



11年预告扭亏为盈有望摘帽

——ST 皇台（000995）业绩预告点评

2012年1月16日

推荐/维持

ST 皇台

点评报告

刘家伟

食品饮料行业首席分析师 MSN: ynynljw999@hotmail.com

执业证书编号: S1480510120001

电话: 010-66554017

联系人: 李德宝

电话: 010-66554063

Email: lidb@dxzq.net.cn

事件:

ST 皇台 1月 14 日公告: 预计 2011 年业绩扭亏为盈, 主要是因为公司分别与甘肃瀚宇投资有限公司及中国农业银行股份有限公司武威分行完成了债务重组, 产生了共计 3051.55 万元的债务重组收益, 计入本报告期营业外收入核算所致。预计公司 2011 年净利润为 300-500 万元, 折合 EPS0.017 元-0.028 元, 上年同期为亏损 5939.91 万元, EPS 为 -0.33 元。

观点:

1.公司 2011 年因债务重组扭亏为盈, 有可能摘掉 ST 帽子。根据相关规定, 年报业绩扭亏, 且最近一个会计年度的股东权益为正值, 即每股净资产为正值、最新年报表明公司主营业务正常运营, 扣除非经常性损益后的净利润为正值。最近一个会计年度的财务报告没有被会计师事务所出具无法表示意见或否定意见的审计报告、没有重大会计差错和虚假陈述, 未在证监会责令整改期限内, 以及没有重大事件导致公司生产经营受严重影响的情况、主要银行账号未被冻结、没有被解散或破产等交易所认定的情形等。目前, 公司 2011 年业绩已经扭亏, 如果其他条件也符合上述规定, 2012 年就有可能摘掉 ST 帽子。

2.公司自身白酒销售持续改善。2011 年公司自身白酒的销售情况较之前有较大幅度改善, 第三季度营业收入同比增长 94.84%, 为近年来的最好水平, 除基数较低外, 还得益于公司 10 年年初以来贯彻执行的“回归与振兴白酒”的战略策略。公司强势产品龙马本色酒、皇台六鼎酒及新产品红六鼎、皇台本色系列在甘肃武威、兰州、金昌等本地市场销量上升势头强劲, 根据我们所了解的情况, 目前红瓷九鼎、皇台至尊系列经过市场培育已成为当地高端白酒消费的主流品牌, 白酒销售创近几年最好水平。除此之外, 公司也加大了省外市场的拓展, 新疆、青海等一直是公司省外重点开拓的市场, 2011 年 11 月, 公司决定出资 1000 万元全资设立浙江皇台酒业有限公司(暂定名)。此次开辟浙江市场, 在浙江以及长江三角洲地区销售产品, 有利于完善市场布局, 也有可能借此成立全国性运营管理中心, 进军全国市场, 包括产业和资本双运作, 一方面卖酒, 一方面收购兼并。

3.并购山庄企业仍在协商, 我们正在密切关注。公司曾于 2011 年 8 月 4 日发布公告, 拟以 14.78 元/股增发 5500-6500 万股、融资 8.13 亿元至 9.1 亿元、收购承德避暑山庄企业集团 51%-100% 股权, 一旦并购成功, 将给公司业务扩张、业绩提升等产生重大影响。截至目前, 公司收购山庄集团股权的协议条款仍在协商, 最终能否达成一致仍存在不确定性, 我们也会积极关注协商的进展。

盈利预测和投资建议：

鉴于公司自身白酒业务已有较大进展，存在重组预期，但2012年重组进展有所延缓，仍存有不确定性，假如重组成功，则从乐观角度，预计2011-2013年EPS为0.025元、0.69元和1.48元，对应PE433倍、16倍和7倍，故维持推荐评级。

风险提示：

假如公司并购计划未获通过或被并购的公司盈利能力未达预期，则PE过高，形成估值泡沫。

表 1：2011-2013 年 ST 皇台盈利预测表

主要指标	2009A	2010A	2011E	2012E	2013E
营业收入	78.75	64.38	74.04	1036.49	1948.61
(+/-)	-7.40%	-18.25%	15.00%	1300.00%	88.00%
经营利润(EBIT)	-46.84	-51.20	5.89	89.02	175.73
(+/-)	24.66%	-9.29%	-111.50%	1412.00%	97.40%
净利润	6.43	-59.40	4.51	121.77	263.26
(+/-)	111.94%	-946.11%	107.59%	2602.00%	116.20%
每股净收益(元)	0.04	-0.33	0.025	0.69	1.48
市盈率(倍)	275.00	-33.33	433.04	16.03	7.41

资料来源：东兴证券研究所

分析师简介

刘家伟

经济学博士，食品饮料行业首席分析师，消费品及服务业研究小组负责人，研究所所长助理，1993 年进入证券市场，2007 年加盟东兴证券研究所，2010 年获得今日投资最佳独立见解分析师入围奖。

联系人简介

李德宝

食品科学硕士，2011 年加盟东兴证券研究所，从事食品饮料行业研究。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与，未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已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，报告中的信息或意见并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。

我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。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐： 相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15% 之间；

中性： 相对于市场基准指数收益率介于 -5% ~ +5% 之间；

回避： 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

- 看 好： 相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；
- 中 性： 相对于市场基准指数收益率介于 -5% ~ +5% 之间；
- 看 淡： 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。