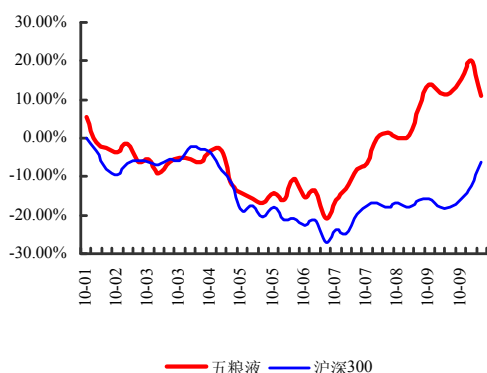


评级： 谨慎推荐

增速加快，估值不高，谨慎推荐

——五粮液业绩预增公告点评

市场表现(%)	1M	3M	6M	12M
绝对	-2.64	30.84	19.39	53.45
相对沪深 300	8.61	22.12	-5.14	-0.31



报告日期	2010 年 10 月 14 日
市场数据	2010 年 10 月 13 日
最新收盘价	33.15 元
总股本（亿股）	37.96
所属行业	食品饮料业

食品饮料小组

联系人：郭得存

电 话：(0351) 7219863

E mail: guodc@dtsec.com.cn

地 址：山西世贸中心A座F12

网 址：http://www.dtsbc.com.cn

投资要点：

五粮液今日公布了三季度业绩快报，前三季度实现营业收入 114.72 亿元，同比增长 42.87%；实现利润总额 46.79 亿元，同比增长 47.80%；归属于上市公司股东的净利润为 33.95 亿元，基本每股收益为 0.894 元，同比增长 47.52%。净资产收益率为 21.26%，比去年同期增加 2.91 个百分点。

增速加快，量价齐升

前三季度公司的营业收入同比增长 42.87%，增速比去年同期加快 20.81 个百分点，比今年上半年加快 1.01 个百分点。第三季度实现营业收入 38.95 亿元，同比增长 44.87%，增速比去年同期加快 9.17 个百分点。

收入的快速增长主要归功于吨酒价格的提升和销量的增长，五家酒类相关资产公司收购后的并表也贡献了一部分。

永福酱酒的推出将成为公司的新的利润增长点

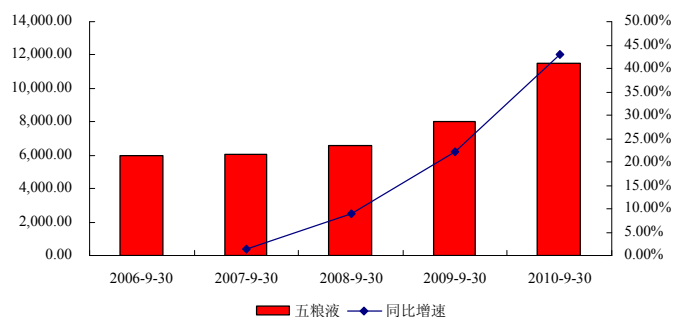
本次秋季糖酒会期间，十年磨一剑的“永福酱酒”终于推出，该产品的终端零售价大约在 1,198 元至 1,398 元之间，与目前飞天茅台相差无几。今年的销售目标在 500 千升左右，未来 3 至 5 年将达到 3,000 至 4,000 千升。营销方式上将以团购型经销商为主，传统型经销商为辅。我们认为，永福酱酒的推出将成为五粮液新的增长点。

估值和投资策略

目前市场对公司 2010 年、2011 年每股收益的一致预期分别为 1.21 元、1.50 元。目前股价对应的市盈率分别为 27.4 倍、22.1 倍，对比同行的其他公司，我们认为五粮液不存在明显的高估，首次给予公司“谨慎推荐”的投资评级。

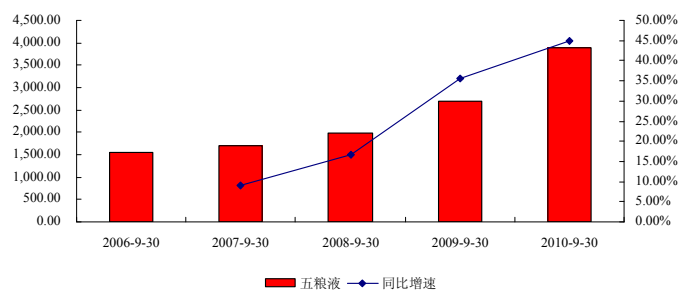
风险提示：产品需求的下滑；板块估值回调的风险。

图 1 1-9 月收入增速同期加快 20.81 个百分点 单位：亿元



数据来源：大同证券研究部。

图 2 第三季度收入增速同期加快 9.17 个百分点 单位：亿元



数据来源：大同证券研究部。

大同证券投资评级的类别、级别定义：

类别	级别	定义
股票评级	强烈推荐	预计未来6~12个月内，股价表现优于市场基准指数20%以上
	谨慎推荐	预计未来6~12个月内，股价表现优于市场基准指数10%~20%
	中性	预计未来6~12个月内，股价波动相对市场基准指数-10%~+10%
	回避	预计未来6~12个月内，股价表现弱于市场基准指数10%以上
	“+”表示市场表现好于基准，“-”表示市场表现落后基准	

类别	级别	定义
行业评级	看好	预计未来6~12个月内，行业指数表现强于市场基准指数
	中性	预计未来6~12个月内，行业指数表现跟随市场基准指数
	看淡	预计未来6~12个月内，行业指数表现弱于市场基准指数

注1：公司所处行业以交易所公告信息为准

注2：行业指数以交易所发布的行业指数为主

注3：基准指数为沪深300指数

免责声明：

- 1、此报告所载资料的来源及观点皆为公开信息，但大同证券不能保证其准确性和完整性，因此大同证券不对因使用此报告的所载资料而引致的损失负任何责任。
- 2、此报告仅做参考，并不能依靠此报告以取代独立判断。
- 3、本报告仅反映研究员的不同设想、见解及分析方法，并不代表大同证券经纪有限责任公司。
- 4、大同证券可发出其他与本报告所载内容不一致及有不同结论的报告。

版权声明：

本报告版权为大同证券经纪有限责任公司所有，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。如引用需注明出处为大同证券研究部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。