

上海宝弘资产 ShangHai BaoHong Asset 上市公司股权投资专家 www.baohong518.com

大宗交易/股票质押融资/定向增发 上海运营中心: 021-50592412, 50590240 北京运营中心: 010-52872571, 88551531 深圳运营中心: 0755-82944158, 88262016

8月16日大宗交易

Table with columns: 证券简称, 成交价(元), 成交量(万股), 成交金额(万元), 买入营业部, 卖出营业部. Lists transactions for various stocks like 中航光电, 中航电子, etc.

沪市

Table with columns: 证券简称, 成交价(元), 成交量(万股), 成交金额(万元), 买入营业部, 卖出营业部. Lists transactions for Shanghai market.

资本潮涌 并购加速新整合

张志刚

自2008年以来,一些有眼光的产业资本开始逐步在白酒行业布局。去年以来,房地产、制造业的不景气更是加快了业外资本进入的步伐。参股、收购股权、兼并等资本运作事件层出不穷。从白酒供给角度来看,扩产、整合、产区等将成为行业未来一段时间发展的主旋律。

活跃白酒资本市场上的业外资本主要分为三类:一类是收购酒厂后,将酒业作为主营业务之一,全面介入企业的经营管理。另一类是在白酒行业进入也较深,在被投资企业拥有较大话语权,股权比例较高(全资收购、控股或有重大影响),需要和原股东或管理层合作,只是部分介入酒厂的经营管理。还有一类主要是通过参与改制、增资扩股等形式获得股份,财务投资为主,部分以上市为目的,主要是创投基金、产业基金等。

白酒企业股权并购价格近两年成倍上升。业内企业在同业并购上的态度正趋于积极。一直以来白酒行业巨头对业内的并购不感兴趣,很多并购往往是政府在背后推动。白酒巨头对同行兴趣不大,有多方面的原因:自身品牌发展空间较大,各方面资源远远优于二流酒厂,同时国内有庞大的原酒交易市场,当然也担心收购后整合不力反而拖累自身的发展。目前这一态势正逐渐改变。一是政府对国企的发展目标大幅提高。茅台、五粮液都要在未来几年内打造千亿集团,而收购兼并将是酒业规模短期实现快速突破的捷径之一。二是白酒区域整合渐热。区域整合可以减少

2008年至今业外资本白酒行业资本运作一览

Table with columns: 时间, 目标企业, 投资方, 投资金额, 备注. Lists various M&A transactions in the baijiu industry from 2008 to 2012.

繁荣下的焦虑:投资白酒股是清醒还是醉

证券时报记者 陈致远

截至目前,白酒是今年A股市场中超额收益最高的板块。不过,专业投资机构对白酒股投资价值的观点开始进入“分歧季”。

白酒景气度或下降

8月10日,贵州茅台公布半年报。由于业绩低于市场预期,且公司当期预收款与当期收入之比指标在今年上半年大幅下降,当日贵州茅台成交量下跌4.76%,成交量放出22.7亿的天量。

事实上,在贵州茅台、洋河股份、酒鬼酒等白酒股股价创新高的高潮下,一些资深基金经理担心之情溢于言表。

从高端白酒的价格走势看,白酒降价也初现端倪。其中,53度飞天茅台2011年11月份最高价格曾到了每瓶1800元至2000元,但现在回落到1500元左右。52度五粮液零售价格从1月的1185元/瓶下降到6月的1008元/瓶。52度水井坊零售价格从3月的826元/瓶下降到746元/瓶。

中档白酒市场鏖战:价格提速动力最大

潘红敏

茅台的确是整体白酒价格体系的标杆。高端白酒长期以来表现出超强的盈利增长能力,其中提价是重要影响因素。那高端白酒的提价能否继续?我们认为高端白酒长期来看仍存涨价空间,但中短期内中端白酒的价格增速应该更快,或许直接提价的方式将越来越少,而通过产品结构的调整来提升吨酒价格将更受欢迎。

中国经济正处于转型关键期,中国经济增速放缓、收入分配改革、固定资产投资增速下降,这些直接或间接都会影响白酒的销量增长。按照

二季度兴业全球趋势投资基金重仓贵州茅台、五粮液、泸州老窖。该基金经理杨岳斌表示,过去白酒给基金组合贡献了很多绝对收益乃至超额收益,但各方对白酒行业的争论也一直较大。不过,我们认为随着经济减速,三公消费下降,投资在国内生产总值(GDP)中的占比下降,白酒整体行业景气度很高的局面必然改观。

深圳另一位资深基金经理表示,过去白酒高增长的模式是依靠提价。在通货膨胀时,白酒这类轻资产公司的成本并未大幅提升,但是白酒乘通胀之际快速提价,使得其利率高速增长,而白酒消费量的提升并不大,但现在白酒正面临过去增长模式的终结。最主要的原因在于中国经济处在下行阶段,政府的财政收入、居民收入难以大幅提升,这将会影响白酒等高端消费。

产能过剩库存面临压力

在过去白酒持续高景气的时候,白酒行业也面临较大的库存压力,部分高端白酒产能过剩,业内人士甚至认为下半年白酒可能会面临旺季不旺

照纺锤性的结构,次高端和中端应该是增长的重点,高端白酒增速次之。但中高端白酒受经济短期影响程度更大,一线白酒的稳定性更强,二线白酒的竞争将更加激烈。

作为奢侈品定位的高端白酒因供求失衡而能够继续提价,专门针对小众消费群体。回到中国文化之上,即使政府不让消费,作为个人交际和商务消费中,在中国“最”文化影响之下,相信购买高端白酒的人仍然存在。但是,前期高端白酒价格在CPI的刺激下,从基数角度讲,反而使中端白酒面临着较大的提价空间。而中高端白酒有点类

的局面。数据显示,2011年白酒业完成产量1026万吨,超过“十二五”规划产量。历史上1996年白酒产量达到806万吨的高点之后,迎来的是1997年到2004年“量缩价平”的调整周期。

此外,中高端白酒的产能也将大幅提高。茅台基酒将从3万吨提高到6万吨,系列酒达到10万吨;五粮液将实现30万吨产能;郎酒优质基酒将达到5万吨。高端酒产能集中释放,这使得高端白酒面临产能过剩局面。

宏源证券分析师苏青青表示,从终端消费来看,中国白酒消费分为两个截然不同的群体。其中,政务消费和商务消费与固定资产投资有很强的相关关系,固定资产投资自2010年见顶回落,这将逐渐影响这部分需求。个人消费量相对比较刚性,但经济不景气会影响消费者对价格的选择,因此今年以来的消费持续遇冷将影响个人需求。经济转型期会影响白酒原有的消费基础,我国目前正处在又一次转型的迷茫期,因此最近几年难以出现全行业的机会。

其次,从酒厂竞争层面来看,产能扩张导致的激烈竞争将愈演愈烈。

地方政府把白酒当作提供利税的大户,对白酒企业的收入和业绩提出了越来越高的要求,迫使名酒企业在“十二五”期间的产能规划有数倍提高。过去5年白酒行业的高景气一方面使得酒企信心膨胀,愿意通过扩张扩大销售;另一方面产业吸引了大量资本流入,在提供扩产资金的同时,也引入了先进的管理方法和营销模式,行业的竞争水平迅速提高。目前以“深度分销”为代表的先进销售模式已基本在行业内普及,雷同的营销手段会降低效果同时提高费用。如果没有新的营销创新,竞争将导致行业利润率的降低。从渠道角度来看,全国白酒经销商超过30万家,终端零售商数百万家,数量的大幅增长空间已经不大,而经历过前几年白酒价格的持续上涨,“牛鞭效应”导致渠道库存持续增加,经销商能够“承压”能力接近极限。

白酒业将继续分化

在经济下滑的背景下,虽然白酒面临产能过剩和库存压力,但是资深基金经理认为白酒之间未来不会鸡犬升天。其中,有独特文化内涵和较高

护城河的高端白酒会越来越强。

杨岳斌表示,白酒未来会有分化,他们会针对公司的具体发展前景和估值情况来考虑对白酒的配置。

另一资深基金经理也表示,对于超高端、有独特文化内涵的白酒而言,现在这类公司估值在20倍左右,2013年如果能增长20%左右,估值仍然有吸引力。

新财富最佳分析师、中信证券分析师黄巍认为,白酒经历过去8年时间的繁荣期,未来行业产量增速会有所放缓。在此背景下,行业景气度下降将会导致以放量成长为方式的中低档白酒受到困扰。因此,投资布局首选贵州茅台。他预计贵州茅台未来具备140元至260元的提价空间。此外,茅台现在开始建自营店,也有利于利润回流。他预计自营店每销售1000吨酒,利润约增加10亿元。

申银万国食品饮料分析师董驯也认为,白酒企业需要面对经济增速放缓和三公消费的限制,但白酒发展的根本原因是由其独特产品属性决定的。因此,投资仍然要选择有核心竞争力的企业,比如贵州茅台、洋河股份等公司。

不同价位白酒代表产品中中端价位产品提价潜力最大. Advertisement showing various baijiu bottles categorized by price: 600-1000元, 300-600元, 100-300元, 50-100元, 50元以下.

丰煦投资管理公司投资总监邹毅——

“喝酒吃药”行情会否持续?



莫大,丰煦投资管理公司投资总监邹毅。曾获厦门年度经济风云人物奖第一名、股市动态分析创刊二十周年最受读者欢迎奖、第一财经网络多空大辩论比赛特等奖等诸多奖项。

“药”行情热度后市能持久吗?就网友关心的问题,8月16日下午15点整,丰煦投资管理公司投资总监邹毅(笔名“莫大”)做客时报访谈,同财苑网友一起讨论。

网友:下半年怎么看白酒股? 莫大:下半年的经济形势不可能更好,从资金供给层面看,也不利于市场的整体行情。如果市场有行情,也只能是局部的板块个股行情。从目前中国经济格局看,经济的三个支柱:外贸、内需、投资。其中两个支柱外贸与内需,都因全球经济衰退而大幅萎缩。所以,从推理上可以得到政策未来导向,必然是从投资拉动着手,这涉及保就业,稳定社会的大局。目前,中央政策有能力而无投资拉动的冲动,这与2008年的投资拉动造成大量负债过剩产能有关;地方政府因财政与税收下降,有着极强的政府拉动投资欲望。但一方面地方政府无资金能力,地方政府主导的投资拉动往往会造成更大局部的产能过剩。在这种形势下,我个人以为,还是超越地方政府的国家买单的投资拉动,才有可能成为主流。所以,我觉得在9月以后,应该关注的板块

还是铁路建设的前端设备制造业,以及前周期类品种水泥板块。

白酒板块的情况较特殊。这个板块通常是主流机构用于作防御性布局的。尤其是在市场走势不好的情况下,主流机构由于无法做空套保,只能在民族品牌的白酒类优质股上做防御性对冲。而白酒在实体经济中,社会库存量已远大于产量,市价因政府限制消费,导致销量锐减,只能在民族品牌的白酒类优质股上做防御性对冲。而白酒在实体经济中,社会库存量已远大于产量,市价因政府限制消费,导致销量锐减,只能在民族品牌的白酒类优质股上做防御性对冲。而白酒在实体经济中,社会库存量已远大于产量,市价因政府限制消费,导致销量锐减,只能在民族品牌的白酒类优质股上做防御性对冲。

你得看它的历史波动轮廓。其实,你细想一下,最近跑的人无非就两种:一种是历史高位套牢的。这些人多半是2010年11月初到12月初买入的,它们在14元一带形成一个峰值,此次股价再次运行到这区域,久套的人当然要走;还有一种是低位跟风盘,这股大轮廓一个扩张平台整理于今年初结束,其后是个上行推动,而目前不过是它的这个中等推动的调整。做这样的调整只有一个目的,就是让市场的平均持仓成本垫高。什么人会干这个事?你想明白了,自然就知年内还会有好的表现。

网友:现在很多投资者都担心白酒、医药股会补跌,你怎样看? 莫大:白酒看热闹,医药分化,主要看医药流通领域股。 网友:在行情不景气时,白酒股往往能超越大盘,您认为现在白酒板块还有机会吗? 莫大:等全国人民都在讨论它有没有机会时,机会已经过去了。现在进去的是找套的,差不多要下个周期才能赚钱。投资长线白酒股,是要有相对长的时间维度衡量投资收益。

以上为此次访谈部分截取内容,更多精彩内容请登录财苑社区(cy.stcn.com) (刘景文 整理)

在大盘下跌和小幅反弹过程中,医药和食品板块常常表现抢眼,不少人用“喝酒吃药”行情来形容。但上周五,张裕受农药残留消息影响盘中跌停,而另一酒类龙头股茅台也受中报影响下跌5%。贵州茅台的下跌颇为耐人寻味,资金撤离直接导致白酒行业板块内筹码松动。那么,喝酒吃