

2017 白酒并购案例带来哪些启示

■ 白晨

资本的逐利，白酒产业的万亿规模和品牌高溢价能力自成了优秀的标的。整体而言，在经历了 2016 年的躁动都并购潮之后，资本在今年整体显得更加冷静。

随着老白干拿下丰联酒业之后，联想控股这一金融资本代表的“饮酒”路也暂告一段落；剑南春回购文君后在今年公开披露新战略也标志着洋酒巨头轩尼诗在白酒运作路上的溃败……显然，高盛在口子窖身上赚得盆满钵满的神话是很难复制的。而在白酒产业调整的“复苏”期，今年虽有“会展大王”邓鸿“杀入”酒业接连出手，却难掩业外金融资本正纷纷逃离都大势。

与此同时，产业资本整合的萌动还在继续。几经波折后，泸州老窖集团最终间接参股诗仙太白；衡水老白干的并购后手握多品牌开启跨区域突围；鲁酒龙头景芝并购本区域的齐民思酒庄。

不过与去年相比，产业资本整合的步伐已放缓。市场的每一个变化必有其逻辑，资本运作更是如此。在产业集中化趋势下，一直被看好的并购整合道路将走向何方？为此，我们梳理了今年来的主要并购案例和龙头企业的资本运作思路，从中间或许更能理解资本在今年呈现出趋利与避害背后的深层次逻辑。

1、剑南春回购文君尘埃落定
1月，文君股权转让后由原先的 LVMH 集团(法国酩悦·轩尼诗-路易·威登集团,以下简称“LV 集团”)与剑南春共同持股变更为剑南春全资持股，LV 集团彻底退出。剑南春回购文君，并增资扩股，成为文君酒唯一股东的消息也在全行业传开，这样标志着烈性酒巨头白酒路的终结。

2、老白干以“现金+股权”组合并购丰联酒业

4月21日，老白干发布公告称，拟以非公开发行股份及支付现金的方式向丰联酒业集团购买该酒业 100%股权，股权拟作价 13.99 亿元。老白干将以现金方式支付对价 6.19 亿元，以股份方式支付对价 7.8 亿元。这也标志着联想控股的跨界“饮酒”路告一段落。

3、“会展大王”邓鸿号称携 80 亿资本“饮酒”

7月，“会展大王”邓鸿刚刚成立不久的环球佳酿对泸州国粹酒业实施了并购。8月中旬，邓鸿再度出手，对临邛酒业战略投资 1.2 亿元，持股占比 70%。9月，邓鸿携环球佳酿在茅台镇投资了两家酒类公司；不到半年时间，邓鸿已有多家酒类公司，并与 1919 保持着紧密的合作，昔日“会展大王”都饮酒之路正式拉开大幕。

4、景芝并购寿光齐民思
7月，潍坊酒业龙头景芝酒业股份有限公司，完成了对该市另一家年产商品酒 3.5 万吨、销售收入过亿元的大型民营酒水企业——山东寿光齐民思酒业有限责任公司的并购。从产品线来看，这次收购刚好弥补了景



芝酒业在低端酒市场的份额。
5、泸州老窖集团参股诗仙太白
8月17日，据重庆联合产权交易所公示：重庆诗仙太白酒业(集团)有限公司(以下简称诗仙太白酒业)旗下子公司，重庆诗仙太白诗众酒业有限公司(以下简称诗众酒业)70%股权于8月9日以 12878.98 万元成交，挂牌底价同为 12878.98 万元。汉唐控股成为了诗仙太白旗下子公司诗众酒业的大股东，收购了 70% 股权，而泸州老窖集团作为汉唐控股的股东，间接成为诗仙太白旗下重要子公司都股东。

6、五粮液新帅透露并购意图
11月，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。这是继去年 12.18 后，五粮液再一次公开表示启动并购计划，并明确了标的规模。

启示一：跨界饮酒大溃败，业外资本快速“退潮”

在业内，不少行业人士认为 2016 年是资本抄底的最佳时机。事实上的确如此，洋河买下贵酒、古井贡跨区域并购湖北名酒黄鹤楼、劲牌 1.7 亿收购贵州台轩酒业、联想控股投资酒便利、深圳前海班客全资收购陕西太白、天洋彻底完成对沱牌的收购……

在去年行业“弱复苏”苗头下，不论是率先穿越调整期的大佬们还是期望抄底白酒的业外资本大鳄都已按捺不住接连出手。不过，与去年资本的躁动不同，今年的酒业并购都步伐明显有所放缓，而其中最为明显的是业外金融资本在“退潮”。

去年还有天津、深圳前海班客和联想控股纷纷出手；而今年随着老白干以“现金+股权”的形式买下丰联酒业之后，则标志着又一

跨界“饮酒”的业外资本暂别酒业；此外，在今年初，媒体又曝出文君回归剑南春，这也意味着国际洋酒巨头轩尼诗的彻底退出。

如果细数近年来业外金融资本的白酒并购路，娃哈哈的领誉国酒已销声匿迹，维维股份旗下的枝江身陷亏损泥潭，平安集团与曾 5 亿注资的红楼梦酒厂闹纠纷，联想控股原旗下的丰联酒业连连亏损……

可见，业外金融资本的跨界饮酒路上留下的也多是血泪史。显然，这些现实的教训也让金融资本从躁动逐渐冷静下来。而联想控股和轩尼诗这两大巨头在拥有强大资源背景下仍然含恨退出，则标志着业外金融资本在酒业的大溃败历史难以被更改。

启示二：集中化趋势明显，但产业垂直整合路在放缓

此外，我们也意识到：产业资本的垂直整合并购路也在放缓。

随着名酒的率先穿越调整周期，产业集中化趋势越加明显；从而不少行业人士推断在“强者恒强”的发展趋势下，无论是出于市场竞争还是规模性扩张，拥有强大资金实力的酒业大佬或将用资本并购都手段加快行业的整合速度。

对此，金东集团董事长吴向东在去年就曾预测酒业新一轮的酒业大并购才刚刚开始，“中国生产领域的产业集中已经开始。未来一定是大名酒厂家和地方龙头酒厂统领市场，并且将会形成 8-10 个酒业集团的产业格局。”

虽然，产业集中化的逻辑从长远发展来看是成立的，不过从今年的并购案例来看，这个过程也将是曲折缓慢的过程。而这背后的原因主要有两方面：一是龙头企业的并购试点探索已经完成，比如洋河股份在湖北的并购，还有五粮液对河北河南两家企业的并购；二是中小企业的扩张瓶颈和经营越发困难所至。

显然，白酒大佬在近年来的并购也表明

了新的扩张路径：资源整合实现优势互补、双方新设合资公司、渐进性的选择并购标的大小。

今年更是如此，虽有区域龙头老白干并购丰联酒业的大手笔和泸州老窖集团参股诗仙太白，但明显感觉到产业资本的并购的步伐在放缓。

启示三：优质标的难寻，并购矛头已指向区域名优品牌

总体而言，今年的并购案例虽少，但这些案例的并购逻辑背后也释放出新的信号：与以往业外资本的逐利性略有不同，产业资本在战略导向下，并购矛头指向几乎都是“低谷期”区域的优质品牌。

老白干拿下的丰联酒业，旗下品牌文王、板城、孔府家都是知名品牌，甚至还有十七大名酒武陵；而泸州老窖集团参股的诗仙太白也是重庆本土第一品牌；回归剑南春的文君也是有较深厚的文化底蕴……由此不难看出，产业资本对区域优质的名优品牌更感兴趣。

对于这背后的逻辑，一位业内人士分析说，“就当前的市场竞争环境来说，依靠单一品牌跨区域操作和推进外阜市场深耕的难度越来越高；反而是采取品牌并购的形式布局一个市场相对容易：一是可以明显缩短培育时间，二是可以减少市场投入；这也是为何产业资本都将目光‘瞄准’区域优质品牌。”

“白酒大王”五粮液在前几年也曾小试牛刀，分别控股河北的永不分梨和河南的五谷春；但面对激烈的市场竞争和行业座次之争，五粮液也意识到“小打小闹”的资本运作，战略价值不大；于是五粮液在今年已将目光锁定 20 亿级规模的并购标的。

不过，四川中国白酒金三角酒业协会会长王国春再就表示，“白酒行业优质的标的很难找”。

显然，正是因为优质标的一方面是现金流充裕，另一方面多是国有体制，还有的很多都已经上市。多方因素综合造成了优质标的稀缺的现状。或许，这也是五粮液等产业资本大佬垂直并购整合的战略“光打雷不下雨”的原因了。

启示四：产融互动的垂直整合在萌芽

其实，从川发展在去年与多家酒企传绯闻开始，到今年泸州老窖集团参股诗仙太白以及“会展大王”邓鸿的环球佳酿“杀入”酒业的出手并购，让我们看到了一种酒业并购整合的新方向；即酒业大佬和金融资本绑到一起，构建针对白酒业的并购整合平台。

环球佳酿与下游渠道商 1919 的“紧密”合作，针对上游的中小型企业或品牌出资并购。而这种从“融”到“产”的并购整合，应该也是未来 1-2 年酒业的看点之一。

对此，有业内人士表示，“如一些短时间内上市无望、发展迟缓的酒业企业出技术和营销，而一些基金出资本，助上市，合作并购 3-5 家酒厂，形成板块化的市场集中化优势，朝着整体上市的目标。这也不失为一条另辟蹊径都突围路。”

吸纳资本。所以前期撬动资本，必须需要国家力量来托底解决。

再者果酒产业需要的是技术力量。一切产业的基础都是技术变革，如果没有蒸馏技术的发明，人类可能永远停留在低度酒的世界，没有技术创新，也不会有中国白酒的繁荣和香型酒体的发展。技术，是人类社会进步的钥匙。当前果酒产业的技术力量比较薄弱，科研团队和力量层次还很低，要想果酒产业发展更快，解决果酒产业发展中的各个技术难点问题，就是推动果酒产业发展的关键所在，比如说前文所提到的菌种问题、发酵问题、储存问题、调配问题，一系列问题都有待专业科研团队去研究，并且形成专业的技术学术成果。没有这些技术学术成果保障，果酒将一直会停留在民间和低生态圈，根本达不到产业化的高度。

最后果酒产业需要的是创业力量。当前果酒虽然吸引了很多人关注和参与，但是创业力量还不足，需要更多有创业心态的人和团队加入到果酒产业的发展 and 开发中来，一起推动果酒产业的发展，只有有更多的创业精神的人和团队进入果酒产业，才能够更好地解决果酒发展人才和激情的问题，一群有激情的创业者进入果酒产业不亚于一大堆资金进入。但是当前果酒产业可以吸纳的人才并不多，因为发展层次不够，很多优秀的酒业人才都进入到其他成熟酒品中去了，留给果酒行业的创业力量，其实还是非常少的。

在这四种力量的推动下，中国果酒产业才可能像一辆可以跑高速公路的汽车，有了四个轮胎。但是果酒产业的引擎是什么呢？打造核心项目和带头品牌，针对当前果酒发展现状，进行资产重组组建一个全国化的果酒集团，形成一个大的产业集团，政府和资本组建专属的产业发展基金，以保证果酒集团的发展能够按照轨道前进，在产业基金和产业集团双重带动下，将果酒的热度和专业度提高有史无前例的高度，使媒体和消费者能够持续关注和信任果酒产品。在产业集团的主导下，各项果酒标准化建设也将提到历史的高度，这样才能够很好地保障整个果酒力量的集中爆发，突破当前酒类市场的发展瓶颈，让果酒成为市场的一个生力军。

用 30 年时间打造品牌 树立中国酿酒人自信

新闻背景：2017 华东区十大经济人物颁奖盛典于 11 月 17 日在南京软件谷举行。杭州千岛湖啤酒有限公司董事长郑晓峰出席颁奖并讲话，以下为讲话实录：

我是从事实体经济的，实体经济大家都觉得很强，但我相信狭路相逢勇者胜，就像在坐过山车一样，其实在过山车上也有跌宕的起伏，也有惊险和刺激，但是如果你把安全带系好了，沿着这个轨道往前走，一定能到达终点。我一辈子都做啤酒，我从学校出来到今天，都是从事啤酒行业，从来没有离开过啤酒，我有很多同学都很想让我从事其他的产业，我从来不受他们的诱惑，我想我一辈子能把啤酒做好，就已经很了不起了。

三十年磨剑，我用三十年的时间去打造千岛湖啤酒的特色，让它做出中国更好的啤酒。我用三十年的时间去打造千岛湖品牌，让它的产品销到了十六个国家和地区，树立了中国酿酒人的自信。

今天，我把啤酒融入了赛车和休闲文化，我把它打造成了一个啤酒小镇。我觉得未来我们不仅要产品，更要文化，因为文化是有沉淀的，文化是可以传承的。我将把啤酒的文化做大做强，也为我们中国的啤酒做出一点贡献，我将继续努力，为中国的经济做出新的贡献。

(郑晓峰)

酒业工匠精神的四重内涵

工匠精神，是指工匠对自己的产品精雕细琢，精益求精、更完美的精神理念。工匠们喜欢不断雕琢自己的产品，不断改善自己的工艺，享受着产品在双手中升华的过程。工匠精神的目的是打造本行业最优质的产品，其他同行无法匹敌的卓越产品。概括起来，工匠精神就是追求卓越的创造精神、精益求精的品质精神、用户至上的服务精神。

古往今来，工匠精神一直在改变世界，热衷于技术与发明创造的工匠精神，是每个国家活力的源泉。关于酒业的工匠精神，从几个关键词展开：劳动、传承、科学、创新。

第一要旨是劳动

工匠精神第一要旨是劳动神圣。机械化、自动化和智能化提高了生产效率，但白酒行业仍然是劳动密集型行业，人工劳动仍是传统白酒酿造的主要方式。劳动不仅是粮食转化为美酒的必要手段，而且是酿酒技艺传承的载体，劳动方式的变化体现着工艺、文化的演进。酒业工匠精神应包含对酿酒劳动的尊重，对酿酒人的敬重，承认所从事工作的神圣，并愿为之付出。

技艺德行的传承

白酒是传统发酵产业，之所以有“传统”二字，根本在于传承。酿酒技艺通过师傅带徒弟口传心授的方式代代相传，看似落后的方式同时让艺人的“德”和融入酒中的工匠文化得以传承。因此，酒业工匠精神应怀有对技艺和德行的传承。传承是对传统曲药固态发酵、固态蒸馏的酿造技艺、白酒色香味养意的优秀品质和酒文化的坚守，这是中国白酒最核心的东西，构成了区别于其他酒种和其他蒸馏酒的本质特征。

有科学化的内涵

酒业工匠精神应包含“科学化”的内涵，体现刨根问底式的求知欲望。酒业的传统不等于落后，但需要科学研究支撑传统白酒产业的未来发展，进一步探知白酒产业与生态环境之间的关系，研究酿酒微生物群落结构对白酒风味的影响，科学评估消费者对香和味需求的变化趋势，合理地传播中国白酒等，这些都涉及“科学”。作为力求打造完美产品的酿酒人更要以科学理论武装自己，不断提升自身科学素养。若谈论中国白酒却不讲“科学”二字，则白酒必将没落，酒业工匠精神也将黯然失色。

不可或缺的创新

酒业发展离不开创新。从小曲到大曲，从浊酒到酒液的清亮透明，从低度发酵酒到高度蒸馏酒，这些与历代酿酒艺人的创新息息相关。可以说，创新已经通过融入酿酒人的血液得到传承，并潜移默化地成为酒业工匠精神的的重要组成部分。当代，酒业的创新没有停止，也不会停止，固有的封闭概念和条条框框正在被快速打破，更市场化的产品，更接地气的营销，都体现着以人为本、以市场为本的创新。创新是感知酒业工匠精神的窗口，彰显着酒业工匠精神的与时俱进。

谈论白酒行业的工匠精神始终离不开对劳动、传承、科学、创新的认识和理解，四个词组蕴含着工匠精神对酒业过去的延续，现在的革新，未来的创变。

(源坤)

中国果酒产业的发展需要国家力量

■ 邹文武

果酒作为具有节粮和精准扶贫的一个新兴产业，未来随着市场的热度越来越高，将会有很大的发展空间和前景。2017 年随着茅台悠蜜的火爆，带来了中国果酒的高度关注，行业越来越多的企业参与到果酒产业投资中来。2017 年 9 月媒体报道泸州老窖正式成立其果酒公司，到此为止老八大名酒茅台、五粮液、泸州、汾酒、西凤、古井、董酒、全兴，前三大企业全部布局果酒产业，最早开发果酒的是五粮液，从 2000 年左右就出酒开始推广其果酒产品，目前其仙林果酒及石榴果酒，已经在行业耕耘多年，市场也逐步具备一定基础；其次是近几年茅台布局悠蜜果酒，今年因植入电视剧后迅速火爆成为行业关注的焦点；再者泸州老窖 9 月公布成立专门的果酒公司(公告显示，泸州老窖股份有限公司销售公司拟与四川梅鹤酒业有限公司、泸州聚合酒业发展有限公司共同投资设立泸州老窖果酒酒业有限公司)，以便于更好的开发果酒产品。

到此为止，中国老八大名酒前三的企业，都先后涉足果酒产业，中国果酒的发展已经毋庸置疑了，从传统果酒的小微企业的推动，到中国酒业的巨头加入，果酒品类的推动正在不断扩大，市场的影响力也在不断建立。那么在这样的风口，从业者该如何驾驭果酒风口，成功塑造自己的市场地位和形象，赢得这场果酒产业的赛跑，成为行业的佼佼者呢？首先我们需要对中国果酒产业进行深入的分析，才能真正掌握跑赢这场大赛的密码，成功登顶中国果酒产业的宝座。

当前果酒的发展还比较缓慢，与市场对果酒期待的热度完全不匹配，消费者在接触果酒之后，很快又回到其他酒品类中去了。顾客的尝试度很高，但是顾客的回头率不高。要想获得庞大而稳定的消费群体和消费市场，果酒目前还很做不到，因此一直只能以小众产品存在市场上。虽然五粮液茅台泸州老窖等众多大企业加入到果酒产业中来，但是并没完成对整个产业的深度推进，市场建设依然放慢没有形成大规模的潮流，所以尽管今年年中茅台悠蜜借助植入广告迅速火爆行业圈子，但是后续发展却没有像理想的状态发展。这主要是因为当前果酒产业发展还处于导入期，市场还需要一个长久的教育和开发过程，因此任何企业进入都不能操之过急。



果酒产业的发展。这主要是因为当前果酒产业发展还处于导入期，市场还需要一个长久的教育和开发过程，因此任何企业进入都不能操之过急。

从酒业发展规律来看，中国果酒产业要想快速发展，需要依靠一下四种力量完成产业的推动，才能够带动整个果酒产业的发展和前进。

首先果酒产业需要的是国家力量。因为发展果酒解决的第一个社会痛点是水果深加工的问题以及节省粮食，对于政府来说是百利而无一害的好项目。因此，政府应该不留余力地推广果酒产业，推动果酒产业的发展，将发展果酒上升到国家战略层面，给予全方位的政策支持和扶持力度，只有这样才能保证果酒产业迅速熬过导入期，让产业迅速孵化到成长期。从国家到地方，需要给予果酒身份的肯定，比如说从国家层面，果酒可以成为国宴选用的产品，从地方可以将果酒作为扶持振兴经济的计划，以果酒为龙头打造三产融合的新兴地方经济增长模式，带动地方经济项目的开发，推动形成特色果酒小镇的形成。在发展果酒的过程中可以学习上世纪推动的葡萄酒产业发展的模式，在水果产地引导建设建成果酒特色小镇。比如说当前以大兴安岭为核心的蓝莓酒产区，聚焦了很多蓝莓酒

生产企业，政府可以引导建设建成特色蓝莓酒小镇。再次主推蓝莓酒业的发展，为蓝莓酒在大兴安岭地区更好的发展提供政策支持。农业部及科技部设计果酒开发的部门，可以出台相应的果酒振兴及开发计划，针对中国 100 万亩种植面积以上的果区，进行专项扶持和引导。

其次果酒产业需要的是资本力量。一旦国家能够在政策上给予支持和引导，果酒的发展势必吸引更多的资本进入。当前市场上有很多资本在关注果酒产业，也有很多企业在调研观望中，因为看不懂和不知道投入产出如何，所以迟迟不敢决定投入到果酒产业中去，因此更多的还是依靠企业和个人的力量在推动果酒的发展。因为发展初期的产业，资本很难看到快速的回报，所以果酒当前的资本吸引力还比较弱，更多的资本愿意进入的是葡萄酒和白酒市场，这样的投资见效更快，收益更稳定。所以果酒的发展，必须要解决资本的顾虑，无法解决资本的增值和收益，果酒再好也是空中楼阁，无法真正落实到建设中去。因此，在产业初期，需要国家力量给予果酒背书和支持，这样才能够撬动整个果酒产业，完成利国利民果酒产业的推动。否则未来的道路还需要很长的时间进行，一旦有人投入进去回报不理想，甚至亏损，整个资本圈就会成为失败案例，这样更不利果酒