

白酒塑化剂事件点评

——理性对待，区别对待，行业期待理性回归

事件摘要:

据《21 世纪经济报道》报道，第三方检测结果显示，酒鬼酒中的塑化剂含量超标高达 260%。据悉，塑化剂超标在白酒行业里不只是酒鬼酒一家，其他品牌的白酒，也存在塑化剂超标的情况。

事件影响点评:

安全问题近年来越来越成为投资食品饮料行业所聚焦的问题，此次事件的曝光，有利有弊，我认为长期来看是有利于整个白酒行业的健康发展的。

首先我们谈下，之所以会发生此事件的可能性与原因。从工艺来讲，白酒当前一般分为三种工艺：

固态发酵法（传统发酵），固液发酵法和液态发酵法（新型发酵）三种。所谓固态发酵法是指传统蒸馏白酒的制作工艺，如茅台，剑南春等经典名酒是这样生产的，其特点纯正，但由于受窖池规模限制，一般年产量很难短时间内扩大，且传统工艺并不是每一个厂家都能掌握的非常好的；液态发酵法，是指用液态发酵的标准化学工艺从淀粉类原料生产食用酒精，经过勾兑调制而成。但由于此种酒精没有香型成份，因此在调制时会用上适当食用香精添加剂，有些酒企会用少量生产的调味酒（基酒）来确定香型风味，以便适于引用。此次白酒塑化剂的影响，我认为其实主要是液态发酵法引起的，并不是说这种方法有什么不足之处，毕竟此种方法在白酒生产的产能产量方面是没有什么瓶颈，且很多知名企也是多种方法并用，像五粮液就属于固态发酵法，五粮春则属于液态发酵法，与公司的产品定位有关。但如果运用此方法添加不规范，则会出现食品安全问题。

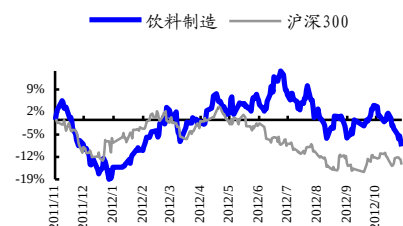
此次事件发生后，也有利于大众聚焦白酒行业，对当今粗放型的白酒行业也是一种警示和鞭策。短期影响是对整个白酒行业终端消费有影响，但通过大众对白酒行业真正的了解越发加深，会更加凸显出固态法名酒的价值，但近期固态发酵法为主的白酒企业也将有被误杀的风险。

风险提示:

白酒行业即使没有此次的安全事件，整体行业很可能已经在近几年的最高点，高增长后，谨防白酒行业整体性业绩下行。

固定资产投资增速，白酒产能以及其他安全事件都将影响整个白酒板块

历史收益率曲线



涨跌幅 (%)	1M	3M	12M
绝对收益	-11.34%	-11.58%	-8.65%
相对收益	-6.08%	-5.44%	9.81%

重点公司

投资评级

相关报告

证券分析师: 朱承亮

执业证书编号: S0550511110003

(021)20361133 zhuchl@nesc.cn

重要声明

本报告由东北证券股份有限公司（以下称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅反映本公司于发布本报告当日的判断，不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，除法律或规则规定必须承担的责任外，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中涉及到的公司所发行的证券头寸并进行交易，并在法律许可的情况下不进行披露；可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。在法规许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在本公司允许的范围使用，并注明本报告的发布人和发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则，所采用数据、资料的来源合法合规，文字阐述反映了作者的真实观点，报告结论未受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

股票 投资 评级 说明	推荐	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上。
	谨慎推荐	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益超过市场平均收益 5%-15%之间。
	中性	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益介于市场平均收益-5%-5%之间。
	回避	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。
行业 投资 评级 说明	优于大势	在未来 6-12 个月内，行业指数的收益超越市场平均收益。
	同步大势	在未来 6-12 个月内，行业指数的收益与市场平均收益基本持平。
	落后大势	在未来 6-12 个月内，行业指数的收益落后于市场平均收益。

东北证券股份有限公司

中国吉林省长春市
自由大路1138号
邮编：130021
电话：4006000686
传真：(0431)5680032
网址：http://www.nesc.cn

中国上海市浦东新区
源深路305号
邮编：200135
电话：(021)20361000
传真：(021)20361159

中国北京市西城区
锦什坊街28号
恒奥中心D座
邮编：100033
电话：(010)63210866
传真：(010)63210867

销售支持

冯志远
电话：(021)20361158
手机：13301663766

周磊
电话：(021)20361151
手机：18616333251

凌云
电话：(021) 20361152
手机：18621755986

陈方立
电话：(021) 20361153
手机：18616824760