

酒鬼酒 (000799)

饮料制造/食品饮料

发布时间: 2012-10-23

报告类型 / 公司季度报告

谨慎推荐

上次评级: 推荐

酒鬼酒三季报点评

季报摘要:

公司三季报显示 2012 年 1-9 月, 公司实现营业收入 14.78 亿元, 同比增长 124.81%, 实现归属于上市公司股东净利润为 4.59 亿元, 同比增长 433.29%, 前三季度实现每股收益 1.41 元, 销售毛利率为 78.65%, 销售净利率为 31.13%。

季报点评:

公司三季报的高增长符合我们之前预期, 公司四大系列发展趋势逐渐符合公司思路, 洞藏为形象展示为主, 内参酒鬼是利润中心, 湘泉用来占领低端市场。酒鬼系列的继续畅销是今年继续去年强势的主要原因, 而内参的新增发力点是酒鬼今年业绩增长超出大部分人预期的主要原因。当前内参继续良好态势, 团购占比继续变大, 并成为省内政府接待用酒, 省外则通过商会, 办事处等圈子继续传播。

公司布局明确, 虽然白酒行业在近 1-2 年内可能会遭遇行业景气下滑的风险, 但酒鬼凭借公司之力, 其业绩仍有对冲白酒行业系统性风险的能力。

省内由湖南销售公司继续运作, 且今年省内已铺货到位, 基本实现消灭空白县市。同时即使在酒鬼的大本营湖南省内, 公司占有率并不算太高 (和其他强势区域三线白酒占自己本省份额相比), 因此省内销量仍有继续上升的空间, 同时省外市场也开发的不错, 广东, 山东, 河南, 北京都将实现过亿销售。

我们预计 2012—2014 年公司 EPS 为 1.99 元, 3.20 元, 4.23 元。由于公司的高成长性, 可给予公司相应溢价空间 28—32 倍 PE, 其合理价格区间范围 55.72—63.68 元。

风险提示: 公司属于的白酒行业未来 1-2 年内可以将会遭遇行业景气下滑的风险; 公司目前股价已经一定程度上反应出其高成长性与业绩的高增长。

股票数据

2012-10-22

收盘价 (元)	60.37
12 个月股价区间 (元)	19.31 ~ 61.45
总市值 (百万元)	19,616
总股本 (百万股)	325
A 股 (百万股)	325
B 股/H 股 (百万股)	0/0
日均成交量 (百万股)	4

历史收益率曲线



涨跌幅 (%)	1M	3M	12M
绝对收益	22%	17%	199%
相对收益	16%	19%	206%

相关报告

证券分析师: 朱承亮

执业证书编号: S0550511110003
(021)20361133 zhucl@nesc.cn

财务摘要 (百万元)	2010A	2011A	2012E	2013E	2014E
营业收入	560	962	2021	3142	3998
(+/-)%	53.60%	71.61%	110.12%	55.47%	27.24%
归属母公司净利润	79	193	646	1039	1376
(+/-)%	35.79%	142.54%	235.62%	60.70%	32.42%
每股收益 (元)	0.26	0.59	1.99	3.20	4.23
市盈率	247.00	101.84	30.34	18.88	14.26
市净率	25.94	14.30	9.72	6.42	4.43
净资产收益率 (%)	10.50%	14.04%	32.03%	33.98%	31.03%
股息收益率 (%)	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
总股本 (百万股)	303	325	325	325	325

附表：财务报表预测摘要及指标

资产负债表 (百万元)					现金流量表 (百万元)				
	2011A	2012E	2013E	2014E		2011A	2012E	2013E	2014E
货币资金	933	2252	3810	5565	净利润	193	646	1039	1376
交易性金融资产	0	0	0	0	资产减值准备	13	0	0	0
应收款项	5	6	9	11	折旧及摊销	27	31	33	36
存货	512	441	619	727	公允价值变动损失	0	0	0	0
其他流动资产	0	0	0	0	财务费用	3	0	0	0
流动资产合计	1627	3163	5085	7109	投资损失	-11	-7	-8	-8
可供出售金融资产	0	0	0	0	运营资本变动	385	673	536	396
长期投资净额	16	16	16	16	其他	0	0	0	0
固定资产	396	418	446	477	经营活动净现金流量	607	1345	1590	1789
无形资产	90	106	122	138	投资活动净现金流量	-104	-26	-31	-34
商誉	0	0	0	0	融资活动净现金流量	231	0	0	0
非流动资产合计	521	522	537	554	企业自由现金流	311	1300	1551	1746
资产总计	2149	3684	5622	7663					
短期借款	0	0	0	0	财务与估值指标				
应付款项	98	116	172	208		2011A	2012E	2013E	2014E
预收款项	451	1213	1885	2399	每股指标				
一年内到期的非流动负债	0	0	0	0	每股收益 (元)	0.59	1.99	3.20	4.23
流动负债合计	777	1666	2565	3230	每股净资产 (元)	4.22	6.21	9.41	13.64
长期借款	0	0	0	0	每股经营性现金流量 (元)	1.87	4.14	4.89	5.51
其他长期负债	0	0	0	0	成长性指标				
长期负债合计	0	0	0	0	营业收入增长率	71.61%	110.12%	55.47%	27.24%
负债合计	777	1666	2565	3230	净利润增长率	142.54%	235.62%	60.70%	32.42%
归属于母公司股东权益合计	1372	2018	3057	4433	盈利能力指标				
少数股东权益	0	0	0	0	毛利率	74.53%	79.02%	80.01%	81.04%
负债和股东权益总计	2149	3684	5622	7663	净利率	20.03%	31.99%	33.06%	34.41%
					运营效率指标				
利润表 (百万元)					应收账款周转率 (次)	1.54	1.00	1.00	1.00
	2011A	2012E	2013E	2014E	存货周转率 (次)	715.00	380.00	360.00	350.00
营业收入	962	2021	3142	3998	偿债能力指标				
营业成本	245	424	628	758	资产负债率	36.16%	45.22%	45.62%	42.15%
营业税金及附加	149	288	455	585	流动比率	2.09	1.90	1.98	2.20
资产减值损失	13	0	0	0	速动比率	1.30	1.53	1.64	1.88
销售费用	270	344	503	600	费用率指标				
管理费用	108	121	189	240	销售费用率	28.08%	17.00%	16.00%	15.00%
财务费用	0	0	0	0	管理费用率	11.24%	6.00%	6.00%	6.00%
公允价值变动净收益	0	0	0	0	财务费用率	-0.01%	0.00%	0.00%	0.00%
投资净收益	11	7	8	8	分红指标				
营业利润	188	852	1375	1824	分红比例				
营业外收支净额	15	10	10	10	股息收益率	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
利润总额	203	862	1385	1834	估值指标				
所得税	10	215	346	459	P/E (倍)	101.84	30.34	18.88	14.26
净利润	193	646	1039	1376	P/B (倍)	14.30	9.72	6.42	4.43
归属于母公司净利润	193	646	1039	1376	P/S (倍)	20.39	9.71	6.24	4.91
少数股东损益	0	0	0	0	净资产收益率	14.04%	32.03%	33.98%	31.03%

资料来源：东北证券

重要声明

本报告由东北证券股份有限公司（以下称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅反映本公司于发布本报告当日的判断，不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，除法律或规则规定必须承担的责任外，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中涉及到的公司所发行的证券头寸并进行交易，并在法律许可的情况下不进行披露；可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。在法规许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可，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，须在本公司允许的范围使用，并注明本报告的发布人和发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则，所采用数据、资料的来源合法合规，文字阐述反映了作者的真实观点，报告结论未受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

股票 投资 评级 说明	推荐	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上。
	谨慎推荐	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益超过市场平均收益 5%-15%之间。
	中性	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益介于市场平均收益-5%-5%之间。
	回避	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。
行业 投资 评级 说明	优于大势	在未来 6-12 个月内，行业指数的收益超越市场平均收益。
	同步大势	在未来 6-12 个月内，行业指数的收益与市场平均收益基本持平。
	落后大势	在未来 6-12 个月内，行业指数的收益落后于市场平均收益。

东北证券股份有限公司

中国吉林省长春市
自由大路1138号
邮编：130021
电话：4006000686
传真：(0431)5680032
网址：http://www.nesc.cn

中国上海市浦东新区
源深路305号
邮编：200135
电话：(021)20361000
传真：(021)20361159

中国北京市西城区
锦什坊街28号
恒奥中心D座
邮编：100033
电话：(010)63210866
传真：(010)63210867

销售支持

冯志远
电话：(021)20361158
手机：13301663766

周磊
电话：(021)20361151
手机：18616333251

凌云
电话：(021) 20361152
手机：18621755986

陈方立
电话：(021) 20361153
手机：18616824760