

青岛啤酒 (600600) 中报点评

跟踪报告

2010年8月16日 星期一

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

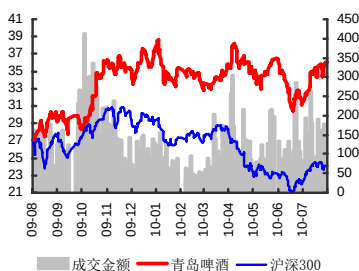
重要数据

总股本(亿股)	13.51
流通股本(亿股)	2.79
总市值(亿元)	485
流通市值(亿元)	100.16

市场表现

	绝对涨幅(%)	相对涨幅(%)
1个月	12.61	4.23
3个月	3.27	4.38
6个月	1.93	14.12

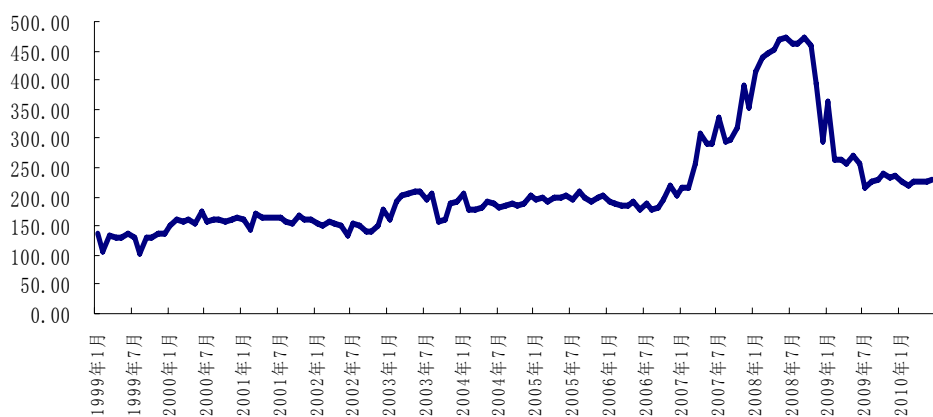
个股相对沪深300走势图



投资要点

- 报告期公司实现营业收入 99.28 亿元,同比增加了 9%;实现营业利润 10.07 亿元,同比大幅增加了 28.87%;实现利润总额为 11.01 亿元,较同期增加了 33.05%;归属于母公司所有者的净利润为 8.30 亿元,比去年同期上升了 30.64%。基本每股收益为 0.614 元/股。公司毛利率为 44.25%,比上年同期增加了近 2 个百分点。
- 公司上半年完成啤酒销售 311 万千升,同比增长 2.9%,其中青岛啤酒销售 165 万千升,同比增长 14.9%,高端品种“青岛”纯生、小瓶、易拉罐啤酒销售增长 26.7%,新开发的“青岛”冰醇系列新产品销量激增,上半年达 14.9 万千升。
- 从中报来看,公司的财务数据是快速消费品行业里面非常亮丽的。公司净利润的增速大幅高于收入的增速,收入的增速也高于销量的增速几近 7 个点,是我们乐于见到的。我们认为业绩亮丽的主要原因是公司的产品结构调整和营销策略的成功。公司主品牌青岛啤酒的销量增速为 14.9%,远高于整体销量的增长,品牌发展势头依然强劲。
- 另外,大麦价格也对公司的未来盈利能力影响较大。目前大麦处于近十年的一个平均水平,USDA 预测我国 2010 年全球大麦产量为 1.35 亿吨,较去年下调了 8.88%,已是连续两年产量下滑,尤其是我国主要的进口国家如加拿大、澳大利亚等的 10 年产量也有所下滑。预计明年大麦成本有一定上升的压力。

图 1、近十年我国进口大麦价格(单位:美元/吨)



数据来源：东海证券研究所、Wind 资讯

- 我们维持公司的增持评级, 我们预计公司 2009 - 2010 年 EPS 分别为 1.22、1.46 元/股。

附注:**分析师简介及跟踪范围:**

卢媛媛, 4 年从业经验, 同济大学金融学硕士。

重点跟踪公司: 泸州老窖、五粮液、伊利股份、双汇发展、三全食品、顺鑫农业、新希望、金枫酒业等。

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