

# 茅台股价上演“过山车” 股价下跌未影响售价

本报记者 刘旺 孙吉正 北京报道

股市犹如过山车，茅台猛涨之后暴跌，目前已趋于平稳？

11月16日，贵州茅台(600519.SH)(以下简称“茅台”)股价持续上涨，截至收盘共上涨4.51%，报收719.11元/股，市值也一度突破了9000亿元大关。

## “人情”产业链

不是熟人就拿不到货，拿到了货还要欠人家(经销商)人情。

2017年，在行业龙头茅台的带领下，上市酒企不管是酒价还是股价均在集体回暖。

茅台第三季度的营收和净利润分别增长115.95%和138.41%。而茅台股价截至11月16日收盘已突破了700元，当天最高值更是达到了719.96元/股，市值也一举突破了9000亿元大关，股民们纷纷沉浸在“万亿市值”的憧憬中。尽管经历了连续六个交易日的暴跌，茅台股价仍维持在630~650元左右。

白酒营销专家蔡学飞分析认为，“茅台现象离不开其市场表现情况，酒价上涨、市场供不应求、业绩表现出色，均是茅台股价猛涨的催化剂。同时茅台股价下跌，也与其投资价值超过了消费价值不无关系。”在券商机构看来，对于后期茅台股价的发展，很大一部分受飞天茅台价格波动的影响。中金在线给出的评测中指出，“飞天茅台价格接近2000元/瓶，其他品牌价格大幅上涨，才是景气达到高点的指标……只有当飞天茅台的市场价格快速涨到1800元/瓶以上，甚至是2000元/瓶时，高端白酒行情才有结束的风险。”

河北地区一位高姓白酒经销商对记者说：“飞天茅台官方管控

但就在人们对“万亿市值”满怀憧憬时，茅台股价突然开启了暴跌模式。11月17日至11月24日的六个交易日期间，茅台市值蒸发1000多亿元。截至发稿前，茅台股价维持在630元~650元左右。

针对茅台现象，否极泰基金创始人董宝珍曾公开表示，目前资本市场对茅台的乐观情绪是受到基本

面的影响。价格为1299元/瓶，但是大多数零售商户一瓶都能够卖到1700元左右，尤其是中秋节和国庆节期间，能卖到2000元左右。一些纪念酒的价格更高。”

在他看来，飞天茅台的稀缺性是价格昂贵的主要原因。“一些大的经销商都是提前打货款，不过也不能及时到货，经常处于缺货状态。加上有囤货现象的存在，使得市面上的飞天茅台更加稀缺。”该经销商表示。

在另一位杨姓烟酒零售商眼中，飞天茅台囤货分销的市场情况，已经成为了一种“人情”产业链。“一般有顾客买飞天茅台，交付定金以后，我们就要去一些大的经销商那里去‘倒货’，有时候一家经销商没有库存或者不愿出售，还要另外找好多家去‘求货’，过程极其复杂。但实际上手卖掉却挣不到多少钱，飞天茅台猛涨，我们拿货也要1600元~1700元左右，卖出去并不能赚多少钱。”该零售商说，“酒的价格越高，货越少，我们的利润就越低。并且不是熟人根本就拿不到货，拿到了货还要欠人家一个人情。”

记者了解到，10月25日，茅台发布2017年三季度报告显示，公司前三季度实现营业收入424.5亿元，

同比增长59.4%；实现营业利润286.37亿元，同比增长57.78%；对应每股收益15.91元，同比增长60.38%。

业绩猛增也引起了各大券商机构的注意。茅台发布三季报之后，中银国际、天风证券、中泰证券和中金公司分别将贵州茅台目标价上调至750元、800元、810元和845元人民币。而安信证券更是将目标价上调至900元。

业绩猛增加上各大券商的“买入评级”也确实带动了股价的猛涨。就在三季度报告发布的两天后，茅台市值就首次突破了8000亿元，随后茅台仅用了20天的时间，市值就突破了9000亿元。

蔡学飞对记者说：“飞天茅台的售价已经带有一种金融属性，成为了许多人去炒去投资的东西。”

在金融界分析专家魏瑞珏看来，6月份允许外资进入中国股市，也是茅台股价猛涨的重要原因。魏瑞珏说：“外资进入中国股市，由于对市场的了解，首先进行的就是大量购买龙头企业的股票，加上国家提倡价值投资，茅台等便成为了外资的主要目标。外资的进入同时也带动了股民的市场热情，导致茅台股价随之上涨。”

## 售价仍稳

股价的下跌对于市场茅台酒的销售价格并没有太大的影响。

11月16日，茅台股价突破700元。当天收盘后，新华网发表文章《理性看待茅台的股价》直言：“一意孤行推动茅台股价高歌猛进，为一己之利，而破坏延续多年的良性格局，是否有竭泽而渔的嫌疑？”而就在当晚，茅台也发布风险提示公告，提醒广大投资者注意投资风险，理性投资，不要盲目跟风。

果不其然，自11月17日之后的六个交易日，茅台股价暴跌至662.23元，最大累计跌幅达13.57%；市值也跌至7914.55亿元，缩水上千亿元。

值得注意的是，股价的下跌对于市场茅台酒的销售价格并没有太大的影响。上述杨姓零售商告诉记者：“飞天茅台近两年疯涨，在市场上已经形成了高价热潮，消费者对飞天茅台已经形成了‘贵’的认知。并且股价下跌这样的消息，并不能和供不应求的市场现状相互对冲。除非囤货的经销商进行抛售，不然想要降价并不容易。”

白酒营销专家肖竹青认为，茅台酒供不应求的现状并未改变，并且，茅台酒社会库存应该不多，所以应该不会存在抛售等现象。

而对于市场缺货现象，茅台也一直在加大供货量。据悉，2017年上半年，茅台已投放白酒1.3万至1.4万吨。而根据2017年三季报数据，茅台第三季度投放大约在9000~10000吨之间。同时，茅台还宣称，为降低市场供需矛盾，维持茅台酒终端销售价格稳定，将允许经销商提前使用2018年的计划。

而在股市方面，茅台暴跌则影响到了行业内其他酒企股价走



六个交易日期间，茅台市值蒸发1000多亿元。而市场上飞天茅台的价格并未受到太大影响。 本报资料室/图

势。魏瑞珏分析认为：“茅台属于蓝筹白马股，影响力极大，能够带动整个股市的走向。而此次股价连续六个交易日暴跌，与政策监管不无关系。同时，行业龙头状态下跌，其他酒企的精气神也难免受到影响。”

记者了解到，各白酒股在11月至今均出现了不同程度的下跌走势，其中古井贡酒与山西汾酒11月7日创新高以来，14个交易日就跌去了17.42%与17.33%。泸州老窖是这轮下跌中跌幅较小的，11月

16日创出新高后，仅跌去4.6%。

同时魏瑞珏表示，目前茅台股价合理，后期的走向还是要看茅台的产品和市场的表现。

多位业内人士认为，茅台作为白酒行业的龙头企业，无论是品牌形象还是渠道管控都处于领先地位。但如果飞天茅台长期被冠以奢侈品的名号，对品牌是具有一定负面作用的。而由“奢侈”导致的市场囤货现象也引起了终端市场的波动，解决此事要提前提上日程。

# 水井坊重启超高端 翻身仗难打

本报记者 李向磊 吴睿 北京报道

继重启超高端白酒品牌“菁翠”之后，四川水井坊股份有限公司(以下简称“水井坊”，600779.SH)为重归高端白酒阵营再次布局。11月27日，水井坊又重金赞助央视综艺节目，这距推出新品“菁翠”尚不足两周时间。

## 重启超高端品牌

冠名综艺节目之前，水井坊通过推出超高端产品以期重返高端白酒行列。11月19日，水井坊在广州举行新品“菁翠”上市发布会，建议零售价1699元/瓶。该价格超过飞天茅台、五粮液水晶瓶等市场上高端白酒主流价格。

《中国经营报》记者了解到，水井坊曾推出“菁翠”这一品牌，定价在千元左右。由于该产品并非水井坊核心产品，企业支持力度不够大，在市场上并未引起多大反响，而更多是作为形象产品出现。“老‘菁翠’属于小众产品，进货量都不大。井台、小水井、典藏才是它的销售重点。”重庆一家经销商评价道。

水井坊方面称，新品和老“菁翠”最主要的区别在于新产品的十希冀重回一线？

记者了解到，水井坊旗下高端白酒产品价格曾远超茅台、五粮液，不过受上一轮行业深度调整影响，该公司已跌出一线酒企阵营，至今仍未恢复昔日水准。

当前种种迹象表明，水井坊正在朝高端白酒阵营回归。除推出新品“菁翠”之外，今年3月，水井坊推出“对标”普五、国窖的产品典藏大师，被业内认为是对标五粮液的高端产品；9月，在北京太庙举办“天工御宴”活动，进行品牌战略升级。

不过，在晋育锋看来，600元以上产品是贵州茅台、五粮液的天下，水井坊等其他品牌想要分一杯羹是非常难的，任何一个规模企业都有千元以上的产品，但这些产品并非核心产品。此外，水井坊树立一个高端品牌，旗下没有跑量的产品，而典藏大师推出的较晚，难以和其形成

事实上，作为曾经力推高端化的酒企，水井坊已经跌出一线白酒阵营。如今其种种举动目的都非常明确，即重新回到一线白酒行列。不过，据水井坊方面透露，公司核心产品仍然是井台和臻酿八号等次高端产品，营收占比约90%，高端产品营收占比期望达到10%以上。未来，力

求将核心产品提升到更高价位，并持续推出超高端产品。白酒专家蔡学飞表示，中国高端白酒市场格局已经形成，水井坊此时想切分出一块市场难度较大，且高端白酒品牌的诞生具有偶然性和必然性，而水井坊体量较小，难以持续大量投入资源打造品牌。

水井坊旗下没有跑量的产品。新品“菁翠”会成为水井坊的销售核心产品吗？水井坊并未直接回应这一问题，只是提到，现在核心产品仍然是井台和臻酿八号，该产品营收占比约为90%。对于水井坊来说，重归高端白酒品牌是长远的事情，需要不断投资，不断加强品牌内涵，“希望高端产品可以占10%或者更多市场份额。”

此外，重启“菁翠”产品，水井坊目的还在于为其旗下次高端产品提价留足空间。水井坊方面表示，公司一方面力求将核心产品提升到更高价格段的产品，由臻酿八号提升到井台甚至更高，营销重点也将转至高端产品；另一方面，公司也将持续推出超高端产品，不断丰富产品结构。

“我认为水井坊应该扎扎实实在目前相对较好的次高端领域扩容上做文章。”晋育锋表示，最大程度地在次高端领域切分蛋糕，即在300~600元价格带卡位。

除此之外，水井坊核心产品集中的次高端竞争非常激烈，一方面，由于高端白酒价格上涨，为次高端白酒价格上涨留足了空间，剑南春、泸州老窖等各大白酒企业纷纷加码次高端白酒，另一方面，一线名酒渠道下沉也加剧了次高端白酒领域的竞争。

而竞争激烈的表现之一就是销售和管理费用激增。今年前三季度，水井坊销售费用同比增长105.27%，管理费用同比增长35.21%。“重新回归到高端品牌行列是水井坊的愿望。”水井坊方面如此回复记者。只是，何时回归、能否顺利回归，还要接受市场的考验。

求将核心产品提升到更高价位，并持续推出超高端产品。

白酒专家蔡学飞表示，中国高端白酒市场格局已经形成，水井坊此时想切分出一块市场难度较大，且高端白酒品牌的诞生具有偶然性和必然性，而水井坊体量较小，难以持续大量投入资源打造品牌。

水井坊旗下没有跑量的产品。新品“菁翠”会成为水井坊的销售核心产品吗？水井坊并未直接回应这一问题，只是提到，现在核心产品仍然是井台和臻酿八号，该产品营收占比约为90%。对于水井坊来说，重归高端白酒品牌是长远的事情，需要不断投资，不断加强品牌内涵，“希望高端产品可以占10%或者更多市场份额。”

此外，重启“菁翠”产品，水井坊目的还在于为其旗下次高端产品提价留足空间。水井坊方面表示，公司一方面力求将核心产品提升到更高价格段的产品，由臻酿八号提升到井台甚至更高，营销重点也将转至高端产品；另一方面，公司也将持续推出超高端产品，不断丰富产品结构。

“我认为水井坊应该扎扎实实在目前相对较好的次高端领域扩容上做文章。”晋育锋表示，最大程度地在次高端领域切分蛋糕，即在300~600元价格带卡位。

除此之外，水井坊核心产品集中的次高端竞争非常激烈，一方面，由于高端白酒价格上涨，为次高端白酒价格上涨留足了空间，剑南春、泸州老窖等各大白酒企业纷纷加码次高端白酒，另一方面，一线名酒渠道下沉也加剧了次高端白酒领域的竞争。

而竞争激烈的表现之一就是销售和管理费用激增。今年前三季度，水井坊销售费用同比增长105.27%，管理费用同比增长35.21%。“重新回归到高端品牌行列是水井坊的愿望。”水井坊方面如此回复记者。只是，何时回归、能否顺利回归，还要接受市场的考验。

# 红星美凯龙荣膺上市公司最具社会责任奖 郭丙合获“最受投资者信赖董事会秘书”称号

11月23日，由金融界主办的“金智奖”上市公司价值评选颁奖典礼在北京召开。凭借在社会责任方面的长期践行和突出贡献，中国家居流通领域龙头红星美凯龙(01528.HK)荣获2017年度中国上市公司最具社会责任奖。同时，

## 社会责任彰显企业担当

2015年，红星美凯龙以中国家居零售业领先的身份，在港交所上市。截至2017年6月30日，红星美凯龙共经营214家商场，覆盖全国150个城市，是中国经营面积最大、商场数目最多、地理覆盖面积最广的家居装饰及家具商场运营商之一。

一直以来，红星美凯龙以“建设温馨和谐家园、提升消费和居家生活品质”为己任，为客户提供高质量的产品和服务，以及为股东带来更佳回报。与此同时，公司推出多项有关企业社会责任的计划和措施，努力为国人建设美好的家居生活环境，全面推进社会责任工作。

## 深得投资者信赖

强烈的社会责任感让企业健康快速发展，良好的业绩表现使得公司也备受投资者的肯定。

在香港上市后，红星美凯龙发展进入快车道。据公开资料，2015年、2016年以及2017年上半年，红星美凯龙实现营业收入分别为91.79亿元、94.36亿元以及50.71亿元，归属于母公司所有者的净利润分别为32.24亿元、33.97亿元、20.45亿元。

基于良好的业绩和财务状况，红星美凯龙一直与股东分享成长的果实。登陆H股两年多来，公司一直维持稳定的高分派息

政策，累计向全体股东派发现金股利为32.25亿元，也因此深得投资者信赖与肯定。

如今，在港交所上市两年之后，红星美凯龙再次将目光瞄准A股。近日，红星美凯龙在中国证监会网站更新了招股说明书，公司拟在上海证券交易所发行股份数不超过3.15亿股，占发行后总股本的8%。

资本市场的出色表现离不开优秀的公司管理团队。此次获奖的郭丙合，自2013年12月以来，一直担任红星美凯龙家居集团股份公司董事会秘书。因其优

秀的管理能力，2017年初郭丙合还升任红星美凯龙执行总裁，并仍兼任董事会秘书。郭丙合先生非常重视信息披露和投资者关系工作，是无可争议的“最受投资者信赖董事会秘书”。

据悉，红星美凯龙未来将继续深耕泛家居领域，聚焦中产阶层，提升国人生活品味和质量，传播家居文化，为消费者提供更好、更专业的服务。同时，公司满怀信心并且有能力抓住时代赋予的机遇、迎接挑战、再创辉煌，给予股东可观的回报。 GG

标准流程，从社会贡献、产业价值、资本价值、公司治理等不同视角出发，利用大数据与公众评选等多样化工具，对上市公司潜在价值进行多维度分析，锁定潜力行业、挖掘优质企业、表彰产业先进，为投资者价值发现提供全新的视角与参照。

灾、光彩事业、希望工程等公益事业和光彩事业上累计捐款超过2亿元。

正如金融界在获奖评语中所言：“31年，红星美凯龙与爱同行，只为你一个更好的家，绝对是名副其实的具有社会责任上市公司。”

对于未来的社会责任规划，红星美凯龙表示：仍会将社会责任作为公司发展中的重要事项之一，紧紧围绕“全渠道泛家居业务平台服务商”的发展目标，逐步拓展互联网相关产品和服务在家居业务中的应用，推动创新发展与和谐发展，为各利益相关者创造更多价值，为建立更美好的社会做出贡献。