

# 疯狂的白酒股价：市场分化下的泡沫隐忧

本报记者 党鹏 成都报道

高处不胜寒。  
截至2021年1月7日收盘,白酒股19家企业中,除贵州茅台(600519.SH)、酒鬼酒(000799.SZ)、山西汾酒(600809.SH)、迎驾贡酒(603198.SH)、泸州老窖(000568.SZ)、五粮液(000858.SZ)等头部企业股价飘红之外,其他酒企股价均不同程度下跌。

## 疯狂的白酒股

从4月份开始,随着消费的逐渐复苏,白酒股就一马当先,成为股市的引领者。

虽然监管层先后向上述四家白酒龙头企业发出监管函,但是并未能挡住整个白酒股票在2021年持续一路飘红和屡创新高。  
记者注意到,在2020年3月底之前,除了贵州茅台股价最低点为949.01元/股之外,其他白酒企业的股票价格均在百元以下。此后,从4月份开始,随着消费的逐渐复苏,白酒股就一马当先,成为股市的引领者。

尤其是进入2021年,最近的几个交易日内股价更是屡创新高。其中,贵州茅台股价一度达到最高点2127.09元,山西汾酒以419.00元排第二,五粮液股价以335.66元位列第三。股价在200元~300元区间的股票包括泸州老窖(000568.SZ)新高为

## 减持进行时

“今年整体白酒企业股价不断走高,国资方在变现相关企业股权收益后亦可服务当地经济的发展。”

近日,预调鸡尾酒头部企业百润股份公告称,公司董事、副总经理林丽莺减持计划实施完毕。此次林丽莺累计减持股份638697股,减持均价75.24元,累计套现约4800万元。  
2020年12月份,百润股份就发布了与3位董监高有关的减持公告。其中,公司董事、副总经理、财务负责人张其忠累计减持近109万股,累计套现近9000万元。公司监事曹磊则预计未来6个月内减持25万股。

至于公司如何评价股东的减持行为,股东对公司未来是否有信心,

即使如此,以白酒为代表的整个酒类上市企业,其股价在2020年下半年以来持续飙升,并不断创下新高。此外,受白酒股溢出效应的影响,啤酒、黄酒也紧随其后得以普涨,尤其是作为唯一的鸡尾酒百润股份(002568.SZ),在2021年1月4日的最高股价为114.50元,其2020年股价最低为22.47元。  
《中国经营报》记者注意到,近

## 疯狂的白酒股

日包括贵州茅台、五粮液、酒鬼酒、山西汾酒等四家企业,分别收到了

监管部门的关注函和监管函。就此,香颂资本执行董事沈萌向记者表示,监管部门发函或是间接提示炒作白酒股的泡沫风险,只是“为保持市场热度,不便于直接针对白酒股价格偏离价值的问题出手,所以采用焦点模糊的信息披露为题目。”

就此,中金公司近日指出,目前包括贵州茅台、五粮液、酒鬼酒、山西汾酒等四家企业,分别收到了监管部门的关注函和监管函。就此,香颂资本执行董事沈萌向记者表示,监管部门发函或是间接提示炒作白酒股的泡沫风险,只是“为保持市场热度,不便于直接针对白酒股价格偏离价值的问题出手,所以采用焦点模糊的信息披露为题目。”

此外,多年徘徊在退市边缘的皇台酒业(000995.SZ)在复牌首日大涨315%后,股价最高拉升至37.50元。  
就此,沈萌认为,白酒股在头部企业业绩稳定成长的带动下,成为A股消费板块和白马股整体表现不佳时的资金避风港,因此白酒股虽然价格已经严重偏离其价值区间,但将其估值参照放大到整个A股,则包括避险溢价和资产配置溢价等。此外,啤酒和黄酒等相关板块则是因为白酒股上涨的溢出效应。

至于监管部门的问询,白酒行业专家欧阳千里认为,当白酒在资本市场“一花独放”时,众多的目光集中在白酒企业身上,很多不规范

的披露被放在聚光灯下,所以才会引来监管部门对酒企的关注函。  
记者注意到,其中酒鬼酒在年度经销商大会透露销售目标是“突破30亿,跨越50亿,争取迈向100亿”。就此,酒鬼酒在回复投资者依据时仍强调:“公司白酒产品市场非常广阔,随着公司全国化进程的加快,销售规模将会持续快速增长。”  
即使如此,在欧阳千里看来,白酒板块短期回调、长期看好,“因为机构投资者已经完成2020年的目标,需要寻找新的投资去向,如果找不到更合适的投资去向,还会回归到白酒板块。”他表示,白酒板块的投资基于“高利润、畅销、提价权”等诸多因素,反观未来的白酒市场,正在趋于“卖更少的酒,挣更多的钱”的新时期,所以白酒投资仍未到顶。

责任公司划转了4%的股份;截至目前,后者已经将2019年划转的4%股份减持至0.68%,如按减持期间最低股价计算,减持金额超过650亿元。  
通过控股大股东向国企划转股权的还有老白干、山西汾酒、泸州老窖等。“在国有股权划转后,于国资控股方而言,资本市场的收益可扩展至省级财政厅,有望缓解后者的财政压力。”消费营销专家肖竹青表示,“今年整体白酒企业股价不断走高,国资方在变现相关企业股权收益后亦可服务当地经济的发展。”

截至发稿未收到百润股份的回复。“鸡尾酒是中国非常小众的酒类品,基本盘非常小,百润作为头部品牌拥有一定的溢价能力,但从目前来看,鸡尾酒板块过小,增长有限,很难支撑企业的高业绩,部分股东的套现反应该带有很强的资本投资性质,不是企业真实经营情况需要的真实反映。”白酒行业专家蔡学飞说。  
但在股价高涨之下,采取减持的不仅是百润股份的股东。2020年11月份以来,有4家上市白酒公司发布了股东减持公告,分别是今

世缘、金种子酒、洋河股份、青青稞酒。此外,啤酒行业近期也有不少减持。其中青岛啤酒股东复星集团累计减持公司5%股份;燕京啤酒股东重阳投资减持公司0.82%股份。

不仅如此。2020年12月23日,贵州茅台公告,控股股东茅台集团向贵州省国有资本运营有限责任公司无偿划转4%股份。一度引发市场猜测,认为茅台集团是否又想暗度陈仓,悄悄减持。

公开资料显示:2019年底,茅台集团也曾经向贵州国有资本运营有限

责任公司划转了4%的股份;截至目前,后者已经将2019年划转的4%股份减持至0.68%,如按减持期间最低股价计算,减持金额超过650亿元。  
通过控股大股东向国企划转股权的还有老白干、山西汾酒、泸州老窖等。“在国有股权划转后,于国资控股方而言,资本市场的收益可扩展至省级财政厅,有望缓解后者的财政压力。”消费营销专家肖竹青表示,“今年整体白酒企业股价不断走高,国资方在变现相关企业股权收益后亦可服务当地经济的发展。”

责任公司划转了4%的股份;截至目前,后者已经将2019年划转的4%股份减持至0.68%,如按减持期间最低股价计算,减持金额超过650亿元。  
通过控股大股东向国企划转股权的还有老白干、山西汾酒、泸州老窖等。“在国有股权划转后,于国资控股方而言,资本市场的收益可扩展至省级财政厅,有望缓解后者的财政压力。”消费营销专家肖竹青表示,“今年整体白酒企业股价不断走高,国资方在变现相关企业股权收益后亦可服务当地经济的发展。”

责任公司划转了4%的股份;截至目前,后者已经将2019年划转的4%股份减持至0.68%,如按减持期间最低股价计算,减持金额超过650亿元。  
通过控股大股东向国企划转股权的还有老白干、山西汾酒、泸州老窖等。“在国有股权划转后,于国资控股方而言,资本市场的收益可扩展至省级财政厅,有望缓解后者的财政压力。”消费营销专家肖竹青表示,“今年整体白酒企业股价不断走高,国资方在变现相关企业股权收益后亦可服务当地经济的发展。”

责任公司划转了4%的股份;截至目前,后者已经将2019年划转的4%股份减持至0.68%,如按减持期间最低股价计算,减持金额超过650亿元。  
通过控股大股东向国企划转股权的还有老白干、山西汾酒、泸州老窖等。“在国有股权划转后,于国资控股方而言,资本市场的收益可扩展至省级财政厅,有望缓解后者的财政压力。”消费营销专家肖竹青表示,“今年整体白酒企业股价不断走高,国资方在变现相关企业股权收益后亦可服务当地经济的发展。”

责任公司划转了4%的股份;截至目前,后者已经将2019年划转的4%股份减持至0.68%,如按减持期间最低股价计算,减持金额超过650亿元。  
通过控股大股东向国企划转股权的还有老白干、山西汾酒、泸州老窖等。“在国有股权划转后,于国资控股方而言,资本市场的收益可扩展至省级财政厅,有望缓解后者的财政压力。”消费营销专家肖竹青表示,“今年整体白酒企业股价不断走高,国资方在变现相关企业股权收益后亦可服务当地经济的发展。”

# 低价倾销第一案被查 社区团购成窜货新土壤?

本报记者 许礼清 孙吉正 北京报道

“九个不得”新规出台之后,社区团购领域出现了低价倾销被查第一案。

2021年1月7日,贵阳市白云区人民政府发布消息称,对某网络团购平台通过补贴低价倾销其商品一事展开了执法和约谈,督促其严格遵守国家市场监督管理总局关于社区团购经营行为的“九个不得”要求。

监管加强,利益相关者抵制社区团购的声音也越来越大。日前,新疆地区6000多家超市老板组建实体店联盟抵制社区团购,要求品牌方下架其在社区平台上销售的产品。

随后,金龙鱼、香飘飘等企业均发布相关通知,对经销商供货社区团购作出要求。而在这背后,社区团购俨然成为经销商窜货的新土壤。

## 海淀区市场监管局开展儿童玩具和学生用品安全守护行动

为守护儿童玩具及学生用品质量安全,连日来,海淀区市场监管局在儿童用品专项治理工作领域持续保持高压态势,在日常监督检查的情况下,运用产品质量监督抽查技术手段加强监管。

一是加强工作督导,形成合力。海淀区市场监管局采取督导形式对辖区内儿童玩具和学生用品的经营主体开展检查,并指导各市场监管所在日常工作中对校园周边及批发市场内销售儿童玩具和学生用品的经营主体进行执法检查。

## 低价倾销

2020年野蛮生长的社区团购领域出现低价倾销第一案。近日,据贵阳市市场监督管理局消息,位于贵阳市白云区的娃哈哈昌盛饮料有限公司投诉称,某网络平台通过补贴低价倾销其商品,扰乱了市场,导致其产品积压、销售受阻。

而经过执法部门检查,该网络团购平台上售卖的娃哈哈无气苏打水以低于市场价销售,并且其中有182件4368瓶的“娃哈哈无气苏打水饮品”的外包装纸箱上产品批号标识不完整,箱内饮品瓶身喷码批号标识也不完整,涉嫌人为破坏。

“娃哈哈一向对经销商供货电商平台、社区团购平台有严格的限制,破坏产品批号,是因为经销商怕被查到,被公司处罚。这也显示了出了这个社区团购平台采购环节出现批漏。”食品饮料经销商王杰(化名)告诉记者。

随后,白云区市场监管局联合龙里县市场监管局执法人员对批号标识不完整的商品实施就地封存,并对该网络团购平台有关的进货台账、进货票据及产品合格检验

报告等进行了查验核实。

上述市场监管局并未透露网络团购平台的名称,而对于核实结果,也暂无信息披露。记者联系上述市场监管局,但未得到相应回复。

实际上,尽管“九个不得”新规出台已有半个月的时间,但仍有社区团购平台在以极低的价格吸引顾客。在橙心优选上,1分钱的“香辣萝卜”“200g柠檬”仍然在售。而在超市,“200g柠檬”需要3.8元。

在十荟团工作的李某向记者提供的一份产品价格清单里,很多产品的售价确实都低于市场价。比如一箱安慕希的市场价为65元左右,而消费者在该社区团购平台上购买只需要花42.9元。

巨头烧钱补贴的价格战不仅给超市、经销商等带来压力,就连社区团购的老牌军也不能幸免。“巨头的到来,我们的短期单量是受影响的。比如2020年9月份的影响就相对明显。”兴盛优选方面告诉记者。

兴盛优选方面表示,现在兴盛优选单量有所恢复,在于巨头们已

经开始暴露问题。在社区团购领域,企业需要平衡深度和广度。供应链是需要沉淀的,现在很多供应商把他们当成了处理临期产品的渠道。而且过分要求供应商的备货能力,这是不现实的。物流更差,全部外包,一个网格仓可以为三大巨头同时服务,团长就是人海战术,这太混乱了,非常影响消费者的体验。

在巨头们的包围之下,谈到未来规划,兴盛优选透露,公司会按照之前打造出来的发展“模具”来稳步扩张,除了极个别偏远的地方,2021

尽管不少企业已经下达最后通牒,对经销商供货作出明确规定,但是社区团购平台上仍可以看见不少产品的身影。记者发现,在多多买菜平台上,定位湖南长沙仍旧可以买到天润盖瑞牛奶这款产品,规格为200ml×12袋的售价为29.99元,并且新人享受全额返的福利。而同规格的天润盖瑞牛奶在天润天猫旗舰店的活动售价为45元。

记者发现,在这背后,社区团购平台已然成为经销商窜货的新土壤。在传统的商贸活动中,也会存在“老货”“临期货”“库存货”的情况,甚至还会有一批专门收这种货的人,但这不会大规模地影响价格体系,社区团购的火热打破了这一情况,给跨区域窜货打开了空间。

“兴盛优选,十荟团,美团优选、多多买菜的到来,打破了已有的市场平衡。”江西省某食品饮料经销商告诉记者:“如果是以往经销商周边区域窜货,影响不是很大。但现在许多南昌经销商的货通过这些社区团购平台卖到了赣南地区,再加上是大规模对接销售终端,就影响到赣南当地经销商的利益了。”

对于窜货的具体情况,红牛经销商张强(化名)告诉记者:“现在的

## 市场分化隐忧

区域白酒的泡沫化已经出现。

“白酒板块上市公司受到投资者及媒体的广泛关注,相关公司的产销情况及业绩信息是市场高度关注的热点信息,可能对公司股票交易及投资者决策产生较大影响。”上交所在对贵州茅台董事长高卫东的函中如是称。

虽然被监管部门发出监管函,但是对于贵州茅台、五粮液而言,2020年的业绩高速增长已然是不争事实。

最新披露的信息显示,贵州茅台2020年业绩预告,预计实现归属于上市公司股东的净利润455亿元左右,同比增长10%左右。山西汾酒2020年业绩预告:营业收入预计增加19.11亿元~22.11亿元,同比增加16.08%~18.60%;净利润预计增加8.66亿元~11.56亿元,同比增加41.56%~55.47%。

此外,洋河股份、泸州老窖、古井贡酒虽然没有正式对外披露业绩,但从2020年三季报可以看出,其公司业绩较为稳健。但是其他部分中小酒企的业绩则很难支撑股价频繁上涨。

财报数据显示,2020年前三季度19家酒企中有8家酒企净利润增幅超过营收增幅,上半年仅有6家。在三季度单季,净利润增幅超过营收增幅的酒企有11家。其中,顺鑫农业(牛栏山)、伊力特、金种子酒、青青稞酒等净利润都出现下滑。



以白酒为代表的整个酒类上市企业,其股价在2020年下半年以来持续飙升,并不断创下新高。  
本报资料室/图

此外,3家黄酒企业金枫酒业、会稽山、古越龙山前三季度业绩都出现严重下滑,但是股价仍在近期创下新高,股价分别为:13.13元、16.56元、19.68元。但是在2021年的开端,股价迅速下滑,进入调整期。

就此,蔡学飞认为,区域白酒的泡沫化已经出现,特别是一些以中低端产品为主的中小酒企,企业的实际经营形势非常严峻,市场消费萎缩严重,但是企业却在盲目地高端化与跨区域发展,这些企业本身缺乏品牌号召力,这种行为无疑是风险极大的。

沈萌认为,白酒市场的竞争格局短时间内难以出现颠覆性变化,头部企业甚至是头名企业与其他企业之间的差距会长期保持,区域性品牌除了巩固自身在地区的优势外,也难以实现跨区域发展,因此非头部企业的价格偏离风险更严重。

蔡学飞认为,近一年来中国白酒资本市场过于活跃,消费结构升级明显,许多企业股价严重背离实际经营价值,存在一定的风险泡沫,过高的价格也会导致高端白酒奢靡化的风气,“因此政策监管有利于给白酒行业降温,维护消费者权益,可以预见的是,伴随着国家的行业调控,中国白酒保持稳健发展是大的政策方向。”

服务和安全性等。”食享会相关负责人表示。

而屡次传出被京东收购,进军社区团购的美菜网相关负责人告诉记者,公司将供应链开放给社区团购平台,是希望用更积极的姿态拥抱行业发展趋势,对价格方面肯定会有把控,但平台的补贴行为造成低价是公司管控不了的,公司能做的就是筛选合作伙伴。对于京东收购一事,美菜网表示与京东只是合作,并非被收购,2亿美元收购美家业务并不属实。

而食享会则把注意力放在差异化上。“巨头进入社区团购更多是为引流,打价格战是想先拉人。在社区团购领域的竞争中,食享会主要采取差异化的措施来应对,包括商品规格调整、场地布局、品牌、

服务和安全性等。”食享会相关负责人表示。

而屡次传出被京东收购,进军社区团购的美菜网相关负责人告诉记者,公司将供应链开放给社区团购平台,是希望用更积极的姿态拥抱行业发展趋势,对价格方面肯定会有把控,但平台的补贴行为造成低价是公司管控不了的,公司能做的就是筛选合作伙伴。对于京东收购一事,美菜网表示与京东只是合作,并非被收购,2亿美元收购美家业务并不属实。

另一方面,在传统渠道运作当中,经销商不仅仅依靠着产品差价盈利,更重要一项收入来源是厂家或者品牌商的激励和渠道费用,这使得大部分经销商都是高库存运作,这也迫使他们需要快速甩库存,获得资金来进行下一年的任务。“假如说我的月任务额是100万元,但我只完成了60万元,还有40万元的货就需要消化掉。社区团购就提供了一个很好的甩包袱的地方。”张强说,2020年在新冠肺炎疫情疫情影响之下,市面上有大量的商品库存,这其实也为社区团购的发展提供了“弹药”。记者在一个经销商群里发现,不少拥有临期产品和库存的倾销商正在寻求社区团购的销售渠道。

中国营销学会副秘书长、成都智水品牌公司总经理曾祥文表示,商超前几年的进场费导向,重创了自身品牌,支付工具使店员变成机器人,堵死了人员品牌建立优势的可能性。所以像新疆那样的实体联盟发挥的作用有限。除了厂商的严格管控外,渠道自己要塑造品牌,掩护上游取信于消费者,而不是拉虎皮做大旗、透支上游来取悦消费者。

“这个价格是直面终端消费者的,虽然说每人限购两箱,但现在谁找不到十几个美团账号?终端商一天能够拿到二三十箱货,就不用再从我们传统经销商手里进货了。如果厂商要查,就混着卖,是不容易发现的。”张强说。据张强透露,他刚刚接到底下经销商要求退款的消息。在被问到应对措施的时候,张强表示目前只有干等。