

张裕 A (000869) 2008 年年报点评

跟踪报告

2009 年 4 月 10 日 星期五

卢媛媛
021-50586660-8635
lyy@longone.com.cn

联系人: 顾颖
021-50586660-8638
dhresearch@longone.com.cn

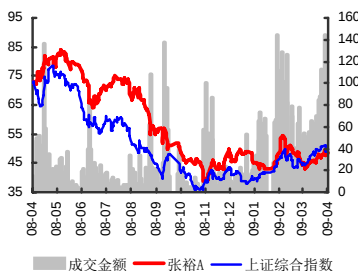
重要数据

总股本(亿股)	5.27
流通股本(亿股)	2.88
总市值(亿元)	250.06
流通市值(亿元)	136.66

市场表现

	绝对涨幅(%)	相对涨幅(%)
1 个月	8.04	-4.27
3 个月	6.40	-18.54
6 个月	-5.21	-19.93

个股相对上证综指走势图



投资要点

- 公司公布 2008 年年报。2008 年实现主营业务收入 34.53 亿元, 同比增长 26.49%, 实现净利润 8.95 亿元, 比上年同期增长 40.73%。在 2008 年葡萄价格上涨 18% 的情况下保持综合毛利率 70%, 与去年基本持平。实现每股收益 1.7 元。按季度计算, 销售收入增长率分别为 27.02%、25.49%、20.95%、27.92%, 远远好于行业水平。

2008 年行业葡萄酒月度产量及增长率

	2008-01	2008-02	2008-03	2008-04	2008-05	2008-06
产量	9.27	5.93	7.73	6.96	7.25	8.9
同比增长率%	88.99	43.88	59.32	81.11	96.84	85.43
	2008-07	2008-08	2008-09	2008-10	2008-11	2008-12
产量	4.58	4.55	5.61	5.85	6.34	6.66
同比增长率%	4.37	-4.34	-24.81	-4.29	-16.96	-23.44

- 从分部资料看, 公司各大酒种都保持了较快的增长速度, 其中葡萄酒主营业务收入比上年增长 29.03%。公司主要销售地区在沿海地区, 该区域销售收入增长 29.14%。公司的经营数据与行业整体情况产生了巨大的反差, 说明公司卓越的营销和管理能力。
- 从子公司经营状况来看酒庄酒经营状况, 卡斯特酒庄实现销售收入 2.75 亿元, 净利润 1 亿元, 其盈利同比下降 34.90%; 爱斐堡酒庄亏损 2349 万元, 冰酒酒庄实现盈利 330 万元。以上数据说明了卡斯特最高档酒还是受到经济周期加大影响, 爱斐堡和冰酒仍处于营销导入期。
- 2009 年公司将坚持以高档产品为主, 兼顾中低档产品全面推进, 进一步抢占市场份额的营销策略。公司计划 2009 年实现营业收入不低于 37 亿元,

三项期间费用控制在 22 亿元以下的经营目标。

- 公司 2008 年表现完全符合我们前期的预期。公司财务结构稳健，现金流充沛，分红率高，长期来看是良好的防御品种。在 3 月投资者见面会上我们了解到公司 1 季度销售仍然保持 2 位数以上的增长。我们相信公司管理层的能力能够应对经济危机的负面影响，因此没有下调公司的 09、10 年的盈利预测，预计 09-10 年公司每股收益分别为 2.07、2.45 元/股。推荐评级。

附注:**一、行业评级**

推荐	Attractive:	预期未来 6 个月行业指数将跑赢沪深 300 指数
中性	In-Line:	预期未来 6 个月行业指数与沪深 300 指数持平
回避	Cautious:	预期未来 6 个月行业指数将跑输沪深 300 指数

二、股票评级

买入	Buy:	预期未来 6 个月股价涨幅 $\geq 20\%$
增持	Outperform:	预期未来 6 个月股价涨幅为 $10\% - 20\%$
中性	Neutral:	预期未来 6 个月股价涨幅为 $-10\% - +10\%$
减持	Sell:	预期未来 6 个月股价跌幅 $> 10\%$

三、免责条款

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研获取的资料，但本公司及其研究人员对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告反映研究人员个人的不同设想、见解、分析方法及判断。本报告所载观点并不代表东海证券有限责任公司，或任何其附属或联营公司的立场，且报告中的观点和陈述仅反映研究员个人撰写及出具本报告期间当时的分析和判断，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间和其他因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。本报告中的观点和陈述不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

本报告旨在发给本公司的特定客户及其他专业人士，但该等特定客户及其他专业人士并不得依赖本报告取代其独立判断。在法律允许的情况下，本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务，本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

本报告版权归“东海证券有限责任公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

东海证券研究所

地址：上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 11 层

网址：<http://www.longone.com.cn>

电话：(86-21) 50586660 转 8638

传真：(86-21) 50819897

邮编：200122