

贵州茅台酒股份有限公司 2009 年公开评级报告

信用等级：AA⁺ pi

级别释义：AA⁺pi 表示短期债务的支付能力和长期债务的偿还能力很强；经营处于良性循环状态，不确定因素对经营与发展的影响很小；AA⁺pi 在 AA⁺ 的基础上有一定的上调

评级展望：稳定

评级历史：首次评级

行业分类：白酒制造

主要财务数据和指标 (亿元, %)

项目	2006 年	2007 年	2008 年
总资产	95.71	104.82	157.54
所有者权益	61.68	83.69	115.04
营业收入	49.03	72.37	82.42
营业利润	24.87	45.25	53.9
净利润	16.16	29.66	40
总债务	0	0	0
经营性现金净流入	21.13	17.43	52.47
指标	2006 年	2007 年	2008 年
净利率	32.96	40.98	48.53
总资产收益率	16.88	28.3	25.39
长期资产适合率	220.13	324.76	327.47
债务资本比	0	0	0
资产负债率	35.36	20.16	29.98
流动比率 (倍)	1.99	3.74	2.88
速动比率 (倍)	1.41	2.65	2.15

分析师：张萍

Tel: 0769-22653333-8858

Fax: 0769-23029993

Email: zhangping841126@yahoo.cn

评级观点

广东普惠资信评估有限公司 (以下简称“普惠资信”) 根据人民银行相关规定和内部评级方法, 最终评定贵州茅台酒股份有限公司 (以下简称“贵州茅台”或“公司”) 2009 年的信用等级为 AA⁺pi, 评级展望为稳定。

贵州茅台主要从事茅台酒及其系列产品的生产和销售, 普惠资信肯定了高端白酒行业较好的发展前景、公司独特的工艺和很强的产品竞争力、公司在高端白酒行业中的地位、极强的盈利能力和充足的货币资金, 但普惠资信也关注到白酒行业属于国家限制性行业、税负加重的可能性较大, 经济不景气可能带来需求的下降, 啤酒、洋酒等饮料对白酒的替代性很强等风险, 这些都在一定程度上影响公司信用水平。

主要优势/机遇

- 随着消费的升级, 高端白酒的需求仍在增加, 且高端白酒目前处在供不应求的状态
- 公司产品的酿造工艺和酿造环境独特, 产品竞争力很强, 商业模式具有不可复制性
- 公司在高端白酒的行业地位很高
- 公司的营销管理能力很强, 直销客户约占一半, 有效的降低了销售费用
- 公司的盈利能力极强, 2008 年毛利率和净利率分别是 90.29%、48.53%
- 公司资产对负债的保障能力很强。公司资产质量好, 货币资金充足, 而资产负债率较低, 无有息负债, 债务负担轻

主要风险/挑战

- 白酒行业是国家限制性行业、税负较重且有继续加重的可能性
- 经济不景气环境下需求增速下滑的风险
- 啤酒、洋酒等替代品的风险, 尤其是洋酒对高端白酒市场替代的风险

广东普惠资信评估有限公司

2009/07/03

免责声明

1. 本资信评级报告，依据评级对象公布的公开资料，以分析师的专业视角而作出。本公司承诺所披露的信息有其明确来源，但不对其准确性与完整性负责。评级对象对其公布资料的合法性、真实性、完整性负责。
2. 报告中的分析以及结论受到报告中已说明的假设和限制条件的限制，只代表分析师自己的分析视角，并非是投资者进行投资的建议，若投资者因此遭受损失，本公司不承担任何责任。
3. 资信评级报告仅是公司信用等级的说明，不可将其视为公司日后偿债能力和持续经营能力等的保证，因使用不当造成的后果，本公司不承担任何责任。
4. 本评估报告最长时效为一年。本评估结果出具后，我司将尽合理审慎注意义务关注企业重大变革，请及时关注我司跟踪评级报告，若企业未能及时公布真实有效信息导致我司跟踪评级报告有误的，本公司不承担任何责任。