

培育2至3个白酒巨头 打造川酒集团军

四川得天独厚的自然环境、先进的生产工艺、技术优势以及悠久的酿酒历史,造就了四川发达的白酒产业。“川酒云烟,轻纺上青天”,这句在计划经济时代曾经流传很广的话,显示了川酒长期以来在中国白酒行业中的地位。人们早已耳熟能详的五粮液、泸州老窖、剑南春、全兴、郎酒、沱牌曲酒,这“六朵金花”更是使得川酒成为了高品质白酒的代表。

川酒香飘证券市场

如今,昔日川酒“六朵金花”中的4家已经成为上市公司,在四川64家上市公司中占6.25%。其中五粮液、泸州老窖、水井坊的净利润均过亿元,水井坊成为国内首家外资并购的白酒企业,沱牌曲酒也实现了产品的结构性调整。2006年,这4家公司共实现净利润16.27亿元,占整个四川上市公司净利润的39.8%,成为四川上市公司中利润占比最高的板块。到2006年末,这4家川酒上市公司的总资产已经达到183亿元,总市值923亿元,分别占同期整个四川上市公司总资产1482.9亿元的12.34%,总市值2185亿元的42.24%。

目前,这4家川酒上市公司,都已经先后进行了多种形式的融资,从证券市场累计募资总额为45.55亿元,占到2006年末四川上市公司通过资本市场累计募集资金379.11亿元的12%。

不过,值得注意的是,2006年四川白酒销售额近280亿元,而4家川酒上市公司只占了106亿元,比重仅为38%,在整个四川白酒产业中所占的比例还比较低。除了五粮

液未实现整体上市,尚有约130亿元产值在上市公司以外这一因素,四川还有剑南春、郎酒等企业未实现上市融资,其中剑南春的产值就达30亿元。面对全国白酒行业的竞争,如何借助资本市场,让川酒这个四川省最具优势的产业获得更快的发展,让川酒成为中国白酒的代表,成为了川酒企业以及当地政府共同关心的课题。

白酒行业蕴涵机遇

目前,我国白酒行业仍处于不成熟的发展阶段,全国共有3万多个白酒生产厂家,共300多万吨的产能,产能极其分散,众多的地方性品牌占据了绝大部分市场。即使是产能最大的五粮液集团,最高时也只占到全国产能的16%。白酒品牌众多且品牌混杂、竞争激烈且无序、不正当竞争行为较为普遍,无序竞争增加了企业的成本,制约了行业的发展。

面对这样的发展现状,业内人士认为,白酒行业亟待整合,白酒行业走向成熟的过程将蕴涵着巨大的发展机遇,需要优势企业更具战略性的眼光。从现有发展基础来看,川酒的优势企业完全有能力走出去,利用资本市场进行融资和收购

兼并,逐步扩大自己的市场,推广自己的品牌,走集约化发展的道路。当地政府也可以给予支持,调动一些闲置的和优势的资源,形成产业发展的合力,让川酒的优势发挥得更充分,至少培育2至3个大的白酒巨头,形成川酒的垄断性优势。

另外,“少喝酒,喝好酒”的消费理念逐渐被接受,白酒市场向几个知名强势品牌集中的趋势越来越明显,对品质优良的川酒和几家品牌性企业非常有益。同时,引入四川以外的企业,发挥四川酿酒的自然环境、技术、人才优势,走白酒的OEM之路,已经成为一些川酒企业正在探索的课题。

川酒作为四川食品类的重要优势产业,顺应目前的发展趋势,有望利用资本市场继续做大做强,让川酒在中国白酒中形成品牌效应,让中国白酒在世界烈性酒中形成品牌效应。未来将从三方面着手:一是利用现有的上市公司平台,整合集团未上市酒业资产。二是鼓励扶持上市公司通过并购重组,在行业内进行整合,做大做强,培育行业龙头企业。三是积极引导,给予税收、土地、审批等优惠政策支持未上市白酒企业实现首发,逐步扩大川酒利用资本市场的规模。

本报记者 田立民 陈一 刘海民

■新动向

两税合并

白酒企业增利15%

专家指出,2007年国内白酒行业已显示出新的发展趋势。首先,2006年白酒消费税从价税率由25%下调为20%,大大促进了白酒企业,特别是名酒企业、优势企业的发展。此外,新的《企业所得税法》草案2008年将会正式实行,内外资企业所得税税率并轨为25%,而目前白酒企业的名义税率为33%,实际税率由于白酒广告支出不能税前扣除和计提工资制的影响,还要高于名义税率。因此,白酒行业将会是两税合并收益最大的行业,预计会给主要白酒企业带来10%至15%的一次性利润增长甚至更大。其次,《酒类流通管理办法》的实施,《关于白酒产业发展的指导意见》的制订、生产许可证的换发,将使得白酒“洗牌”进程加快,优胜劣汰步伐提速,一大批中小酒类生产企业将被淘汰,名酒企业和优势企业的销售量、市场份额将可能大幅增长,盈利能力亦将增强。第三,受到水井坊——帝亚吉欧白酒外赛第一并购案的推动,中国传统白酒将加快国际化。这样的发展趋势对于川酒的名酒企业无疑是很有利的。



■链接

泸州老窖(000568) 业绩稳定高增长可期

泸州老窖差异化品牌定位清晰:国窖1573走高档路线,每年增加500至600吨,预计2009年达到3000吨产能极限;以浓香经典/百年老窖走中档路线,特曲类走中低档路线,有市场基础,以较大的销量来保证稳定利润来源,将来公司会提升特曲品牌影响力和价值。

2007年国窖1573提价的可能性极大,国窖1573的持续增长可支撑公司未来业绩高增。预计2007年至2009年公司净利润复合增长率44%,EPS分别达0.63元、0.93元和1.31元,目前股价对应的PE分别为43.6倍、29.6倍和20.9倍。定向增发后经销商体系稳定,未来高成长性应享受溢价,维持“增持”评级。(国泰君安)

五粮液(000858) 看好关联交易解决前景

2006年,五粮液实现主营业务收入73.86亿元,同比增长15.07%;主营业务利润为32.13亿元,同比增长33.13%;实现净利润11.70亿元,同比增长47.86%;实现每股收益0.43元,基本符合我们的预期。公司本身是一家质地优良的企业,2006年一级基酒产量快速增加,增幅达到51.66%,一级基酒产量的快速增加将保障公司未来业绩的增长。

换帅与解决关联交易问题。我们认为换帅与解决关联交易有比较直接的关系。原宜宾市主管工业的副市长唐桥的聘任,可能加快解决关联交易的进程,关联交易的解决将规范公司的管理,增厚公司的每股收益及增加投资者的信心,我们看好公司解决关联交易的前景。(天相投资)

沱牌曲酒(600702) 中高档酒销量快速增长

公司将向不超过10名特定对象非公开发行不超过9000万股,募资主要用于:“舍得”系列酒陈酿和精加工技改产能扩建项目、投资处理50万吨酒糟综合项目、投资建设高档“舍得”和“沱牌曲酒”专卖店项目等。

公司高档“舍得”系列酒陈酿和精加工技改产能扩建项目建设规模为年产2万吨成品酒,本项目的实施,解决了中高档酒产能不足问题。预计2007全年“舍得”酒的销量同比增长90%至100%,2007年至2009年EPS(考虑定向增发9000万股摊薄)分别为0.16元、0.34元、0.41元。

另外,公司基酒存酒量位列全国白酒之首,建有储酒期超过20年的世纪酒库,存酒的账面价值约6亿元至7亿元,重估价值显著。(国泰君安)

水井坊(600779) 结构调整强化白酒主业

自1999年推出后,水井坊系列产品销量持续增长,目前水井坊已占公司收入和利润的90%以上,产品毛利率80%以上,成为公司收入和利润的主要来源。预计2007年至2009年水井坊系列销量将年均增长30%以上。

“全兴”是公司的老品牌,预计未来全兴产品销量增长在50%左右,全兴品牌的重建与恢复不仅扩大了白酒主业的利润来源,也丰富和完善了白酒产品结构。

总体上,预计2007年公司EPS在0.29元左右,2008年EPS在0.4元左右(不考虑房地产业务的利润贡献)。(长江证券)

政府主导 四川向旅游强省跨越



四川省旅游资源总量丰富,类型多样,拥有世界级旅游资源总数为5处,国家级旅游资源总数为147处,旅游资源垄断度名列全国前茅,旅游产业综合竞争力在全国排名第六位,在西部地区排名第一位。省内旅游企

业数量较多,总计1590家,基本运行情况较好。2006年,四川省旅游总收入979亿元,相当于全省GDP的11.4%。不过,与东部发达地区相比,四川旅游企业的规模和效益都还有待进一步提高,而且四川旅游业目前

的开发并不充分,控制也较分散。

当前,四川省委、省政府提出了“四个跨越”的发展目标,其中之一就是旅游资源大省向旅游经济强省跨越。为此,四川省委省政府已先后下发了《关于加快四川旅游业发展的决定》、《关于加快培育支柱产业建设旅游经济强省的决定》等一系列文件,成立了由省省长任组长,28个省级有关部门为成员单位的省旅游产业发展领导小组,协调全省旅游产业发展工作,目前正在酝酿出台全国第一部涵盖旅游六大要素的地方性旅游法规——《四川省旅游条例》。政府“软实力”的优势成为四川旅游产业快速发展的重要推动力。

从旅游资源利用资本市场的情况来看,目前四川省仅有峨眉山一家旅游上市公司。自1997年在深交所上市,峨眉山的资本规模和经营业绩都有了较大的发展,到2006年末,总资产由1997年的4.53亿元增长

到10.06亿元,净资产增至5.94亿元,市值增至22.55亿元,分别占四川上市公司的0.67%、0.98%和1.04%,与全国范围内同行业上市公司比例基本持平,但远低于旅游行业在四川经济中所占比例。

峨眉山还存在主营业务结构相对单一的问题,在旅行社业务和其他景区景点资源上还需要加快步伐。目前,峨眉山在注重保护和管理峨眉山的双世界遗产资源的前提下,着力转变旅游增长方式,拉长旅游消费链条。公司计划用3到5年的时间全力营销峨眉山景区的新品牌和新形象,还计划通过资本市场的多种融资方式,收购、参股四川省内外旅游相关产业和景区景点,不断扩大旅游产业规模,向实力雄厚的旅游产业集团发展。

针对四川旅游业的发展状况,专家建议:第一,四川省应进一步强化旅游资源保护与开发力度,整合全省各地各类旅游资源,科学规划,合理建

控股集团先行 化工产业整合大幕拉开

整合资源,做大做强四川化工产业,正作为一枚重要棋子摆上四川经济的大棋盘。

化工控股集团“集权”

今年2月14日,泸天化和川化股份同时发布收购报告书,披露国家股股权转让事宜。泸天化称,泸天化集团所持公司34710万股股权将实行无偿划转,四川化工控股集团将直接持有泸天化59.33%的股权;川化股份则称,川化集团所持公司29840万股股权将无偿划转给化工控股集团,后者将持有公司63.49%的股权。

资料显示,四川化工控股集团由川化集团和泸天化集团组成,成立于2000年10月。目前,其持有川化集团和泸天化集团100%的股权,注册资本达20亿元,也是泸天化和川化股份的实际控制人。截至去年底,化工控股集团总资产为96亿元,销售收入53亿元,是全国最大的化肥、油脂化工品、三聚氰胺等产品的生产企业。

收购报告书称,此举一方面是出于减少组织架构,实行扁平化管理的

目的,另一方面也是化工控股集团欲通过此次契机直接进入资本市场,实现战略转型,将化工控股集团打造成四川化工龙头企业,建设成为全国大氮肥和化工的重要基地。

业内人士分析,化工控股集团成立6年来,经营决策主要出自川化集团、泸天化集团两大中层集团,最上层的化工控股集团多数权限虚设,本次改革上收股权和各项决策权,做实化工控股集团,川化、泸天化两大集团将退出历史舞台。

目标:2010年进入全国前8位

整合后,化工控股集团在全国千家大集团中位列第442位,计划在2008年实现销售收入100亿元,成为全国化工最强企业之一。

在人们印象中,四川是一个传统的化工大省。比如天然气化工,到今年四川省正好搞了50年,是中国天然气化工的先行者,曾位居全国前列,但鲜有人知,到本世纪初,排位已滑至十名开外,产值仅占全行业3%。四川化工控股集团董事长任晓善告诉记者,川化、泸天化都曾进入全国工业500强行列,但现在,两家企业

连全国制造业500强也未进入。即使两家整合后,在全国千家大集团中也仅列442位。

此次改革,四川省委、省政府用意明确:整合资源,做大做强化工控股集团,打造四川化工产业龙头,实现四川化工产值再翻番。“十一五”期间,争取诞生4至5家百亿元化工企业,四川化工各项指标实现翻番,全国排名进入前8位。

未来后劲:科技+资源

专家指出,四川化工产业的后劲,一在科技创新,一在优势资源。

全球油价高企,天然气化工、煤化工价格优势凸现,众多煤电企业也把产业链延伸到下游煤化工领域,化工行业竞争日趋白热化,化工产品价格波动很大。化工行业规划老专家曾祥春说,如果不是我省企业纷纷完成了节能增产的技改,这样的波动将很难承受,目前制约产业发展的最大难题是紧缺的原燃材料。我省最具优势的天然气资源,尽管储量巨大,但本地转化极为有限,这将是未来重点攻关与合作的领域。

我省化工企业已拥有14个国家



级、省级技术中心。全省尿素企业的节能增产技改,使我省大化肥合成氨、尿素的经济技术指标达到国际先进水平。龙蟒、天原、华拓等企业凭借自主创新,分别在钛白粉等领域成为国内龙头。一些企业已经把眼光投向省外资源地。四川化工控股集团的触角伸到了煤炭富集的内蒙古、宁夏和印尼。2006年8月26日,泸天化与

贯通有限公司、宁夏丰友化工有限公司达成协议,分别从两公司手中购得宁夏捷美丰友100%股权,捷美丰友年产44万吨合成氨、76万吨尿素大化肥项目预计将于2009年第二季度投产。

深度整合:重构产业链

化工行业规划老专家曾祥春认为,四川化工工业总量不算小,但细察内部,结构不尽合理,绝大多数是初级产品,附加值和精细化水平低。

四川省国资委目前正着力推进化工行业深化改革,“十一五”期间,四川化工将着力延伸五大产业链:盐化工产业链、天然气化工产业链、硫酸钾嫁接产业链、芒硝产业链、石油化工产业链。每条产业链上的主导产品,都计划成为中国第一或西部第一。

作为此次化工行业深化改革的先行者,四川化工控股集团负责人相信,本次深度整合资源以后,企业的产业、产品、管理结构将调整更为合理,期待着集团在2008年率先跨入百亿元企业行列。