。

事实上,2007年至2008年,茅台酒已经连续8次提价,带动整个白酒行业掀起涨价风。但2009年8月1日起,中国实施白酒新消费税,令白酒销售形势严峻。资本市场中的酒类板块亦遭受重创。但现在,伤愈痛止,白酒市场又开始了新一轮的提价。

提价,是手段,亦是结果。说是手段,因为提价自然是提高利润的一个最简单最直接的办法,高端白酒的受众群稳定,且具有相当的购买实力,一定幅度内的提价完全不会影响销售;说是结果,一方面是原材料成本的上涨,一方面是行业已经到了整合调整期。

现在基本上是茅五泸洋占据高端白酒的绝大部分市场份额,大概在90%上下。”国海证券分析师刘金沪告诉记者,别的白酒品牌想抢这个份额,基本上没戏。

倒金字塔式的江山已定。在这个格局里,几个高端白酒品牌看似都在涨价,究其原因却各不相同。

## 涨不封顶

贵州茅台的涨价幅度,基本上是随着大城市的最低工资水平走的。”东方港湾总经理但斌告诉记者,即茅台提价后,还是可以保证一个大城市最低收入者用一个月的薪水买到一瓶茅台酒——当然买不到另说。

但其实,贵州茅台品牌的高端产品定位的受众群体显然不是打工族。这在一定程度上保证了贵州茅台高端产品异常稳固的销量,有着红军文化、外交文化、国酒文化的贵州茅台历来都颇受军队高层青睐,亦是当然的国宴、政府宴会用酒。

我们也曾经热烈讨论过,如果政府缩减宴会开支,会不会影响贵州茅台的销量。”刘金沪说,但几番讨论下来,结果是“不会”。

由于历史传承、文化积淀,加上独特的技术工艺,贵州茅台事实上已经是奢侈品,而非普通消费品。所以贵州茅台的涨价是没有天花板的,你听说过LV涨价有天花板吗?”刘金沪反问。

但是,如果贵州茅台是奢侈品,就应该符合奢侈品的规律。奢侈品相较于普通消费品,在金融危机中受到的冲击比较大,“复旦大学管理学院奢侈品研究专家孙一民教授告诉记者,因为在经济低潮时,人们会减少对非必需商品的消费。

反观贵州茅台,金融危机等各种造成经济低潮的原因均未影响到其销售收入。根据贵州茅台2008年年报,2008年贵州茅台实现营业收入82.41亿元,同比增长13.88%,净利润37.99亿元,同比增长34.22%。每股收益为4.03元,同比增长34.33%。同时,2009年四季度预收账款大幅上升20亿元。

后金融危机时期,开始了投资热潮,而投资必然要社交,社交必然要喝酒,在中国,高端的商务宴请当然首选贵州茅台。”刘金沪解释,据他的实地调研,某些被认为由于自然灾害,经济会困窘一段时间的地方,反而成了贵州茅台销售的新的增长点。茅台针对的特殊人群,导致了这个奢侈品在任何时候都保持刚性销量。

现在茅台每年的销量大概是1万吨,而接下来扩产后,茅台的产能将扩大到2万吨。”刘金沪对记者说,从目前的情况看,茅台还远远未到担心产能极限的时候。

我什么也不能说,因为茅台对行业是很有影响力的,”贵州茅台的董秘樊宇屏以此婉拒了记者采访,其行业号召力可见一斑。

## 地方拉动因素

茅台在中国白酒中地位特殊,无人能望其项背,自成体系。而在另一个体系里,五粮液目前的地位已经非常稳固。

2月1日,五粮液发布业绩快报显示,公司去年净利润32.5亿元,同比大增79.45%。这也是近三年来,五粮液净利润增幅最大的一年。

根据公告,五粮液去年的营业收入为110.65亿元,同比增长39.48%,净利润32.49亿元,同比增长79.45%。而根据年报,五粮液2008年和2007年的净利润增幅都只在25%左右。五粮液方面表示,公司业绩提升的主要原因是提价以及解决关联交易。光大证券分析认为,预计今年随着经济的进一步恢复、公司控量政策的结束,五粮液有望持续放量。另外,不排除“五粮液”酒以外的其他系列酒提价的可能性。

事实上,在高端白酒的大本营四川,其他高端白酒的巨头,如泸州老窖的国窖1573,价格从598元涨到了目前的658元,涨幅10%左右。而泸州老窖特曲,也成功提价10%。有销售人员对记者说:水井坊涨得最多。”

统计数据显示,2009年四川省食品工业产值规模在各工业门类中保持龙头地位。其中,白酒产业对食品工业贡献最为突出,232户规模以上白酒企业全年实现主营业务收入795.89亿元,同比增长34.70%;实现利税167.25亿元,同比增长34.23%;利润94.46亿元,同比增长44.56%。这3项重要指标占全省食品工业比重分别达到26.04%、40.34%和47.62%。

对于地方政府来说,白酒是仅次于香烟的第二大高税产品企业,且酒企亦是解决就业问题的大户。因此,地方政府保护酒企不言自明,白酒的地域性显得尤其突出。地方政府公务消费自然都会首选当地酒,政府采购,是当地重点企业的利润来源之一。

正是因为这些原因,很多白酒都呈地方割据之势。换句话说,尽管在全国范围内,“四大天王”的产值占据九成江山,但在不同地区,又有不同地区的“天王”。比如山西汾酒、新疆伊力特、安徽金种子等。

如此利益相关,政府干预就成必然。由于政府干预,尽管很多白酒公司在内部管理上做了不少工作,也在积极地向现代管理转变。但是由于产权机制的不完善,引发内部权力制衡、对股东信息披露、职业化团队建设等多方面的问题。”消费品专家臧占强对记者说,不少企业内部的董事会格局、董事会和总经理之间的配置,还是形式大于实质。之前的古井贡、酒鬼酒、茅台,直至之前爆出关联交易的五粮液都存在这个问题。

因为这是当地利润最好的企业,大企业还承担着消化当地不良资产的重任。茅台要做啤酒葡萄酒,是茅台自己的发展需要吗?”刘金沪对记者说,当然不是,从企业自身的发展角度,发展主力核心产品当然是追求利润最大化的路径,但企业的经营很大一部分要受到政府干预。

## 外来者难入

成也萧何,败也萧何。

当年为一争真伪而闹得天翻地覆的杜康,如今希望合力发展。长达二十年、在国内白酒业引发关注的杜康“两伊”大战,随着一纸协议宣告结束:2009年3月29日,洛阳市政府、河南杜康酒业股份有限公司的母公司河南杜康投资集团有限公司,与汝阳杜康酿酒有限公司的母公司百瑞信托有限责任公司,在战略合作协议上签字,三方一致决定按照统一经营管理、统一市场、统一品牌的原则,通过股权合作的形式对杜康酒业实施全面整合并使之发扬光大。此举当然是看中白酒市场如此诱人的利润,而论品牌甚至早于茅台的“杜康”,因为汝阳与宣川相争,而错过了机会,现在想要弥补“已经来不及了,”刘金沪告诉记者,行业已经度过了调整

期,现在政府想扶,已经扶不起来了。

不单错过发展,他们还面临着与另一个对手——白水杜康的竞争,如果白水杜康被中粮收购,酒业又将有一番场面。

中粮进军白酒业是早晚的事。开始,它相中了西凤,这个在西北市场占有率绝对优势的品牌。但是,最后以西凤管理层的坚拒收场。

去年西凤酒改制,其国有控股比例由宝鸡市国资委持股75.86%降低至约50%。当地政府希望引进中粮,让西凤的股权结构更为合理,但是由于中粮对控股的底线不让步,而西凤方面包括董事长喻德鱼在内的高管也坚持不放弃控股权。”知情人士林珂说。

对于不缺钱的白酒企业,即便是中国的食品大佬中粮想靠实力获得绝对控股权,碰壁也并不奇怪,在继安徽古井贡、江苏洋河、湖北枝江的并购失意后,中粮不得不降低了并购标准线,将目光瞄准白水杜康这样的二、三线之间的企业。

## 变局因素在“人”

因此,想要撼动改变现有白酒市场的格局,不是朝夕之功,更不是有钱就能办事。

但有一个因素可以四两拨千斤,虽然很容易会令一个品牌就此沉沦,但亦会令一个品牌脱颖而出。但斌和刘金沪,同时向记者反复强调这个要素:人。

对于重仓持有贵州茅台600519的但斌来说,茅台几乎是一个“没有缺陷的企业”。尤其令他有信心的是贵州茅台的管理层。而他不选择五粮液,也同样是因为这个原因。

去年9月份,正当五粮液处于被证监会调查之中时,五粮液董事长唐桥以个人身份,通过二级市场购买五粮液股票2万股,购买均价每股22.2元。昨日,五粮液报收29.75元,涨1.92%。以此价格计算的话,唐桥还赚了大约15万元。

做酒的企业,最重要是人。”刘金沪对记者感叹,酒鬼酒就是个典型的例证,当年几乎与茅台、五粮液齐名的酒鬼酒,如今已全无鼎立之势,只能与金种子等品牌共分市场。

对于快速消费品行业,人的作用显得尤其重要。

## 中低档酒被盘整

对于这个倒金字塔的底部,就是那个尖尖的尖儿,尽管占据的利润份额已经很小,但这个空间还有缩小的可能。

春节将至,白酒市场的消费高峰也到了。据记者走访,各大卖场的贵州茅台、五粮液等高档酒纷纷涨价,而且基本都断货,低端的产品也被人抢购。与此同时,中低档的白酒却在降价抢市场,超市里促销活动如火如荼,酒类价格涨跌不一。记者在超市看到,越是品牌知名度低的白酒,促销活动就越多,买一送一是最正常的促销行为。

2008年,经济危机致使需求疲软、经济减速,一方面消费者信心不足,另一方面各地机关对公务开支的压缩促使公务消费大幅下降,当时有业内人士预测认为,白酒行业在较大的压力下面临盘整,中小酒企将被大企业兼并。

而目前看来,随着大品牌开始不顾一切发展各种层次的产品,利用品牌优势抢占中低档白酒的市场,小酒企存活的空间愈发狭窄。被吃掉,或自行消失,也是一个必然的趋势。

## 前景看好

排除人的因素,白酒业发展仍然被业界和资本市场持续看好。

由于高端白酒收入占整个白酒行业达14%,净利润占比更高达59%,这将导致高端酒业板块今年业绩极具诱惑力,加上之前因为两大要素,致使各主要白酒厂家在2009年度业绩下降,更导致今年业绩爆发力大增。

据中投的相关报告,未来10年中国白酒行业整体将进入一个稳定发展期。预计未来10年,中国白酒业出口增长将达到5%至10%,利润将达到20%。短期来看,预计2010至2012年中国白酒制造行业产值年均增长率约为25.0%,2012年产值将达到3,827.5亿元;收入年均增长率约为23.2%,2012年收入将达到3,190.7亿元;利润年均增长率约为31.8%,2012年利润将达到560.8亿元。综合以上指标可以看出,虽然未来几年白酒发展速度会有所减缓,但行业的景气度将继续保持。

而就在眼下一年,宏观经济继续回暖,带动商务消费活动活跃,继而推动高端白酒业销量增长。有分析师告诉记者,高端白酒2010年业绩增速将达到30%,但在量、价方面均存在超预期的可能。

刘金沪则称,白酒井喷式的增长时期已经过去,接下来将进入相对平稳的发展阶段,他预计产值增长率大约在20%左右。

## 酒文化

之前,白酒的营销一直为人诟病,直到洋河“蓝色经典”广告的出现。一个四十岁上下的成功男人形象,一个温婉的女人持酒等待,引起消费者极大的兴趣和高度关注。这种表现方式,亦是将部分高端白酒纳入奢侈品的营销范围,等同于马爹利等高端洋酒。

白酒这种东西是有文化的,”刘金沪认为,这一方面决定了白酒的刚性需求和持续增长的可能性,另一方面也在出口方面显得很特殊。

作为一种文化的象征,当然是文化被对方接受,才能接受产品。而文化被接受,则是国力强盛的最后一步。到了中国国力强盛到一定程度,白酒为世界各国广为接受是个必然结果。



## 外资：看得懂中国白酒么

○记者 王颖 ○编辑 王晓华

去年底,美国高盛并购口子窖25%的股权,在全球流动性不足的情况下,高盛去年底积极入主口子窖,是否意味着外资对中国白酒的并购在升温呢?事实上,白酒这块肥肉,外资想进来不是一两天了,只是还有点看不懂,也不一定玩的转。

早在2006年12月11日,水井坊第一大股东全兴集团的控股股东成都盈盛投资控股有限公司与帝亚吉欧高地控股有限公司签署协议,将其所持全兴集团43%的股权转让给帝亚吉欧。转让后,按照全兴集团持有水井坊38.71%股份计算,帝亚吉欧将间接控制水井坊16.64%股份,持股比例仅次于全兴集团,成为水井坊的第二大股东。股权转让经有关商务部门批准后,水井坊变更为外商投资企业控股的上市公司。该协议的签署,当时被业界解读为“外资在中国唯一没有涉足的最后一个产业——白酒行业的突破”。白酒涨价、白酒行业被外资染指,无疑成为近年来白酒行业最大的动荡。

收购或入股酒类企业,或许还不能说明太多,但高盛此举就很明白地说明,国外的资本市场开始对中国白酒有兴趣。

但兴趣归兴趣,投资机构对毛利率这么高的企业的低调,还是令人有些难解。郎咸平就指出,在白酒以外的行业,外资并购的速度很快,并且高调、强势。但在白酒市场,却一直保持着较低调的态度,“这说明外资对中国白酒业还比较茫然”,郎咸平说,“这和白酒自然环境和历史积累的内部核心有关”。其实,就是与文化、和地方政府的关系有关。

之前,金融危机下,业外资本将进入白酒行业,行业竞争程度将更加激烈。由于很多外销企业经营面临停滞,很多沿海地区的资本面临内流寻找投资方向的问题,白酒也是他们的选择之一。而且在股市低迷的大背景下,很多资金撤离股市,也面临着投资选择问题。而其他行业资本进入白酒行业也是很多的,如万基集团、金路集团、嘉得莱集团、华泽集团等,预计会有更多资本进入白酒行业,因为许多地方政府都把出售、整改白酒企业,作为招商引资的项目来抓。

当然,亦有人认为,为了冲破地方政府这个无形之手,令股权结构更加优化,引入外资也是一个办法。

也有外资酒业悄然进入中国,打算做自己的白酒。2009年5月8日,世界高档洋酒集团酷悦轩尼诗斥巨资历时两年,在四川邛崃打造的全球范围内第一座白酒庄园国君酒庄开幕。名义上,这是一个世界酒文化与中国酒文化相互交流融合的平台。实际上,更说明酷悦轩尼诗集团想要从中国白酒市场分一块蛋糕。它更是选择了《财经》杂志的副刊《LENS视觉》投放广告,表现得亦很隐晦。

尽管洋酒有将酒做成奢侈品的传承,但是,对于累积了太多文化的中国白酒而言,那一条河、一口井都沉淀着历史,不是一个豪华的庄园能比得过的。