

2010年8月7日

食品饮料行业

古井贡酒 (000596)

评级: 增持

食品饮料行业研究员

王永锋

电话: 010-88086830-722

邮箱: wangyf@rxzq.com.cn

执业证书编号: S0070210070004

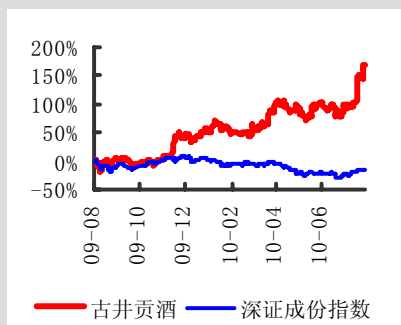
6-12个月目标价: -

最新股价: 60.88

基本资料

总股本 (百万)	235
流通股 A 股 (百万)	175
流通 A 股市值 (百万)	10654
每股净资产 (元)	3.55
资产负债率%	43.33
流通 B 股/H 股 (百万)	60/-

古井贡酒股价与深证成指对比:



相关研究:

《白酒行业研究报告—白酒行业: 不只是防守, 期待板块行情启动》2010/03/31

年份原浆系列酒放量大幅增长

投资要点

- **2010年中报业绩符合预期。**古井贡酒10年上半年实现营业收入8.56亿元, 同比增长21.42%; 归属于母公司净利润1.07亿元, 同比增长201.57%; 实现每股收益0.46元, 毛利率和ROE分别同比增长20.45和7.93个百分点。
- **高档酒放量是公司业绩大幅增长的主要原因。**公司高档酒主要为年份原浆酒, 产品包括年份原浆献礼版、年份原浆5年、8年、16年、26年。10年上半年公司高档酒销售收入达3.96亿元, 同比增长158.45%; 同时高档酒销售收入占酒类总销售收入的50.43%, 较去年同期增长11.35个百分点, 从而带动公司毛利率和ROE的大幅攀升。10年上半年公司中档酒和低档酒销售收入分别同比增长10.28%和-62.89%。
- **华北地区销售收入增长达152.88%。**分地区来看, 公司销售地区继续集中在以安徽市场为核心的苏鲁豫皖市场, 同时华北地区销售收入大幅增长。2010年上半年, 公司在华中、华北、华南地区的销售收入分别为6.66亿元、0.90亿元、0.77亿元, 同比分别增长15.16%、152.88%、20.10%。
- **公司未来看点在营销。**2010年上半年, 公司继续实施“持续聚焦、高效执行”的营销策略, 以古井贡酒年份原浆系列酒为核心, 优化产品结构, 从而实现业绩增长。未来公司将进一步推动深度营销工作, 提高市场经营效率。公司将全面实施“路路通”、“店店通”和“人人通”的“三通工程”, 建立快速反应的营销服务体系。我们看好公司年份原浆系列酒的竞争优势和发展前景, 随着公司深度营销的开展, 公司业绩有望持续提升。
- **盈利预测及投资建议。**我们预计2010~2012年公司分别实现每股收益1.12/1.72/2.43元, 对应的动态PE分别为54/35/25倍。目前股价已经反映了公司2011年的真实业绩, 但考虑到公司年份原浆系列酒的高成长性, 我们维持公司“增持”投资评级。
- **风险因素。**年份原浆系列酒销量低于预期; 国家严格征收消费税。

	2009	2010E	2011E	2012E
营业收入 (百万元)	1341	1923	2526	3058
同比 (%)	-2.72%	43.34%	31.39%	21.05%
归属母公司净利润 (百万元)	140	264	405	572
同比 (%)	300.00%	88.54%	53.54%	41.09%
毛利率 (%)	60.81%	72.55%	73.52%	75.17%
每股收益 (元)	0.60	1.12	1.72	2.43
P/E	102.19	54.20	35.30	25.02

附表 1 利润预测表（百万元）

	2009	2010E	2011E	2012E
一、营业收入	1341	1923	2526	3058
减：营业成本	526	528	669	759
营业税金及附加	188	279	366	443
营业费用	247	452	568	657
管理费用	206	308	379	428
财务费用	4	3	3	3
资产减值损失	9	8	6	6
加：公允价值变动收益	0	0	0	0
投资收益	4	0	0	0
二、营业利润	165	346	535	761
加：营业外收入	7	18	20	20
减：营业外支出	6	7	7	8
三、利润总额	166	357	548	773
减：所得税费用	26	93	142	201
四、净利润	140	264	405	572
归属母公司净利润	140	264	405	572
少数股东损益	0	0	0	0
五、每股收益（元）	0.60	1.12	1.72	2.43
股本（百万股）	235	235	235	235

数据来源：公司年报，日信研究

投资评级说明

公司投资评级:

以报告日后的6-12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下:

买入 (Buy): 相对强于市场表现20%以上;

增持 (outperform): 相对强于市场表现5% ~ 20%;

中性 (Neutral): 相对市场表现在-5% ~ +5%之间波动;

减持 (underperform): 相对弱于市场表现5%以下。

行业投资评级:

以报告日后的6-12个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下:

看好 (overweight): 行业超越整体市场表现;

中性 (Neutral): 行业与整体市场表现基本持平;

看淡 (underweight): 行业弱于整体市场表现。

免责声明

本研究报告由日信证券有限责任公司研究部撰写, 研究报告中所提供的信息仅供参考。报告根据国际和行业通行的准则, 以合法渠道获得这些信息, 尽可能保证可靠、准确和完整, 但并不保证报告所述信息的准确性和完整性。本报告不能作为投资研究决策的依据, 不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证, 无论是否已经明示或者暗示。日信证券有限责任公司研究所将随时补充、更正和修订有关信息, 但不保证及时发布。对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

本报告版权仅为日信证券有限责任公司研究部所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用发布, 需注明出处为日信证券研究部, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

日信证券有限责任公司研究部对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。