

沱牌曲酒 (600702) 一季报点评

跟踪报告

2009 年 4 月 30 日 星期四

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

徐玲玲
021-50586660-8632
xll@longone.com.cn

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

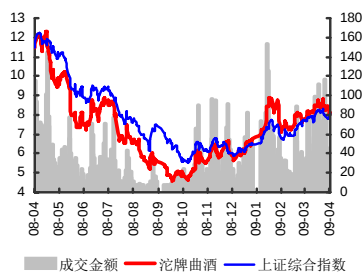
重要数据

总股本(亿股)	3.37
流通股本(亿股)	3.37
总市值(亿元)	27.26
流通市值(亿元)	27.26

市场表现

	绝对涨幅(%)	相对涨幅(%)
1 个月	3.32	-1.37
3 个月	20.57	-3.54
6 个月	64.43	20.78

个股相对上证综指走势图



投资要点

- 报告期公司实现营业收入 2.01 亿元, 同比减少了 33%; 实现营业利润 1817.87 万元, 同比下降了 19.42%; 归属于母公司所有者的净利润为 1422 万元, 比去年同期下降了 14.01%。公司 09 年一季度毛利率为 49.57%, 较去年同比上涨了 3.75%。基本每股收益为 0.0422。
- 公司继续维持产品结构调整的策略, 导致 1 季度低档酒销售收入大幅下滑, 同时毛利率提高。另外经济下滑对低档酒的销售有较大影响, 也是造成低档酒销售下降的原因。公司未来对低档酒采取外地灌装的方式, 这样既可以节省费用又可以保持市场份额。我们认为低档酒销售下降不影响公司利润, 未来公司利润的增长还是要关注“舍得”的销售情况。
- 另外, 公司的销售费率为 19.58%, 较去年同期略减了 1.08%。值得注意的是公司的预收账款为 1.92 亿, 同比大幅上涨了 120.69%, 主要是高档酒“舍得”, 说明公司高档酒的销售情况还是不错的。
- 公司目前正在整合产品结构, 我们期待着“舍得”与“陶醉”双剑合璧在业绩方面有新的惊喜。我们维持公司的增持评级, 预计 09-10 年公司的 EPS 为 0.33 元、0.65 元。
- 风险提示: 白酒消费税改革。

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