

茅台价格暴跌，“股王”还能飞天吗？

6月21日，飞天茅台的市场价又跌了10块钱，最新市场价格为2250元/瓶。飞天茅台在年初创下价格高点2700元/瓶之后，一直处于震荡状态，自4月开始下跌，并在最近一个月加速下跌。这是飞天茅台近3年持续时间最长的下跌。6月24日早盘，工商银行A股上涨0.73%，总市值超1.85万亿元，贵州茅台早盘下跌0.07%，总市值低于1.85万亿元。工商银行市值超越贵州茅台，成为A股市值第一。时隔4年后，工商银行再度夺回A股“市值老大”的地位。

随着茅台酒价格断崖式下跌，以往被炒至天价的飞天茅台，已跌至经销商囤货成本，引发抛售恐慌。难道茅台真的要崩盘了吗？

价格暴跌，黄牛造反

在过去的十几年里，不少人都靠炒茅台赚到了钱。最开始挣钱的就是茅台的各级经销商，他们按千元上下的出厂价进茅台，转手就可以用两倍甚至是三倍的价格进行零售，利润空间巨大。

经销商挣钱，散户也眼红。这些人一开始是去股东内购会扫货或者低价散收二级市场上的酒，后来电商兴起，他们就各种平台抢购，低买高卖，加价按市场价卖出赚价差。

一直以来，这些黄牛在飞天茅台的建议零售价和实际市场价之间的差价中生存。而“618”“双11”等电商节，就是他们囤货的好时机，各家电商平台的“百亿补贴”活动为黄牛创造了不小的利润空间。

以天猫国际自营为例，两瓶装的飞天茅台百亿补贴后价格为4689元，单瓶价格不到2345元，比同期的批发价还要低。

如此直观的利润，令大批黄牛蜂拥而至。但现在完全反过来，卖方市场变成了买方市场。电商既赚了平台补贴的400元优惠券，又通过压价赚到了50~200元不等的差价。

而买家从下单付费的那一天起，散瓶价格就一直在下跌，从5月31日的2520元/瓶降到了6月14日的2230元/瓶。

和拥有茅台经销权的经销商相比，黄牛的拿货价格通常较高，囤货可能高达数亿元甚至数十亿元。一旦茅台价格出现大幅波动，他们的资金链很可能会断裂。

于是愤怒的二级市场直接乱成了一锅粥。先是在电商平台抢购茅台的黄牛正在大范围“跑路”，收取一批货款但不发货。其中不乏“撸茅圈”的一些大黄牛，比

如“宁波四海酒业”“广州国源”等，维权人数超过了200人。

亏了钱的黄牛为了报复，号召大家集体拒收，收了货的就要求卖家开增值税发票，这样就可以增加商家的成本。

这场反击被网友戏称为“黄茅起义”，有黄牛在微信群称：“让电商砸黄牛的碗，那我们就砸他们的锅。”对黄牛来说，2500元是他们的盈亏平衡线，如果跌破，就会亏损，跌得越多，亏得越多。

三大因素，导致“跳水”

细究之下，我们便会发现茅台价格暴跌，背后原因众多。市场需求疲软等影响高端白酒消费，以及市场供需关系发生变化和其金融属性反噬现象，都是导致茅台价格下滑的重要因素。

一是市场需求疲软。2021年中国房地产行业走向最高峰，也是这一年，茅台来到3100元的历史最高位，随后，房价与茅台双双一路走低。

二是市场供需关系发生变化。白酒行业竞争加剧已成共识，去库存、促动销成为首要任务。作为上市公司，以资本为导向，茅台的产能只能是逐年递增，市场放量也会随之加大。经济不景气，现金为王，此前市场各个渠道的储量抛售，导致茅台的供给进一步增大，价格也会随之进一步下探。

三是金融属性反噬现象。茅台是高端白酒的王者，一直以来都被市场赋予了一层金融属性。而在最近两年，茅台大力推进直销渠道和电商渠道，还大量推出面向年轻人的新产品和布局面向千元、百元价格带。这便导致茅台的品牌溢价被持续性稀释，大量社会库存开始走向市场，出现抛售潮，势必会形成价格下探的恶性循环。

茅台还会有未来吗？

茅台酒价格暴跌之后，未来走势又将如何呢？从长期来看，茅台酒作为国酒的代表，其品牌价值和市场地位仍然稳固。但是，短期内受到多种因素的影响，价格波动仍将持续。

实际上，有两大“不可撼动”以及两大“可调整”为茅台酒的市场构建了稳固的框架。其一不可撼动的是茅台酒在高端白酒市场的品牌地位。另一不可撼动的则是茅台酒极高且稳定的品质，这是茅台酒得以被社会认可的根本因素。

贵州茅台针对市场的两大“可调整”，则可以从其近些年的财报与战略举措中找到答案。

在产品端，贵州茅台已经形成了茅台酒、酱香系列酒两大产品体系。自2017年酱香酒热潮以来，贵州茅台的财报数据显示，茅台酒营收从523.94亿元增至2023年的1265.89亿元，实现了翻倍。酱香系列酒则从57.74亿元增至206.3亿元，实现了近3倍的增长。随着茅台围绕不同的价格带、不同场景打造核心大单品，培育了忠实的消费者群体，也为未来产品深耕、新产品的推出打下基础。

在渠道方面，茅台同样具备极强的把控力，传统经销商、自营、i茅台、商超、电商、团购渠道构成的渠道网络，让茅台酒销售的毛细血管分布在不同群体之中，形成了稳固的茅台酒销售体系。

在白酒行业，茅台有着极强且具有前瞻性的市场应对能力。未来消费场景恢复、市场回暖、茅台国际化的拓展以及茅台在产品与渠道上的发力，也将催生更多的茅台酒消费需求。长期来看，茅台酒市场依然有很大的空间。

据经济观察报、金融界等

两只互挂式ETF上市 投资沙特的机会来了

沙特作为全球增长最快的经济体之一，外资参与度越来越高，如今中国内地投资者也有机会参与投资了。

继去年，南方东英在香港推出亚太区唯一的沙特阿拉伯ETF之后，6月24日华泰柏瑞和南方基金发行首批互挂式沙特ETF，

这两只QDII产品募资上限为10亿元。

近日，南方东英量化投资总监王毅接受专访表示：“从成份股来看，可将沙特阿拉伯ETF看作是类美元计价（汇率与美元强挂钩）的红利股产品，同时还具备较高的成长性，目前估值处于中位数，波动性远远

比原油小很多。”

全球最大的沙特ETF

沙特证券交易所，是全球第11大交易所，也是新兴市场第3大交易所。沙特计划2022~2026年完成约100个IPO，目标是成为全球前十的资本市场。南方东英沙特阿拉伯ETF成立以来，几乎发展成为全球最大规模的沙特ETF，目前超过了美国跟踪沙特MSCI的沙特ETF。

据了解，南方东英沙特阿拉伯ETF选择跟踪的是富时罗素阿拉伯指数，去年以来该指数表现优于富时新兴市场指数和MSCI亚太指数。截至2024年4月30日，今年以来该指数累计回报3%，近12个月回报8.4%，3年年化回报约7.6%，3年最大回撤27.5%。

“近期因石油价格波动，指数收益率有所回落，但总体表现不错。”王毅透露，“沙特GDP占比中，非原油部门收入的占比在提升，不过仍然受原油价格波动影响，但影响幅度有限，指数波动性比原油要小得多。”

若考虑指数的成份股构成，投资者不难发现其金融占比高达40.5%，其次是原材料15.8%、能源12.8%、公用事业7.7%、科技、房地产占比较低。目前成份股共计60只，每半年调整一次，此前IPO获5倍超额认购的沙特阿美(Saudi Aramco)也是主要成份股之一。

富时罗素阿拉伯指数的前十大成分股中，就包括了5只银行股，而银行股的分红

股息率可以达到5%~6%，同时受益于经济增长，每年银行的业绩以两位数的速度增长，这与中国经济高速发展期的银行股类似。

此外，沙特的货币里亚尔与美元之间采用固定汇率制度（汇率与美元走势强挂钩），因此可以将南方东英沙特阿拉伯ETF视为类美元计价的红利产品，同时还有较高的成长性。

两只QDII限额均为10亿

6月24日，华泰柏瑞和南方基金发行首批沙特ETF，这两只QDII产品募资上限分别为10亿元，挂钩的正是南方东英沙特阿拉伯ETF。内地投资者也有机会参与投资沙特了。据了解，10亿元的限额主要受QDII额度紧缺影响。从认购费率上看，认购份额小于50万份的，认购费为0.8%；认购份额在50万份至100万份之间的认购费为0.5%；若认购份额大于100万份的，认购费用为500元~1000元/笔。

同时，两只沙特ETF均配置了境内及境外托管人，南方沙特ETF的境内及境外托管人分别为农业银行、美国花旗银行，华泰柏瑞沙特ETF的境内及境外托管人分别为招商银行、香港上海汇丰银行。

值得一提的是，南方东英沙特阿拉伯ETF的管理费是0.99%，总费用预计是1.2%，叠加上述两只互挂基金的管理费及托管费都分别为0.5%、0.1%，累计费率比日经225、纳斯达克指数等相关QDII产品的略高一点，主要是新兴市场与成熟市场的区别。

据全景网

聚焦消化疾病诊疗焦点问题

重庆巴南举办消化内镜规范诊疗专业能力培训学术活动

6月22日，由中国非公立医疗机构协会消化内镜专业委员会、重庆抗癌协会肿瘤内镜学专业委员会主办，重庆市巴南区第二人民医院承办，重庆市医学会消化内镜专委会早癌学组协办的“消化内镜规范诊疗专业能力培训——巴南站基层巡讲学术活动”成功举行。

本次培训聚焦消化疾病规范化诊疗的基础、前沿、焦点问题展开讨论，同时还提供了手把手内镜精查操作演示及培训。全国各地消化内科顶尖专家齐聚山城，带来了一场精彩的学术盛宴，此次会议采取线上+线下相结合的形式，累计观看量达3万余人次。

培训会议的执行主席、承办单位代表刘华蓉主任表示，举办此次培训意义深远。“不仅有助于提高我区内镜操作的规范性和诊疗水平，还能为辖区老百姓提供更优质的医疗服务。”

作为活动的承办单位，巴南区第二人民医院在消化内镜诊疗领域实力雄厚。该院消化内科始建于2007年，如今已成为国家消化道早癌防治中心联盟成员单位、急性上消化道出血救治快速通道建设基地、重庆市巴南区重点学科。

刘华蓉主任表示：“未来，我们将继续大力推动内镜技术在消化道疾病诊疗领域的应用，造福更多患者。”