

青青稞酒(002646)新股定价报告

--- 青稞酒龙头，白酒行业增添新成员

食品饮料

定价区间
14.30—17.55 元

发布时间：2011 年 12 月 21 日

投资要点：

- **中国青稞酒的典型代表**：公司是我国青稞酒行业龙头企业，主要从事青稞酒的研发、生产、销售，主要产品含互助、天佑德、八大作坊、永庆和等系列。其中，互助、天佑德先后被国家工商总局商标局认定为中国驰名商标，“天佑德”品牌主攻高端青稞酒市场。
- **深度分销体系是核心竞争优势**：在省内市场采取深度分销模式，对区域市场进行深耕，销售区域覆盖全省各州市县，产品价位涵盖高中低档，销售渠道覆盖酒店、商超、专卖店、团购等全部通路，增强了公司对销售渠道的控制力。目前公司正在进一步向甘肃、西藏、新疆、宁夏、内蒙古等周边市场推进深度分销，利用青海省市场的辐射作用，提升周边地区的市场占有率。
- **产品结构，不断向高端上移**：公司近年来大力调整产品结构，实施多品牌的产品战略，提高产品档次，相继开发出并大力推广“八大作坊”、“天佑德”等中高档产品系列，逐步将公司的市场定位向中高端转变，公司产品销售均价不断上升。
- **募投项目用于优化产品结构，增加营销网络覆盖**：(1) 优质青稞原酒酿造技改项目；(2) 优质青稞酒陈化老熟和包装技改项目；(3) 青稞酒研发及检测中心技改项目；(4) 青稞酒营销网络与物流配送建设项目。
- **盈利预测**：我们预计 2011-2013 年公司营业收入分别为 8.36 亿元，10.58 亿元和 14.05 亿元，归属于母公司的净利润分别为 2.21 亿元，2.89 亿元和 3.98 亿元，对应的每股收益分别为 0.47 元，0.65 元和 0.89 元。
- **估值区间**：结合公司未来成长性，同时参考同行白酒企业估值水平，给予 2012 年 22-27 倍 PE，则公司合理估值为 14.30-17.55 元。
- **风险提示**：行业政策风险，省外扩张低于预期。

发行数据	2010 年
发行前股本（万股）	39,000
发行数量（万股）	6,000
发行价格（元）	16.00
发行前 EPS（元）	0.38
发行后 EPS（元）	0.33
发行前每股净资产（元）	3.78
发行日期	2011-12-13
上市日期	2011-12-22
主承销商	民生证券

分析师：朱承亮
执业证书编号：S0550511110003
TEL: (8621)6337 7000-275
FAX: (8621)6337 3209
Email: xxx@nesc.cn
地 址：上海市延安东路 45 号 20 楼
邮 编：200002

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

郑重声明

本报告中的信息均来源于公开数据，东北证券股份有限公司（以下简称我公司）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供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。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。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归我公司所有。

投资评级说明

行业投资评级分为:优于大势、同步大势、落后大势。

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。

公司投资评级分为:推荐、谨慎推荐、中性、回避。

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%；

中 性：在未来 6—12 个月内，股票的持有收益在市场平均收益 $\pm 5\%$ 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。