

白酒半年报：行业颓势短期难扭转

王少杰 报道

在近期密集发布的半年报中，白酒板块业绩出现普遍下滑，多数白酒上市公司处境依然艰难。告别黄金十年的白酒企业从云端跌落，尽管为了适应市场变化启动了一系列转型举措，但仍旧没有找到有效的调整策略。

本月初，细看上市公司陆续出炉的半年报会发现，再没有哪个行业能比当下白酒业表现得更“刺眼”，呈现整体下行惨状，更为致命的是，始终在底部徘徊却难有起色，行业颓势短期仍难扭转，市场低迷持续发酵。

半年报业绩堪忧

在近期密集发布的半年报中，白酒板块业绩出现普遍下滑，多数白酒上市公司处境依然艰难，引发外界关注。

截至目前，已有十余只白酒股业绩报忧。古井贡酒、衡水老白干和古越龙山半年报业绩均下滑，其中衡水老白干净利润下降49.36%，接近腰斩。酒鬼酒预计，上半年业绩同比下降260%告亏，降幅在行业中暂时居首。此外，沱牌舍得、山西汾酒同时发布半年报，两家净利均降逾六成；青青稞酒也宣布上半年净利同比下降近两成。

新一轮惨淡业绩，折射出白酒上市公司遭遇集体阵痛，只不过仅是整个白酒行业境况中的一个粗略缩影。大势所趋下，除了上市酒企亏损外，一些年销售额保持在亿元以上规模的小酒企，也不得不面对业绩大幅下滑的尴尬。

8月22日，记者在河北保定、沧州等地的多家酒企走访时了解到，原本一些在当地畅销的品牌，受到目前知名品牌和地方强势品牌的挤压，市场份额缩减明显。“面对市场萧条的大环境以及白热化的竞争形势，由于不具备质量、价格与口碑等优势，会有相当一部分小酒企将面临倒闭的风险。”河北沧州献王酒业一位不愿透露姓名的高管在接受记者采访时说。

这位负责人还告诉记者，白酒市场持续走低，让当地不少酒厂陷入库存高企的困境，资金链随时都可能断裂。为寻找出路，不少有一定规模的小酒厂主动“求收购”，试图躲过即将到来的倒闭潮。

8月23日，贵州茅台酒北京区域营销分析师褚兆伟在接受记者采访时表示，随着白酒行业持续调整，白酒行业产能过剩、供大于求的矛盾会异常突出，一大批产能落后、结构不优质的中小型白酒企业将被淘汰。

这一说法，记者在河北保定徐水县走访时得到印证。

徐水县有包括刘伶醉酒业在内的数十家规模不等的酒厂。虽然那些小酒厂远不及刘伶醉酒业，但一些小酒厂往年产销两旺，在地方市场占有一席之地。不过，今年境况迥然大不同，记者走访中了解到一些小酒厂因资金链断裂或经营管理不善，酒

厂“关门歇业”已司空见惯。

在当地一家酒厂跑市场销路的河南小伙李志龙对记者说，按照往年企业生产进度，临近中秋节正是酒厂员工忙碌的时段，以往都是要加班到深夜，将成品酒包装封箱，次日便发往全国各地进行销售。但是，今年每个月到厂上班的职工仅有往年的1/4，好多销售员工都辞职另谋出路。

“再这样持续下去，不但酒厂员工没饭吃，就连企业老板或因欠债也会有跑路的可能。”李志龙开玩笑道。

有报道分析称，从2013年开始，受宏观经济下行和限三公消费政策的影响，白酒行业销售惨淡。与此同时，行业内大部分酒厂新扩建产能都在2014年前后集中释放，使得白酒产能过剩危机不断加剧。高端白酒价格不断下跌，销量大幅下滑，白酒经销商和酒企矛盾越来越突出，一场改变行业格局的调整即将发生。

在褚兆伟看来，白酒行业步入深度调整期预示着行业洗牌在即。由于很多中小企业都有银行贷款，一旦销售不畅，资产又变成存量资产无法盘活，资金链会面临极大的问题，对于国内数以千计中小酒企而言或将面临生死劫。

产能过剩危机显现

有业内人士分析认为，宏观经济下行与“三公消费”政策仅是白酒业绩下降的诱因，主要还是白酒在经历“黄金十年”发展中的盲目扩张产能所致。

事实上，当时一些酒企已经在2011年左右意识到白酒急剧扩张下的产能过剩问题。

“不过所有的酒企都高估了形势，认为从2000年开始的白酒高速增长将会持续，并且近几年白酒过度提价，透支了未来利润，在某种程度上加剧了产能扩张；另一方面，政府为了当地GDP的增长也在背后推动企业不断地扩充产能，白酒产能过剩不仅是酒企的原因，同各地方大力推动白酒扩容增产也有关系。”中国酒业创新联盟副秘书长赵禹说道。

被乐观估计的还有市场需求量的增加。“我们早在2010年就预警白酒将会进入行业调整期，行业肯定有发展周期，不可能一直是直线式增长，一定是螺旋式增长。但当时行业投机性太强，甚至很多企业扩充产能并非为了产能本身，而是变相圈地。大部分人仍旧认为行业会保持高速增长，而实际上随着人口增速放缓、消费的多元化，白酒市场容量将会减少。”有酒企负责人表示。

已出现风险苗头的是五粮液最大经销商、港股上市公司银基集团。据该集团今年7月发布的港股2014财年报告称，继上一财年亏损11亿港元后，再次巨亏788亿港元。据了解，造成巨亏的主要原因是前期因市场乐观，厂商积极扩产、经销商激进囤货，如今高库存导致经销商发生“肠梗阻”，为白酒行业敲响警钟。

种种迹象表明，上游产能急剧攀升，

在下游销售遇到问题后，使得行业存货急剧增加。统计数据显示，14家白酒上市公司去年三季度的存货达到356亿元，而去年同期仅有288.44亿元，同比增长了2361%。

另有知情者透露称，过去几年在高增长背景下，包括茅台镇、四川宜宾、泸州、湖北等几个重要的白酒产区盲目投资，这些产能都会在今年集中释放，新的大周期即将来临。诸如衡水老白干、景芝等年销售额10亿-20亿元之间正在扩张的省内为王的酒企将会被产能拖累。

此外，白酒行业大企业大部分都是上市公司，并且大都是国企背景，而这些上市公司的国企领导都有任期，其任期内为了努力完成业绩，都会持续向渠道压货，而渠道压货会造成供大于求，白酒价格将会继续下跌。

那么，这就意味着今后白酒企业的日子将更加难过，发展前景不容乐观。

持有乐观观点者则表示，如今白酒行业的调整进入了第三年，在经历了市场预期调整、价格挤泡沫、渠道去库存、消费萎缩、企业业绩风险释放之后，逐渐步入基本面平稳期。

行业颓势难扭转

采访中发现，在政府、商务消费减少导致高端酒疲弱的大环境下，白酒企业不约而同地将目光投向了大众市场，从“名酒”转型“民酒”，大量的中低端新产品集中涌现市场。

实践中，几乎所有白酒企业都将“腰部产品”视作未来的发力重点，而随着一线酒企高端产品价格回落、服务下沉，给二三线酒企的产品销售及生存带来巨大压力。不少酒企纷纷推出中低价位产品等变相降价的方式来应对行业变局，价格战一触即发。

在各地，目前百元以下价位的酒竞争会很惨烈，以前这个价格带主要是区域白酒的主流价格。现在包括茅台、泸州老窖、五粮液、郎酒等都在开发新品抢占这个价格带的市场份额。在价格战下，泸州老窖、五粮液等这些白酒巨头肯定会对区域白酒形成巨大的压力，一些有着地域特色的中小酒企生存状况堪忧。

“茅台、五粮液直接将压力传导给跟在其后的郎酒、剑南春、水井坊等，未来行业将会进入挤压式增长。”有业内人士分析认为。

然而，通过向中低端市场布局，高端白酒企业所施的这一剂“自救”良药却在短期内未能奏效。

以五粮液为例。自2013年以来，虽然五粮液先后推出了定位腰部和低端市场的五粮特曲、五粮头曲、绵柔尖庄，但从2013年的销售情况来看，中低端产品为五粮液业绩贡献极为有限。为了加速占领中低端市场，五粮液还与拥有终端优势的区域品牌合作。去年以来，五粮液已先后投资收购河北永不分梨酒业，收购河南信阳

的一家酒业，但这一系列新项目的效果还需要时间考验。

面对漫长的行业调整及惨烈的竞争形势，各大酒企或降价促销、或拉拢经销商，纷纷使出新招抢市场。此前已进行大幅度调价的五粮液近日再出大招，宣布在广东地区试点运营直分销模式。对此，有业内分析认为，直分销模式有利于实现渠道有效整合，共同打造区域市场，同时还有利于理顺市场价格体系。

为了突围，酒企扎堆推定制酒开发消费者不失为低迷市场下营销创新，针对个人消费群体和商务消费推出个性化需求，促进大众群体消费更加多元化。目前已经有包括茅台、五粮液、泸州老窖等知名企业在内的30余家酒企参与到私人定制业务中来。

“在这个个性化发展的时代，定制个人白酒也许会被消费者青睐，不过绝对不会成为主流。”褚兆伟说。

褚兆伟认为，白酒伴随低迷的持续，行业分化进一步加大，转型成为不少公司的目标。

面对严峻形势，一些白酒企业另辟蹊径在谋求转型中表现门路各异。

经梳理发现，诸多白酒上市企业均在发力“转型”并提升至企业战略发展高度。

从重庆天子窖办白酒银行到多家酒企斥资数十亿购买理财产品；从湖北稻花香集团斥资10亿开发饮品到甘肃皇台酒业欲募资6亿做保健品；再到此前河北衡水老白干投巨资转身养猪等案例。从中发现，酒企热衷转型玩“跨界”背后，是酒企欲改善自身资金使用效率，意在主业萧条下实现企业资金增值与保值。

不过，白酒企业跨界转型收效需待时日。

有观察家称，皇台酒业主业发展不佳，希望通过跨界经营来实现一定程度股份上升进而转型，但难言可持续性，跨界保健品前景待考。同样大手笔跨界投资的稻花香酒业，对外宣称将斥资10亿投资年产30万吨饮品，自今年3月份全面上市以来，其经营业绩至今也未公开，外界普遍猜测称由于需开拓新市场，稻花香饮料业目前对稻花香酒业整体贡献率不大。目前，唯有酒企跨界投资理财和办银行，“钱”景相对稳定可观，但对酒企而言毕竟属于陌生领域，能否健康持续也有待观察。

更何况有先前跨界投资者失利，对当下白酒转型企业发出风险信号。据了解，早在几年前已投身养猪事业的河北衡水老白干酒业，近期则公开称，欲摆脱处于亏损状态的养猪业，将投入全部精力发展主业。为此，转型之路并不能一蹴而就，还需要耐心和时间。

告别黄金十年的白酒企业从云端跌落，尽管为了适应市场变化启动了一系列转型举措，但仍旧没有找到有效的调整策略。“目前，国内白酒业已经进入L形底部，但是底部时间会很漫长，至少这两年白酒企业的日子还得熬着。”褚兆伟分析说。

高档酒庄亏损扩大 国产葡萄酒陷低迷

郭梦仪 报道

在经历2012和2013年业绩持续下滑之后，今年上半年国产葡萄酒龙头张裕A的业绩依然低迷。

8月26日晚间，张裕发布的半年报显示，上半年公司营收和净利润分别为23.02亿元和6.38亿元，同比分别下滑9.35%和13.85%。与去年同期相比，张裕的三大酒庄北京张裕爱斐堡国际酒庄有限公司(以下简称爱斐堡)、辽宁张裕冰酒庄有限公司(以下简称辽宁张裕)和新疆天珠葡萄酒业有限公司(以下简称天珠葡萄酒)依旧处于亏损之中。其中，爱斐堡的亏损有些缩小，其余两家子公司的亏损均有所扩大，总亏损额扩大到1645.58万元，同比上升45.6%。

8月27日，酒类专家方军对记者表示，国产葡萄酒近期的确在渠道方面有所思考，但是“本土化”的改变，还需要学习进口葡萄酒，不要“东施效颦”。

高档酒庄亏损扩大

张裕半年报数据显示，受到“酒庄酒等高档产品销售收入同比下降”影响，公司上半年实现营业收入23.02亿元，同比下滑9.35%。营业成本下滑了0.71个百分点，主要是销售产品结构变化，高档产品占比下降，低档产品占比上升，葡萄酒等原料价格同比上涨所致。

值得一提的是，二季度张裕的营收和净利润分别为7.93亿元、1.8亿元；营收和净利润的增幅分别达14.86%和6.23%。这是张裕自2012年业绩出现负增长后，首度由负转正。

张裕在半年报中指出，公司在上半年及时调整营销策略和产品结构，不断完善营销渠道，全力促进产品销售，遏制了经营业绩加速下滑的势头。

虽然高端葡萄酒市场依旧不见起色，但是张裕并没有放弃自身的高端酒庄葡萄酒产业。半年报数据显示，爱斐堡上半年的营收为5114万元，但出现了914.54万元的亏损，辽宁张裕的营收为1680.56万元，亏损460.72万元。此外，原酒工厂天珠葡萄酒的营收为3196.35万元，亏损270.32万元。今年三家子公司的总亏损额为1645.58万元，与去年同比上升45.6%。

记者注意到，2013年10月14日，张裕宣布其投资6亿元打造的张裕瑞那城堡酒庄在陕西开张。同时，张裕还有烟台丁洛特酒庄、可雅白兰地酒庄正在建造，与已经开业的张裕6大酒庄一起，将形成国内8大酒庄集群。

方军表示，一方面，张裕虽然在跑马圈地，希望扩大自身原料产能，但是规模化生产的葡萄酒酿造的原酒无法达到需求，张裕最终还是需要大量购入进口原酒进行葡萄酒生产；另一方面，张裕的“酒庄酒”与国外相比，专业性还有一定差距。

面临市场失守的危机

今年上半年，尽管进口葡萄酒增速有所放缓，但国产葡萄酒依然没有走出业绩低谷，且面临国内市场份额失守的危机。近日，中国酒业协会披露的数据显示，1-6月，中国葡萄酒产量5085万千升，同比增长-3.92%，上年同期增速为-7.15%，是上半年唯一产量负增长的酒种。

就已披露半年报的酒企来看，国内葡萄酒生产企业的业绩不容乐观。

在国产葡萄酒业绩低迷之时，进口葡萄酒的情况也并不好。行业增速放缓和“三公”消费的限制支出，让进口葡萄酒也放慢了进入中国的脚步。来自中国葡萄酒资讯网的数据显示，与去年同期相比，今年上半年葡萄酒进口额下降了11%，进口量下降了13%。

国产葡萄酒如何才能“雄起”，也是业内议论的焦点。

方军认为，国产葡萄酒在前几年的产品定位一直在赤霞珠等几个口味上，口感方面也并不符合消费者的要求。在进口葡萄酒的冲击之下，高价却口感不好的国产葡萄酒的市场份额逐渐被挤掉。目前，国产葡萄酒的产品在口感上需要有所改变。不仅如此，公司渠道方面的革新，不仅仅在直销一个方面，增加促销活动，让消费者，才能真正让消费者重新接受国产葡萄酒。



房企净利集体下滑：跌落10%红线

王营 报道

8月26日举行的融创中国中期业绩会上，融创中国执行总裁汪孟德说，“今年上半年，融创中国的净利润率可能只有六七个百分点。”汪孟德称，对融创而言，净利润率低是由很多复杂的原因造成的，包括业绩结算、土地成本以及调控等因素。

不过，净利表现不佳，并非融创中国一家的烦恼。

2014年上半年，绿城中国毛利率为25.67%，净利率为4.88%，同比分别下降5.2个百分点、1.33个百分点。其中物业销售毛利率为24.0%，较2013年同期的29.7%下降5.7个百分点。金地集团上半年净利润仅1.58亿，同比腰斩。

受调控以及土地成本等因素影响，房企的净利水平持续下滑。不少房企净利润已跌至个位数。苦日子正在到来。如同万科董事会主席王石所言，房地产黄金时代已经结束，在经济高速增长期，房地产行业“弯下腰就是金灿灿的”，但白银时代“不再是弯下腰金灿灿的一片”了。

净利润率 每年下滑1个百分点

兰德咨询总裁宋延庆对记者感慨称，“从目前各家房企中报来看，房企毛利率

下滑速度非常快，大概每年下滑3-5个百分点；净利润率则每年下滑1个百分点，这是一件很残酷的事情。”

宋延庆曾在今年上半年预计，所谓房地产暴利，已是明日黄花，如果仅看利润率，房地产已属“中利行业”，而到2015年很有可能触及“10%红线”。

从已公布的中报来看，不少房企已提前跌落10%红线。

绿城中国中报称，其毛利率下降主要是因为，期内结转的楼盘大部分是2009年取得的高价地项目。以上半年结转的杭州兰园、合肥翡翠湖玫瑰园项目为例，其土地价格占确认均价的比例高达45%和42%。绿城净利率大幅下滑主要在于合营公司利润率遭到压缩所致。

同样因高土地成本导致利润率下滑的，还有远洋地产。远洋地产近期发布的中报表示，毛利率由24%减至约20%。主要是由于期内交付较多土地成本较高的项目，例如北京远洋·万和公馆等。

净利润率一向表现优异的华润置地也在滑落。上半年，该公司毛利率为31%，同比下滑0.8个百分点；其中开发物业结算毛利率为28.2%，略高于去年同期。净利率为18%，同比大幅下滑9.8个百分点。但核心净利润率为11%，同比上升2.9个百分点。

评级机构也关注到了房企的利润率困扰。8月25日，标准普尔评级服务将鑫

苑(中国)置业有限公司(鑫苑置业)的评级展望由稳定调整为负面。标准普尔信用评级分析师李俊文称，鑫苑中国利润率今年以来的恶化程度超过预期。

鑫苑置业不是个案。前不久，标准普尔还将中国房地产开发商花样年控股集团有限公司(花样年集团)的长期企业信用评级由“BB-”下调至“B+”，展望负面。李俊文表示：“预计花样年集团的毛利率将在未来2年内从较高的基数逐步下降。”

利润反杀

宋延庆表示，一旦净利润率低于10%，房地产行业就进入了另一个历史阶段。房地产有息负债利润都比较高，一般都高于10%。一旦其净利润无法跑赢有息负债利润，就将是很大挑战。

宋延庆解释称，内资房企获取资金成本较高，如果净利润大，可持续发展动力源就不足。此外，企业的期初净资产加上期内净利润等于期末的净资产，当期净利润比较低，就意味着企业期末净资产低，会使得企业可操作的融资空间非常小。

亿翰智库董事长陈啸天认为，房地产利润下滑是行业大势。大家都在通过“以价换量”，这注定企业利润不好。

受利润率持续下滑影响，不少房企正

在寻求变革。汪孟德接受记者采访时说，市场和拿地素质，决定最终收益，也是未来利润的保证。能否正确理解当地房地产市场，把产品做对，持续进行产品优化和品质提升，则考验着房企综合素质的能力。

陈啸天认为，“万科为什么要切入互联网领域，自己做全民营销，就是希望自己参与到营销领域，把利润做高一点。企业目前需要做的事情，是如何进行成本控制，业务链条粗放、外包的自己来干。”

不少房企在摸索利用互联网变革。前不久，当代置业发布了新的极致营销战略，即对外开放免费食堂和免费露天电影两项服务。目前，免费食堂已在太原当代万国城MOMA项目落地，位于北京上第MOMA的免费大食堂即将启动，而免费露天弹幕电影则已在当代MOMA历峰实现。

房企目前所做的互联网营销活动，实际上仍是为了转换成交。当代置业执行董事兼总裁张鹏表示，这些手段都只是营销的“术”，而真正的营销之“道”，是能为客户提供定制化的服务，让客户紧紧跟随，甚至提前聚集。“要想市场中领先，要么采用低成本策略，比如小米，要么在细分市场做足，有真正具有竞争力的亮点，比如苹果。在没有明确突破性变革之前，仍然需要迭代思维，通过极致营销带来人流和关注度。”