

通葡股份（600365）：重组步伐受阻 期待卷土重来

食品饮料行业/葡萄酒

当前股价：10.99 元

报告日期：2011 年 2 月 15 日

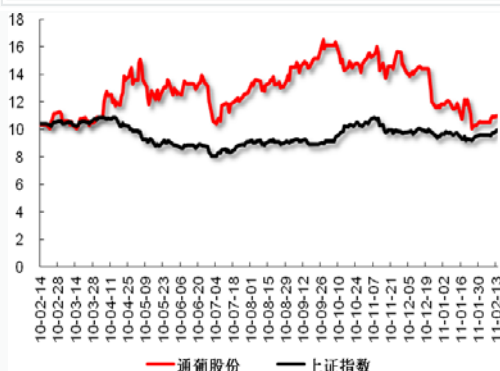
主要财务指标（单位：百万元）

	2008	2009	2010
营业收入	87.42	68.89	82.88
(+/-)	6%	-21%	20.32%
营业利润	3	-39	-24
(+/-)	-101%	-1474%	-29.4%
归属于母公司的净利润	2.15	-37.89	-22.86
(+/-)	-100%	-1864%	39.67%
每股收益（元）	0.02	-0.27	-0.16
市盈率（倍）	550	-41	-69

公司基本情况（2010 年 12 月 31 日止）

总股本/已流通股（万股）	14000/14000
流通市值（亿元）	15.39
每股净资产（元）	0.95
资产负债率（%）	48.82

股价表现（最近一年）



证券分析师：仇彦英
执业证书编号：A0140511010003
021-58824280 qiuyy@txsec.com
联系人：尹宇
010-66045891 yiny@txsec.com
服务热线 010-66045555
服务邮箱 service@txsec.com

- 2010年，公司实现营业收入8288万元，同比增长20.32%；营业利润-2437万元，实现归属于母公司所有者的净利润-2286万元；每股收益为-0.16元。
- **营业收入增加难掩亏损尴尬。**公司主营葡萄酒的生产与销售。由于目前国内葡萄酒市场寡头垄断的格局已经形成，再加上进口葡萄酒对国内市场的冲击，公司面临日趋激烈的竞争环境。2010年，公司虽实现营业收入20.32%的增长，达到8288万元，但由于白糖等原材料的涨价导致生产成本上升，再加上高额的各项费用和计提坏账准备，公司仍未摆脱亏损的命运，全年净利润为-2286万元。
- **重建营销体系，梳理产品线。**公司以当地良好的自然条件为依托，主营甜葡萄酒的生产与销售。报告期内，公司对营销体系进行了规划重建，并对市场秩序进行重点整顿，此举有效控制了销售费用浪费，销售价格体系也恢复正常；在产品方面，经过梳理调整，目前已形成了干酒、甜型酒、冰酒和烈酒四大系列完整的产品线。公司未来在努力做大做强葡萄酒产业同时，计划加强葡萄酒文化旅游产业和种植产业的综合开发和利用，创造新的利润增长点。同时在营销上继续推进“巩固在甜酒细分市场上的领袖地位，创造葡萄酒市场上的领先地位，寻求在干型酒市场突破”的目标，提升公司的核心竞争力。
- **资产重组步伐受阻，卷土重来仍存希望。**公司与“云南红”系列公司的控股公司通恒国际进行的资产重组事宜已筹划多时，计划通过定向增发方式实现葡萄酒产业的“南北联姻”。但该项重组方案在去年年末报证监会并购重组审核委员会审核时未获通过。公司随即明确表示，将继续推进资产重组工作，根据相关要求对申请材料进行补充、修订和完善，尽快提交证监会审核。
- **盈利预测与投资评级。**由于2009年、2010年连续两年亏损，公司2月16日起将被实施退市风险警示特别处理。我们目前暂不给予盈利预测，投资者可关注其资产重组相关的进展情况。
- **风险提示。**1) 重组方案再度被否的风险。(2) 食品安全风险。

天相投资顾问有限公司投资评级说明

判断依据:

投资建议根据分析师对该股票在12个月内相对天相流通指数的预期涨幅为基准。

	投资建议	预期个股相对天相流通指数涨幅
1	买入	>15%
2	增持	5---15%
3	中性	(-) 5%--- (+) 5%
4	减持	(-) 5%--- (-) 15%
5	卖出	< (-) 15%

重要免责声明

天相投资顾问有限公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格(业务许可证编号: ZX0157)。

报告所引用信息和数据均来源于公开资料和合法渠道,天相投顾分析师力求报告内容和引用资料和数据的客观与公正,但不对所引用资料和数据本身的真实性、准确性和完整性作出保证。报告中的任何观点与建议仅代表报告当日的判断和建议,仅供阅读者参考,不构成对证券买卖的出价或询价,也不保证对作出的任何建议不会发生任何变更。阅读者根据本报告作出投资所引致的任何后果,概与天相投资顾问有限公司及分析师无关。

本报告版权归天相投顾所有,为非公开资料,仅供天相投资顾问有限公司客户使用。未经天相投顾书面授权,任何人不得以任何形式传送、发布、复制本报告。天相投顾保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。

天相投资顾问有限公司

北京富凯	地址: 北京市西城区金融大街 19 号富凯大厦 B 座 701 室 电话: 010-66045566 传真: 010-66573918 邮编: 100140
北京新盛	地址: 北京市西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 4 层 电话: 010-66045566; 66045577 传真: 010-66045500 邮编: 100140
北京德胜园	地址: 北京市西城区新街口外大街 28 号 A 座五层 电话: 010-66045566 传真: 010-66045700 邮编: 100088
上海天相	地址: 上海浦东南路 379 号金穗大厦 12 楼 D 座 电话: 021-58824282 传真: 021-58824283 邮编: 200120
深圳天相	地址: 深圳市福田区深南大道 6033 号金运世纪大厦 22A 电话: 0755-83234800 传真: 0755-83234800 邮编: 518040