

公司研究

公司点评

跟踪评级_调高:短期_强烈推荐,长期_A

提价超出预期,有望提振市场信心

——贵州茅台(600519)公司点评

核心观点

事件:

公司于9月3日晚发布提价公告:为更好地统筹兼顾各种因素,公司决定自2012年9月1日起适当上调部分产品出厂价格,平均上调幅度约为20%-30%,本次调整不涉及公司产品的市场指导价格。

点评:

1、提价幅度和时间窗口超出市场预期

按照53度飞天茅台提价前出厂价619元计算,此次每瓶提价幅度为123.8元-185.7元,我们预计高度茅台酒的提价幅度高出平均幅度,在180-200元左右。此次公司选择在市场情绪比较悲观的时点提价,有利于进一步稳定一批价和提振资本市场信心,并为二线白酒打开量价空间。此外中秋国庆传统旺季的来临也有利于减缓库存压力,虽然本次调价不涉及产品的市场指导价格,但是市场对终端价上涨的预期将加强,这也有利于提高经销商打款的积极性。

2、提价锁定今明两年业绩

此前茅台提出2012年收入目标增速为51%,假设高度茅台酒的收入占比与去年持平,要完成这个目标,高端酒的收入增长需达到50%左右,增长来源于三个方面:量增、价涨、直营店回收渠道利润。量增方面:根据茅台酒5年前的产能,扣除部分用作生产年份酒的量,今年预计有2000吨的增量,对收入增长的贡献约为16%;直营店方面:31家直营店的供应量预计700吨左右,直接回收渠道利润,对收入增长的贡献约为8%;剔除量增和直营店的贡献,要保证全年收入完成目标,高端茅台酒必须提价25%左右,因此本次提价为今年和明年的业绩都提供了坚实的保障。

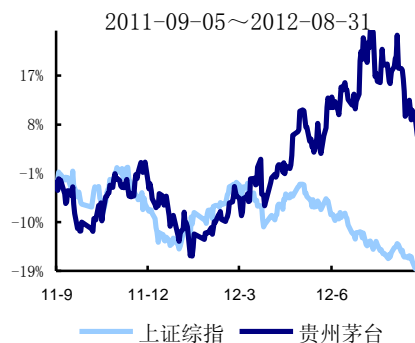
3、给予公司“短期-强烈推荐,长期-A”的投资评级

预计公司2012年-2014年的收入分别为277.87亿元、378.19亿元、483.33亿元,净利润分别为148.88亿元、207.13亿元、268.17亿元,实现每股收益分别为13.55元、18.83元、24.36元,对应2012-2014年的动态估值分别为17.23X,12.39X,9.58X,鉴于公司未来2-3年的增长非常确定,出厂价格仍存在较大提升空间,而目前股价对应估值较低,我们给予公司“短期-强烈推荐,长期-A”的投资评级。

财务数据与估值

	2011A	2012E	2013E	2014E
主营业务收入(百万)	18402.36	27787.56	37818.86	48332.51
同比增速(%)	58.19%	51.00%	36.10%	27.80%
净利润(百万)	9250.32	14887.76	20713.44	26816.81
同比增速(%)	73.49%	60.55%	38.98%	29.33%
EPS(元)	8.44	13.55	18.83	24.36
P/E		17.23	12.39	9.58

股价走势图



基础数据

总股本(万股)	103818.00
流通A股(万股)	103818.00
52周内股价区间(元)	170.9-266.08
总市值(亿元)	2281.50
总资产(亿元)	349.01
每股净资产(元)	24.07
目标价	6个月 12个月

相关报告

- 《国都证券-公司研究-公司点评-贵州茅台(600519):持续高增长,春节前后可能提价》 2011-10-19
- 《国都证券-公司研究-公司点评-贵州茅台(600519):量价齐升保证2011年业绩增长》 2011-04-08

研究员:李韵

电话: 010-84183225

Email: liyun@guodu.com

执业证书编号: S0940510120006

联系人:卢珊

电话: 010-84183215

Email: lushan@guodu.com

独立性申明:本报告中的信息均来源于公开可获得资料,国都证券对这些信息的准确性和完整性不做任何保证。分析逻辑基于作者的职业理解,通过合理判断并得出结论,力求客观、公正,结论不受任何第三方的授意、影响,特此声明。

国都证券投资评级

国都证券行业投资评级的类别、级别定义		
类别	级别	定义
短期评级	推荐	行业基本面向好, 未来6个月内, 行业指数跑赢综合指数
	中性	行业基本面稳定, 未来6个月内, 行业指数跟随综合指数
	回避	行业基本面向淡, 未来6个月内, 行业指数跑输综合指数
长期评级	A	预计未来三年内, 该行业竞争力高于所有行业平均水平
	B	预计未来三年内, 该行业竞争力等于所有行业平均水平
	C	预计未来三年内, 该行业竞争力低于所有行业平均水平

国都证券公司投资评级的类别、级别定义		
类别	级别	定义
短期评级	强烈推荐	预计未来6个月内, 股价涨幅在15%以上
	推荐	预计未来6个月内, 股价涨幅在5-15%之间
	中性	预计未来6个月内, 股价变动幅度介于±5%之间
	回避	预计未来6个月内, 股价跌幅在5%以上
长期评级	A	预计未来三年内, 公司竞争力高于行业平均水平
	B	预计未来三年内, 公司竞争力与行业平均水平一致
	C	预计未来三年内, 公司竞争力低于行业平均水平

免责声明

国都证券研究所及研究员在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时, 在研究所和研究员知情的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

本报告中的信息均来源于公开资料或国都证券研究所研究员实地调研所取得的信息, 国都证券研究所及其研究员不对这些信息的准确性与完整性做出任何保证。国都证券及其关联机构可能持有报告所涉及的证券品种并进行交易, 也有可能为这些公司提供相关服务。本报告中所有观点与建议仅供参考, 根据本报告作出投资所导致的任何后果与公司及研究员无关, 投资者据此操作, 风险自负。

本报告版权归国都证券所有, 未经书面授权许可, 任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发送、发布、复制。

国都证券研究员及其研究行业一览表

研究员	研究领域	E-mail	研究员	研究领域	E-mail
邓婷	金融	dengting@guodu.com	肖世俊	研究管理、有色金属、新能源	xiaoshijun@guodu.com
魏静	工程机械、普通机械	weijing@guodu.com	赵宪栋	商业	zhaoxiandong@guodu.com
王树宝	煤炭、钢铁	wangshubao@guodu.com	刘洵	IT	liuyun@guodu.com
王双	石化	wangshuang@guodu.com	李韵	纺织服装、轻工制造	liyun@guodu.com
张崴	房地产	zhangweiwei@guodu.com	丰亮	汽车及零部件	fengliang@guodu.com
卢珊	食品饮料	lushan@guodu.com	王寅	医药	wangyin@guodu.com
袁放	有色	yuanfang@guodu.com	杨志刚	家电/旅游	yangzhigang@guodu.com
王方	基金、融资融券	wangfang@guodu.com	赵锴	股指期货	zhaokai@guodu.com
张咏梅	IT	zhangyongmei@guodu.com	向磊	机械	xianglei@guodu.com
李春艳	基金联络	lichunyan@guodu.com			