

高端白酒量价齐升、基本面持续向好

——五粮液(000858)中报点评

跟踪报告

2010年8月11日 星期三

食品饮料行业分析师

卢媛媛

证书编号: S0630208010054

021-50586660-8635

lyy@longone.com.cn

报告联系人: 徐玲玲

021-50586660-8634

xll@longone.com.cn

联系人: 顾颖

021-50586660-8638

dhresearch@longone.com.cn

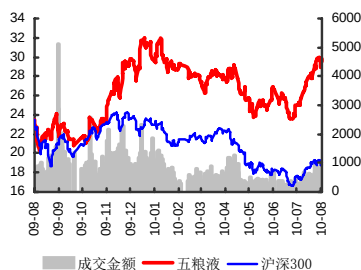
重要数据

总股本(亿股)	37.96
流通股本(亿股)	37.96
总市值(亿元)	1131
流通市值(亿元)	1131

市场表现

	绝对涨幅(%)	相对涨幅(%)
1个月	15.64	8.67
3个月	12.27	13.17
6个月	0	-12.07

个股相对沪深300走势图



投资要点

- **公司10年上半年业绩表现稳健。**报告期公司实现营业收入75.77亿元,同比增长41.86%;实现营业利润30.89亿元,同比增加了44.17%;归属于母公司所有者的净利润为22.61亿元,比去年同期增长了44.65%。基本每股收益为0.6元。
- **公司10年上半年毛利率较去年同期上涨了5.38%,为67.39%。**我们认为毛利率提升的主要原因是高端白酒量价齐升。公司在去年年末提价9%左右,并且今年公司高端白酒采取放量策略,故上半年高端白酒业务收入同比增加了63.87%,毛利率提升了2.15%。
- **美中不足的是公司销售费用和管理费用同比也出现了较大幅度的提升,**分别较上年同期增长了60%和81.65%,销售费率为10.21%,比去年同期的9.01%增加了1.2%。但是公司营销效率为7.71,销售费用的增长带来了更多的销售收入,所以我们认为公司短期内削减费用的可能性不大。值得注意的是,公司的预收账款较年初增长了近20%,约为10个亿。
- **下半年公司的永福酱酒有望全面启动,**该酒定位高端消费群体,目标是覆盖全国市场。公司于1999年就开始着手准备酱酒的生产,可谓十年磨一剑。03年,公司进行了大规模的扩建,将酱酒产能扩到年产20000吨,已与茅台不相上下。
- **公司业绩增长稳健,关联交易的问题基本解决,基本面继续向好。**我们维持公司的买入评级,预计10-11年公司的EPS为1.16、1.62元。

附注:**分析师简介及跟踪范围:**

卢媛媛, 5 年从业经验, 同济大学金融学硕士。

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。

东海证券有限责任公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构, 我们欢迎社会监督并提醒广大投资者, 参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构, 注意防范非法证券活动。

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