

山西汾酒(600809)

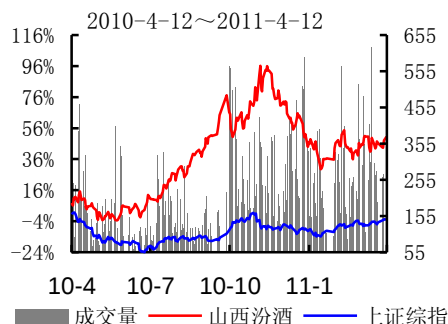
清香汾酒 新增长轨道

研究员: 张芸
执业证书编号: S0570510120017
电话: 025-83290884
E-mail: zylt4463@sina.com
地址: 南京市中山东路 90 号

投资评级: 推荐(维持)

饮料制造 II
当前价格(元): 62.82
目标价格(元): 76.8

股价走势图



相关研究

- 1 《山西汾酒(600809):提价更是调结构》2011.3
- 2 《山西汾酒(600809):业绩增长符合预期 发展潜力大》2010.8

投资要点:

- 1、公司实现销售收入301662.50 万元, 同比增加40.74%; 实现净利润49449.03 万元, 同比增加39.30%, 与之前业绩快报相符, 拟10股派5元(含税)。
- 2、由于产品结构的提升和部分产品提价的双重影响, 公司产品毛利率达到了76.59%, 同比增长2.3个百分点。
- 3、在销售地区分布上, 公司省内同比增长37.54%, 省外同比增长46.87%, 二者占销售收入的比重为省内64%, 省外32%。
- 4、公司预付款为2.22亿元, 同比增长424.66%, 主要是广告费用的支出。公司期末预收帐款8.03亿元, 同比增长240.92%, 公司每股经营性现金流为1.88元, 同比增长80.77%, 这两点都反映出公司经营情况良好。
- 5、公司3月29日发布公告, 决定从2011 年3 月29 日起对部分产品对外售价进行调整。其中, 30 年青花汾酒系列产品对外售价上调20%左右; 40 年青花、20 年青花、20 年老白汾酒系列产品对外售价上调10%左右。
- 6、公司年报发展目标为, 2011 年, 公司营业收入计划保持30%以上增长, 预计营业成本同比增加30%左右。考虑到公司一季度不少省份完成了全年计划的50%左右, 预计公司一季报业绩增速有望达到70%以上, 预期公司全年销售收入可能超预期。考虑到公司产品仍处于省外开拓期, 省内深度布控期, 费用依然会保持较大的投入力度, 仍维持2011年每股收益1.92元/股的预测, 预期2012年和2013年每股收益分别为2.61元/股和3.69元/股, 给予公司2011年40倍PE, 目标价76.8元/股。
- 7、风险提示: 行业竞争激烈导致公司销售收入增速低于预期。

公司基本资料

总股本(万)	43292.41
流通 A 股(万)	43292.41
52 周内股价区间(元)	38.9-82.78
总市值(亿)	271.96
总资产(亿)	34.56
每股净资产(元)	4.45

主要经营指标预测

	2010A	2011E	2012E	2013E
主营业务收入(亿)	30.17	40.18	53.56	72.43
+/-%	40.74	33.2	33.3	35.2
净利润(百万)	494.49	830	1132	1596
+/-%	31.45	67.9	36.3	41.0
EPS(元)	1.14	1.92	2.61	3.69
P/E	55.00	32.76	24.02	17.04

华泰证券上市公司投资价值等级评判标准

一报告发布日后的 6 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

一投资建议的评级标准

买入：相对强于市场表现20%以上；

推荐：相对强于市场表现5%~20%；

观望：市场表现-5%~+5%之间波动；

卖出：相对弱于市场表现5%以下。

免责条款：

本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告中所评价或推荐的证券没有利害关系。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：Z23032000。

