

雪球访谈

每股分红超17，股价创历史新高，茅台财报怎么看
？

2020年04月22日

雪球

聪明的投资者都在这里

免责声明

本报告由系统自动生成。所有信息和内容均来源于雪球用户的讨论，雪球不对信息和内容的准确性、完整性作保证，也不保证相关雪球用户拥有所发表内容的版权。报告采纳的雪球用户可能在本报告发出后对本报告所引用之内容做出变更。

雪球提倡但不强制用户披露其交易活动。报告中引用的相关雪球用户可能持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能与这些公司或相关利益方发生关系，雪球对此并不承担核实义务。

本报告的观点、结论和建议不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的任何操作建议。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，根据本报告做出的任何决策与雪球和相关雪球用户无关。

股市有风险，入市需谨慎。

版权声明

除非另有声明，本报告采用知识共享“署名 3.0 未本地化版本”许可协议进行许可（访问 <http://creativecommons.org/licenses/by/3.0/deed.zh> 查看该许可协议）。



访谈嘉宾



非完全进化体 V 雪球2018年度十大新锐用户
雪球私募（牛顿定律）基金经理 王冠



villike

访谈简介

#贵州茅台2019财报解读#4月21日晚间，贵州茅台发布2019年财报。2019年贵州茅台实现营业总收入888.54亿元，同比增长15.10%。2019年净利润为412.06亿元，同比增长17.05%；拟对公司全体股东每10股派发现金红利170.25元（含税）。共分配利润213.86亿元。

据财报公示，报告期内一是主要指标持续向好。二是“双轮驱动”成效显著。三是企业大局保持稳定。

2019年茅台每股分红超17元，你满意吗？对于2020年贵州茅台的业绩你有哪些期待？本期我们邀请到@非完全进化体@villike做客雪球访谈，为大家解答疑惑，访谈将于今天（4/22）晚19:00开始，历时一小时，千万别错过~

[\(进入雪球查看访谈\)](#)

以下内容来自[雪球访谈](#)，想实时关注嘉宾动态?立即[下载雪球客户端](#)关注TA吧!

[问] 雪球访谈:

戳一下 [访谈入口](#) [每股分红17元，增速创新低！茅台财报怎么看？](#)

访谈时间：4月22日（周三）下午19:00~20:00

访谈嘉宾：[@非完全进化体](#) [@villike](#)

雪球访谈：[每股分红17元，增速创新低！茅台财报怎么看？](#)

[#贵州茅台2019财报解读#](#) 4月21日晚间，贵州茅台发布2019年财报。2019年贵州茅台实现营业总收入888.54亿元，同比增长 15.10%。2019年净利润为412.06亿元，同比增长17.05%；拟对公司全体股东每10股派发现金红利170.25元（含税）。共分配利润213.86亿元。

据财报公示，报告期内一是主要指标持续向好。二是“双轮驱动”成效显著。三是企业大局保持稳定。

2019年茅台每股分红超17元，你满意吗？对于2020年贵州茅台的业绩你有哪些期待？本期我们邀请到[@非完全进化体](#) [@villike](#) 做客雪球访谈，为大家解答疑惑，访谈将于今天（4/22）晚19:00开始，历时一小时，千万别错过~

[每股分红17元，增速创新低！茅台财报怎么看？](#)

[答] 非完全进化体:

十分钟后开始访谈，欢迎高质量的问题，也欢迎对当前投资茅台的质疑。[\\$贵州茅台\(SH600519\)\\$](#) [\\$美的集团\(SZ000333\)\\$](#) [\\$腾讯控股\(00700\)\\$](#)

[问] 旭川雪山:

对[@非完全进化体](#) [@villike](#) 说：首先发贺电恭喜[\\$贵州茅台\(SH600519\)\\$](#) 股价再创历史新高！

两位老师怎么看贵州茅台的渠道改革？近期有哪些新进展？

另外看好空降的茅台新任董事长高卫东吗？能否善待只买得起几百股茅台的小散户？

http://assets.imedao.com/ugc/images/face/emoji_14_doubt.png
title="[为什么]" alt="[为什么]" height="24" />img class="ke_img"

src="https://xqimg.imedao.com/171a05fb8522e86a3fec7849.jpg

[\\$五粮液\(SZ000858\)\\$](#)

[\\$泸州老窖\(SZ000568\)\\$](#)

[答] villike:

作为股东，真的是要同贺一下，哈哈~

关于茅台渠道改革，我有几个看法：

第一个，这个方向对于股东来说是好的，因为直营店可以直接把更多的利润留给自己；

第二个，这个事情从长远来看，是有利于公司发展的，因为我之前反复提一个观点，那就是去到毛利率不正常的时候，一定是茅台容易出问题的时候，现在做的很多渠道改革的事情，其实是在逐步消除这种不正常，当然了，最直接的涨价这个举措还没出现，我们股东一起期待吧；

第三个，其实没必要那么看重管理层面的事情，因为这是管理层要考虑的事，只要管理层没有明目张胆的胡来，股东没必要、也不可能深入到这种业务管理方式层面去看问题，作为股东，还是要跳出来、以竞争优势的眼光去看一家公司的。

[问] 西风独自凉玉米:

对@非完全进化体 @villike 说：站在2019年报出台之际，两位老师认为茅台目前合理的投资价格在哪个区间？

[答] villike:

合理的投资价格，这个每个人理解不同，就我个人而言，这个价格我不会买茅台的，因为茅台的业绩几乎是明牌，虽然可能有系列酒爆发、提价等等彩蛋，但茅台未来几年的增长率几乎已经被确定了，简单说，15%我就很满意了，所以就目前这个价格，如果您能看得更准，觉得这个价格更合适，那当然可以买。

我对自己的能力始终是打个问号的，所以一般20PE以上我是不会买的，哪怕这家公司被吹上天，通常情况下，我是在16PE以下开始买的，茅台我14年开始买的时候，大概

是11、12倍PE左右。

[问] 电广：

对@非完全进化体 @villike 说：：茅台19年直销收入大概占比8.4%，请问20年公司直销收入占比能达到多少？这块能新增多少利润？

[答] villike：

这个我直接点说不知道，有点丢人，但我觉得确实觉得不怎么重要。

[问] 初冬的小雪：

对@非完全进化体 @villike 说：这个不能要求过高吧。茅台确定性还跟以前一样吗

[答] villike：

确定性没问题，问题是这个确定性跟估值是否匹配哦。

[问] andy30056：

对@非完全进化体 @villike 说：请问茅台为何多年来都没有动力大幅提高分红？

[答] villike：

这个问题问得激起了我进一步推广我的关键比率指标的兴趣，茅台的分红比率在15年开始，基本维持在50%，很多人诟病说茅台分红股息率少，但那是因为买的贵。

我通常看一家公司的竞争优势时，有个关键比率：ROE/分红比率，分子可以看成竞争优势，也就是湿雪，分母可以近似看成公司对未来行业发展空间的看法，也就是长坡，这个比率在去除掉市场情绪影响，也就是PB变化的情况下，和公司的股价涨幅相关性非常高，我持有的几家公司5、10年的相关性达到0.9以上。

回到您的问题，我认为只要茅台的ROE没有大的恶化，分红比率越低越好，您去看看巴菲特的公司就明白了，常年不分红，股价涨得不要不要的~

[问] 独修:

对@非完全进化体 @villike 说: 请问疫情对茅台公司经营有否较大影响? 长远看, 公司经营层面的短板在哪里? 谢谢!

[答] villike:

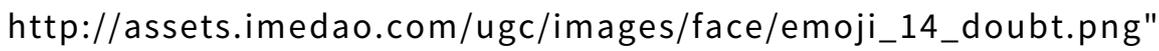
短期看, 疫情对公司一定是有影响的, 覆巢之下焉有完卵, 但是投资就是这样的, 我们不能盯着一件两件短期的事, 不然我们有一万个理由卖掉好公司, 长远来看公司不会有质的影响。公司经营的短板, 应该说是瓶颈, 那就是众所周知的基酒产量啦~

[问] 旭川雪山:

对@非完全进化体 @villike 说: 首先发贺电恭喜\$贵州茅台(SH600519)\$ 股价再创历史新高!

两位老师怎么看贵州茅台的渠道改革? 近期有哪些新进展?

另外看好空降的茅台新任董事长高卫东吗? 能否善待只买得起几百股茅台的小散户?

 title="[为什么]" alt="[为什么]" height="24" />img class="ke_img" src="https://xqing.imedao.com/171a05fb8522e86a3fec7849.jpg"/>

\$五粮液(SZ000858)\$

\$泸州老窖(SZ000568)\$

[答] 非完全进化体:

综合各类渠道信息, 去年茅台通过渠道改革, 收回了大约6000吨的飞天配额, 其中1700吨供集团, 其余可供直营渠道。去年直营2652万吨, 四季度直营占比更高16.9%, 以此来看, 2020年直营比例提升仍有空间。至于茅台的新董事长, 我并不是很关注。而公司治理不取决于董事长。

[问] 初冬的小雪:

对@非完全进化体 @villike 说: 很满意 茅台的分红, 别大A其他的铁公鸡强太多了

[答] villike:

哈哈，我也很满意，但是您会注意到一个有意思的现象，很多人吐槽茅台股息率低，不要光盯着分子，分母也很重要啊，要看您的买入价格嘛，如果你14年119买的茅台，还会觉得股息率低？

[问] 圆周率_平常心:

对@非完全进化体 @villike 说: 如何看茅台酒管理层？

[答] villike:

第一，我对上一届管理层是满意的，在这种国有体制内，举国众目睽睽之下，敢动很多利益集团的刀子，单这个勇气就让人敬佩，他退下时说的“能从这个位子上平安下来，就已经很满足了”，这里面包含了太多的辛酸。

第二，现在这一任管理层怎么样？我不知道，光听他们怎么说是没用的，要看具体干啥，我们一起静静等待。

第三，其实茅台这公司管理层没那么玄乎，不胡来，确保生产销售正常开展，这就是一家印钞厂。

[问] 陌生人的对话:

对@非完全进化体 @villike 说: 茅台还能不能涨？钢铁直男简单直接

[答] villike:

我也简单直接：1年内不知道、3年内大概率涨、5年内必涨。我知道我的回答不是您想要的，但这就是事实。

[问] 西风独自凉玉米:

对@非完全进化体 @villike 说: 站在2019年报出台之际，两位老师认为茅台目前合理的投资价格在哪个区间？

[答] 非完全进化体:

估算下五到十年后的茅台合理市值区间，反推回来，如果预期收益率可以接受，那就是合理的。至于茅台未来的利润预期，也差不多算是明牌。多看看研报与文章就大致清楚了。此外，对茅台估值需考虑当前与未来可能的利率环境。

[问] 奇琪学投资：

对@非完全进化体 @villike 说：现在风险偏好很低，提升茅台股价，现在买入茅台长期看是不是降低了预期收益率？

[答] villike：

我的看法是，凡是掺杂了宏观经济分析的投资，都不算好投资，激进了点，但这是我的真实看法。

[问] joeyama：

对@非完全进化体 @villike 说：按现在价格看 投资五粮液是不是比投茅台 持有三五年回报更高？还是泸州老窖更好？

[答] villike：

哇塞，这个太难了，泸州老窖弹性更大、五粮液不知道（我始终对这家公司的印象不太好，因为关联交易什么的）、茅台的确定性是最高的。

[问] joeyama：

对@非完全进化体 @villike 说：有没有算过高端白酒产能在五年后能增加到多少吨？五粮液和老窖的窖池五年后会不会多了很多老的窖池 产能大大提高？

[答] villike：

茅台的产能大幅度提高我觉得可能性不大，这个季老在书里已经讲过了。

五粮液的产能始终在那里摆着，王国春时代就已经奠定了浓香产能霸主的地位。

泸州老窖的技改已经在路上了，而且现在在做一些腾笼换鸟的事情（比如置换一些百年窖池的基酒去调1573），所以我觉得老窖的高端产能在未来几年会大幅增加，就看

公司的营销体系能不能跟上给力了。

[问] joeyama:

对@非完全进化体 @villike 说：茅台的经销商有多少是贵州的（可能被贵州省长期保护，享受份额）？

[答] villike:

哈哈，这个我不知道，我觉得也不重要，因为太细致了，您可以去问董秘。

[问] 电广:

对@非完全进化体 @villike 说：：茅台19年直销收入大概占比8.4%，请问20年公司直销收入占比能达到多少？这块能新增多少利润？

[答] 非完全进化体:

一年很难讲，持续提升是可以预期的。按照去年的情况估算，渠道转直营大致可以每单位可以提升1/3的净利润。比如说转换10%到直营，整体利润提升3%。虽然目前一直在谈细节，必须强调，对于投资茅台，中短期的业务变化并不重要，太关注反而说明理解与心态有问题，进行长期主要驱动因素的归因即可。

[问] 酒鬼肉鸡王:

对@非完全进化体 @villike 说：茅台在未来也一直会是酒业龙头，而且依靠茅台 酱香热已经形成一种氛围，但是内参酒的崛起，未来会不会和茅台酒一样，引领高端白酒市场

[答] villike:

哈哈，您说的都不一定会成为事实，酒业龙头要看你怎么定义，历史上泸州老窖、汾酒、茅台、五粮液都是领过头的。

现在市面上消费浓香估计依然占据60%甚至70%，历史上最高到80%多的，酱香我印象中没有超过10%过，所以未来会形成一种氛围这个事情，真不好说。

内参，我弱弱说一句，没停过哦，对不起孤陋寡闻了。

直白点说，高端白酒的市场格局没那么容易打破，历史底蕴和品牌心智认知这个事情没那么容易变的。

投资要眼光长远，但是也要理性看待哦，想象往往是不靠谱的。

[问] 初冬的小雪：

对@非完全进化体 @villike 说：这个不能要求过高吧。茅台确定性还跟以前一样吗

[答] 非完全进化体：

茅台自从价格大幅甩开了友商，长期确定性是在提升的。同时，得益于价值认知的提升、竞争格局的优化与消费群体的大众化，周期性也会被弱化。从这个角度来看，抛开利率因素不谈，茅台的估值提升有其合理性。

[问] 不知好知乐知：

对@非完全进化体 @villike 说：请问茅台酒产量的天花板大概是多少？

[答] villike：

网上盛传很多，10万吨是最常见的说法，不过我觉得事物都是发展的，最早毛主席提出万吨的时候，我印象中茅台也才小几千吨的量，所以可以边走边看，这么说，未来5年基酒的空间还是有的。

[问] andy30056：

对@非完全进化体 @villike 说：请问茅台为何多年来都没有动力大幅提高分红？

[答] 非完全进化体：

道理很简单：仓廩实而知礼节。公司治理环境会伴随着经济发展而不断提升。等什么时候贵州省不穷了，茅台的分红大概率也就提升了。

[问] 独修:

对@非完全进化体 @villike 说: 请问疫情对茅台公司经营有否较大影响? 长远看, 公司经营层面的短板在哪里? 谢谢!

[答] 非完全进化体:

疫情以及疫情带来的经济增速放缓一定对茅台的经营是有影响的, 只是这种影响被茅台供不应求下巨大的潜在盈利能力所掩盖了。

我认为茅台经营的最大短板在于巨大的渠道利差, 这不仅仅是利润后置的问题, 而是非市场化的价格会让经销商丧失其能力与价值, 公司也丧失对真实市场需求的把控与反应能力。目前这一问题同样也被巨大的价差所掩盖。

[问] 初冬的小雪:

对@非完全进化体 @villike 说: 很满意 茅台的分红, 别大A其他的铁公鸡强太多了

[答] 非完全进化体:

至少说明赚的是真钱。

[问] 迷你小股东:

对@非完全进化体 @villike 说: 目前我国高端白酒年需求量是6万吨, 茅台在扩产到5万吨以后, 是不是就不会出现量价齐升的情况了? 在那以后就只能小幅度提价了? 谢谢

[答] villike:

首先您说这个高端白酒需求量6万吨的数据, 我不知道是哪里来的哦, 这个数据我直观感觉是不太准的, 实际的高端白酒销量感觉多一些。

假设这个数据是真的, 还要想一个问题, 那就是高端白酒的需求是逐步增长的, 如果您看整体的白酒行业, 整体产能一定是过剩的, 我前几年做过一个测算, 按照当时的白酒年度产量, 每个适龄饮酒人(我当时的测算逻辑已经很松了) 每个月要喝掉一瓶50度以上的白酒, 1斤哦。

另外量价齐升这个事情前面几年已经很明显了：更多的酒、更高的价格，终端价格上下浮动是难免的，但是厂家始终没有受到大的影响，你看13、14年就是典型，那种情况下厂家依然是没问题的，丢失的是渠道的利润。

关于提价，只要茅台是供不应求的，这个动作长远来看就一定会有。

另外提价可能是个必须做的事情了，具体原因我在前面帖子里讲过了，您可以回去看。

[问] 圆周率_平常心：

对@非完全进化体 @villike 说：如何看茅台酒管理层？

[答] 非完全进化体：

不犯大错就好。

[问] 陌生人的对话：

对@非完全进化体 @villike 说：茅台还能不能涨？钢铁直男简单直接

[答] 非完全进化体：

五到十年周期大概率会涨。此处统一作一下利益披露：本机构持有贵州茅台，目前无买卖计划。

[问] gushitong：

对@非完全进化体 @villike 说：茅台 38 PE、五粮液 30 PE、泸州老窖 25 PE，同是高端白酒，想问下市场的估值逻辑是什么？有没有发生反转的可能？

[答] villike：

哈哈，市场的逻辑我们永远弄不懂，我经常说“市场是个神经病”

如果一定要解释（我就来当一把巴菲特口中的FOOL），那就是茅台确定性更高、龙头；五粮液老牌高端、稳居前三；泸州老窖有希望，但还不明确、重回前三有难度巴

拉巴拉之类的。

反转我就更不知道了，市场的情绪我们永远弄不懂，盯紧公司，这才是最关键的。

[问] 奇琪学投资：

对@非完全进化体 @villike 说：现在风险偏好很低，提升茅台股价，现在买入茅台长期看是不是降低了预期收益率？

[答] 非完全进化体：

基本面变化不大的情况下，估值提升，必然会降低预期收益率。即便不考虑估值因素，茅台的增长必然也不比以往了。

[问] 投资加生活：

对@非完全进化体 @villike 说：请问茅台目估值是否能维持在30倍以上，2020年的增长大概有多少？

[答] 非完全进化体：

短期问题都没法回答，可以参考券商研报。从长期看，我认为茅台30倍PE在合理范围内。

[问] 静流：

对@非完全进化体 @villike 说年报中公布的茅台酒类库存量 241668吨，相当于3年产量，这个怎么理解？

[答] villike：

茅台每年生产的基酒会保留一部分，作为未来酒调酒时候的原料，如果你把15-19年披露的基酒生产数据加总，是213916吨，多出来的就是之前的老酒。

[问] joeyama：

对@非完全进化体 @villike 说：按现在价格看 投资五粮液是不是比投茅

台 持有三五年回报更高？还是泸州老窖更好？

[答] 非完全进化体：

如果经济环境明显改善，不排除是有这种可能，可能性不算小。但确定性还是要差一些。泸州老窖不太懂，如果估值相差不大，我更愿意选择垄断力更强的公司。

[问] 电广：

对@非完全进化体 @villike 说：：茅台19年直销收入大概占比8.4%，请问20年公司直销收入占比能达到多少？这块能新增多少利润？

[答] villike：

回复@Adam的读书笔记：这个很容易理解，因为直销的收入更高啊，同样969的出厂价，自己卖肯定赚的更多嘛//@Adam的读书笔记：回复@villike：有个问题是直销的销售量占比是4.1%，但是直销的销售收入占比达到8.5%，去年直销销售量占比3.8%，直销销售收入占比也就5.9%。销售量占比变动不大，但是销售收入占比变动挺大的。是什么原因？

[问] 酒鬼肉鸡王：

对@非完全进化体 @villike 说：茅台在未来也一直会是酒业龙头，而且依靠茅台 酱香热已经形成一种氛围，但是内参酒的崛起，未来会不会和茅台酒一样，引领高端白酒市场

[答] 非完全进化体：

消费文化是非常难以预测的，大多时候变化也不会很快。对于此类投资，跟踪的价值要大于预测。

[问] 不知好知乐知：

对@非完全进化体 @villike 说：请问茅台酒产量的天花板大概是多少？

[答] 非完全进化体：

产能计划公司都有公布。我的理解是，奢侈品的天花板很多时候是基于品牌价值与盈利考虑的一种战略选择。

[问] 迷你小股东：

对@非完全进化体 @villike 说：目前我国高端白酒年需求量是6万吨，茅台在扩产到5万吨以后，是不是就不会出现量价齐升的情况了？在那以后就只能小幅度提价了？谢谢

[答] 非完全进化体：

6万吨这个需求也是动态变化的，一是取决于居民收入水平的提升，二是基于品牌所提供的价值是否提升。很多人没想清楚的一点是，过去几年茅台的需求提升并非完全是由居民收入提升所驱动的。

[问] 迷你小股东：

对@非完全进化体 @villike 说：目前我国高端白酒年需求量是6万吨，茅台在扩产到5万吨以后，是不是就不会出现量价齐升的情况了？在那以后就只能小幅度提价了？谢谢

[答] 非完全进化体：

回复@迷你小股东：我举个例子，以前非智能手机卖2000元，可以上网看视频了，还是卖2000元，即便此时居民收入没有提升，你说需求量会提升吗？//@迷你小股东：回复@非完全进化体：那还有什么因素提升需求？别说话只说一半呀

[问] 有些意思：

对@非完全进化体 @villike 说：请问您的这个 ROE/分红比率，拿茅台说等于0.61，这代表什么呢？

[答] villike：

这意味着这家公司很优秀，尤其是在ROE超过30%的背景下，通常这个指标0.4以上我觉得不错，您可以大致想想，20%的ROE，意味着最高能接受50%的分红比率，剩下

的都要留在公司，继续享受20%的增值。

[问] 有些意思：

对@非完全进化体 @villike 说：请问您的这个 ROE/分红比率，拿茅台说等于0.61，这代表什么呢？

[答] 非完全进化体：

账面有大量净现金公司的ROE都是失真的。理论上，茅台可以把净资产做负，仍然可以保持原有盈利能力。回到这个指标，我认为什么都代表不了。

[问] 价值观念a：

对@非完全进化体 @villike 说：长期投资茅台的风险在那里？

[答] villike：

买得太贵，这是我能想到的最大的风险。

[问] 价值观念a：

对@非完全进化体 @villike 说：长期投资茅台的风险在那里？

[答] 非完全进化体：

在公司自身不犯大错的情况下，应当是社交文化的演变。比如说我认为，腾讯控股在某一类人群中，会成为茅台的竞争对手。

[问] 不知好知乐知：

对@非完全进化体 @villike 说：请问茅台酒产量的天花板大概是多少？

[答] villike：

回复@他乡客：崇本守道、不卖新酒是茅台从21世纪初开始，逐步超越五粮液的秘诀所在，这当然跟酱香的工艺有关，让茅台只能提前规划思考，反而更加行稳致远，也算是天时地利人和的结果吧。//@他乡客：回复@villike：李保芳前年说过：茅台

酒供不应求将是市场长时间的常态，现有产能根据宏观测算能够满足市场需求的1/3到20%，有3/4的市场看不到茅台酒，所以供应紧张。产量上不能无限扩大市场规模，去年宣布过，测算过茅台镇的承载能力极其有限和脆弱，基酒产量最多56000吨，原则上不再扩大产量，再多就不是茅台酒了。涉及到气候，水，茅台镇周边综合环境因素。茅台酒厂从四五百人到三万多人。茅台酒厂占地15平方公里，上万辆汽车。产能和需求的矛盾，无法平衡，茅台酒坚守传统工艺，坚持质量标准。

[问] 沃伦的巴菲特：

对@非完全进化体 @villike 说：贵州茅台现在的估值是否已经包含了市场对其产品涨价的预期？贵州茅台现在是估值偏好还是偏低呢？

[答] villike：

您这个问题问不同的人，答案可能都不一样，这个您要自己回答，我只知道这个价格不算低估、不在我买入的范围内。

[问] 迷你小股东：

对@非完全进化体 @villike 说：目前我国高端白酒年需求量是6万吨，茅台在扩产到5万吨以后，是不是就不会出现量价齐升的情况了？在那以后就只能小幅度提价了？谢谢

[答] 非完全进化体：

回复@迷你小股东：精神需求就在于：对一事物看法变了，它的价值就变了，即便它的实体形态还是一样。//@迷你小股东：回复@非完全进化体：这个类比不太一样吧，茅台没有科技呀，只是精神需求，那就是人们的精神需求越来越多？那也是以收入提高为前提吧

[问] 沃伦的巴菲特：

对@非完全进化体 @villike 说：贵州茅台现在的估值是否已经包含了市场对其产品涨价的预期？贵州茅台现在是估值偏好还是偏低呢？

[答] 非完全进化体:

如果你认为你真的懂一家公司了，市场的看法就不重要了。如果不懂，那就想想其他办法。

[问] joeyama:

对@非完全进化体 @villike 说：有没有算过高端白酒产能在五年后能增加到多少吨？五粮液和老窖的窖池五年后会不会多了很多老的窖池 产能大大提高？

[答] villike:

回复@西岭云: 这个我持偏保留的态度哦，当年周总理亲自过问，一堆专家出马，在附近找地方扩产，想再造茅台，有过两次，第一次失败了，第二次算半个失败了，也就是现在的董酒，跟茅台不是一个档次的。//@西岭云:回复@villike:茅台的产能才是不受限制的。跨越空间，远比跨越时间容易，只要一天茅台镇还有无数的民居，一天茅台就有拆迁扩大的空间

[问] 迷你小股东:

对@非完全进化体 @villike 说: 目前我国高端白酒年需求量是6万吨，茅台在扩产到5万吨以后，是不是就不会出现量价齐升的情况了？在那以后就只能小幅度提价了？谢谢

[答] 非完全进化体:

回复@迷你小股东: 不一定全部归因于茅台的品牌经营，也可能是，到了一定阶段，大家正好需要某样东西。//@迷你小股东:回复@非完全进化体:懂了，茅台几十年的经营和品牌打造创造了更多的需求。

[问] 滚滚向前:

对@非完全进化体 @villike 说: 赤水河污染和茅台镇气候变化此类黑天鹅事件，需要考虑吗？谢谢！

[答] 非完全进化体:

极小概率的灾害之于投资风险，考不考虑，取决于个人的实际情况。毕竟，“从长期看，我们都将死去”。

[问] 雪球访谈:

戳一下 访谈入口 [每股分红17元，增速创新低！茅台财报怎么看？](#)

访谈时间：4月22日（周三）下午19:00~20:00

访谈嘉宾：[@非完全进化体](#) [@villike](#)

雪球访谈：每股分红17元，增速创新低！茅台财报怎么看？

[#贵州茅台2019财报解读#](#) 4月21日晚间，贵州茅台发布2019年财报。2019年贵州茅台实现营业总收入888.54亿元，同比增长 15.10%。2019年净利润为412.06亿元，同比增长17.05%；拟对公司全体股东每10股派发现金红利170.25元（含税）。共分配利润213.86亿元。

据财报公示，报告期内一是主要指标持续向好。二是“双轮驱动”成效显著。三是企业大局保持稳定。

2019年茅台每股分红超17元，你满意吗？对于2020年贵州茅台的业绩你有哪些期待？本期我们邀请到[@非完全进化体](#) [@villike](#) 做客雪球访谈，为大家解答疑惑，访谈将于今天（4/22）晚19:00开始，历时一小时，千万别错过~

[每股分红17元，增速创新低！茅台财报怎么看？](#)

[答] 非完全进化体:

回复[@石头的爸爸](#): 这个可以参考各机构研报，我一般就心里毛估下。很多不同的价值提升方式，本质都来源于对产品未来价值的认识。理解后者更重要些。//[@石头的爸爸](#):回复[@非完全进化体](#):四个关注点请教下：1、茅台酒成品酒率大致的范围和依据；2、非标茅台占比情况以及三到五年预估；3、直营化未来三年到五年的占比预估；4、长期看估值对标及大致合理区间范围。

[问] 雪球访谈:

戳一下 访谈入口 [每股分红17元，增速创新低！茅台财报怎么看？](#)

访谈时间：4月22日（周三）下午19:00~20:00

访谈嘉宾：[@非完全进化体](#) [@villike](#)

雪球访谈：每股分红17元，增速创新低！茅台财报怎么看？

[#贵州茅台2019财报解读#](#) 4月21日晚间，贵州茅台发布2019年财报。2019年贵州茅台实现营业总收入888.54亿元，同比增长 15.10%。2019年净利润为412.06亿元，同比增长17.05%；拟对公司全体股东每10股派发现金红利170.25元（含税）。共分配利润213.86亿元。

据财报公示，报告期内一是主要指标持续向好。二是“双轮驱动”成效显著。三是企业大局保持稳定。

2019年茅台每股分红超17元，你满意吗？对于2020年贵州茅台的业绩你有哪些期待？本期我们邀请到[@非完全进化体](#) [@villike](#) 做客雪球访谈，为大家解答疑惑，访谈将于今天（4/22）晚19:00开始，历时一小时，千万别错过~

[每股分红17元，增速创新低！茅台财报怎么看？](#)

[答] 非完全进化体：

回复[@为道日损以至于无为](#)：访谈差不多到时间了，最后送大家一张图，抗通胀还不够香吗？[查看图片](#)//[@为道日损以至于无为](#)：回复[@非完全进化体](#)：这个价位和时间再投资茅台，只能是抗通胀了。

(完)

以上内容来自[雪球访谈](#)，想实时关注嘉宾动态？立即[下载雪球客户端](#)关注TA吧！

没别的 就是比人聪明



雪球

聪明的投资者都在这里