

贵州茅台 (600519)

提价预期实现，推动股价上涨

——贵州茅台提价公告点评

✍ 胡春霞

☎ 021-38676186

✉ huchunxia@gtjas.com

洪婷

☎ 021-38676550

✉ hongting@gtjas.com

本报告导读：

- 贵州茅台公告出厂价上调13%，接近之前预期，推动贵州茅台及白酒板块的上涨。

事件：

- 贵州茅台 12 月 7 日发布公告称鉴于原辅材料价格上涨，市场供求状况以及企业发展战略需求等因素，公司决定自 2010 年 1 月 1 日上调贵州茅台酒的出厂价格，平均上调幅度约为 13%。

评级：

增持

上次评级：增持

目标价格：

¥ 200.00

上次预测：¥ 200.00

当前价格：

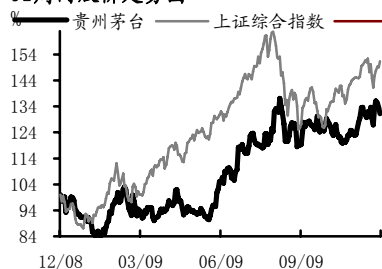
¥ 170.90

2009.12.09

交易数据

52 周内股价区间 (元)	99.00 ~ 178.20
总市值 (百万元)	161,295
总股本/流通 A 股 (百万股)	944/944
流通 B 股/H 股	
流通股比例	100.0%
日均成交量 (百万股)	2.9
日均成交值 (百万元)	399.7

52周内股价走势图



相关报告

收入增速逐步回升，期待明年提价

(09.10.26)

中期业绩超预期 提价可能性加大

(09.08.07)

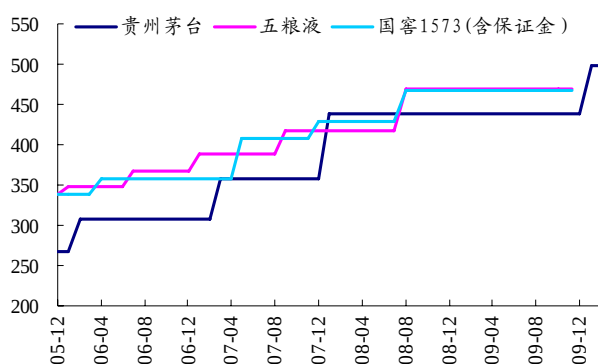
评论：

- **主力产品 53 度普通茅台提价 60 元，基本实现之前的预期。**我们之前在多篇报告中不止一次的预测贵州茅台将于今年底或明年初提价，并在 2010 年年度策略报告中再次重申 53 度普通茅台酒明年春节前提价约 80 元的预测。贵州茅台在本次公告中提出将于明年元旦开始提高出厂价，提价幅度约 13%，而公司的主力产品 53 度普通茅台的出厂价格将从 439 元提高到约 499 元，提高约 60 元，接近我们之前的预期。我们不排除公司明年继续提价的可能，我们目前仍然维持 2009 年 5.03 元，2010 年 6.48 元的盈利预测。
- **经济回暖和产能增加将推动茅台明年实现量价齐升。**即使出厂价提高 60 元，贵州茅台的出厂价与零售价格之前仍有 200 多元的差距，市场需求受涨价的影响较小，我们预计明年经济和内需继续回暖的可能性较大，市场对茅台酒的需求仍然较为旺盛；另一方面公司自 2005 年开始实施“十一五”万吨茅台酒工程，2005-2009 年间年均新增产能 2000 吨，由于工艺要求，公司的白酒从生产窖藏到可以出售需要 5 年的周期，05 年新增的产能将可能推动 2010 年销量的增长，我们维持公司明年销量上升约 10% 的预测，贵州茅台明年实现新一轮的量价齐升的可能性较大。
- **提价将推动贵州茅台股价上涨。**由于前期提价预期未能实现，业绩弹性相对较小，在近期白酒板块的整体

上涨背景下，11月以来贵州茅台的股价仅上涨了8.43%，低于泸州老窖的34.31%和五粮液的29.16%。我们认为在提价信息的推动下，贵州茅台的涨幅将接近另外两个公司，维持200元的目标价。

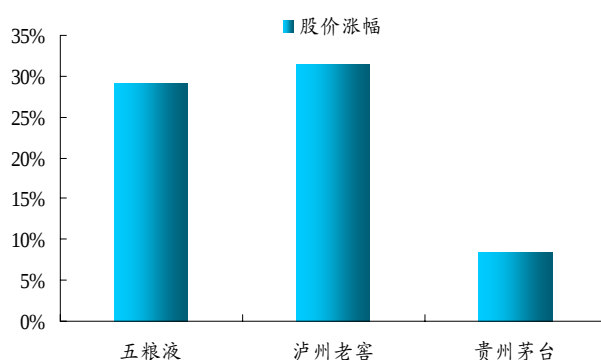
- **其他高档白酒的提价预期增强，白酒板块可能有进一步上涨的动力。**在贵州茅台提高出厂价之后，我们认为其他白酒特别是高档白酒提高出厂价的可能性将有所增强，其中五粮液和泸州老窖提价的可能性较大。我们维持五粮液明年提价50元左右的预测，而泸州老窖近期已提高了国窖1573的批发价格，明年初出厂价提高的可能性也较大。由于提价预期增加带来明年业绩超预期的可能，我们预计白酒板块可能有进一步上涨的动力

图 1 高档白酒出厂价变化



数据来源：国泰君安证券

图 2 白酒上市公司股价涨幅 (20091101-20091204)



数据来源：WIND，国泰君安证券

作者简介:

胡春霞: 武汉大学金融学硕士, 国泰君安证券食品饮料行业研究员, 从业五年。2008 年新财富食品饮料行业最佳分析师。

洪婷: 浙江大学金融学硕士, 2007 年 7 月加入国泰君安研究所, 目前从事食品饮料的研究工作。

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料, 我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价, 投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告版权仅为我公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发, 需注明出处为国泰君安证券销售交易总部, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

国泰君安证券股票投资评级标准:

增持: 股票价格在未来 6~12 个月内超越大盘 15%以上;

谨慎增持: 股票价格在未来 6~12 个月内超越大盘幅度为 5% ~ 15%;

中性: 股票价格在未来 6~12 个月内相对大盘变动幅度为-5% ~ 5%;

减持: 股票价格在未来 6~12 个月内相对大盘下跌 5%以上。

国泰君安证券行业投资评级标准:

增持: 行业股票指数在未来 6~12 个月内超越大盘;

中性: 行业股票指数在未来 6~12 个月内基本与大盘持平;

减持: 行业股票指数在未来 6~12 个月内明显弱于大盘。

国泰君安证券销售交易总部

上海

上海市浦东新区银城中路 168 号上海银行大厦 29 层

邮政编码: 200120

电话: (021) 38676666

深圳

深圳市福田区益田路 6009 号新世界商务中心 34 层

邮政编码: 518026

电话: (0755) 23976888

北京

北京市西城区金融大街 28 号盈泰中心 2 号楼 10 层

邮政编码: 100140

电话: (010) 59312799

国泰君安证券销售交易总部网址: www.askgtja.comE-MAIL: gtjaresearch@ms.gtjas.com