

公司中报两大亮点，风景向好

张裕 A (000869) 中报点评

跟踪报告

2009 年 8 月 10 日 星期一

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

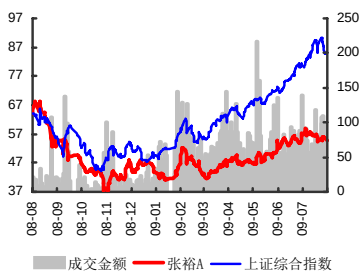
重要数据

A 股总股本(亿股)	5.27
流通 A 股股本(亿股)	1.09
总市值(亿元)	59.54
流通市值(亿元)	288

市场表现

	绝对涨幅(%)	相对涨幅(%)
1 个月	-4.58	-9.71
3 个月	17.38	9.54
6 个月	14.93	29.60

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 19.69 亿元，同比增长了 8.14%；实现营业利润 5.98 亿元，同比增加了 15.83%；归属于母公司所有者的净利润为 4.55 亿元，比去年同期相比增长了 14.15%。基本每股收益为 0.86 元。

公司的销售费率为 29.67%，比去年同期微降了 0.17%。另外，公司经营活动产生的现金流量净额为 7.16 亿，同比下降了 4.99%。值得注意的是，报告期内公司的预收账款发生了较大的增长，比去年同期大幅增长了 56.67%。

□ 我们认为其业绩增长的主要原因有二：一是品牌宣传强势，进一步确立和巩固公司中高档产品的品牌优势地位；二是加强流通体系的建设，对低档酒不忽视，不放弃。

□ 报告期公司毛利率为 70.07%，较去年同期微升 0.13%。这主要是由于以酒庄酒和解百纳干红为主体的高价位产品增长较快，使产品平均售价同比上升所致；

□ 公司中报有两大亮点：

爱斐堡酒庄扭亏为盈。08 年年报中披露公司爱斐堡酒庄亏损 2349 万元，因为其尚在起步阶段，固定资产折旧和管理费用致其巨亏。但今年上半年爱斐堡酒庄即止亏，我们认为其有望成为今年下半年业绩亮点。

公司二季度销售收入同比增长 27.94%，一改一季度销售同比下滑的颓势出现恢复性增长。由此可见，公司已逐步走出经济危机的阴霾，恢复至危机前 20%以上的增长。

- 我们维持公司的增持评级，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