

雪球访谈

当下白酒行业的布局机会怎么看？来问马喆，杯酒

人生，谦和屋

2020年01月10日

雪球

聪明的投资者都在这里

免责声明

本报告由系统自动生成。所有信息和内容均来源于雪球用户的讨论，雪球不对信息和内容的准确性、完整性作保证，也不保证相关雪球用户拥有所发表内容的版权。报告采纳的雪球用户可能在本报告发出后对本报告所引用之内容做出变更。

雪球提倡但不强制用户披露其交易活动。报告中引用的相关雪球用户可能持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能与这些公司或相关利益方发生关系，雪球对此并不承担核实义务。

本报告的观点、结论和建议不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的任何操作建议。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，根据本报告做出的任何决策与雪球和相关雪球用户无关。

股市有风险，入市需谨慎。

版权声明

除非另有声明，本报告采用知识共享“署名 3.0 未本地化版本”许可协议进行许可（访问 <http://creativecommons.org/licenses/by/3.0/deed.zh> 查看该许可协议）。



访谈嘉宾



马喆 V 2019雪球奖年度十大新锐用户



杯酒人生 V 白酒行业资深研究达人



谦和屋 V 雪球2019食品饮料板块达人奖得主

访谈简介

上周茅台发布2019年业绩预告，实现营业总收入885亿元，同比增15%，其中Q4收入250亿元，同比增12.5%；归母净利405亿元，同比增10%，其中Q4净利100.5亿元，同比减4.1%。公司同时计划2020年销售茅台酒3.45万吨，营业总收入增长10%。业绩低于市场预期，茅台股价应声下跌近4%，跌破1100元关口。本周白酒板块表现强势，茅台股价重回1100，洋河，古井贡酒，今世缘等区域次高端股价表现突出，本期我们邀请到白酒资深研究达人、人气大V@马喆@杯酒人生@谦和屋来和聊聊白酒的投资机会～

当前板块后续走势进一步分化，你是否看好白酒的后续行情？和次高端布局机会？更多问题，速来提问～

\$贵州茅台(SH600519)\$ \$古井贡酒(SZ000596)\$ \$今世缘(SH603369)\$

免责声明：本访谈基于嘉宾认为可靠的已公开信息，但嘉宾无法保证信息的准确性或完整性。在任何情况下，本访谈中的信息或所表述的意见不构成对任何人的投资建议，投资决策需建立在独立思考之上。

[\(进入雪球查看访谈\)](#)

本次访谈相关股票：贵州茅台(SH600519),古井贡酒(SZ000596),今世缘(SH603369)

以下内容来自[雪球访谈](#)，想实时关注嘉宾动态?立即[下载雪球客户端](#)关注TA吧!

[问] crhe0905:

关于\$贵州茅台(SH600519)\$ \$古井贡酒(SZ000596)\$ \$今世缘(SH603369)\$, 对@马喆说: 马总好, 最近一直在听您的喜马拉雅频道, 非常喜欢。尤其是您选股的逻辑都与实业(比如手机生意)进行比较。想请教您对洋河和泸州老窖的看法: 1) 洋河股份的公司现在的问题从马总实业的经验看大致需要多久能理顺, 让公司重新恢复以前的增长? 2) 泸州老窖1573的基酒产能以前好像一直都说3000t, 后来突然成倍的增加到上万t, 这个产能是不是不大靠谱? 3) 长远看, 洋河和泸州老窖哪个会占据白酒老三的位置。谢谢马总!

[答] 马喆:

这两家公司都是非常好的公司。泸州老窖在高端产品上有相对优势, 但洋河规模更大, 也更市场化。谁做老三其实并不重要。给洋河管理层一些时间吧。

[问] TT633:

关于\$贵州茅台(SH600519)\$ \$古井贡酒(SZ000596)\$ \$今世缘(SH603369)\$, 对@马喆 @杯酒人生 @谦和屋说: 去年白酒股整体涨幅巨大, 白酒行业热度很高。三位老师怎么看今年的白酒行业的热度? 像去年涨幅翻倍的白酒, 业绩若保持比较好的增长, 估值是否还有提升一些的可能呢? 谢谢

[答] 马喆:

去年涨幅过大的原因是: 2018年市场低估了这些企业和2018年市场热情过高。目前还好, 总体很健康。

[问] 蓉漂的安徽人:

关于\$贵州茅台(SH600519)\$ \$古井贡酒(SZ000596)\$ \$今世缘(SH603369)\$, 对@马喆 @杯酒人生说: 对2019洋河的销售和净利润预测大概多少?

[答] 马喆：

我觉得可能和去年差不多吧。

[问] 打猎的人：

关于\$贵州茅台(SH600519)\$古井贡酒(SZ000596)\$洋河股份(SZ002304)\$，对@马喆 @杯酒人生 说：两位老师，个人判断洋河大概率在今年上半年走出渠道困境，重新进入2位数增长通道，不知道你们怎么看？

[答] 马喆：

何时走出困境没人知道。但我知道大概率会走出来。

[问] 鲁大嘴子地：

关于\$贵州茅台(SH600519)\$古井贡酒(SZ000596)\$今世缘(SH603369)\$，对@马喆 @杯酒人生 @谦和屋 说：各位老师今年过节准备喝啥白酒嘞~~~

[答] 谦和屋：

我个人是随着大家一起哈，喝白酒就是白酒，喝红酒就是红酒，我自己组局的话，我会喝黄酒，清酒，干邑这类的哈！~

[问] TT633：

关于\$贵州茅台(SH600519)\$古井贡酒(SZ000596)\$今世缘(SH603369)\$，对@马喆 @杯酒人生 @谦和屋 说：去年白酒股整体涨幅巨大，白酒行业热度很高。三位老师怎么看今年的白酒行业的热度？

像去年涨幅翻倍的白酒，业绩若保持比较好的增长，估值是否还有提升一些的可能呢？谢谢

[答] 谦和屋：

万不敢称老师哈，我个人浅见是：估值这件事很不好说，我自己是看不懂，有时候很疯狂的，像现在的医药行业，很多都是估值到了惊人的地步，好像赚的不是人民币一

样。时光推移到三公消费危机的时候，白酒们的估值，也惊人的低，像马上要倒闭了一样。所以，我个人是搞不懂估值的，我倾向于估值低的时候买入并持有。估值特别高我也就不参与了。但我认为，白酒作为一个行业，会一直好下去，直到至少我们这代投资人结束自己的投资。（在没有特别的外力变化的情况下。）

[问] pig格子：

关于\$贵州茅台(SH600519)\$ \$古井贡酒(SZ000596)\$ \$今世缘(SH603369)\$，对@马喆 @杯酒人生 说：这两天家里在买年货，才发现贵州茅台其实有很多款，不止比较出名的43度和53度的那两款，也有更贵和更便宜的，而且今年茅台也各种在网上开通了销售，渠道也更广了，所以想咨询下，按照目前的情况来说，茅台有可能会再开拓更低廉一些的酒的品种去提高自己的销售额么

[答] 马喆：

品类太多也不是好事吧？

[问] Daniel谈股论金：

关于\$贵州茅台(SH600519)\$ \$古井贡酒(SZ000596)\$ \$今世缘(SH603369)\$，对@马喆 @杯酒人生 说我想请问两位老师，中端白酒，比如古井贡酒这种，它们的增长逻辑或者说增长方式是什么？

[答] 马喆：

我觉得您应该和安徽人好好聊一下，就一定比我说得更清楚。

[问] Lualu：

关于\$贵州茅台(SH600519)\$ \$古井贡酒(SZ000596)\$ \$今世缘(SH603369)\$，对@马喆 @杯酒人生 @谦和屋 说：市场上茅台零售价高达3000元了，而五粮液普五1000元出头随便买。在1000-3000元的区间，五粮液普五相比它的竞品是否具备强大的优势？并在未来一段时间持续有提价+扩产的能力？

[答] 谦和屋：

我个人认为，普五有优势，但是，你说特别强大倒也没有觉得，我反倒认为，随着新一代人的消费白酒变多，五粮液普五如果没有继续深挖这个单品的特质的话，还会变小。原因是，茅台已经一骑绝尘，但是，国窖1573和洋河梦系列在一点点的争抢普五的客户。以及，特别注意，洋酒们崛起非常快，尤其是威士忌，日威，单一麦芽等，这些势头很猛的。关键是，普五作为一个单品，我觉得比较走中庸，没有特别出色，但是，永远也不出问题，就那个样子。可惜就可惜在，增量没有特别的增加，但是，存量还被一点点抢掉。不过，作为投资又是另一个话题了。短期内，老本还是厚的不得了！~

[问] 越女故事：

关于\$贵州茅台(SH600519)\$ \$古井贡酒(SZ000596)\$ \$今世缘(SH603369)\$，对@马喆 @杯酒人生 @谦和屋 说：我51块买的水井坊。后市怎么讲。

[答] 谦和屋：

水井坊我还没有研究到啊……惭愧惭愧，我太慢了……

[问] 邏輯-常識：

关于\$贵州茅台(SH600519)\$ \$水井坊(SH600779)，对@马喆 @杯酒人生 @谦和屋 说：三位老师好！对次高端的水井坊可否作一具体分析？虽说对白酒股投资者来说，调整是好事，但目前水井坊也够折磨人的。谢谢！

[答] 谦和屋：

惭愧啊惭愧~~水井坊我还没有研究到啊。。。我太慢了……

[问] 谢大宝Brian：

关于\$贵州茅台(SH600519)\$ \$古井贡酒(SZ000596)\$ \$今世缘(SH603369)\$，对@马喆 @杯酒人生 @谦和屋 说：

了解一下老窖，以前很多文章都分析说，老窖自己一直说基酒不够，但这两年却放量，所以说有降低产品质量的嫌疑。但是，又有说老窖前期只是自己制造稀缺而已。

请教几位怎么看，谢谢！

[答] 谦和屋：

老窖我也没有研究到啊……太尴尬了……

[问] 徐奉孝：

关于\$贵州茅台(SH600519)\$ \$古井贡酒(SZ000596)\$ \$今世缘(SH603369)\$，对@马喆 @杯酒人生 @谦和屋 说：白酒业绩增速一直在逐年下降，pe在历史相对较高位置，2021年以后会不会由于业绩增速不行，将整体估值下移到15-25倍之间

[答] 马喆：

市场涨涨跌跌很正常，企业成长也时快时慢都很正常。您未来一定还会见到12倍的茅台和五粮液。因为人性从来没变过。

[问] 冷冷大侠：

关于\$贵州茅台(SH600519)\$ \$古井贡酒(SZ000596)\$ \$今世缘(SH603369)\$，对@马喆 @杯酒人生 @谦和屋 说：请问这一轮白酒景气期，次高端白酒量年均增长有多少，价格年均增长有多少？消费升级预期持续到什么情况下就会到顶？

[答] 谦和屋：

我个人认为，量上面，可能不见得会增长多少。主要看价格。增幅我个人是比着通胀看的。消费升级预期到顶是啥意思？老百姓对美好生活的预期，是没有顶的吧，哈哈。我觉得，通胀在，高端，次高端都会至少随着通胀上涨哈！~

[问] xwl622：

关于\$贵州茅台(SH600519)\$ \$古井贡酒(SZ000596)\$ \$今世缘(SH603369)\$，对@马喆 @杯酒人生 @谦和屋 说：茅台2019年销售量3万吨多点，五粮液销售量2万3千吨，五粮液供应量更少，即便加上同价位的1573，供应量也比茅台多

不了多少。茅台零售价2500元左右，五粮液1000元左右。茅台供不应求，五粮液随便买。难道2500元左右的消费者会比1000元左右的消费者更多吗？谢谢

[答] 谦和屋：

您提出的问题特别有趣，很有意思的哈。我们以前讨论过，其实，如果只按照稀缺这件事来说，五粮液肯定比茅台稀缺。为啥呢，这里牵扯到一个窖池的问题，五粮液是明代窖池，就那么几口还是十几口，很少很少的。号称不间断生产。那么，这种窖池生产的酒，从稀缺来说，肯定比茅台稀缺。但是，高端白酒从来就不仅仅是只有一个稀缺这件事。我们以前开玩笑，五粮液要是把总产量的15%左右的高端单拎出来卖，然后，低端酒全部倒掉，那就不得了哈，不过，显然，这是不符合国情的。变得，五粮液生产一瓶高端酒，会随之需要卖好几瓶中低端酒，把整个品牌给打了一定的折扣。茅台就不太存在这个问题。

另，2500的消费者基本上都是属于茅台的，但是，1000左右的消费者，可是会同时属于五粮液，国窖1573，洋河梦之蓝，郎酒以及各种地产酒的啊~~

[问] 面壁者-吾狐：

关于\$贵州茅台(SH600519)\$ \$古井贡酒(SZ000596)\$ \$今世缘(SH603369)\$，对@马喆 @杯酒人生 @谦和屋 说：洋河和泸州老窖这2位行业第三四名选手。如果就企业自身内在价值和确定性来说，当下价格 两者选其一投资的话，会选谁，为什么？

[答] 谦和屋：

我个人是持有洋河两成仓位，大概100多块钱的成本。我当然是觉得洋河确定性大咯，因为，估值低啊！~我买的时候，好像估值差了50%啊，我个人在投资上面，除了特别的标的，我是很看重市盈率的。非常看重。我买五粮液50来块钱买的，后来一百多换成洋河了。我就是觉得估值的原因。不见得对啊，搞不好我错了哈！~

[问] 路雨路雨：

关于\$贵州茅台(SH600519)\$ \$古井贡酒(SZ000596)\$ \$今世缘(SH603369)\$，对@马

喆 @杯酒人生 @谦和屋 说：同为次高端的洋河和口子窖已经调整许久了，表现令投资者不甚满意三位老师如何看，次高端的中长线布局机会呢？

[答] 马喆：

我觉得应该在股价更低时布局。现在洋河都涨了不少了吧？

[问] 平静下来：

关于\$贵州茅台(SH600519)\$ \$古井贡酒(SZ000596)\$ \$今世缘(SH603369)\$，对@马喆 @杯酒人生 @谦和屋 说：舍得今年是否能逆转乾坤？

[答] 谦和屋：

好尴尬啊，我又没有研究到……

[问] 安财猫：

关于\$贵州茅台(SH600519)\$ \$古井贡酒(SZ000596)\$ \$今世缘(SH603369)\$，对@马喆 @杯酒人生 @谦和屋 说：有啥白酒方面的书籍帮助门外汉快速了解白酒行业推荐？谢谢

[答] 谦和屋：

太多了，我这两年多，看了好多白酒类的书籍，摞起来快1米了吧。我觉得没有快速的，都比较慢，一点点看。

[问] 安财猫：

关于\$贵州茅台(SH600519)\$ \$古井贡酒(SZ000596)\$ \$今世缘(SH603369)\$，对@马喆 @杯酒人生 @谦和屋 说：有啥白酒方面的书籍帮助门外汉快速了解白酒行业推荐？谢谢

[答] 马喆：

我没看过白酒的书。

[问] 路雨路雨:

关于\$贵州茅台(SH600519)\$ \$古井贡酒(SZ000596)\$ \$今世缘(SH603369)\$, 对@马喆 @杯酒人生 @谦和屋 说: 同为次高端的洋河和口子窖已经调整许久了, 表现令投资者不甚满意三位老师如何看, 次高端的中长线布局机会呢?

[答] 谦和屋:

我很开心的看啊, 我新增的资金, 又加仓了一些洋河。对有新增资金的朋友来说, 不涨就能够在低位买进啊, 好开心哈! ~次高端基本上就是洋河, 老窖, 郎酒(快了), 剑南春(遥遥无期), 其他好像也没有同等量级的了吧~~

[问] 平静下来:

关于\$贵州茅台(SH600519)\$ \$古井贡酒(SZ000596)\$ \$今世缘(SH603369)\$, 对@马喆 @杯酒人生 @谦和屋 说: 舍得今年是否能逆转乾坤?

[答] 马喆:

不了解舍得。

[问] 面壁者-吾狐:

关于\$贵州茅台(SH600519)\$ \$古井贡酒(SZ000596)\$ \$今世缘(SH603369)\$, 对@马喆 @杯酒人生 @谦和屋 说: 洋河和泸州老窖这2位行业第三四名选手。如果就企业自身内在价值和确定性来说, 当下价格 两者选其一投资的话, 会选谁, 为什么?

[答] 马喆:

我觉得要比较赔率。而比较赔率是极其专业的人士才能玩的游戏。

[问] 徐奉孝:

关于\$贵州茅台(SH600519)\$ \$古井贡酒(SZ000596)\$ \$今世缘(SH603369)\$, 对@马喆 @杯酒人生 @谦和屋 说: 白酒业绩增速一直在逐年下降, pe在

历史相对较高位置，2021年以后会不会由于业绩增速不行，将整体估值下移到15-25倍之间

[答] 谦和屋：

不会吧，那多不好，我是股东耶！~讲真的，估值在买入和卖出的时候重要，持有的时候，不大重要哈，对我来说哈！~

[问] xwl622：

关于[\\$贵州茅台\(SH600519\)\\$](#) [\\$古井贡酒\(SZ000596\)\\$](#) [\\$今世缘\(SH603369\)\\$](#)，对[@马喆](#) [@杯酒人生](#) [@谦和屋](#) 说：茅台2019年销售量3万吨多点，五粮液销售量2万3千吨，五粮液供应量更少，即便加上同价位的1573，供应量也比茅台多不了多少。茅台零售价2500元左右，五粮液1000元左右。茅台供不应求，五粮液随便买。难道2500元左右的消费者会比1000元左右的消费者更多吗？谢谢

[答] 马喆：

这就是品牌力的不同。

[问] 冷冷大侠：

关于[\\$贵州茅台\(SH600519\)\\$](#) [\\$古井贡酒\(SZ000596\)\\$](#) [\\$今世缘\(SH603369\)\\$](#)，对[@马喆](#) [@杯酒人生](#) [@谦和屋](#) 说：请问这一轮白酒景气期，次高端白酒量年均增长有多少，价格年均增长有多少？消费升级预期持续到什么情况下就会到顶？

[答] 马喆：

消费升级依然在进行中，目前看不到见顶。

[问] 威廉华莱士：

关于[\\$贵州茅台\(SH600519\)\\$](#) [\\$古井贡酒\(SZ000596\)\\$](#) [\\$今世缘\(SH603369\)\\$](#)，对[@马喆](#) [@杯酒人生](#) [@谦和屋](#) 说：在互联网时代，白酒的渠道还是不是核心竞争力？

[答] 谦和屋：

至少这几年，还是核心竞争力。当然，电商也是渠道的一种啊。您的意思是不是把电商单拎出来？

[问] 谢大宝Brian：

关于\$贵州茅台(SH600519)\$ \$古井贡酒(SZ000596)\$ \$今世缘(SH603369)\$，对@马喆 @杯酒人生 @谦和屋 说：

想了解一下老窖，以前很多文章都分析说，老窖自己一直说基酒不够，但这两年却放量，所以说有降低产品质量的嫌疑。但是，又有说老窖前期只是自己制造稀缺而已。请教几位怎么看，谢谢！

[答] 马喆：

不太了解这个问题。

[问] 邏輯-常識：

关于\$贵州茅台(SH600519)\$ \$水井坊(SH600779)，对@马喆 @杯酒人生 @谦和屋 说：三位老师好！对次高端的水井坊可否作一具体分析？虽说对白酒股投资者来说，调整是好事，但目前水井坊也够折磨人的。谢谢！

[答] 马喆：

水井坊的经营数据从2015年开始一直在上升通道，但能否持续需要观察。我对这家公司兴趣不大。

[问] 越女故事：

关于\$贵州茅台(SH600519)\$ \$古井贡酒(SZ000596)\$ \$今世缘(SH603369)\$，对@马喆 @杯酒人生 @谦和屋 说：我51块买的水井坊。后市怎么讲。

[答] 马喆：

需要评估一下再说

[问] Lualu:

关于\$贵州茅台(SH600519)\$古井贡酒(SZ000596)\$今世缘(SH603369)\$, 对@马喆 @杯酒人生 @谦和屋 说: 市场上茅台零售价高达3000元了, 而五粮液普五1000元出头随便买。在1000-3000元的区间, 五粮液普五相比它的竞品是否具备强大的优势? 并在未来一段时间持续有提价+扩产的能力?

[答] 马喆:

五粮液未来一定是量价齐升的。

[问] 鲁大嘴子地:

关于\$贵州茅台(SH600519)\$古井贡酒(SZ000596)\$今世缘(SH603369)\$, 对@马喆 @杯酒人生 @谦和屋 说: 各位老师今年过节准备喝啥白酒嘞~~~

[答] 马喆:

我不喝酒。

[问] 冷冷大侠:

关于\$贵州茅台(SH600519)\$古井贡酒(SZ000596)\$今世缘(SH603369)\$, 对@马喆 @杯酒人生 @谦和屋 说: 请问这一轮白酒景气期, 次高端白酒量年均增长有多少, 价格年均增长有多少? 消费升级预期持续到什么情况下就会到顶?

[答] 杯酒人生:

次高端过去四年复合增长32%左右, 高端增长26%, 目前次高端规模在500亿元左右, 三年次高端预计保持26%复合增长, 预计可达1000亿元。

[问] 贵族股:

关于\$贵州茅台(SH600519)\$古井贡酒(SZ000596)\$今世缘(SH603369)\$, 对@马喆 @杯酒人生 说: 预计一下2020年茅台的净利润和增长率。

[答] 马喆：

这个得问李书记。

[问] 安财猫：

关于\$贵州茅台(SH600519)\$ \$古井贡酒(SZ000596)\$ \$今世缘(SH603369)\$，

对@马喆 @杯酒人生 说：酱香型茅台比郎酒等其他酱香酒好在哪？洋

河2019年为何跑输其他清香浓香型五泸汾，差在哪？？

[答] 马喆：

洋河是内忧外困，外有强敌进攻，内部品牌力不够。

[问] 残积土：

关于\$贵州茅台(SH600519)\$ \$古井贡酒(SZ000596)\$ \$今世缘(SH603369)\$，对@马

喆 @杯酒人生 说：对老白干，还看好吗？

[答] 马喆：

我没看过老白干，以后看看。

[问] 面壁者-吾狐：

关于\$贵州茅台(SH600519)\$ \$古井贡酒(SZ000596)\$ \$今世缘(SH603369)\$，

对@马喆 @杯酒人生 @谦和屋 说：洋河和泸州老窖这2位行业第三四名

选手。如果就企业自身内在价值和确定性来说，当下价格 两者选其一投资的话，
会选谁，为什么？

[答] 杯酒人生：

判断一家企业价值高低，我认为，短期看利润，中期看团队，长期看品牌。看品牌有一个关键指标很重要，那就是看企业销售额占比最大（注意是最大）的产品的价格高度是多少？也基本决定了企业的发展空间。

[问] 加仓的操作很CXK:

关于\$贵州茅台(SH600519)\$ \$古井贡酒(SZ000596)\$ \$今世缘(SH603369)\$, 对@马喆 @杯酒人生 @谦和屋 说: 马总, 祝您新年快乐, 一直在听您的喜马拉雅频道, 受益良多, 感谢! 想向您请教几个问题: 1.19年是高端白酒估值修复, 那么对于现阶段的高端白酒, 茅五泸估值状况您怎么看? 2.二线次高端白酒未来您看好哪家? 3.对于茅台的收藏属性, 到底有多少酒被喝了, 是否会影响未来茅台的发展? 谢谢

[答] 马喆:

我觉得茅台五粮液的估值都很健康, 茅台有多少酒倍存起来? 谁也说不清楚。如果在某个时点出现抛售都很正常。二线白酒有很多, 我比较喜欢郎酒和古井贡酒。

[问] 威廉华莱士:

关于\$贵州茅台(SH600519)\$ \$古井贡酒(SZ000596)\$ \$今世缘(SH603369)\$, 对@马喆 @杯酒人生 @谦和屋 说: 在互联网时代, 白酒的渠道还是不是核心竞争力?

[答] 马喆:

互联网应该对白酒构不成什么威胁。

[问] 路雨路雨:

关于\$贵州茅台(SH600519)\$ \$古井贡酒(SZ000596)\$ \$今世缘(SH603369)\$, 对@马喆 @杯酒人生 @谦和屋 说: 同为次高端的洋河和口子窖已经调整许久了, 表现令投资者不甚满意三位老师如何看, 次高端的中长线布局机会呢?

[答] 杯酒人生:

洋河是一家值得尊敬的企业, 股权结构, 内部激励到位, 特别是在营销管理方面, 应该说是领先行业的, 但在有些方面也存在明显的短板。口子窖是纯粹的民营企业, 采取大商制, 企业管理层非常低调, 专注品质, 严控价格, 渠道管理到位, 但在市场前景性投入方面略显不足。

[问] 大逗逗狗:

对@马喆 @杯酒人生 @谦和屋 说: 就团队管理素质上, 包括对未来的规划上, 请教三位最看好哪家?

[答] 马喆:

仅仅从管理层素质看, 肯定是洋河最好了。五粮液也有很大进步。

[问] 谢大宝Brian:

关于\$贵州茅台(SH600519)\$ \$古井贡酒(SZ000596)\$ \$今世缘(SH603369)\$, 对@马喆 @杯酒人生 @谦和屋 说:

想了解一下老窖, 以前很多文章都分析说, 老窖自己一直说基酒不够, 但这两年却放量, 所以说有降低产品质量的嫌疑。但是, 又有说老窖前期只是自己制造稀缺而已。请教几位怎么看, 谢谢!

[答] 杯酒人生:

国窖卖到2万吨之前, 不用考虑品质稀释的问题, 后面的扩产也会将之前窖池置换出来。

[问] 加仓的操作很CXK:

关于\$贵州茅台(SH600519)\$ \$古井贡酒(SZ000596)\$ \$今世缘(SH603369)\$, 对@马喆 @杯酒人生 @谦和屋 说: 请教三位老师, 一直都说洋河的管理层最好, 一直不了解到底好在哪里? 可否举例说明? 谢谢

[答] 马喆:

这就好比您自己开公司问什么比您上班更敬业一样? 公司的治理结构是解决人性的激励良药。

[问] Daniel谈股论金:

关于\$贵州茅台(SH600519)\$ \$古井贡酒(SZ000596)\$ \$今世缘(SH603369)\$,

对@马喆 @杯酒人生 说我想请问两位老师，中端白酒，比如古井贡酒这种，它们的增长逻辑或者说增长方式是什么？

[答] 杯酒人生：

这一类有泸州老窖，古井贡，汾酒等名酒，增长逻辑主要是两个，一是全国化，二是结构提升。也就是说，品牌是否在全国范围内具有广泛美誉度，团队是否具备开疆拓土的能力，产品和品质是否具备次高端大单品支撑。

[问] 看好2028：

关于\$贵州茅台(SH600519)\$ \$古井贡酒(SZ000596)\$ \$今世缘(SH603369)\$，对@马喆 @杯酒人生 @谦和屋 说：请问您们关于青青颖酒怎么看呢？

[答] 马喆：

我不太了解。

[问] 残积土：

关于\$贵州茅台(SH600519)\$ \$古井贡酒(SZ000596)\$ \$今世缘(SH603369)\$，对@马喆 @杯酒人生 说：对老白干，还看好吗？

[答] 杯酒人生：

这两年公司在战略上有过高期望，瞄准高端1915，而忽略了次高端十八酒坊的发展，好在目前已经完全聚焦十八酒坊15和20年，看未来市场表现吧。

另外，并购企业中，资质非常好的武陵酒，板城，孔府家酒，发展势头非常好，未来两年都会重造一个老白干，销售口径计算，老白目前收入超过50亿，目前市值仅100亿，严重低估。

[问] jumpjumpjump：

关于\$贵州茅台(SH600519)\$ \$古井贡酒(SZ000596)\$ \$今世缘(SH603369)\$，对@马喆 @杯酒人生 @谦和屋 说：各位老师好，为什么市场上对白酒的

预期那么高，但对其他酒类却不怎么看好，甚至红酒龙头企业张裕B估值比不上三线白酒公司。但白酒近几年其实量上已经负增长了，而且低度酒是趋势。请问各位老师怎么看待市场这种估值逻辑？怎么看张裕B的投资价值？

[答] 马喆：

市场为什么看好白酒？因为白酒公司能赚钱啊！张裕怎么样？便宜了就是好的投资标的。

[问] 看好2028：

关于\$贵州茅台(SH600519)\$ \$古井贡酒(SZ000596)\$ \$今世缘(SH603369)\$，对@马喆 @杯酒人生 @谦和屋 说：请问您们关于青青颖酒怎么看呢？

[答] 杯酒人生：

品类独特，青稞酿造，绿色有机，属于大清香范畴，主要市场在西北市场，与劲酒有过合作，但进入其他市场品牌力需要加强。

[问] 津城小股民：

关于\$贵州茅台(SH600519)\$ \$古井贡酒(SZ000596)\$ \$今世缘(SH603369)\$，对@马喆 @杯酒人生 @谦和屋 说：能谈谈茅台、五粮液2020年的内涵价值吗？

[答] 马喆：

我觉得内在价值在120-130都正常吧。

[问] 大逗逗狗：

对@马喆 @杯酒人生 @谦和屋 说：就团队管理素质上，包括对未来的规划上，请教三位最看好哪家？

[答] 杯酒人生：

吾独服泸州老窖林锋

[问] 威廉华莱士:

关于\$贵州茅台(SH600519)\$ \$古井贡酒(SZ000596)\$ \$今世缘(SH603369)\$, 对@马喆 @杯酒人生 @谦和屋 说: 中端白酒群雄逐鹿, 未来最有可能突围的是哪几家? 理由是什么? 谢谢

[答] 马喆:

我觉得谈不上突围吧? 因为这几家公司的日子过得都不是一般的好。比实体99%的公司更赚钱。而且新来者很难进入。

[问] 大逗逗狗:

对@马喆 @杯酒人生 @谦和屋 说: 请教三位, 除了生产白酒的企业, 专营白酒的渠道企业你们觉得是一门好生意吗, 有哪家是比较看好的?

[答] 马喆:

我不太喜欢躺着赚钱的茅台经销商。日子太舒服了很难有大出息。但有一家公司叫歌德盈香非常好。

[问] jumpjumpjump:

关于\$贵州茅台(SH600519)\$ \$古井贡酒(SZ000596)\$ \$今世缘(SH603369)\$, 对@马喆 @杯酒人生 @谦和屋 说: 各位老师好, 为什么市场上对白酒的预期那么高, 但对其他酒类却不怎么看好, 甚至红酒龙头企业张裕B估值比不上三线白酒公司。但白酒近几年其实量上已经负增长了, 而且低度酒是趋势。请问各位老师怎么看待市场这种估值逻辑? 怎么看张裕B的投资价值?

[答] 杯酒人生:

国产红酒有边缘化的危险, 主要问题不是什么崇洋媚外, 相反现在都崇汉媚中了, 关键是品质要跟上来。张裕的价值看好可雅白兰地。

[问] 津城小股民:

关于\$贵州茅台(SH600519)\$ \$古井贡酒(SZ000596)\$ \$今世缘(SH603369)\$, 对@马喆 @杯酒人生 @谦和屋 说:能谈谈茅台、五粮液2020年的内涵价值吗?

[答] 杯酒人生:

内涵价值? 这是保险类公司的指标和概念吧? 白酒没有听说内涵价值的提法啊? 可能我孤陋寡闻//@马喆:回复@津城小股民:我觉得内在价值在120-130都正常吧。

[问] 威廉华莱士:

关于\$贵州茅台(SH600519)\$ \$古井贡酒(SZ000596)\$ \$今世缘(SH603369)\$, 对@马喆 @杯酒人生 @谦和屋 说: 中端白酒群雄逐鹿, 未来最有可能突围的是哪几家? 理由是什么? 谢谢

[答] 杯酒人生:

要看几个关键方面, 品牌基因, 管理能力, 内部机制, 产品竞争力。我认为泸州老窖, 山西汾酒机会最大, 是浓香型和清香型代表。有都属于四大名酒之一。

[问] 投资之光:

关于\$贵州茅台(SH600519)\$ \$古井贡酒(SZ000596)\$ \$今世缘(SH603369)\$, 对@马喆 @杯酒人生 @谦和屋 说: 两位对古井贡B的投资价值如何看? 20年能保持多高的增速? 谢谢

[答] 马喆:

我非常喜欢古井贡酒和古井贡B, 但最讨厌的是: 股价涨得太快了!

[问] jumpjumpjump:

关于\$贵州茅台(SH600519)\$ \$古井贡酒(SZ000596)\$ \$今世缘(SH603369)\$, 对@马喆 @杯酒人生 @谦和屋 说: 各位老师好, 为什么市场上对白酒的预期那么高, 但对其他酒类却不怎么看好, 甚至红酒龙头企业张裕B估值比不上三线白酒公司。但白酒近几年其实量上已经负增长了, 而且低度酒是趋势。请问各位老师怎么看待市场这种估值逻辑? 怎么看张裕B的投资价值?

[答] 马喆:

回复@告诉静静我想她: 建议您用估值的艺术测量一下。 //@告诉静静我想她: 回复@马喆: 请问您张裕多少市值算便宜?

[问] crhe0905:

关于\$贵州茅台(SH600519)\$ \$古井贡酒(SZ000596)\$ \$今世缘(SH603369)\$, 对@马喆说: 马总好, 最近一直在听您的喜马拉雅频道, 非常喜欢。尤其是您选股的逻辑都与实业(比如手机生意)进行比较。想请教您对洋河和泸州老窖的看法: 1) 洋河股份的公司现在的问题从马总实业的经验看大致需要多久能理顺, 让公司重新恢复以前的增长? 2) 泸州老窖1573的基酒产能以前好像一直都说3000t, 后来突然成倍的增加到上万t, 这个产能是不是不大靠谱? 3) 长远看, 洋河和泸州老窖哪个会占据白酒老三的位置。谢谢马总!

[答] 马喆:

回复@卒拱一日: 万科挺好的。今天还是问白酒吧。 //@卒拱一日: 回复@马喆: 马总, 今天万科怎么了?

[问] 占念:

关于\$贵州茅台(SH600519)\$ \$古井贡酒(SZ000596)\$ \$今世缘(SH603369)\$, 对@马喆 @杯酒人生 @谦和屋说: 各位老师好, 关于洋河的渠道库存调整的问题, 我们可以从什么信号的出现来判断他的渠道调整接近完毕, 除了看季报还有什么能更及时的办法吗? 谢谢各位老师

[答] 马喆:

调整是否结束? 需要去调研。在这个方面, 除非下大力气, 否则你肯定没有机构反应快。

[问] 谦和屋:

关于\$贵州茅台(SH600519)\$ \$古井贡酒(SZ000596)\$ \$今世缘(SH603369)\$, 对@马

喆 @杯酒人生 @谦和屋 说：

谢谢各位好朋友们的参与，谢谢各位的抬爱，感恩感恩！~

我也和你们一同向马老师，杯酒人生老师学习了，获益良多，感恩感恩

祝大家投资顺利，身体健康，新年快乐哟！~~~

[答] 马喆：

我也在向您学习！

(完)

以上内容来自[雪球访谈](#)，想实时关注嘉宾动态?立即[下载雪球客户端](#)关注TA吧!

没别的 就是比人聪明



雪球

聪明的投资者都在这里