

贵州茅台(600519)

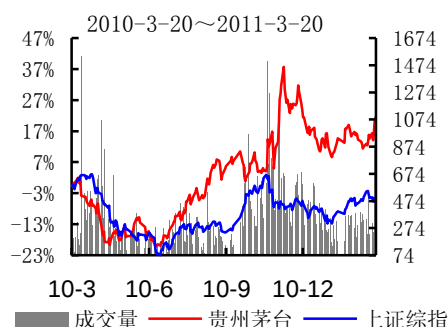
分红比例提高 业绩将逐步释放

研究员: 张芸
执业证书编号: S0570510120017
电话: 025-83290884
E-mail: zylt4463@sina.com
地址: 南京市中山东路 90 号

投资评级: 推荐(维持)

饮料制造 II
当前价格(元): 191.15
目标价格(元): 230

股价走势图



相关研究

1 《贵州茅台(600519):销售稳定增长 提价预期明确》2010.8

投资要点:

- 1、2010 年, 公司实现营业收入1,163,328.37 万元, 同比增长20.30%; 实现净利润505,119.42 万元, 同比增长17.13%, 每股收益5.35元/股, 与我们之前预期的5.4元/股基本一致。
- 2、公司报告期内高度茅台销售收入98.38亿元, 同比增长24.29%, 低度茅台略下滑0.25%, 茅台系列酒同比增长3.98%, 显示消费茅台的习惯偏好仍在高度茅台。
- 3、公司销售毛利率为90.95%, 比2009年的90.17%略有提升。公司营业税金及附加比例为13.56%, 比去年同期上升3.8个百分点。但与前三季度的15.11%相比已经有所回落。
- 4、公司销售费用和管理费用分别同比增加8.89%和10.59%, 增速远低于销售收入增速, 显示品牌强大的拉力。
- 5、2010年末公司预收帐款47.38亿元, 较10年初的35.16亿元, 增长了34.75%, 预收帐款绝对额创历史新高。
- 6、公司“十二五”时期发展的战略目标是到2015 年茅台酒生产达到4 万吨, 根据茅台生产工艺特点, 产能转化为销售要到2020年, 这也要求公司在营销建设及产品价格设置方面更具有战略眼光。
- 7、公司拟每10 股派送红股1 股、每10股派发现金红利23 元, 当年分红比例超过44%, 较之前有显著上升, 我们判断公司将加快逐步释放利润的脚步。考虑到公司已提高出厂价, 我们对公司2011年、2012年和2013年的每股收益分别预测为7.49元/股、9.79元/股、12.24元/股, 维持推荐评级。

公司基本资料

总股本(万)	94380.00
流通 A 股(万)	94380.00
52 周内股价区间(元)	124.56-222.0
总市值(亿)	1804.07
总资产(亿)	228.10
每股净资产(元)	18.57

主要经营指标预测

	2010A	2011E	2011E	2012E
主营业务收入(亿)	116.33	151.23	190.55	236.29
+/-%	20.3	30.0	26.0	24.0
净利润(百万)	5051	7073	9243	11554
+/-%	17.1	40.0	30.7	25
EPS (元)	5.35	7.49	9.79	12.24
P/E	35.72	25.51	19.52	15.61

华泰证券上市公司投资价值等级评判标准

一报告发布日后的 6 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

一投资建议的评级标准

买入：相对强于市场表现20%以上；

推荐：相对强于市场表现5%~20%；

观望：市场表现-5%~+5%之间波动；

卖出：相对弱于市场表现5%以下。

免责条款：

本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司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，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。本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告中所评价或推荐的证券没有利害关系。在法律许可的情况下，本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。

报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：Z23032000。