

白酒资本论：

酱酒热 高端热

酒往“高”处走 行业新“引擎”



春季糖酒会因其被酒水食品行业视为最重要的风向标而得名“天下第一会”，今年已是它的第104届，今年的风向强烈地告诉所有品牌商、经销商，要做酱酒，要往高端化方向发展。事实上，去年这两股风已经在资本市场酝酿。2020年，A股白酒行情高涨，而带领这波行情的正是贵州茅台为首的19家白酒上市公司，“茅台涨万物皆涨，茅台跌啥都没戏”，茅台的涨跌成为二级市场买入卖出的风向标。



市场星报电子版
www.scxb.com.cn
安徽财经网
www.ahcaijing.com

数据解析

中国人均财富36万元

中国人均“家产”有多少？最近，社科院国家金融与发展实验室、社科院金融研究所发布的《中国国家资产负债表2020》就给大家揭示了答案：中国居民人均财富约为36.6万元。

从报告中了解到，当前中国社会总资产已经由2017年的接近1400万亿元，上升到2019年的1655.6万亿元；2019年的社会总负债达到980.1万亿元，社会净财富为675.5万亿元。而在社会净财富的分布中，政府部门财富占比24%，达到162.8万亿元；居民财富占比76%，达到512.6万亿元，居民人均财富约为36.6万元。

换句话说，经过20年的发展，中国GDP已经由2000年的10万亿元，攀升到2019年的接近100万亿元；而财富存量由2000年的不到39万亿元，上升到2019年的675.5万亿元。2000年~2019年，中国名义GDP的复合年均增速为12.8%，社会净财富的复合年均增速为16.2%。

从上述数据不难看出，中国近20年来社会净财富增速是要高于GDP增速的，而这主要来自于两方面的贡献：较高的储蓄率、价值重估效应。

其中，较高的储蓄率直接对应较高的固定资本形成率，促进了中国财富总量的更快增长；另一方面，在价值重估过程中，土地增值、股票、房地产价格上涨等因素均促进了存量资产的市场价值上升。

简单来解释就是，中国社会净财富的增速，主要得益于人们在房地产、黄金、基金等各方面投资。 ■ 葛伟

酱酒热 酒往“高”处走

春糖会上，最火爆的展位无疑就是茅台，展位前人头攒动，看客的诉求无非就是两点：想知道哪儿能用1499元的价格买到茅台，以及能不能现场试喝一口。可是这两点茅台都没能现场满足，招商人员无暇一一接待，只是手中高举手机，把微信二维码亮了出来，“先扫码，后微信聊啊”。这就是以茅台为代表的酱酒在今年糖酒会上的表现，一位经销商在展厅嘈杂的环境中几乎是喊出来这句话，“酱酒真的太热了，太热了！”这几年，酱酒热突然烧起，关键词最终都指向茅台、资本、高端、稀缺、收藏等，在当前1550亿左右的酱酒市场中，茅台系占据绝大多数比例，也带动了整个茅台镇和赤水河岸的酱酒厂，如郎酒、国台等公司。

除了酱酒之外，高端化也是今年糖酒会上的另一个关键词。高端不只是意味着产业链各个环节上更丰厚的利润，对于白酒行业来说，把产品做得更好、把价格定得更高、把目标人群定得更加精准，被看作是白酒行业实现新一轮增长的新引擎。除了茅台和

五粮液之外，洋河、汾酒以及下一梯队的水井坊、舍得等企业们表达了“争高”的野心。

钱进来了 走向何方？

展厅内酱酒、高端酒热，展厅外的资本市场，白酒的热度也一直在攀升。从2020年2月3日到2021年2月10日的鼠年交易日中，酿酒类公司的指数上涨了181.74%，即便是春节后白酒股大幅回调，截止到4月14日，中证白酒指数近一年涨幅仍为110%。

白酒股也即将迎来两家上市公司，郎酒计划发行7000万股，募集74.5亿元资金，是中国白酒行业近年来体量最大的一次IPO。近期要上市的国台酒业位置也处于茅台镇，如果上市成功，茅台镇将有机会迎来第二家白酒上市公司。值得一提的是，郎酒和国台均为酱香酒。如果说，酱酒和高端酒是产业的发展机会，那么在行业人士看来，瞅准这个机会的资本，也是推动酱酒热和高端酒热的又一股力量。

当白酒热被产业和资本市场给予厚望后，人们对它有了更高的期待：白酒股还能不能继续涨？“说实话我也看不清楚。”深圳

市林园投资管理有限责任公司董事长林园表示。但林园认为，当前白酒行业的景气度依然很高。根据其过往经验和观察，白酒的景气度和大基建、房地产的走势呈现正相关的关系。机械、地产等行业带动了一些商务活动，也间接刺激了酒的消费。与此同时，人们消费水平提升，对酒类消费的需求也在提升。

针对今年春节后，白酒板块的剧烈回调，招商基金量化投资部副总监、招商中证白酒基金经理侯昊认为，这是投资者锚定变化的表现，也有人云亦云的因素，受到很多扰动因素的影响，比如美债收益率、白酒基金赎回、限购等。但在他看来，白酒板块处于非常复杂的短期波动，但长期仍然看好。

林园认为，“现在正处于酒类投资的‘初夏’，不是最热，但已经开始热了。”林园表示，过去12个月，很多资本都在往白酒行业涌，在资本的带动下，行业还会继续繁荣。他认为，可以预见，在未来至少36个月内，行业的景气度还会非常高。

■ 经济观察报 郑清心

行业观察

考研热不断攀升 线上线下融合成主流



随着研究生学历成求职“硬通货”，多重因素驱动考研热不断增高。教育部统计数据显示，2021年，中国考研报名人数达377万人，较2020年增长10.6%，自2016年以来考研报名人数逐年攀升，“考研热”备受关注。

4月10日，新东方教育科技集团联合易观分析首次发布考研培训行业研究报告——《中国考研培训行业白皮书2021》对中国考研行业发展和趋势作出梳理和判断。

未来研究生报考人数还将继续保持增长

易观分析总裁刘怡认为，考研人数的逐年攀升，是政策、经济、社会、技术等因素共同驱动的结果。一方面，中国经济发展模式的切换引发人才需求变化，叠加疫情后经济放缓，导致企业招聘规模缩减，对人才的复合能力要求越来越高。另一方面，“灵活用工”的迅速发展，使得个体和组织的关系发生变化，人才的高频流动意味着口碑等软实力的效力减弱，简历上的“硬通货”背书愈发重要，而研究生学历就是其中之一。

在政策方面，研究生招生规模连续扩大且结构不断优化，带来了更多机会，2020年招生突破100万人，其中专业硕士招生占比超60%。而企事业单位对学历要求的提升和研究生学历的薪资优势，也令研究生学历备

受追捧。易观分析预测，在上述因素驱动下，未来研究生报考人数还将继续保持增长。

21至24岁的青年是考研的绝对主力

“白皮书”显示，21至24岁的青年正在成为考研大军的绝对主力，随着00后作为互联网原住民逐渐成为考研主体，学生考研需求更加复杂多元，从以上课接受辅导为主，变为包括院校信息、试题、复习方法甚至心理辅导在内的综合性服务，信息接收与获取方式也呈现个性化趋势。

新的经济社会背景下，考研人群特性、院校选择有哪些新趋势？考生的需求有哪些变化？新东方教育科技集团副总裁、新东方大学事业部总经理许顺康认为，近年来考研人群有两个特征值得关注。一是往届生



占比持续提升。2020年往届生占研究生报名人数总人数的比例高达49.1%，而往届生群体普遍缺乏学习资源与备考环境，另外，重点院校研究生推免比例居高不下，导致以重点院校为目标的考生面临更为激烈的竞争；二是“三跨生”占比较高。跨专业、跨学校、跨地区报考考生占比分别达到48%、78%、63%。

随着在线学习方式融入新生代学生人群，学习场景正在发生改变，而疫情进一步改变了学生的备考习惯。在考研培训授课方式上，用户更加偏好OMO授课模式。易观认为该模式能够融合线上线下教培优势，形成完整的备考链路，带来更好的用户体验和学习效果。据此判断，线上线下融合发展，将成为考研培训行业主流。 ■ 李静