

白酒二级市场“跌跌不休”原因何在

——平安夜前夕白酒大跌记录

事件摘要：

今年7月中旬以来，由于对白酒行业的担忧，白酒行业指数已经开始下行，但由于其中一些酒企的3季度业绩预期仍在高位，因此也有些白酒企业仍创新高，两相抵消，因此二级市场基本属于震荡走势，从10月下旬开始正式进入调整，之后由于白酒行业的塑化剂事件爆发，使得调整力度瞬间变大，之后又经历过一些反复，此次平安夜前期又迎来了一次大跌，尤其是白酒的标杆式企业茅台跌幅最深，达到了5.55%，成为了食品饮料行业跌幅榜第一。

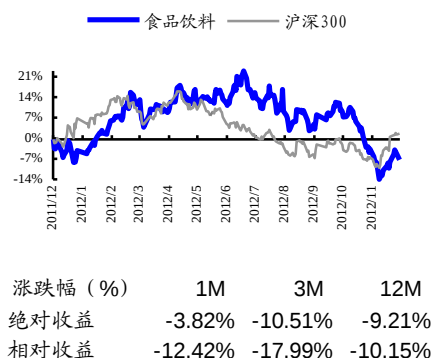
主要观点：

对于白酒行业的担忧，我们在今年6月就开始不断提醒投资者对于白酒终端需求的关注，白酒现今终端需求并不是很乐观，大量的白酒囤积在经销商的缓冲垫中，短时公司层面业绩并反映不出来，但是终端需求一直萎靡的话，最终还是会传导到公司层面。产能的问题，我们前期报告也已经谈过，这几年白酒行业景气度的高位运行，也使得各大酒业开始全国化的进程，产能上来也很快，因此也导致了产能的过剩，今后几年产能过剩问题仍将继续。固定资产投资增速下降，人口老龄化，已经财政收入增速的下行都对白酒行业是个长期的利空，三公消费的影响，已经十八以来反腐力度以及决心的进一步加强，短期都对高端白酒是个不小的利空。白酒塑化剂事件的反复发酵，各种送检，每次都牵动二级市场的神经，可谓是杯弓蛇影。而今天白酒的又一次大跌，最直接的因素归结于两点：1，茅台塑化剂事件再起波澜，中国香港卫生署拟重新检测；2，中央军委通知十项规定要求接待工作不设宴请不喝酒。其中对于第一点，我们的理解还是短期影响为主，对销量产生的影响并不很大，更多的是二级市场以及投资者心理预期层面；但是第二点，是长期性的，如果执行力度较大，较严，那对白酒尤其是供应军队方面量较大的酒企是个不小的冲击，首当其冲的是茅台，虽然此次茅台的经销商大会以“鼓励”为主，坚持要求经销商守住一批价，但毕竟价格最终还是看供需关系，最后是否能坚持住还是个未知数。但至少茅台还是五粮液都在经销商会议上表现出了一定的大气和向市场传递了正能量。

风险提示：

春节将至，白酒又将进入一轮传统消费旺季，但力度是否会和往年一样，短期塑化剂事件的继续反复发酵，比普遍预期要长。

历史收益率曲线



重点公司

投资评级

相关报告

《白酒经销商调研报告》	2012-12-20
《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

证券分析师：朱承亮

执业证书编号：S0550511110003
(021)20361133 zhucl@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