

# 竞争激烈 “蛋糕”缩小 日本三得利拟退出中国啤酒市场

在进入中国啤酒市场超 30 年后，日本最大酒企三得利将卖掉与青岛啤酒合资公司股权。青岛啤酒 10 月 18 日晚间披露，公司拟以约 8.23 亿元收购三得利(中国)投资有限公司(以下简称三得利中国)持有的两家合资公司的 50% 股权。

据日媒报道，三得利认为在中国啤酒市场难有大的增长，将重心转移到红酒和洋酒。合资公司的主力市场上海竞争激烈，或也是三得利择机退出的原因之一。“雪花等酒企抢占市场，甚至不惜成本。可以说，在上海啤酒市场，除了百威，各大酒企都难盈利。”一位上海啤酒经销商向记者称。三得利的退出，再加上前期知名酒企摩森康胜被曝在中国大幅裁员，这些二线外资啤酒品牌目前中国市场压力不小。

## 年初已谋划“分手”

青岛啤酒披露，拟以自有资金收购三得利中国所持三得利青岛啤酒(上海)有限公司(以下简称事业合资公司)和青岛啤酒三得利(上海)销售有限公司(以下简称销售合资公司)各 50% 的股权。对价是 8.23 亿元和约定的价格调整金额之和。

10 月 18 日，青岛啤酒与三得利中国在上海签订了《框架协议》。实际上，“分手”早已在今年初开始谋划。据青岛啤酒公告，今年 1 月 5 日，双方就签署了交易意向书，并约定确定的收购基准日为今年 6 月 28 日。

目前年营收已超千亿元的三得利是日本最大酒企，其于 1984 年即进入中国啤酒市场距今已达 31 年。三得利与青岛啤酒的合资业务开始于 2012 年，根据当时披露的方案：两家公司与三得利各自在上海市及江苏省全域的目标子公司的资产和业务重组整合为两家合资公司，双方各持股 50%，合资公司同时销售“青岛啤酒”和“三得利啤酒”。

据日媒报道，受近期中国啤酒市场增长乏力影响，三得利认为与青岛啤酒继续合资经营无望取得较大增长，将在华业务的重点转移到红酒和洋酒。三得利在中国的主要业务还包括乌龙茶等饮料业务。中国食品商务研究院研究员朱丹蓬分析，三得利虽进入中国市场较早，其啤酒和饮料等业务影响力主



要在华东市场，若企业不大量投入，在这些竞争激烈的领域难有更多空间。“葡萄酒、洋酒毛利比较高，目前也未形成寡头效应，赢得市场份额和空间相对容易些。”朱丹蓬认为。

三得利的抽身，或与合资公司在激烈市场竞争之下的亏损有关。三得利在上海市场早年属于领头羊，但随着后来者华润雪花、百威英博等品牌的加入，销售受到挑战。目前，三得利仍占据上海市场三成左右份额。三得利中国官网前期的一篇文章提及，2015 上半年，三得利连续 12 年稳坐上海啤酒市场榜首，市占率近三成，青岛、百威分居二三，华润雪花上升一位，跻身第四。

经销多个啤酒品牌的前述上海啤酒经销商说，“亏损主要是运营成本高，包括广告、促销等费用。”对于两家合资公司的资产评估，青岛啤酒披露，经毕马威审计的事业合资公司净资产为 26.58 亿元，2015 年截至 6 月 28 日净利润为 944.93 万元，经普华永

道审计的销售合资公司净资产为-13.27 亿元，净利润亏损 1.28 亿元，两家公司合计净资产 13.31 亿元。销售合资公司的亏损实际更严重，销售合资公司的审计报告显示，“截至 6 月 28 日，累计亏损约 13.47 亿元，并且净负债为约 13.27 亿元。”

## 中国市场寡头效应明显

在朱丹蓬看来，全球啤酒“老大”百威英博与“老二”SAB 米勒最新达成并购意向，或是加速三得利谋求退出中国啤酒市场的因素之一。“国内啤酒市场已发展到一定阶段，寡头效应越来越明显，中小酒企难以立足，部分会逐步退出市场。”朱丹蓬预测。

无独有偶，近期，知名啤酒企业摩森康胜被曝在中国大幅裁员，甚至被指将“暂时撤出中国市场”。记者未能联系到摩森康胜中国方面获得置评。

摩森康胜旗下虽拥有银子弹等知名品

牌，但过去更注重夜场等渠道，也因此面临困境。“主要做夜场的品牌或萎缩得更快，过去国内高端消费带来夜场、会所消费多，但目前受影响很大。”朱丹蓬说。

国内啤酒行业正面临的是整体市场“蛋糕”的缩小。去年以来，啤酒产销量连续下滑。即使是华润雪花等行业龙头，销量也面临下滑。就 2015 半年报所反映，华润雪花销量同比下滑 0.8%，青岛啤酒销量下滑幅度更大。

与之对应，前几大巨头的市场集中度越来越高。“目前我国啤酒行业寡头竞争格局日趋明显，预计 2015 年 CR5 将超过 80%，形成了华润雪花、青岛啤酒、百威英博、燕京啤酒、嘉士伯五大啤酒集团，未来行业整合可能在巨头之间展开，以加速行业整合进程。”浙商证券前期的一份研报指出。不过，百威英博在中国市场份额仍在提升，并对青岛啤酒第二的地位产生威胁。

根据双方协议，今后，青岛啤酒将获得商标授权，继续生产三得利。(谢振宇)

# 高盛教你如何 从苹果股票上赚 7 倍

高盛 (Goldman Sachs) 认为现在是做多苹果 (Apple) 的好时候，而且完全有可能赚上 7 倍。只不过要通过一种特别的方式来做多：买入苹果的期权。

高盛期权研究团队指出，随着苹果即将公布三季报以及假期购物季来临，建议投资者以大约 5.70 美元的价格购买苹果 1 月份到期、执行价格为 115 美元的看涨期权。看涨期权代表在一定期限之内以特定价格买入某只股票的权利，因此买入上述期权相当于获得在明年 1 月中旬之前以 115 美元买入苹果股票的权利。

不过投资者要想获利，苹果股价必须比 115 美元高出 5.70 美元以上，也就是说，必须在 4 个月内涨至 120.70 美元以上，较周四收盘价 109.58 美元高出 10% 以上。

高盛认为这种可能性非常高。高盛新任苹果分析师 Simona Jankowski 预计苹果股价将涨至 163 美元，理由是超预期的 iPhone 和 iPad 销售将带来超预期的营收和盈利。

高盛在报告中指出：“我们的调查结果显示，iPad 是即将到来的假期购物季最受消费者喜爱的电子产品，16% 的受访者有购买意愿。”

在期权等式的另一端，高盛指出苹果看跌期权与看涨期权的价差在上升，“意味着期权投资者最近对苹果股价接下来的驱动力感到焦虑”。这反过来意味着现在买入苹果看涨期权可能是捡了一个便宜。

如果苹果股价 1 月份果真涨到 163 美元，这笔交易将产生每股 42.30 美元的利润，超过期权成本的 7 倍。

当然，并不是所有人都认为这是一笔好的交易。Harvest Volatility Advisors 资深期权交易者 Dennis Davitt 认为上述期权合约价格过于昂贵。

他指出，现在苹果股价波动率这么高，正确的做法应该是卖出期权，而不是买入期权。此外，标普 500 的看涨期权远比苹果的看涨期权便宜。(新浪)



# 五粮液股份有限公司“干一杯酒” 预祝第 93 届全国糖酒会圆满成功



宜宾五粮液股份有限公司  
WULIANGYE YIBIN CO.,LTD.

干一杯全国平台运营中心

400-6363-699