



## 公司观察

**编者按:**蒙牛从“民牛”,成长为由中粮控股的“国牛”,现在又引入爱氏晨曦成为了“洋牛”。从创立到发展,蒙牛从民企“变身”国企,而后又引入外资管理,其发展核心就是资本运作。但必须一提的是,这只是一个个案,蒙牛的发展模式不可复制。中粮从入股蒙牛到全面接管蒙牛,无论是自建奶源,还是重新树立品牌形象,从目前状况看,都未能触及蒙牛的改革核心。

# 中粮掌控蒙牛 难题依然待解

■ 本报记者 陶海青

中粮集团在成为蒙牛第一大股东3年后,开始全面掌管这家民营企业龙头。

7月31日,蒙牛发布公告称,蒙牛总裁杨文俊因个人事业发展已辞去在蒙牛的所有职务。杨文俊的退出,意味着牛根生时代结束,中粮集团开始全面掌控蒙牛。

公告还宣布,委任来自蒙牛第二大股东、欧洲乳业巨头爱氏晨曦(Arla Foods)的两位高管任非执行董事。在中粮空降孙伊萍接任总裁后,今年6月,爱氏晨曦以22亿港元入股蒙牛,持股约5.9%,成为继中粮之后的第二大战略股东。

3年前,中粮入股蒙牛时称,此举将“大大推动中国食品安全的建设进程”。但从目前的发展状况看,这个建设进程太过缓慢而曲折。

孙伊萍掌管蒙牛近4个月以来,陆续放出她的“三把火”:砍掉1.5吨以下奶站,宣布35亿元投资奶源、引入欧洲乳业巨头参与管理。

但业内人士认为,孙伊萍对蒙牛的“手术”将面临诸多阻力,短期内效果难以显现。

## 关掉小奶站,质量监管依然存忧

乳业安全问题一直是牵一发而动全身。

蒙牛曾以发展散养户的模式,创造了举世瞩目的“蒙牛速度”和“蒙牛奇迹”,但“粗放式的扩张”带来的却是管理滞后。

从最初的三聚氰胺事件,到“特仑苏事件”、“小学生饮用蒙牛纯牛奶集体中毒事件”、蒙牛冰淇淋代工卫生管理违规事件等,经历了多次质量安全事件的蒙牛信誉不断下降。

“这不仅是蒙牛的现状,也是整个中国农牧业的现状。”中国人民大学农业与农村发展学院副院长郑风田对记者表示。

究其原因蒙牛无法对上游奶源实现完全控制。据记者了解,蒙牛70%的奶源来自养殖小区,20%来自规模化牧场,还有10%来自供奶散户,无论哪一类,都存在隐患,具有不可控性。

对此,孙伊萍上任后做的第一件事就是:关掉产量在1.5吨以下的奶站。到今年年底,蒙牛将全部取消小奶站供奶,并逐步升级,在2015年之前做到牧场化和集约化。

有分析人士认为,孙伊萍做出这样大的动作,在理论上确实有助于控制奶源质量,但如此改革并不现实。即使关掉小奶站之后,企业也收散户的牛奶,奶贩子就依然可以收集牛奶后集中交给企业,这是换汤不换药。

内蒙古呼和浩特特市养牛户的说法也印证了这一观点。孙贵饲养奶牛多年,但因养牛持续亏损,3年前他已不再以此为生了。他在电话中抱怨:“蒙牛只顾在市场上拼杀,争抢市场份额,对解决奶源质量问题缺乏足够的资金投入。奶源不足时,蒙牛会从普通养牛户家里收奶。奶贩子从来都是廉价收购,我们连成本都收不回来。”至于奶源质量问题,孙贵并没有直接回答记者的提问,而是语出惊人:“如果你想喝到真正的安全奶,就自己养牛吧。”

公开资料显示,10多年来,蒙牛、伊利等乳制品企业,在奶源建设上的投入,平均约为3亿元,而在营销和生产基地上的投入,两家企业均超过100亿元。去年,蒙牛广告和宣传支出为28.4亿元,而净利润为15.89亿元。这意味着,蒙牛每赚1元钱的净利润,就要投入1.79倍的广告费用。

另据报道,蒙牛每年都有大约三分之一的奶源缺口,如果取消小奶站供奶,那么难以保证其每年巨大的销售量。

分析人士认为,蒙牛应该加强的是对奶站的管理,可以直接对奶农和生产设备进行投入,甚至采用视频监控、批批检查等手段。

## 建设大型牧场,欲欲速不达

得奶源者,得天下。除了淘汰小奶站,蒙牛还宣布,未来3年将投资30亿元至35亿元,计划在东北、河北、内蒙、华南等地筹建8个至12个千头奶牛以上的牧场及万头以上奶牛的牧场,在未来3年,实现百分之百原奶来自规模化养殖牧场和小区。

孙伊萍表示,奶源的建设是目前中国整体行业都面临的挑战和压力。在奶源建设方面,蒙牛过去通过参股以及自建牧场进行建设,未来,公司将加大对牧场建设的投入,特别是自建牧场。“目前来自规模牧场的奶源比例已达82%,也成立了100%控股的富源牧业,未来将在这一平台上展开自营牧场的建设和管理。”她说。

而蒙牛的一位竞争对手的一番话却颇耐人寻味。他告诉记者:“孙伊萍对乳业涉足不深,我对其目标能否达成表示质疑。牧场投入不仅巨大,而且其管理也相当复杂。比如一个现代化的牧场包括乳牛引进、养殖方式、饲料构成、挤奶管理乃至废物净化等多个环节,任何一个环节出现纰漏,造成的损害都可能将通过现代流水线作业和快速物流被放大一千倍一万倍,而且根本无法挽回。实现牧场自建并不意味着奶源从此就安全了,恰恰相反,实



现牧场自建之后如何确保奶源安全依然是难题,不会因此而高枕无忧。”

据估算,以一个日产量为100吨的中型乳品工厂为例进行计算,如果奶源自给率为100%,则至少需要7000头牛,按照每头牛需要1.5万元的投资来计算,总投资额大概为1亿元以上。另外,工厂的设备投资需要5000万元,销售环节的投入大约为设备投资的1/3。

“虽然中粮财大气粗,不缺钱,兴建12座大型牧场资金充足,但建成一座大型牧场约需3年时间,蒙牛要同时兴建8个至12个牧场,如此做强奶源很

有难度。”上述蒙牛竞争对手表示,“另外,孙伊萍对蒙牛的了解恐怕还不如我,牛根生等十大元老虽然已经离开蒙牛,但其亲信依然在蒙牛的一些重要岗位上,对孙伊萍所采取的措施无疑将有抵触情绪,近期内,中粮难以更换牛根生时代的基因。据我所知,中粮与蒙牛还没有什么融合,孙伊萍目前的状况不容乐观,说如履薄冰也不为过。”

分析人士认为,自建牧场有助于掌握奶源质量控制权,但在乳品行业,全产业链非常难做,奶源建设投入大、利润小。据不完全统计,奶牛养殖、产品加工、流通等环节的成本投入占比分别为75%、15%、10%,但利润分配分别为10%、35%、55%。

从目前来看,在自建牧场投产前,蒙牛的奶源缺口依然是难题,中粮改造蒙牛奶源短期内难见成效。

据记者了解,中国许多乳企已经开始自建牧场,但目前仍然有近70%的奶源须由奶农提供,这其中,奶农、奶站与乳企之间的利益博弈激烈。而在自建的大规模牧场中,规模化生产带来的隐形安全问题同样不容小觑。

美国曾在上世纪五六十年代出现过万头奶牛牧场,但疯牛病与二恶英等严重问题随后而至。“中国的自然环境并不允许万头奶牛牧场的推广,而且已有美国的前车之鉴,完全应该避免重复走弯路。”中商流通生产力促进中心乳业研究员宋亮如是说。

## 引入外资,提振形象有待观察

虽然中国乳业常处于舆论的风口浪尖上,但据估计,如果按照每年增加10%的规模,到2020年,中国将会超过美国成为全球最大的乳制品市场,商机巨大。

6月15日,丹麦爱氏晨曦收购蒙牛5.9%的股份,成为继中粮之后蒙牛的第二大战略股东。

据蒙牛方面称,爱氏晨曦是欧洲最大、历史最悠久的世界知名乳制品企业,在全球乳业排名第五位。未来,爱氏晨曦将为蒙牛引进丹麦牧场管理体系,将“Arla花园”应用于蒙牛的前端质量管理中,派专家小组到蒙牛工作,双方的合作将覆盖蒙牛从前端奶源管理到生产质量控制等关键领域。

宋亮认为,乳制品行业是一个产业链比较长的产业,需要精细化管理和稳扎稳打。中国乳制品安全问题频发最根本的原因是,中国长期以来牺牲农业发展工业。欧洲早已实现了乳品全产业一体化,而中国距此仍非常遥远。在这种背景下,蒙牛如果寄希望于引进外援解决问题,并不现实。

业内专家认为,蒙牛能否获得爱氏晨曦的先进技术与经验,需看双方的合同约定及双方合作过程的情况。正略钧策管理咨询公司副总裁陈庚坦言,爱氏晨曦在相关领域的核心技术与管理经验,不会那么容易就分享给蒙牛。

王丁棉表示,蒙牛寄很大希望于靠引入外资来提振形象并不现实。“爱氏晨曦仅持有蒙牛5.9%的股权,凭什么传授核心技术。”王丁棉认为,究竟爱氏晨曦的扶持能达到怎样尽心尽力的程度,尚不得而知。

至于蒙牛和爱氏晨曦利益如何分配等诸多问题,截至记者发稿前,蒙牛一直没有答复。

## 中粮收购蒙牛,1+1<2

### 评论

2009年7月,中粮与厚朴基金投资公司出资61亿港元,收购蒙牛20.03%的股份,成为蒙牛第一大股东。两年后,中粮又斥资约35.9亿港元,将持股比例升至28.04%。

中粮以打造“中粮全食品产业链”为核心,产品从食用油到方便面、从大米到红酒,从果汁到乳业,无处不在。中粮加盟蒙牛似乎为市场带来希望,中粮的全产业链模式将有助于其解决蒙牛的产品安全问题。

但3年来,蒙牛屡屡曝出乳制品质量安全事件,成为众矢之的,也让中粮全产业链的宏伟梦想在乳业发展版图上落空。

对此,中粮集团董事长宁高宁曾公开表示,他不满意过去3年蒙牛在中粮集团旗下的表现。他认为,企业发展一定要以质量为首要目标,其次才是规模、盈利等。他还表示,中粮集团今后将更积极地参与蒙牛的管理,消除社会顾虑。

事实上,蒙牛去年的销售业绩全线飘红。年报显示,2011年,蒙牛集团全年收入稳定增长23.5%达373.878亿元,实现毛利较去年增长23.2%达95.922亿元,归属于上市公司股东的净利润增长达人民币15.893亿元。

但由于过度追逐业绩增长,蒙牛已经形成“重营销,轻奶源”的惯性认知。“不在高速中成长,就在高速中毁灭”,这是蒙牛创始人牛根生

的一句名言,大草原的野性使蒙牛不讲市场规则,不按常理出牌,“跑出比火箭更快”的速度令蒙牛名利双收。

显然,蒙牛原有的企业文化非常强势。中粮与蒙牛从一开始就是基因和性格截然不同的两家企业。如果把中粮比作一头大象,蒙牛则更像一头野牛。作风稳健的大国企和市场嗅觉灵敏的战斗型民企,截然不同又根深蒂固的行事风格铸成了一道无形的墙。由此导致中粮对这头牛的管教似乎有心无力,似有“水泼不进”的嫌疑,且一次次令中粮自己的声誉受损。然而,如果中粮不从根本上改变蒙牛原有的管理模式,一旦潜在的风险爆发,酿成损失的将不仅仅是蒙牛品牌,更是庞大的中粮帝国。

“我从一开始就不看好中粮收购蒙牛,第一是因为蒙牛的资源和中粮集团其他产业的资源很难整合;第二是因为乳业的发展模式是从奶源到餐桌的复杂过程,中粮在此建设上并没有经验,中粮对蒙牛难以产生影响力,蒙牛也难以促进中粮全产业链的发展。他们并不是1+1大于2的生意。”凌雁管理咨询首席咨询师林岳如是说。

事实也表明,无论是中粮收购五谷道场、力推新品悦活系列,还是原来的自有品牌福临门、长城、金帝,似乎每个业务都与竞争对手有一定的差距。实际上,这些收购来的资产并没有为品牌带来多少溢价效益。蒙牛究竟给中粮带来了什么?恐怕只有中粮最清楚。

## 南京宝色:二股东低价入股疑云

### 上市公司

■ 本报记者 毛雯

南京宝色在去年第一次IPO被否之后,终于在今年7月份通过了第二次IPO的申请。但是,南京宝色和招股说明书申报稿一起披露的《发行人关于公司设立以来股本演变情况的说明及董事、监事、高级管理人员的确认意见》(下文简称“股权演变说明书”),读来却仍然让人云里雾里。特别是第二大股东山西华鑫海贸易有限公司(下文简称“华鑫海”)2006年低价入股,更是让人搞不懂。

在南京宝色的股权演变历史中,华鑫海第一次出现是在2006年4月。

1994年5月,南京宝色的前身宝色钛业成立。经过一系列令人眼花缭乱的股权变更,到2005年8月清理完代持股权的历史遗留问题后,宝色钛业只剩下两名股东:宝鸡有色金属加工厂和宝鸡金太公司。而宝鸡金太

公司为宝鸡有色金属加工厂的下属全资企业,宝鸡有色金属加工厂为国有企业,因此,宝色钛业此时为国有企业,所有股权均为国有股权。2005年8月,宝色钛业的大股东宝鸡有色金属加工厂改制后更名为宝钛集团。

2006年4月,宝鸡金太公司将其持有的宝色钛业全部出资1871641元(占宝色钛业注册资本的8.22%)及该出资享有的股东权益转让给宝钛集团,转让总价款为人民币5614923元,相当于每1元实收资本3元;宝色钛业注册资本增加至1亿元,华鑫海认购增资股份,其中,宝钛集团出资额为8000万元,股权比例80%;华鑫海出资额为2000万元,股权比例20%。

上述的股权变动“组合拳”虽然可能是同时做出的,但可以分解为3个动作。即使这样,局外人也未必看得清楚。

第一个动作:宝鸡金太公司将其持有的宝色钛业全部出资转让给宝钛集团。在这个动作结束后的定格时间内,宝钛集团是宝色钛业的唯一国有股东,出资额

为2278.14万元,或者说,宝色钛业是宝钛集团的全资子公司。

第二个动作:宝色钛业将资本公积和未分配利润合计人民币57218555元转增资本,宝钛集团的出资额增加为8000万元。那么,这里转增资本的是否是宝色钛业全部的资本公积和未分配利润呢?显然不是,这个转增金额是按照8000万元和原有的2278.14万元相减得出的,也就是说,是为了将宝钛集团的出资额增加到8000万元而转增的。显然,转增之后,宝色钛业账面上应该还有资本公积和未分配利润,特别是不能忘记,还有盈余公积。如果时间在这里定格的话,这时宝钛集团仍然是宝色钛业的唯一国有股东,持有百分之百的股权,出资额为8000万元。

第三个动作:华鑫海出资为2000万元,股权比例20%。华鑫海等于是以1:1的比例增资入股。

从第二个动作分析,宝色钛业并非是将股本之外的

所有股权收益都转为宝钛集团的出资,那么,华鑫海以1:1的比例增资入股的依据何在呢?

从宝色钛业的招股书申报稿和股权演变说明书中均没有找到对宝色钛业此次增资扩股评估的相关资料。而对于为什么选择华鑫海增资入股,两份文件中也没有说明。

从招股书申报稿中只能看出,华鑫海是山西的一个家族式的私营企业,股东为李文章、李向军(李文章之子)、张晓青(李向军之妻)。经过2008年9月和10月的股份公司改制,目前,华鑫海持有南京宝色股份为3020万股,持股比例为20%。

华鑫海前后两次入股共出资4040.11万元,以目前持股数计算,每股的入股价格仅为1.34元。一旦成功上市,这个家族企业的财富将会实现巨大增值。只是,让人疑惑的是,这个幸运儿为什么会是华鑫海?它当初的入股价值为什么如此之低?