

几家欢乐几家愁

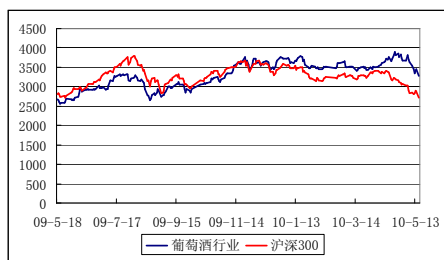
行业评级：推荐

— 葡萄酒行业一季报综述

2010年5月20日

行业研究/季报综述

行业相对市场表现



行业重点推荐公司：

公司名称	EPS (10E)	评级
张裕 A	2.62 元	推荐

事件

一季度，葡萄酒行业共实现营业收入16.09亿元，营业利润4.98亿元，净利润3.75亿元，归属母公司股东的净利润3.75亿元。

投资要点

- ◆ **收入、利润变动情况差异显著。**一季度，张裕营业收入，营业利润和净利润同步大幅增长，同比增长率分别为26.06%、27.1%和26.52%。营业收入和利润增长速度都远好于去年同期。通葡股份的营业收入有一定增长，但是营业利润和净利润都大幅下滑。
- ◆ **盈利能力差距扩大。**一季度，张裕的盈利能力基本稳定，毛利率达到70.51%，同比增长0.43%，净利率23.87%，同比增长0.36%。通葡股份的盈利能力下降幅度较大，毛利率和净利率分别为45.27%和2.13%，比去年同期下降了9.28%和46.24%，与张裕的差距进一步扩大。
- ◆ **资产运营能力有所好转。**一季度，张裕总资产周转率由去年同期的0.30提高到0.33，同比增长8.17%。流动资产周转率由去年同期的0.40提高到0.45，同比增长11.34%。存货周转率由去年同期的1.61提高到1.80，同比增长11.64%。通葡股份的主要资产周转指标则有较大幅度的提高，明显好于去年同期。
- ◆ **负债水平上升。**一季度，张裕和通葡股份的资产负债率均有所上升，而流动比率均有所下降。通葡股份的负债增长情况较张裕A更为严重。相比较而言，张裕的负债水平相对稳定，仅略偶上升，而通葡股份的的负债水平则大幅上升。
- ◆ **总资产报酬率和净资产收益继续分化。**一季度，张裕总资产报酬率7.79%，提高0.61个百分点，同比增长8.56%。净资产收益率12.08%，提高0.91个百分点，同比增长8.14%。而通葡股份的总资产报酬率和净资产收益率同比都大幅度下降。
- ◆ **葡萄酒行业的经营和财务状况差异继续分化。**总体而言，葡萄酒行业上市公司的经营和财务状况差异显著。由于规模和竞争力的差距，张裕A的业绩基本代表了行业的业绩，因此重点推荐张裕A。

民生证券研究所

联系人：王学谦

执业证书编号：S0100108100670

电话：(8610)85127656

Email: wangxueqian@mszq.com

地址：北京市建国门内大街28号

民生金融中心A座16层 100005

民生证券评级标准

公司评级标准

强烈推荐：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅在15%以上；

推荐：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于5%与15%之间；

中性：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与5%之间；

回避：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅在-5%以下；

行业评级标准

推荐：我们预计未来6个月内，行业整体回报高于市场整体水平5%以上；

中性：我们预计未来6个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与5%之间；

回避：我们预计未来6个月内，行业整体回报低于市场整体水平-5%以下。

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保。我公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开前已经使用或了解其中的信息。本报告版权归民生证券有限责任公司所有。未获得民生证券研究所事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“民生证券有限责任公司”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。