

雪球访谈

贵州茅台半年报披露！白酒行业未来可期？

2022年08月04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



滇南王

访谈简介

贵州茅台2日晚间披露了2022年半年度报告。财报显示，贵州茅台上半年实现营业收入576.17亿元，同比增长17.38%；实现归属于上市公司股东的净利润297.94亿元，同比增长20.85%。以此计算，贵州茅台在上半年日赚约1.65亿元。

贵州茅台在公告中表示，公司主要经济指标保持两位数增长，为完成全年目标任务奠定了坚实基础。生产质量方面，报告期完成茅台酒基酒产量4.25万吨，系列酒基酒产量1.70万吨，基酒生产和质量保持稳定。市场营销方面，产品销售势头向好，市场呈现旺销态势。

中泰证券表示，茅台正在通过改革逐步解决量价增长受限问题，业绩增长点愈加丰富，有望实现加速增长，同时管理升级和增长提速也有望拉动茅台的估值提升。

那么，你认为贵州茅台能否保持可观增速？你看好白酒龙头还是二三线优质品牌？白酒指数基金的投资价值如何？本期我们邀请到@滇南王做客雪球访谈，与大家共同讨论，快发起提问吧。

#2022年中投资炼金季#

[\(进入雪球查看访谈\)](#)

本次访谈相关股票：贵州茅台(SH600519),五粮液(SZ000858),山西汾酒(SH600809),泸州老窖(SZ000568),舍得酒业(SH600702),招商中证白酒指数(F161725),国泰国证食品饮料行业指数A(F160222),天弘中证食品饮料指数A(F001631)

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] 基尔查理泰森:

对 @滇南王 说: 请问南王, 茅台的市盈率目前明显高于其他一线白酒一截, 这一现象是否合理? 又是否能够长期保持?

[答] 滇南王:

茅台市盈率这指标, 高于其他白酒, 背后的原因就是基本面确定性很强, 应该说, 过去十年, 基本都是15%以上的业绩增长, 至于未来几年, 个人觉得10%的业绩没多少问题, 耐心的等待价值回归就行! [\\$贵州茅台\(SH600519\)\\$](#) [\\$五粮液\(SZ000858\)\\$](#) [\\$洋河股份\(SZ002304\)\\$](#)

[问] 花小猪666:

对 @滇南王 说: 想问老师, 茅台冰淇淋的热销, 是否代表公司多元化的尝试? 您看好多元化的发展吗? 谢谢

[答] 滇南王:

这个拿数据说吧, 2022年上半年, 茅台酒营收499.6亿, 系列酒营收75.9亿, 其他业务0.53亿, 也就是茅台冰淇淋在财报上基本没贡献什么业绩, 所以茅台冰淇淋, 我觉得更多的还是广告属性, 让大家加深对茅台的印象! 如果你买茅台冰淇淋, 十有八九是因为这个冰淇淋里面有茅台, 至于多元化, 茅台根本没必要, 因为目前依然没发现什么业务比茅台还暴利! [\\$贵州茅台\(SH600519\)\\$](#) [\\$洋河股份\(SZ002304\)\\$](#) [\\$可口可乐\(KO\)\\$](#)

[问] 北京连长:

对 @滇南王 说: 请教53度飞天茅台的社会库存大约有多少, 以及有没有促进消化社会库存措施?

[答] 滇南王:

茅台的社会库存有多少, 其实这个数据我也不知道, 但是周围朋友存有茅台的朋友

看，他们很多都是放了好几箱，一般白酒，大部分都是放一两箱就够，但是茅台不一样，有条件的都存不少，原因就是茅台不仅仅可以保值，还可以增值，只要不是假酒，收益远超一般的银行存款！至于消化库存的措施，经济好了，交往多了，消化的也就多了！[\\$山西汾酒\(SH600809\)\\$](#) [\\$古井贡酒\(SZ000596\)\\$](#) [\\$酒鬼酒\(SZ000799\)\\$](#)

[问] 隐湖岁月：

对 @滇南王 说：请问老师，除了飞天以外，1935未来是否有希望，成为撑起公司利润的另一只大单品？你看好1935的未来发展吗？谢谢

[答] 滇南王：

1935这产品，我还是看好的，原因就是飞天茅台现在的市场价，2700元左右，但是不可能人人都喝飞天茅台，茅台1935，定位在1500元左右，这个价格，可以成功弥补公司千元的大单品，也可以吸引喝五粮液和老窖1573的群体过来，同时也是压制其他千元单品的一个手段，典型的一式二鸟！

[问] 快乐的布布：

对 @滇南王 说：有人说，现在买了茅台的基本都在收藏，消费掉的少，这样市场就会有大量的存货。老师怎么看待这个问题？这对茅台是否是一种潜在的风险？谢谢！

[答] 滇南王：

存货这东西，白酒最特殊，茅台更是特殊，一般企业存货会贬值，但是存茅台，不管对经销商还是消费者，至少保值，甚至还会增值！2700元的茅台的确有点贵，但是这酒可以在商务带来更多的业绩，在升职中可以带来更多的机会，其实就不贵了！2700元，在北上广这些一线城市，特别是重要的宴请，也不算贵！一年卖千亿的产品，也就是差不多一年卖一亿瓶，有价又有量，背后的东西才是值得研究的！[\\$贵州茅台\(SH600519\)\\$](#)

[问] 价值投机O:

对 @滇南王 说：疫情快三年了，虽然有政策刺激，但是目前老百姓手里头经济没有以前宽裕，这样会不会影响下半年白酒业绩，一线白酒业绩影响大吗

[答] 滇南王:

社会的发展，是循序渐进的，反正我的感觉就是，年年难过年年过，回头一看，一年比一年好过，大家可以回头看看2008年金融危机是什么生活水平，现在又是什么生活水平，白酒是消费品，有钱，喝茅台五粮液梦之蓝每个人管你，没钱，你喝牛栏山也没人说你，白酒行业，这几年业绩增长很快，未来放缓很正常，但是长期看，依然确定性比较大！\$五粮液(SZ000858)\$ \$洋河股份(SZ002304)\$ \$青岛啤酒(SH600600)\$

[问] 星空下的许诺:

对 @滇南王 说：今年代理渠道收入，同比首次出现下滑（6.13个点），请问老师怎么看待这个问题？是否说明代理渠道的作用在减轻？谢谢

[答] 滇南王:

现在的白酒企业的业绩，基本都是出厂价，但是终端价与出厂价还有一定差距，这个利润，就是留在经销商里！白酒是面对众多消费者，需要经销商去维护消费者，所以未来一段时间，经销商作用很明显，茅台的代理渠道下降，个人感觉是I茅台带来的，毕竟一瓶存在1000多元的利润差距，这是一块肥肉，企业也想吃，经销商也想留下！二者目前处于一个博弈的过程！

[问] yu等风来:

对@滇南王 说：请问白酒作为优质消费赛道，头部几家高端白酒比如茅台、五粮液。是否能进一步抢下各地本地白酒品牌占据的当地市场份额？

[答] 滇南王:

很多消费者，同等价格的情况下，一定会选当地的牌子，但是当地的牌子有一个现象，就是集中于中低端酒，和这些高端酒其实没多少冲击的！背后的原因，就是高端

酒一般都是商务宴请，需要的是一个知名度，本地白酒，更多的口碑，所以品质和性价比上，更有优势，就拿100元的酒来说，很多本地产品就比全国的性的品牌要好喝，这也是个人生活总结出来的！但是本地品牌要走出去，就比较难，比如今世缘，酒不错，但是基本都是江苏卖！[\\$今世缘\(SH603369\)\\$](#) [\\$舍得酒业\(SH600702\)\\$](#) [\\$水井坊\(SH600779\)\\$](#)

[问] 韭菜僧：

对 @滇南王 说：五粮液做为白酒的老二 现在的涨幅是最弱的 跌幅是最大的，请问老师是五粮液的散户太多了还是公司的基本面出问题了。

[答] 滇南王：

五粮液这企业，一家很优秀的企业，我个人感觉应该是和酱香酒有关，郎酒千元附近，卖的不错，五粮液也是千元附近，但是面临泸州老窖1573追赶，面对汾酒30，面对梦之蓝手工版多产品的冲击，比如你消费一瓶千元酒，可选性性就比较多，这也会分流一些消费者！企业的走势，最终基本面确定的，一直在徘徊，估计市场就是担心诸多竞争对手的不确定性！[\\$五粮液\(SZ000858\)\\$](#) [\\$泸州老窖\(SZ000568\)\\$](#) [\\$洋河股份\(SZ002304\)\\$](#)

[问] 喜欢吃喝玩乐：

对 @滇南王 说：洋河未来怎么看，双沟的发展未来能为洋河增长带来多大的贡献，谢谢

[答] 滇南王：

洋河最近三年，也蓄势的三年，是白酒企业里面，产品升级最多的企业，核心产品梦之蓝、天之蓝、海之蓝都在升级包装，未来三年，是业绩释放的三年，双沟，可以参考今世缘，实力应该差不多，这几年背靠洋河，双沟发展的也很快！

[问] 越学习越简单：

对 @滇南王 说：五粮液的基酒每年还有大概多少比例的提升？感觉提升比例小

于10%

[答] 滇南王：

五粮液基酒产能提升慢，主要原因应该在于产能，现在开始建10万吨基酒产能，建成后，就会提高了，但是现在我担心的是，现在好几家都在扩产，几年后产能释放后，是相互竞争还是随着市场规模的扩大而消化！

[问] _21tc_乌江亭长：

对 @滇南王 说：如果茅台未来几年是10%的业绩增长，那么合理的估值是多少

[答] 滇南王：

最近几年，茅台净利润增加是每年多增加60亿左右，随着基数变大，也就是当净利润是600亿的时候，增加60亿就是10%，所以关注的更应该是净利润增加额，所以我对茅台的观点，就是等着市盈率到30倍，然后再考虑，估计2023年会进入这个区域，目前采取的方法是时间换空间！

[问] 越学习越简单：

对 @滇南王 说：有个担忧，次高端最近几年的业绩增长大部分都是靠提价来完成的，那这种趋势的延续性还能有多久？

[答] 滇南王：

一般酒企，都是有一个价格系列，从低中高，然后提价一般从高价产品开始提价，慢慢的渗透到中端和低端产品，所以这个是一个发展趋势，这种趋势只能边走边看，等业绩滞涨的时候才好判断，目前水井坊就进入这种区间，后面就看企业是怎么面对！
\$ 水井坊(SH600779)\$ \$舍得酒业(SH600702)\$ \$豫园股份(SH600655)\$

[问] 定性与定量：

对 @滇南王 说：南王，对于很多人关心的茅台半年报里少数股东损益占比从以前的6%降至了4%，你怎么看？

[答] 滇南王：

少数股东损益是一个流量概念，主要是指公司合并报表的子公司其它非控股股东享有的损益，需要在利润表中予以扣除。这个指标下降，有两种可能，一是子公司的业绩下滑，二就是母公司的利润增长带来基数变大导致下降的，时间仓促，我没细看是那个原因，茅台这企业，影响业绩的就是飞天茅台，其他都是锦上添花！\$贵州茅台(SH600519)\$

[问] 福海纳之：

对 @滇南王 说：老白干的武陵酒未来发展前景如何？

[答] 滇南王：

武陵酒，三胜茅台，这是有历史记载的，酱酒中，茅台、郎酒、武陵酒，也就是武陵酒是三大酱酒之一，所以前景还是很看好的，但是我想不明白的是，一家湖南企业，被一家河北企业控股，当时如果被酒鬼酒控股，想象空间就更大了！\$老白干酒(SH600559)\$ \$酒鬼酒(SZ000799)\$ \$舍得酒业(SH600702)\$

[问] 心照回响：

对 @滇南王 说：茅台下半年提价的可能性有多大？

[答] 滇南王：

茅台提价，不是我能猜出来的，猜也猜不到，这事可能要问董事长，估计董事长还要问董事会，董事会还要问国资委，总之，不是随随便便可以提价，涉及到好多方面的因素！不过未来几年，提的概率比较大！

[问] 越学习越简单：

对 @滇南王 说：浓香酒的名酒率跟窖池窖龄有很大关系，那酱香和清香呢？山西汾酒这么高的增速是否会受到名酒产能的影响？谢谢

[答] 滇南王：

汾酒、舍得、酒鬼酒他们几家高速增长，不是窖池增长，是资本背后全国快速扩张，很多经销商快速铺货带来的业绩增长，所以未来几年，关键就是看市场消化情况，一般酒企业，只要正常经营的，存的老酒也够扩张好几年，回来的利润再建新产能，如此不断循环！[\\$山西汾酒\(SH600809\)\\$](#) [\\$舍得酒业\(SH600702\)\\$](#) [\\$酒鬼酒\(SZ000799\)\\$](#)

(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