

白酒经销商调研报告

——白酒行业经销商对白酒行业当前的看法

报告摘要：

12年是白酒行业的多事之秋，聚焦了公众热点，白酒自身行业，经销商，二级市场都是。12年可能是白酒行业开始调整年的开始，但并不是拐点，下半年经销商开始面临资金压力，但还是不最难过的一段日子，由于白酒企业在上一轮的行业调整中，已经得到充分的修整，因此抗风险能力和经验都更为加强，所以此轮调整，反应在酒企层面则会大大慢于经销商的调整，可以说，产业链上，白酒经销商今年已经进入调整，但白酒企业进入调整期会在13年，而13年尤其上半年可能是经销商最为艰难的一段时间，由于酒企的强势压货，经销商很多面临资金链困境，甚至出现一波经销商间的洗牌。

高端酒短期可能会受到影响，十八大刚开过，高端消费政务消费，团购消费会受到显著限制，但从长期来看，影响程度要看相关政策执行力度，高端消费限制，从大量消费结构上看，其实并不是限制“高端”，而是限制品牌，说白了，是限制茅台和五粮液，并不是大家说的限制高价酒，这个里面有交集，但很多高价酒仍然不受影响，有些是买的人不喝，喝的人不买。当然这和地方保护也有关。

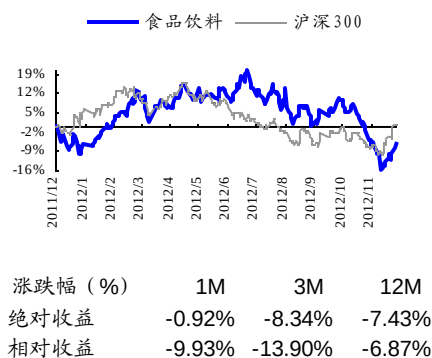
茅台的直营店，一般都是先成立一个销售公司，以公司的形式出现，对经销商而言，的确具有一定的忧虑，打击了其积极性，但对茅台自身长期来看还是好的，它的价格管控作用也体现了一部分，而五粮液前段时间价格方面则比较乱，也处理了一部分经销商，老窖则开始回购。茅台的团购占比很大，不是其他企业能比的，包括洋河。而且茅台的品牌穿透力特别强，其他品牌可能因为地方保护而很难进入，但茅台却一直是异常容易。但在三公消费中，茅台也的确受到影响，从这方面看，很多低价酒基本没有受到影响。

其实香型对于消费者来讲，并不讲究，真正能认这个的人少之又少，只是酒企宣传和二级市场可能比较讲究，并不会因为平时喝浓香或者酱香的人上来一瓶清香的，就不喝了。其实消费者是跟着“流行”走的，即这一段时间，这个地区流行喝什么，消费者个体出来消费时就会更倾向于喝什么，当然这里和酒的品类的易得性也有关，在各种酒均铺货到位，即不缺货的相同背景下，是喝“流行”款的。

关于塑化剂，从经销商层面来看，更像是一场闹剧，对二级市场影响是如此之大，但对实体企业来看，其实远远没有这么大的影响，一些喝的仍然在喝，当然枪打出头鸟，过段时间，消费者就会淡忘了。

关于酒的价格，长期来看，肯定是往上走的，而且从人均收入增长倍数来看，酒其实是在“降价”，所以酒从绝对价格来讲，上行是毋庸置疑的，但是能不能跑过平均增速，则还不一定。

历史收益率曲线



重点公司

投资评级

相关报告

《食品安全_食品加工篇(环节,元素分析)》

2012-12-06

《食品安全篇_酿酒行业(环节,元素分析)》

2012-12-06

《白酒估值继续下行,关注业绩稳定型公司》

2012-12-05

《2013年食品饮料行业投资策略》

2012-12-03

证券分析师：朱承亮

执业证书编号：S0550511110003

(021)20361133 zhuc@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