

饮料制造

2010 年 4 月 16 日

张裕 A (000869)

当前股价: 71.63 目标价: 84

销售增势良好 产品结构提升 张裕 2009 年年报点评

投资要点:

- 1、公司 2009 年实现销售收入 41.99 亿元, 同比增长 21.6%, 实现归属于上市公司股东的净利润 11.27 亿元, 同比增长 26.01%, 每股收益 2.138 元/股, 与我们预期基本一致。
- 2、公司葡萄酒销售继续保持全国领先, 2009 年实现销售收入 33.94 亿元, 同比增长 23.64%, 其中解百纳销量同比增长超过 13%, 酒庄酒销量增速超预期, 其中卡斯特酒庄酒销量增长接近 40%, 爱斐堡酒庄酒 2009 年销售 236 吨, 销售额 1.15 亿元, 分别同比增长 145.83% 和 274.04%。随着公司产品结构不断提升, 公司葡萄酒业务毛利率同比增加 2.04 个百分点。
- 3、公司在沿海地区、中部地区和西部地区的销售增长都超过了 20%, 其中高基数的沿海地区仍是公司销售增长的主要来源。随着公司的深度分销, 公司在江苏和浙江地区销售均有明显增长。
- 4、公司白兰地和保健酒的销售收入分别同比增长 23.64% 和 10.58%, 但由于成本上升, 而产品销售结构没有获得提升, 两种产品的毛利率分别下降 3.36 个百分点和 0.2 个百分点。
- 5、在三项费用增长中销售费用的增速超过销售收入的增速, 达到了 25.74%, 说明公司销售形势恢复良好, 公司投入增长将为公司未来发展奠定良好的基础。公司预收帐款同比增长 49.3%, 每股经营性现金流 2.58 元/股。
- 6、根据公司 2010 年年度计划以及公司 2010 年春节期间市场消费情况, 我们初步预期公司 2010 年-2012 年每股收益分别为 2.8 元/股、3.4 元/股和 4.08 元/股, 维持推荐评级, 目标价 84 元。

研究员: 张芸

执业证书编号: S0570200010050

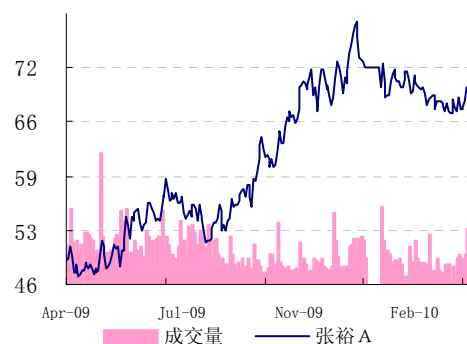
电话: 02583290884

E-mail: zylt4463@sina.com

地址: 南京市, 中山东路 90 号

投资评级: 推荐

股价走势图



相关研究

- 《张裕首次调研报告》 2004.7
- 《秋季全国糖酒会之张裕》 2006.10
- 《张裕跟踪调研报告》 2007.7
- 《张裕 2007 年年报点评》 2008.3
- 《2009 年春季糖酒会之张裕》 2009.3

公司基本资料

总股本 (万)	52728.00
流通 A 股 (万)	13577.46
52 周内股价区间 (元)	46.96-78.15
总市值 (亿)	377.69
总资产 (亿)	53.64
每股净资产 (元)	5.76

主要经营指标预测

	2009A	2010E	2011E	2012E
主营业务收入 (亿)	41.99	50.85	59.91	70.01
+/-%	21.60	17.42	15.12	14.43
净利润 (亿)	11.27	14.76	17.92	21.51
+/-%	26.01	30.97	21.41	20.03
EPS (元)	2.14	2.8	3.4	4.08
P/E	33.50	25.57	21.06	17.55

华泰证券上市公司投资价值等级评判标准

-报告发布日后的 6 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准;

-投资建议的评级标准

买入：相对强于市场表现20%以上;

推荐：相对强于市场表现5%~20%;

观望：市场表现在-5%~+5%之间波动;

卖出：相对弱于市场表现5%以下。

免责条款：

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的正确性和完整性不作保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成证券买卖的出价或征价。我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取投资银行业务服务。本报告的版权仅为我公司所有，未经书面许可任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表或引用。