

# 12 白酒金三角 Liquor Golden Triangle

## 上市川酒开启“旺季破冰”模式迎春节

康曦

2015年首个交易日，白酒板块就带给了市场不小的惊喜。贵州茅台在时隔一年半以后，再次站上200元大关，老白干酒自上市以来首次突破50元关口，而川酒也不甘示弱，五粮液直接涨停，泸州老窖大涨7.35%，沱牌舍得上涨6.76%……

从二级市场可以看出，自2014年12月开始，随着白酒消费旺季到来，板块就一直处于上升通道中。加上随着老白干酒推出“混改”方案，市场更是对酒企的国企改革充满预期，尤其是拥有白酒四朵金花的四川。在2014年12月17日举行的投资者沟通说明会上，五粮液集团董事长唐桥就曾表示，2015年可能是五粮液的改革之年。沱牌舍得之前也发布公告称，拟引入战略投资者对集团进行战略重组。

### 大众消费提升填补高端空白

与去年相比，今年的春节来得有点晚，但对于白酒企业来说，今年的春节显然比去年有了盼头。从市场情况来看，目前五粮液的渠道库存存在两个月左右，且随着性价比的提升，在高端市场的份额也开始呈上升趋势。而贵州茅台的出货量则表现更为突出，广州的贵州茅台中心仓库甚至一度出现断货，市场动销已率先步入旺季节奏。

申万分析师很看好今年的春节消费。随着白酒龙头企业主动控量，2014年10月、11月白酒月度产量开始出现下滑，产量的下降意味着白酒调整对挤价格泡沫进入去产能阶段，供需失衡问题开始逐步好转。而且从需求端来说，大众消费开始增长。“此轮白酒调整需求受到三大因素冲击，分别是经济增速放缓、三公消费萎缩、行业去库存。但在价格下移的情况下，大众消费在一定程度上填补了三公消费萎缩所带来的高端需求空白。从2014年运行结果来看，高端酒茅五的开票率下降，说明大众消费确实实起来了。”申万白酒行业分析师邓敬东在研报中写道。与往年相比，今年还有一个值得关注



的事情，就是近期股市上涨带来的财富效应。“这部分财富增值所带来的收入与一般工资性收入不同，边际消费倾向明显高于工资性收入，对于白酒特别是高端酒消费的促进作用不小，或将带来春节的旺季。”

而且从利润来看，2014年11月白酒行业利润增速大幅提升，这意味着高端酒大势已稳，行业可能触底反弹。近期，白酒板块的整体上扬部分也是受此影响。

### 酒企估值修复空间有望打开

国企改革是2014年一直贯穿整个A股的主题投资，而这一主题或许还将在2015年延续，尤其是在川酒中延续。

2014年12月1日，老白干酒发布了自己的混改方案，公司拟以23.58元/股的价格向战略投资者、经销商非公开发行股票不超过3500万股，预计募集资金总额不超过8.253亿元，将用于偿还银行贷款及补充流动资金。在定增的同时，老白干酒也推出针对830名员工的持股计划，成为首家推行员工持股计划的白酒上市公司。

五粮液也在12月17日的投资者沟通说明会上，透露出了自己2015年国企改革的一些计划。唐桥表示，五粮液改革将从

集团自上而下重点推进，集团要按照股份制改革；二级子公司，包括股份公司，目前是混合所有制，但股份公司的改革也要深化，会涉及到国有股出让和减持的问题；三级子公司，将积极推进混合所有制。唐桥称，无论是引入战投、商家持股的问题，或是薪酬体制改革、员工持股的问题，做方案的时候都有考虑，2015年开始还要考虑对市值的管理。

国泰君安白酒行业分析师柯海东表示，五粮液推进国企改革，对行业示范效应明显。五粮液传达出国企改革意愿，此前四川省内长虹集团国企改革已形成先例（2014年8月长虹集团推出国企改革方案，并在11月、12月相继公布定向增发预案、剥离资产公告）。五粮液作为行业龙头，关于改革的明确表态将对白酒行业产生较大的示范效应。预计沱牌舍得等公司有望加快国企改革步伐。

沱牌舍得在2014年9月2日披露，为推进沱牌舍得集团的快速发展，射洪县人民政府于2014年9月1日作出《关于对四川沱牌舍得集团有限公司进行战略重组的决定》，拟引进战略投资者对沱牌舍得集团进行战略重组。而日前有消息称，本次沱牌舍得集团混合所有制改革的参与对象

很可能是复星集团。

泸州老窖虽然暂时没有传出国企改革的消息，但随着四川白酒国企改革加速，其作为四川优质白酒公司也很可能成为改革的对象之一。

市场人士指出，在国企改革的大浪潮下，川酒将有望迎来新的机会。随着龙头企业意图稳价，预计春节前高档白酒批零价格将企稳。目前白酒行业低估值、下行风险下，加上国企改革的题材效应，具有估值修复空间。

### 投资者呼吁酒企做好市值管理

做好市值管理，无论是对上市公司管理层还是投资者，都是一件双赢的事，尤其是在国企改革的背景下，管理层更有动力做好公司的市值管理，因为这意味着同样的股份，将引入更多的资金。五粮液集团董事长唐桥就曾表示，2015年公司将加强市值管理。

一直以来，五粮液的市值管理就保守投资者诟病。虽然最近五粮液股价有所回升，不过与贵州茅台相比，仍有较大差距。以1月6日收盘价计算，茅台市值达到了2255.26亿元，洋河股份市值939.06亿元，五粮液市值仅902.88亿元。从当年的第一论落到了第三。“2014年，公司股价多次被洋河超越，请问，2015年公司高层对市值管理有何目标，做市值管理的目的和意义是什么，如何做好市值管理？”对此，公司回答：“会认真研究市值管理方案以提升公司股价，维护市场形象。”

投资者希望五粮液即使不能达到之前的巅峰位置，但也要超过洋河股份才是。

不仅仅是五粮液，泸州老窖的投资者也希望公司能维护好市值，尽快启动国企混改。“建议尽快启动国企混改，激发老窖新活力，在酒企中争第一。”“国企改革，会使泸州老窖释放巨大活力，会使老窖再超越，不要拖，积极推进。”

目前泸州老窖的市值仅300亿元左右，这一市值在白酒上市公司中并不起眼，因此投资者希望公司能进一步提高自己的市值，助力品牌形象提升。

## 白酒企业和酒类电商携手过冬

随着2015年的到来，酒圈开始变得热闹起来。前些日子，茅台、五粮液的股东会议、投资者会议轮番登场，两大酒业巨头还选择在前后脚召开经销商大会，全国各地的经销商蜂拥而至探寻行业新的风向。谁都不知道白酒业何时能触底回升，但大家都知道，需要变化去适应行业调整期。

在传统酒企苦苦挣扎之际，互联网定制酒“傲娇”地公布了惊人的销售数据。泸州老窖和酒仙网合作推出的互联网定制产品三人炫，据称只用了84天的时间单品销量就已突破100万瓶，销售额突破7000万元，成为2014年最大的白酒“黑马”。在传统酒水运作时代，84天7000万零销售额堪称销售奇迹。

互联网定制酒正是白酒业调整期催化的产物，这些酒都具备高性价比、包装个性等标签，比如打出了白酒界小米旗号的三人炫，一公斤装的产品售价为139元一瓶，还买一送一。在公务宴请潮衰退的时代，大众消费市场成为主流，互联网定制酒正是迎合了大众消费市场。

互联网定制酒成功取悦了普通消费者，更深层的影响是白酒产业链关系的重构——酒类电商不仅是渠道商，还参与产品的生产开发环节。

显然，想在互联网时代绕过电商平台也不是一件容易的事情，越来越多的酒企加入到互联网定制酒的阵营中来。酒仙网董事长郝云峰表示，未来一个月，酒仙网还将陆续推出与沱牌舍得、酒鬼酒、国台等酒企合作生产的互联网定制酒。

“酒类电商扮演的角色已不只是普通的销售渠道。”中国酒类流通协会秘书长刘员指出，具有大数据优势的酒类电商能够给酒企更多产品开发上的支持，使产品更加贴合大众消费者，而这也是酒企在当下迫切需要的。

在互联网的浪潮下，白酒企业和酒类电商携手过冬，应验了“没有永远的敌人，只有永恒的利益”。

(薛奎)

## 贵州白酒产量出口双增长

去年，尽管大多数省份白酒产区都出现产量、销量均下滑的情况，贵州白酒无论产量还是市场销售，均保持稳步增长。近日，记者从有关方面了解到，2014年1至9月份，贵州白酒产量同比增长14.07%，出口货值增长55.4%。

### 产量与出口双增长

自2012年下半年开始，白酒消费市场及宏观经济因素的影响，白酒出现了10年黄金期过后的一个拐点：多数白酒企业销量下降，市场萎缩。

与其他地方不同的是，贵州白酒无论产量还是市场，均保持良好发展态势。

中商产业研究院数据显示，2014年9月份，贵州省生产白酒34353.66千升；2014年1至9月，贵州省生产白酒284587.61千升，同比增长14.07%。

同时，贵州检验检疫局公布的数据显示，贵州省出口白酒和茶叶货值大幅增加。截至2014年12月1日，出口白酒96批、货值2.23亿美元，同比分别增长47.7%和55.4%。

### 高品质促市场提升

对于贵州白酒产业的良好发展态势，业内人士表示，酱香型白酒的品质、健康消费理念的感召、强势品牌带动、消费者选择等多重优势，是酱香型白酒无论产量还是市场情况均保持上升的重要原因。

黔酒股份有限公司董事长张方利表示，酱香型白酒是世界三大蒸馏名酒之一，酿造工艺、独具的卓越品质以及酒品风格，是其他香型的蒸馏白酒无法比拟的。张方利说，首先，酱香型白酒属纯粮酿造，绝不添加任何外来物质。其次，酱香型白酒对酿造原料有着严格的要求，从源头上有效地控制和保障酱香酒的内在品质。这是酱香型白酒不同于其他香型白酒的一个重要品质属性，酱香型白酒对酿造原料有着严格的要求，原料品质完全符合国家绿色食品、有机食品的相关规定标准，从酿酒源头上有效地控制和保障了酱香酒的绿色、有机、健康的内在品质。茅台镇酿酒厂董事长梁锦夫表示，酱香酒不用水降度，也不用任何添加剂，勾兑必须用原浆酒勾兑原浆酒，也就是其最后酿成的酒精度是用不同酒精度的原浆酒调和而成的，53度加減1度，是酒精和水结合最牢固的浓度，由此可见它的货真价实和原汁原味，以至于越来越多的消费者青睐酱香酒。

记者走访中了解到，基于酱香型白酒“喝少一点，喝好一点”将成为白酒消费的新风尚，酱香型白酒的健康消费理念感召，以及茅台作为酱香型白酒代言人的品牌带动，使得近年贵州酱香型白酒保持稳步发展。在稳步发展中，消费者加深对白酒产品的了解，酱香型白酒健康、绿色的消费理念，吸引更多的消费者关注的重点也在不断变化，爱上酱香酒，使得消费群体增加，促成产量及销售业绩的提升。

(华夏)

## 黔酒股份的商业修炼

顾野灵

2014年，白酒业陷入最为寒冷的时刻，贵州白酒尤其以酱香白酒主产区著称的仁怀白酒，也不例外地感受到了白酒寒冬时节的一丝凉意。媒体报道称，“仁怀白酒”2014年下半年一些酒厂因为现金流紧张，不同程度地减少了下沙量，甚至有酒厂根本没有下沙。记者走访了解到，“黔酒股份”却是例外，按生产产能需求确保粮食下沙投放，与白酒“冬季思维”截然相反。

贵州黔酒酒业股份有限公司董事长张方利表示：困难肯定存在，但酱香白酒特殊工艺决定了其不能出现生产断裂现象，否则，就无法确保产品品质的延续性和存量价值的延展性。

### 把“过冬”当作修炼良机

过去十年，茅台镇的酒厂凭借酱香白酒消费惯性增长获得了超常发展，但这种“最好的时代”随着整个白酒业的转型和升级而结束，这给所有茅台镇的酒厂，带来的更多是生存和发展的博弈思考。一些酒业进入寒冬，苦等苦熬，而另一些企业却善于抓住行业过广这一良机，修炼自身品牌，占据更为广泛的市场。

白酒业，需要把“过冬”当成是“修炼”的良机。“自2012年以来的一场寒冬，确实当前对仁怀白酒业来说，是最为艰难的时期。黔酒股份刚刚完成企业体系设计，正好处在市场和品牌起跑线上，突然出现白酒业十年高速发展后的市场低迷和消费萎缩，这关乎着一个企业的生存问题。”张方利坦言“先想方设法生存下来，才有发展空间。这给了我们重新梳理企业和重塑市场营销的机会，短期有困难，长期却是有益于整个白酒行业。”

“黔酒股份”营销总顾问、《酒类营销·研究院》负责人万兴贵表示，白酒需要重估酿造和重塑文明。白酒黄金十年时期，透支了传统与文明的消费价值，而且忽略了传承与文化的消费属性。

“从‘畸形成长’到‘寄生营销’，白酒业在短期利益驱动下，出现经营本质错位的问题。”万兴贵说，白酒寒冬，既是“威胁”，也是“机会”，有更的空间能让白酒业重新审视经营本质和创新成长模式。

而实际上，从“乡巴佬”到“黔酒股份”的裂变，本质上就是商业修炼结果的一个典型。张方利认为，在顺势中不足以看见劣势，不从企业机制创新入手，就难



以形成新的企业管理体系。随着白酒业理性回归和市场竞争加剧，野蛮式的成长方式，显然不能适应企业的发展和转型。

### 消费价值本质回归“接地气”

随着白酒产业盘整的进一步深入，白酒回归本质，行业商业修炼，越来越引起业内的重视。业内人士表示，白酒业消费价值的本质回归，是不可回避的趋势。白酒的消费价值、消费成本、消费属性等将成为消费者权衡得失的关键要素，除了消费价值、文化属性外，性价比、渠道便利等都将成为一个产品和品牌竞争的根本因素。

据了解，黔酒股份在成本、规模和消费体验等方面，确立了新的“修炼方向”。合理有效的成本，决定消费者的购买价值和和市场成长空间，为经销商和合作伙伴预留足够的利润空间，“优质、优价、优商”将成为黔酒股份厂商一体化战略的核心价值，以最优质的产品、最优化的产品性价比体系和最优越的经销商伙伴缔结机制，建立机制多元化、方式多样性的新型厂商合作伙伴关系。

同时，黔酒股份把产能规模和生产规模，都调节到可控的范围内，紧跟市场需求配套产能和规模。结合酱香白酒特殊的至少需要五年以上时间储存老酒的工艺要求，黔酒股份将生产能力和储藏能力有效平衡，确保有足够的老酒满足消费市场的需要，合理化的藏酒能力，成为黔酒股份关键竞争力之一。

如今，黔酒股份以“黔酒”+“乡巴佬”双产品系为核心，“黔酒”系列以茅台镇酱香白酒为主，形成中、高、低档全层次产品布局，重点塑造“黔酒一号”原

香”系列、“黔酒一号·典藏醉美贵州”、“黔酒·馆藏一号”系列和“小黔酒”系列。其中，“乡巴佬”作为企业历史产品，2015年将升级换代产品体系，以浓、酱两种香型，重点面向中低档酒消费市场，成为黔酒股份完全“接地气”的产品，进一步巩固云南、安徽等原有市场，积极拓展新市场，垂直深入乡镇消费市场，以点带面逐一突破。

### 做有故事的白酒品牌

当然，消费价值本质回归，实际上是挤掉产业发展中出现的泡沫。当价值逐渐实现本质回归之后，企业要立足市场，企业品牌和产品品牌是否同步传播，也是决定企业发展命运的重要行为。黔酒股份用自身的发展，印证了这一看法。

在品牌宣传策略上，“黔酒股份”将本着“企业品牌”和“产品品牌”同步传播思想，除电视广告、户外广告等传统产品广告和品牌宣传外，还将用故事成就品牌价值、用故事传播品牌价值的做法。以“黔酒故事”为文化价值点，围绕厚重的贵州白酒历史、人文和工艺，深度发掘最有趣的黔酒故事、最有味的黔酒人物、最有力的黔酒历史，让“黔酒一号”成为一个有故事的白酒品牌，“黔酒故事”将成为黔酒股份塑造企业文化价值点所在。

“公益一直被我们视为一个企业责任担当”，张方利表示，“黔酒故事”这篇文章做好后，收益的不仅仅是黔酒股份公司，也包括整个贵州白酒。在组织和传播黔酒故事这个公益营销活动中，承担的是一个组织者和实施者的角色，更多展现和传播的是整个贵州白酒传统和文明。而“黔酒

故事”这一公益营销的初衷，在于发起贵州白酒传统与文明的保护。“只有把贵州白酒悠久的酿酒文明和工艺价值保护好和传承好，贵州好山好水酿好酒这一独有的产区品牌和产区价值才能得以承道和延续。”

### 优化消费终端，打好营销牌

在营销战略上“黔酒股份”将本着“创新+重塑”的本质营销理念，不断创新营销思想，积极实施营销合伙制，加大线上与线下的营销融合，依托社会化营销媒体，重点做好口碑传播，积极探索微商平台的营销链接，将社区、媒体和零售商有效融合；而线下重点突破传统渠道价值链衍生，依托“黔酒行”“黔酒会”等终端商业服务品牌，服务纵深垂直，有效优化消费终端建设。

产品品质，是白酒业跨越“市场寒冬”的关键利器。2012年下半年，随着高端白酒寒冬到来，白酒业多年持续高涨的局面遭遇前所未有的“严寒”，高端白酒消费市场紧缩，从某种程度上影响了整个白酒市场发展的信心和步伐。在这样的背景下，一个企业抵御市场寒冬的最好利器就是产品品质。这是一个企业生存的根本，也是赢得消费者信赖和认可的根本“我们不做风靡一时的闪亮星光，要做持久信赖的消费伙伴。无论是做‘乡巴佬’，还是做‘黔酒股份’，我们始终不变的理念是酿造消费者信赖的、健康的饮品。我们要记住，我们酿造的是通过消费者生理器官感触的液体食品。产品质量关乎着每一个消费者的饮酒健康和酒饮安全。”张方利表示。