

没有人能够想到，贵州茅台的至暗时刻会在金秋十月——这一向是白酒消费的旺季。

此前A股

轮番的“杀白马”已经露出了

不详之兆。9月份，从宁德时代、比亚迪到药明康德、迈瑞医疗

等大白马纷纷被杀。进入10月份，“日杀一马”的现象依然不减，但没有人能够预见，杀白马会杀到茅台。

10月10日，国庆长假后首个交易日贵州茅台大跌4.62%，收于1786元，跌破1800元大关，成交量放大一倍以上，开启本轮大幅下跌模式。10月24日，贵州茅台加速下跌，当日跌幅达到7.56%，尤其在1500元关口（注：飞天茅台定价1499元）多空争夺激烈，勉强收于1501.28元，当天成交额超200亿元。此后4个交易日，多方近乎放弃抵抗，连失1500元和1400元两大关口，10月28日收于1360元，创出自2020年6月22日以来的最低价。从10月10日到28日15个交易日，贵州茅台呈现自由落体式下跌，累计跌幅27.37%，市值蒸发6400多亿，总市值跌至1.71万亿元。

2077.00元

2022年6月30日最高價



1360.00元

2022年10月28日收盤價

【一】

茅台此轮大幅下跌，与北向资金大幅流出直接相关。

东财choice数据显示，国庆后至10月28日，被称为“聪明资金”的北向资金合计净卖出A股483亿元，为历史第3大月度净卖出。其中，北向资金净卖出白酒股超200亿元，远远超过其他行业。

白酒股当中，贵州茅台首当其冲，10月以来15个交易日，北向资金12个交易日净卖出茅台，仅3个交易日微量净买入。期间合计净卖出超1000万股，净流出资金-159.25亿元，总持仓降至约8200万股，创半年多来新低。净减持叠加股价大跌，北向资金持有茅台市值锐减至1200亿元以下，创两年半新低。与此同时，茅台股价也创出两年半的新低。

北向资金的流出，源于汇市人民币对美元贬值的直接压力。加之禁酒令的影响，以及白酒类股票估值偏高，容易成为北向资金出逃的对象。在中美博弈的大背景下，茅台等带有指标意义的标的成为狙击目标的可能性大增。可以注意到，在茅台大跌的同一天——10月28日，被称为“奶茅”的伊利股份更直接跌停，在两只大票大跌的背后，意味着极其剧烈的搏杀。

而这种博弈乃至搏杀，预计直到11月3日乃至12月伴随美联储的年内加息动作，预计继续将对汇市和股市构成直接影响。这是有别于以往下跌的显著不同。

【二】

从贵州茅台三季报看，其基本面没有异常，业绩甚至创下三年来新高。

今年前三季，该公司实现营业总收入、归母净利润、扣非归母净利润分别为897.86亿、444亿、443.93亿元，分别同比增长16.52%、19.14%、18.84%。第三季度茅台实现收入、归母净利润、扣非归母净利润分别为303.42亿、146.06亿和146.3亿

元，分别同比增长15.23%、15.81%、15.13%。公司最终的收入利润均略微高于业绩预告，且明显好于2020年和2021年三季报10%左右的增速。

业绩增长与股价大幅下跌的强烈反差，引起了茅台高层的密切关注。10月28日，贵州茅台微信公众号披露，公司控股股东茅台集团

召开党委

会议、“十四五”

发展规划中期评估会议。茅台集团称

，关注到资本市场

端变化，白酒行业发展稳中向好的根本趋势没有改变，茅台产销势头良好，有信心、有能力确保股份公司未来实现持续稳健增长。大跌同日，茅台集团召开两个会议，回应市场关切，稳定投资者的意图十分明显。

会议披露，茅台前三季度依然呈现逆势上扬、稳中求进的良好发展态势，各项指标始终保持两位数增长，市场端表现良好。同时，茅台也关注到资本市场端变化，茅台将坚定信心，保持定力，坚持推进高质量发展，为投资者带来良好的经济效益，为消费者提供高质量的美产品和美服务。

其“十四五”发展规划中期评估专题会议则披露，今年前三季度各项生产经营指标圆满完成，为实现全年目标奠定了坚实基础”。会议同时认为，尽管当前白酒板块资本市场波动较大，但白酒行业发展稳中向好的根本趋势没有改变，茅台产销势头良好，有信心、有能力确保股份公司未来实现持续稳健增长，全面完成“十四五”目标任务。

【三】

显然，贵州茅台的基本面以及其在中国白酒市场的地位都没有改变。因此，撇开北向资金的影响，对其后市不宜过分看空，至少下跌空间已经不大。至于禁酒令，十年前开始执行的“八项规定”早已常态化深入人心，其对市场的影响将少于2012年。

对于北向资金来说，趋利避害是其十分自然的选择。等到美元加息到顶，可能又面临回流。对于国内资金而言，这是自然的一个替代机会，甚至可能是“黄金坑”机会。

国家统计局数据显示，1-9月份餐饮收入31249亿元，下降4.6%。9月份餐饮收入3767亿元，下降1.7%；烟酒类商品零售额为465亿元，同比下降了8.8%。

由此可见，在疫情影响下，餐饮收入和烟酒类商品零售额的下降是十分明显的。与

此同时，贵州茅台同期营收和利润增幅都在15%以上，这证明其抗压性很强。因此，一旦疫情得到更好控制，贵州茅台的增长将更具优势和爆发性。

贵州茅台亦需更多改进。一方面，茅台股价大跌，消费者依然很难以1499元买到，终端价格几乎依然高出一倍。应当充分利用“i茅台”平台，去中间商化，直抵惠及尽可能多的消费者，于此技术上已经没有问题。另一方面，继续呼吁茅台尽快拆股，让更多国人能够投资并分享茅台红利。事实上，即便如今股价下跌，一手13万元的投资门槛还是太高，既不符合公众上市公司的性质，也不吻合未来共同富裕的目标。

来源 | 晶报APP

记者：胡文

制图：徐庆东