

# 茅台“集体上市”暗藏风险 同业竞争质疑再起

■ 本报记者 陈青松

当习酒仍在资本市场的大门徘徊时，茅台集团又宣布了新的子公司上市大计。

在近日举行的媒体座谈会上，茅台集团对外宣布，未来五年茅台拟推动茅台股份以外的四家子公司上市。

一时间，有关茅台集团子公司的“集体上市”再次引起业内热议。

## 或基于千亿目标压力

据悉，此次茅台宣布的三家准备上市的公司分别是茅台保健酒公司、旅游公司以及物流公司。此前，茅台集团唯一披露过的拟上市公司是习酒有限责任公司。

对于茅台集团五年内连续推动几家子公司上市，有分析指出，茅台集团近期兴起的“资本化”热浪，与茅台的“大茅台集团”以及之前宣布的2017年实现千亿目标不无关系。

茅台官方披露的数据显示，2012年，茅台集团实现销售收入352.45亿元，这意味着在2013年至2017年五年时间内，茅台集团要有近650亿元的销售增量。

而正是茅台实现千亿目标的“五年时间”，正好与近期茅台宣布的几家子公司上市规划时间点契合，这无疑给外界更多的遐想空间，即茅台子公司上市，正是针对其千亿目标而来。

“茅台集团五年内连续推动4家子公司上市，正是基于千亿目标的压力。”中投顾问食品行业研究员梁铭宣在接受《中国企业报》记者采访时表示，“在白酒行业高速发展的背景下，企业对未来发展持乐观态度制定千亿目标。”

“但是当前市场环境有变，在产能过剩、塑化剂风波、禁酒令等多重因素影响下，白酒行业步入调整期，贵州茅台的业绩支柱高端白酒更是遭遇重创。因此在行业环境不利的背景下，贵州茅台不得不加快子公司的上市进程，以形成对大集团的业绩支撑。”梁铭宣分析称。

而资深白酒专家张建军在接受《中国企业报》记者采访时还提出了不同的看法。

张建军认为，茅台酒推动几家子公司上市，固然有千亿目标的压力因素，但最主要的原因，还是茅台作为一家集团化企业推动相关子公司的上市，关键目的是为了未来集团化的发展。



从目前国内高端白酒政策以及消费环境来看，茅台子公司的上市大计将面临考验。其中，“同业竞争”将是绕不开的问题。 CNS 供图

## 同业竞争或是隐患

《中国企业报》记者从多方渠道了解到，从目前国内高端白酒政策以及消费环境来看，茅台子公司的上市大计将面临考验。其中，“同业竞争”将是绕不开的问题。

对此，梁铭宣分析称，由于茅台集团推动的上市公司多以白酒、物流为主营业务，所以各个子公司之间存在同业竞争可能性较大。“其中习酒和贵州茅台之间同业竞争最为明显，因为习酒对贵州茅台的中低端产品产生冲击，进而对投资者的利益形成一定威胁”。

以习酒为例，自习酒宣布上市以来，便受到业内的广泛质疑。而质疑的核心，便是习酒主打也是酱香型白酒，而贵州茅台生产的正是酱香型白酒。

事实上，2010年茅台集团便高调提出要推动习酒单独上市，2013年2月还传出习酒到香港上市的计划。然而时至今日，习酒仍身陷上市迷局。

不仅如此，近期市场上又传出茅台旗下的另一独立子公司白金酒计划2016年到香港上市的消息。而白金酒主打中高端白酒，同时涵盖白酒、养生酒和葡萄酒。

按照《首次公开发行股票并上市管理办法》规定，“发行人的业务应当独立于控股股东、实际控制人及其控制的其他企业，与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业间不得有同业竞争或者显失公平的关联交易。”

“习酒上市最大的阻碍便是同业竞争。由于茅台王子酒的基酒是习酒供应，很显然，如果将来习酒独立上市，习酒就会成为茅台集团旗下第二家上市公司，与茅台股份的同质化竞争不可避免。”张建军对《中国企业报》记者表示，“特别是在中端领域，习酒公司的酱香产品对汉酱、仁酒等茅台中端产品构成了直接的竞争和威胁。”

此外，此次茅台宣布的准备上市的子公司之一的茅台保健酒公司，其旗下主要产品有茅台不老酒、古源酒、茅乡酒、台源窖酒、白金酒等。

今年5月31日，茅台集团白金酒有限责任公司作为茅台集团的独立子公司在贵阳成立。事实上，早在2010年白金酒还是茅台集团子品牌时，就有知名投资公司经理公开质疑白金酒与茅台酒存在同业竞争。质疑的原因，便是“白金酒虽为保健酒，但它是以酱香茅台酒为基酒，且药味淡，酱香味浓，和茅台酒差不多”。

对此，近日贵州茅台公司相关人士表示，白金酒与茅台酒不同，两者的消费群体也不同，因此不能构成同业竞争。

除了同业竞争，茅台集团所处的环境阻力也不容忽视。近来，塑化剂的风波、“三公”消费限制、“禁酒令”等纷至沓来，使得整个白酒行业2013年更为艰难。

“目前环境下，茅台集团的集体上市更为困难。”张建军对《中国企业报》记者说。

对于记者的疑问，茅台集团相关

负责人表示，习酒定位于中档酒，而茅台定位于高档酒，习酒和茅台之间并没有冲突。另外，白金酒是具备保健功能的保健酒，与酱香型白酒茅台不存在冲突，不构成同业竞争。

## 化解同业竞争难题

对于茅台集团雄心勃勃的子公司上市计划，外界多不看好。

据了解，由于历史原因，我国不少上市公司与集团或其他关联方存在同业竞争。同业竞争可以在上市公司与控股股东及其他关联方之间建立隐蔽且顺畅的利益转移通道，因此监管层对同业竞争从来没有丝毫放松。

“据我了解，国内同一家酒企旗下多家子公司要实现‘集体上市’有很大的难度，尤其是在高端白酒环境并不乐观的当前更是如此。”张建军说。

梁铭宣也表示，茅台集团“集体上市之路”有一定难度。

那么，茅台集团的“集体上市”会否成功，如果要“集体上市”重点要解决哪些难题？

梁铭宣认为，首先是欲上市子公司的发展前景如何，这直接关系到企业上市能否成功。

“对于茅台而言，白金酱酒及保健酒都是一个小品类，其盈利能力及未来前景对其能否上市有直接决定作用。其次是整理欲上市子公司的财务报表，贵州茅台集团旗下子业务众多，且有一定交叉，因此整理财务报表是一个较重要的问题。”梁铭宣说。

# “先上车后补票” 余额宝遭警告

■ 本报记者 郭奎涛

余额宝推出6天狂揽用户100万的震动尚未平息，证监会指其未备案的举动再次将支付宝这一创新产品推向了风口浪尖。

“支付宝向来是‘先上车后补票’，虽然产品确实对用户带来很大实惠，却难免因为监管缺失而存在一定问题和风险，监管部门此次点名批评是一个警惕。实际上，余额宝本身并无太多新意，收益也不高，风险更被完全忽视了。”一位互联网金融行业人士分析说。

## 年利率相当于银行10倍

“支付宝的余额宝你用了没有？我试了一下，在里面存了200元，第一天利息0.04元，第二天就变成0.11元了。据说年利率4%，差不多是银行的10倍。”余额宝狂揽100万用户前夕，一位来自四线城市的朋友跟《中国企业报》记者说。

支付宝相关人士曾表示，把钱转入余额宝中就可获得一定的收益，实际上是购买了一款由天弘基金提供的名为增利宝的货币基金。由于增利宝属于一种开放式基金，余额宝内的资金还能随时用于网购消费和转账，相当于赎回货币基金。

更有一位基金企业人士指出，将余额宝与银行存款两者的收益相比并不合适，因为银行是保本的，基金是理财的，目的并不一样；就余额宝4%的收益而言，在理财产品中并不算高，甚至只跟银行定期存款相当。

“需要指出的是，无论是银行定期存款，还是其它理财产品，高收益的前提是固定的投资期限，甚至是多达数万元的投资门槛，而余额宝则完全没有这方面的限制，用户可以随时存入、随时取现，从散闲资金理财角度来讲不失一种好选择。”这位基金业内人士说。

## 宣传故意淡化风险

根据上述支付宝人士介绍，在余额宝产品中，支付宝不涉及销售环节，只是负责将账户与天弘基金打通，用户可以将支付宝账户余额、储蓄卡快捷支付(含卡通)的资金转入，目前不收取任何手续费。

“在这里，支付宝是稳赚不赔的。原来用户的沉淀资金必须存入银行，支付宝只能拿到活期存款的利息收入，而通过余额宝把用户闲散资金盘活，支付宝可以从中获得支付费率、平台和技术使用费更多的收入。”第三方支付研究人士王维东分析说。

然而对于热情的用户来讲，却不像支付宝那样完全没有风险。据悉，余额宝支持的增利宝虽然是一种稳健的货币基金，主要投资国债、银行票据、商业票据、定期存款。但毕竟不是存款，而是理财，自然会牵涉到盈亏。

支付宝在宣传该产品时也表示，总体来看，货币基金作为基金产品的一种，理论上存在亏损的可能，但从历史数据来看收益稳定、风险极小。天弘基金在增利宝发售公告中也声称，投资者购买本基金并不等于存款，不保证基金一定盈利，也不保证最低收益。然而，余额宝在宣传过程中故意淡化了理财风险，有可能让投资者产生误解。

## 被责令补充备案

相比理财可能面临的亏损，余额宝最大的风险还在于监管的漏洞。

6月21日，中国证监会新闻发言人指出，余额宝业务中有部分基金销售支付结算账户并未向监管部门备案，也未向监管部门提交监督银行的监督协议，已于近期要求此类账户补充备案。逾期未进行备案的，将根据相应法律法规进行调查处罚。

对此，支付宝与天弘基金等相关人士对《中国企业报》记者表示，余额宝合作各方会按照证监会的有关规定按时完成后续备案工作，余额宝业务不会暂停，将继续为广大投资者提供优质的服务。截至发稿时，余额宝产品仍然可以使用。

“实际上，证监会也充分肯定了余额宝为投资者提供了更多投资理财选择，肯定了这一市场创新的积极探索，并且明确表态将会积极支持市场创新发展，为市场创新发展提供制度保障和宽松环境。”天弘基金一位人士强调说。

【财经大事看凤凰】  
finance.ifeng.com

凤凰网 ifeng.com  
凤凰网财经 finance.ifeng.com

## 总有不同角度。

透过凤凰财经，看不一样的陆家嘴金融论坛。  
中国·上海·陆家嘴  
2013年6月27日-29日