

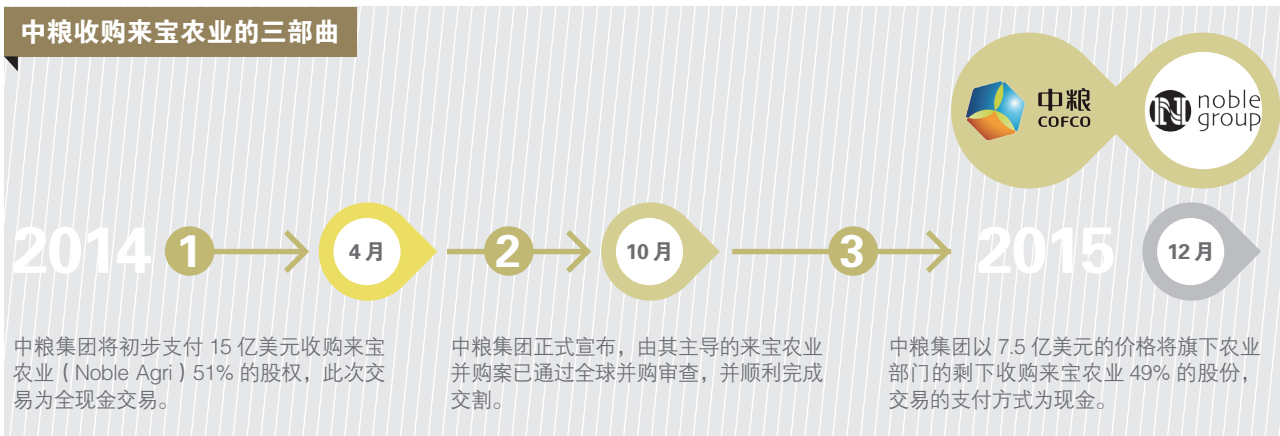
中粮：买全球，更要谋全球

中粮集团全产业链战略下的收购还在进行，虽然摊子越铺越大，但赚钱速度始终落后于或勉强等同于借钱速度。而缺少了宁高宁的中粮集团，又将如何扭转这一得势不得分的局面？

文 | 本刊特约记者 孙斌



中粮收购来宝农业的三部曲



数据来源：根据公开资料整理

2015 年平安夜，对中粮集团而言却算不上平安。

2015 年 12 月 24 日，也就是中粮集团全资收购全球大宗商品贸易商来宝农业集团后不到三天，忽然传出人事震动的消息，现年 57 岁的中粮集团董事长宁高宁将履新中化集团。接替宁高宁的，是现任中国储备粮管理总公司董事长赵双连。

11 年前，在华润集团任职近 20 年的宁高宁，接替周明臣出任董事长一职。那时，中粮的总资产仅 600 亿元，而现在，中粮的资产已超过 719 亿美元，约合 4650 亿元人民币，在 2015 年《财富》全球 500 强排行榜中名列第 272 位。

一个公认的事实是，漂亮的数字背后，是中粮近年对于诸多品牌产品与服务组合的收购整合。根据公开数据，加入中粮后的宁高宁主导了超过 50 起以上的并购，先后涉足新疆屯河、中土畜、中谷、华润酒精、深宝恒、丰原生化、五谷道场、蒙牛等公司。2013 年，中粮击败对手中储粮，收购粮食物流企业华粮、中粮和中谷，这次“三粮合一”也实现了粮食

内贸、外贸、物流业务的统一，让中粮成为国内最大的粮油贸易商。

此次收购来宝农业，一方面是宁高宁在中粮的收山之作，另一方面也是中粮国际化战略的开端。而“买全球、卖全球”这句口号，能否在宁高宁离开之后继续喊响？

收山也是开端

事实上，中粮对于来宝农业的收购还要追溯到 2014 年，当时，中粮集团联合国际投资团收购了来宝农业 51% 的股权，并将其更名为中粮来宝农业。而彼时，来宝农业的母公司——亚洲最大的大宗商品贸易商来宝集团正在遭遇业绩寒冬。

但这并没有妨碍中粮对于来宝的“栽培”。2015 年 5 月，中粮还任命 Matt Jansen 为新成立合资公司的首席执行官，加入来宝农业前，Matt Jansen 曾在全球四大粮商之一的 ADM 集团任职。不难看出，中粮对来宝农业可谓是寄予厚望。

但是，Matt Jansen 的上任并没有让来宝农业的业绩产生立竿见影的效果。在 2015 年前 9

个月，由于受到疲弱糖价和大雨（影响了巴西的收割）的打击，企业经营亏损。来宝集团在新加坡交易所发布公告称，2015年1~9月，集团收入536.9亿美元，净利润仅1.94亿美元，与去年同期是3.72亿美元的相比出现大幅下滑。

虽然2015年业绩不够理想，但却让中粮在收购资金上捡了个“便宜”——2014年中粮收购来宝农业51%股权，共花费15亿美元。而2015年所收购的49%股权，资金却只有7.5亿美元。

抛开来宝农业的业绩，对于先后花费22.5亿美元的中粮而言，这是一项宏大的收购计划，而在这个计划的背后，是中粮意图创建一家综合性的国际农产品交易商，在实力和触角可及的范围上足以抗衡全球四大粮商：阿彻丹尼尔斯米德兰、邦吉、嘉吉和路易达孚。

众所周知，随着全球贸易自由度逐渐提高，国内外粮食市场的话语权博弈和较量越发激烈。但一个不好的现象是，每一轮全球粮食价格的传导和波动，中国粮食市场都相对被动，这也给中国粮食调控和市场稳定带来困难。对于中国粮商们而言，扮演着领头大哥角色的中粮一直被寄予厚望。

这也是中粮收购来宝农业的考虑，按照中粮集团的愿景，全资收购之后，中粮来宝农业作为中粮集团的海外平台，会将其上游粮源掌控和交易资产直接对接中粮旗下企业的下游加工及分销网络，形成上下游一体化格局。正如国泰君安农业分析师王乾所说，“中粮‘出海’再归来，将对稳定国内糖、粮食等商品供应意义重大”。

得势更要得分

稳定供应或许只是国际化的第一步，如何让国际收购真正实现收益，才是中粮和宁高宁

的希望，也是多数人坐看的终极目标。

从目前看，中粮的国际化收购进行顺利，2014年开始实施的两项海外并购，除了2015年末100%收购来宝农业，还有收购荷兰尼德拉51%控股权，也因为这两项收购，中粮成为财富500强榜上排名上升最快的中国公司，由2014年的401位上升至2015年的272位。

摊子越铺越大，争议之声也浮现出来。

截至2015年12月，中粮坐拥8家上市公司，业务版图横跨多个行业，但整体业绩并不乐观。除去政府的补助，中粮已是巨额亏损，7家上市公司业绩都在亏损或下滑，而唯一业绩还算合格的蒙牛乳业，2015年上半年在营业收入相当的情况下，净利润却只有伊利的一半。

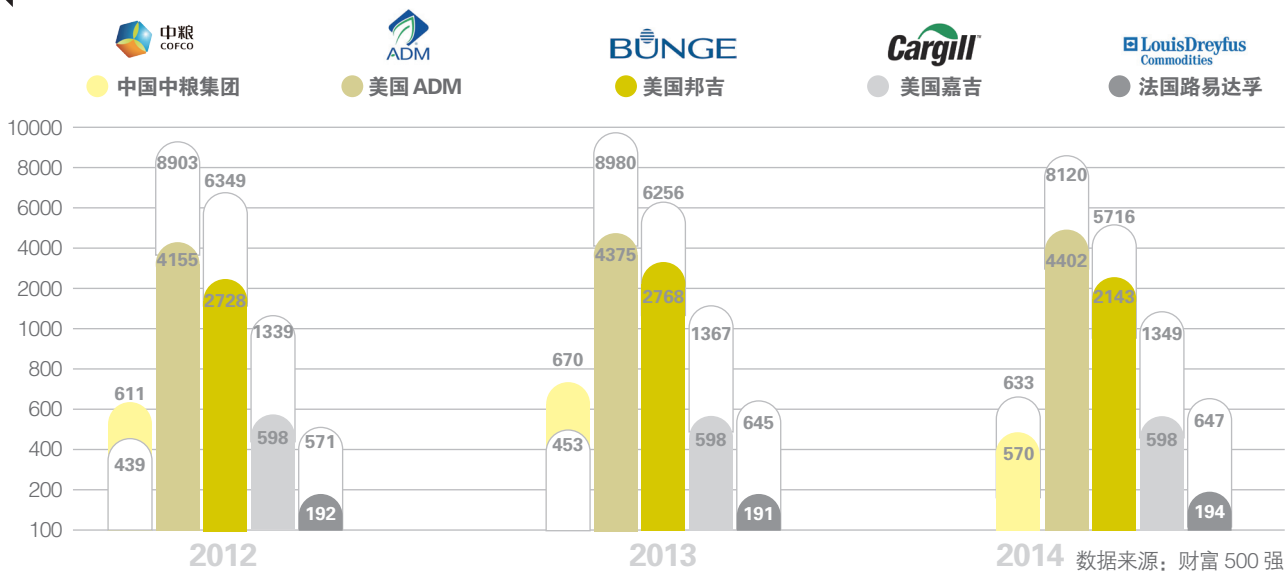
中粮集团对外公开的最近一次报告显示，中粮集团短期借款余额就接近1065亿元，同时加上一年内到期的非流动负债、长期借款和应付债券金额分别约为159.98亿元、314.55亿元和282.71亿元，合计1822.19亿元，利息支出则大概在19.5亿元，在很大程度上影响了中粮第一季度的净利润值。若不是有政府的补贴和投资的收益，中粮也许会出现资金方面的问题。

换句话说，中粮摊子越铺越大，赚钱速度始终落后于或勉强等同于借钱速度。与竞争对手丰益国际相比，业务类型相似，赚钱能力却相差甚远。丰益国际在世界500强中的排名攀升速度也超过中粮集团。

不难看出，全产业链导致业绩惨淡的原因在于，中粮集团所谓的全产业链并没有真正实现纵向产业一体化，而更多地表现为一种粗放式的业务扩张。中粮集团业务范围虽广，但是价值链上各个环节之间的协同效应小，尤其是在产业链上游，中粮集团并不具备明显优势。中粮全产业链并没有发挥真正的价值，其发展

四大粮商与中粮的对比

单位: 亿美元 ● 资产 ○ 营收



仍停留在资本游戏阶段。

或许,一方面过多、过快的业务并购,分散了中粮的精力和资源,使得传统优势业务渐渐落后,庞大的体态使中粮越来越不灵活,对市场适应能力下降;另一方面,繁杂而无序的业务布局,给公司业务整合、企业管理、销售团队建设、渠道稳定等方面都带来了挑战,降低了公司运营效率。

作为中粮集团终端品牌消费食品业务唯一平台,中国食品旗下拥有包括金帝巧克力、长城葡萄酒、福临门食用油等多个食品品牌。不过,目前在中粮主导全产业链模式下,这些品牌或将陷入尴尬——长城葡萄酒拼不过张裕,福临门难敌金龙鱼,金帝巧克力市场也已被德芙、好时挤占。

当前,中粮集团全产业链战略下的收购还

在进行,而缺少了宁高宁的中粮集团,又将如何扭转这一得势不得分的尴尬局面?

可以肯定的是,中粮全力推进全产业链整合的路线不会改变,但其需要在全产业链中选择一个爆款产品,并进行支持实现盈利,以解决目前巨大的成本压力问题。无论是做乳制品蒙牛,做商业地产的大悦城,还是中粮福临门食用油,都可以努力深耕自身,在小圈子中成为王者。只有这样,在海外并购资源目前还难以变现为黄金之前,其自身发展才能持续,同时支持更多的资源并购,最终形成良性循环。

同时作为央企,中粮要正视其尴尬的一面——国资委的年度考核对短期赢利的账面要求,借鉴国际化消费企业的做法,即像对手嘉吉、丰益国际那样,不计较一城一池的得失,做产业布局时才能更加从容不迫、计划周全。□