

马辈儿上线 马刚再造“聚宝源”

和平里北街地铁旁的一家铜锅涮肉，在5年左右的时间里两易招牌，但主营、店铺风格甚至服务员都几乎没有改变。从京城小有名气的聚宝源更名为聚宝涮，近日又变为马辈儿。不少消费者质疑这是不是李鬼门店。北京商报记者通过多方调查，并独家专访该门店运营方——牛街聚宝源创始人马刚后了解到，马辈儿是马刚团队新推出的涮肉品牌，聚宝源品牌的使用权仍在商讨中。北京商报持续关注聚宝源使用权归属问题，又出现新进展：没了马刚的聚宝源还是那个味吗？新消费环境下，马辈儿会成为马刚打造的下一个“聚宝源”吗？



马辈儿入市 聚宝源再次更名？

此前，北京商报曾推出《谁的聚宝源》等文章，持续关注聚宝源品牌使用权的商讨进展。在新老聚宝源之间的纠葛仍未结束之际，其中一方已经携新玩家人局。近日，北京商报记者走访发现，更名为聚宝涮的牛街聚宝源和平里店不见踪影，取而代之的是一家名为马辈儿铜锅涮肉的门店。不过，据门店相关工作人员表示，该店还是原来的聚宝源，只是做了升级。

位于和平里的这家聚宝源门店是由马刚团队运营，自聚宝源运营团队出现变更后，部

分由马刚运营的聚宝源门店更名为聚宝涮，而和平里店便是其中一家。根据马辈儿点单小程序，目前马辈儿品牌共有3家门店。北京商报记者走访后发现，3家门店包括了2家铜锅涮肉和1家京味菜（店名为“马辈儿小馆京味菜”），铜锅涮肉分别位于牛街和平里，京味菜同样位于牛街，旁边正是马辈儿铜锅涮肉牛街总店。

就牛街聚宝源与马辈儿这两个品牌的涮肉品类而言，无论是门店风格还是菜品都极为

相似。品牌风格方面，二者都较为现代简洁，以大店为主；菜品方面，牛街聚宝源与马辈儿的菜品大多重合，售价也基本一样，但马辈儿新增了鲜切牛花腱和响铃卷等少量菜品。

马辈儿究竟是什么来头？与聚宝源又是什么关系？带着疑问，北京商报记者独家专访了马刚，他透露，目前自己仍运营着包括聚宝源牛街店等部分聚宝源门店。而马辈儿则是新推出的涮肉品牌，未来将会把重心放在马辈儿品牌的经营上。

早有准备 品牌授权即将到期

刚团队运营的部分牛街聚宝源门店进行了更名，变为聚宝涮。

而新聚宝源在介绍品牌故事时也提到，目前该品牌是在北京金融街资本运营中心主导下，发挥聚宝源老字号品牌优势，进行全面战略升级，成立北京聚宝源饮食文化科技有限公司，主营业务包括餐饮堂食、社区零售、供应链管理三大业务板块。

然而，无论是聚宝涮还是如今的马辈儿，对于马刚而言其实早有准备。马刚坦言，当发生品牌授权相关事件后，自己就有所准备。早在2018年便开始计划筹备新品牌马辈儿，并组建了现在的运营团队，经过几年的筹备，新

品牌如今终于入市。

那么如今由马刚运营的聚宝源门店是否都会更名为马辈儿呢？马刚表示，由于聚宝源的品牌使用权将在今年年底到期，目前正在商讨之中，品牌何去何从还未有定论。

与此同时，北京商报记者也就聚宝源品牌使用权的问题采访了韩桐，截至发稿对方未给予回应。不过，韩桐于今年4月在接受记者采访时透露，由马刚团队经营的聚宝源的品牌使用权将在2023年12月到期，接下来牛街聚宝源以何种形式出现以及两个团队如何“共创”年底会有定夺。

两个团队 走着两条不同路线

当马刚团队经营的牛街聚宝源的品牌使用权到期，便意味着马刚团队将无权继续使用该品牌，不过从现在来看两个团队并没有准备合二为一的趋势。

如今马刚带领团队将重心放在了新品牌马辈儿身上，马刚自己也称未来肯定会沿着马辈儿这条路走下去，“马辈儿刚开业一个多月，如今的效果是聚宝源经营十年后的效果，同时在内蒙古建设了马辈儿牛羊肉生产基地，马辈儿的目标是希望通过30年的积累把铜锅涮肉再提升一个深度”。马刚称。

北京商报记者在位于牛街的马辈儿门店现场也看到，马辈儿目前还尝试了炒菜+涮肉组合门店。对此，马刚表示，如今涮肉市场竞争激烈，每个品牌都在做创新，总是抱着“老一套”是容易被淘汰的，“涮肉+炒菜+档口”的组合仍在尝试之中，之后是否复制此种模式还未确定。在拓展规划上，和之前运营牛街聚宝源一样，坚决不开放加盟。

而故事的另一主角新聚宝源则走的是另一条发展之路。新聚宝源在新运营

团队带领下，加速市场扩张，在2021年底，以加盟的形式在河北石家庄开出第一家外埠店，开始了迅速扩张之路。韩桐于今年4月在接受北京商报记者采访时表示，将在全国范围内寻找合适的城市，通过直营+加盟的形式以20%和80%的比例进行扩张，计划2024年在全国范围内开到120家门店。

北京商业经济学会常务副会长赖阳指出，马刚团队如今反而是“轻装上阵”了。相较于聚宝源的商标授权，马辈儿是马刚团队打造的自有品牌，虽然有一定损失，但不用担心所有权的问题。其实，许多拥有强大号召力的品牌甚至老字号的运营团队是其发展关键。具体来说，品牌的历史和文化遗产是一方面，运营团队的升级和加持同样造就了品牌的规模与影响力。牛街聚宝源受到消费者认可同样与背后的运营团队分不开，虽然投入新品牌会为团队造成一定消费者流失，需要给消费者一定的认知周期，但并不是从零开始，长此以往，马辈儿仍有机会成为知名品牌。

消费端难辨别 老字号口碑品质需传承

无论聚宝源的使用权和品牌发展走向何处，从事件刚开始时，呼声最高的便是不能伤及老字号口碑品质。当前消费者对于品牌的认知切换还需要一段时间的了解和选择，这期间无论是哪一方都需要解决不同难题。

早在2021年初，“聚宝源变聚宝涮”一事引发讨论，消费端的观点更是各不相同。一方面，有消费者想要知道自己常去的聚宝源到底是由哪个团队运营，并发出之后到底该去哪家聚宝源的疑问。另一方面，有消费者担心不同运营团队是否会对老字号带来损害，也有消费者表示自己常去的聚宝源品质已经变差。另外，还有消费者从商标保护的角度指出，商标之争的案例已经太多，要有商标保护的意识，避免两败俱伤。

对于马辈儿品牌而言，接下来需要解决认知度的问题。资深连锁产业专家文志宏表示，马辈儿具备此前聚宝源在产品、运营管理、供应链等方面的经验和资源，并在模式上进行了一定创新，但新品牌缺乏知名度和忠实消费群体，因此在入市时

需制定适合的传播策略，从而快速打开市场。而新聚宝源的管理能力能否与全国规模进行匹配至关重要，以加盟形式扩张的话，则需建立健全的管理体系。

除此之外，从目前看聚宝源运营方变更的事情还未尘埃落定，不过无论事态最终向哪个方向演变，如何让老字号品牌更好地发展才是接下来的关键。

在北京商业经济学会会长王成荣看来，老字号品牌不光是一个外壳、名称或者法律术语，如今马刚团队经营的聚宝源的品牌使用权即将到期，并推出新品牌，新运营团队所经营的聚宝源又在向外扩张，但无论双方最后走向何处，老字号的传承和品质不受到影响才是关键。

王成荣指出，老字号需要脚踏实地地经营，既要有技艺、品牌、文化的积累，又需有完整的团队建设运营。若两方能发挥自身最大优势形成合力，将老字号运营下去，也是一种不错的解决方案。但就老字号的发展而言，创新研发、产品品质和供应链建设等都是帮助其获得消费者认可的关键。北京商报记者 张天元/文并摄

白酒销售旺季资本市场“冷飕飕”

“双节”期间略显复苏的白酒市场动销，却并未给资本市场注入强心剂。10月17日，白酒板块以4170.32点收盘，其中盘内触底今年内最低点4142.24点。自9月第二个交易日开始，白酒板块便呈现波动下跌趋势，从月初4839.03点下跌至如今4170.32点，涨幅约-13.82%。

一面是传统消费旺季，一面是资本市场疲软，在一冷一热背后隐藏的，除白酒估值过高外，还有动销缓慢及库存高企两大因素。

连续波动下跌一个月

进入10月以来，白酒板块在资本市场也迎来了“多事之秋”。10月17日，白酒板块以4170.32点收盘，涨幅约-0.25%。双节过后，白酒进入消费旺季，这把终端复苏的火本应点燃资本热情，但从目前白酒板块股价表现来看，似乎却正在经受冷风吹。

在10月已经过去的6个工作日里，白酒板块已从4359.09点下跌至4170.32点，涨幅约-4.33%。其中，10月17日盘内触底4142.24点，达到今年最低点。

进入9月以来，白酒板块在资本市场层面便已出现波动下跌情况。北京商报记者整理发现，9月4日白酒板块以4.35%的涨幅触及

4839.03点，此后便出现波动下跌。

对此，北京商报记者致电贵州茅台董秘办，截至发稿，电话未接通。

针对目前白酒板块在资本市场的表现，香颂资本董事沈萌指出，目前白酒板块消费前景不佳，尽管处于传统消费旺季，但整体表现仍较为疲软。因此，导致白酒资本市场表现不及预期。

自年初至今，白酒板块资本市场浮动较大。其中，纵观今年以来，受白酒旺季营销影响，白酒板块在资本市场也不断拉升，一季度成为全年表现最佳的季度。其中，在一季度中，白酒板块在2月22日触及全年峰值，达5475.2点。与目前最低点4142.24点相差近1332.96点。此后，二季度以及三季度均呈现下跌状态，尽管三季度初期白酒板块有小幅回弹，但并未形成长期增长态势。

对此，业内人士指出：“作为大消费领域，白酒板块在资本市场表现受到终端市场表现影响较大。其中，白酒淡旺季也成为影响因素之一。今年一季度，白酒处于消费旺季，因此也带动了资本市场表现。但从目前四季度来看，尽管也处于旺季消费区域，但由于受到终端市场动销压力以及库存压力层面影响，资本市场反馈也并不积极。”

估值过高与动销缓慢

在资本市场疲软的背后，隐藏着估值过高以及动销缓慢、库存高企等导致股价波动的“不安因子”。

近年来，白酒板块热度不减，针对部分核心公司，部分投资机构给予了较高估值。因此，白酒板块成为优质投资板块，被众多投资者青睐。招商中证白酒指数基金经理侯昊曾表示，目前白酒板块从长期来看具备良好的投资价值，估值性价比较高。

从白酒市盈率层面来看，尽管当前头部白酒企业动态市盈率有所降低，但仍处于高位状态。同花顺iFind显示，早在2021年2月，白酒板块整体动态市盈率接近70倍。而在今年5月底，白酒板块动态市盈率约为27.63倍，相差近2.53倍。

个股层面，目前贵州茅台市盈率达31.45倍，分位值为50.8，相较于去年底的28.63倍略有提升。此外，五粮液、山西汾酒、泸州老窖、洋河股份市盈率也分别达到20.47倍、28.57倍、25.23倍以及17.38倍。

对此，业内人士指出：“相较于传统产业，白酒板块整体市盈率仍处于偏高位置，尽管目前

略有降低，但仍估值过高。此轮资本市场波动，一方面在于白酒整体估值过高，但另一方面仍然受到终端市场动销缓慢、库存较高影响。”

尽管目前处于白酒消费旺季，但纵观终端市场动销，相较于此前虽有提升，但仍处于动销缓慢阶段。北京商报记者走访北京、上海部分终端发现，进入白酒消费旺季以来，主营产品仍以次高端产品为主。对此，北京某酒类渠道商向记者表示：“目前，动销缓慢，加之此前订货影响，尽管酒厂没有压货，但是积压在渠道端的产品相对较多。库存压力仍然有待缓解。”

业内人士指出：“目前处于四季度初期，随着进入四季度中后期，进入2024年第一阶段时，对比往年情况来看，白酒板块无论是终端市场动销情况，还是资本市场表现都将有所回暖。”

能否反弹

如今，当白酒消费旺季未能带动资本市场回暖时，四季度能否迎来反弹成为市场以及投资者关注的焦点。

从整体动销情况来看，随着年末来临，白酒市场为迎接元旦以及2024年春节会迎来大规模促销降价。渠道商为进一步推动动销，也会采取多种促销手段，提升终端市场动销率，

从而缓解库存压力。

对此，前海开源基金首席经济学家杨德龙指出，从行业和板块来看，四季度消费、新能源和科技三大板块受益于经济转型。“包括白酒品牌消费品今年以来涨幅不大，但四季度是传统消费旺季，我们看到双节期间消费恢复超预期。消费在四季度可能会有一个恢复性上涨的机会，又加上临近春节，对于消费品的需求量也会增加。”

对于下半年影响资本市场的因素，除消费旺季外，业绩表现也成为衡量因素之一。从目前已发布三季报的酒企来看，金徽酒今年前三季度营业收入以及归母净利润均呈现双位数增长。其中，三季度归母净利润更是增长了884.79%。

业绩增长所带来的冲击力，并不能让资本市场买单。在财报发布后首个交易日，金徽酒以27.54元/股收盘，涨幅达-2.44%。

沈萌却进一步指出，资本市场并不只看板块本身，投资者是要看未来经济环境是否有利于板块业绩转化为高成长。目前，结合当下整体经济环境，再好的业绩也缺少投资者的信心支撑。另外，短期内外因素交织复杂以及政策缺乏有效性，因此当前白酒板实现结构性翻转可能性较小。

北京商报记者 刘一博 冯若男