

公司研究

公司点评

跟踪评级\_维持: 短期\_强烈推荐, 长期\_A

## 一季度维持高速增长，四大工程助推业绩腾飞

### ——沱牌舍得(600702)公司点评

#### 核心观点

公司 2012 年一季度实现营业收入 4.8 亿元，同比增长 78.57%，实现归属母公司所有者净利润 1.12 亿元，同比增长 206.37%，实现每股收益 0.33 元。

#### 1、公司一季度毛利率、净利率大幅提升，期间费用率大幅下降

公司 1Q12 毛利率大幅提高 4.35 个百分点，主要是由于 2011 年公司对核心单品 52° 经典舍得进行了提价所致，使得高端产品盈利能力明显提升。未来三线酒的提价空间仍然存在，公司产品持续提价的预期非常强烈。1Q12 公司销售费用率大幅下降 3.06 个百分点，管理费用率大幅下降 3.68 个百分点，使得净利率达到 23.27%，提升 9.71 个百分点。

#### 2、公司一季度业绩的大幅增长缓解了市场对库存压力的担忧

此前市场担忧公司四季度的高速增长可能是提价预期带来的经销商加速囤货铺货所致，而一季度仍然保持的高速增长表明公司基本面的改善是持续的，市场对库存压力的担忧得到一定程度的缓解。

#### 3、公司全面实行四大工程，协助经销商做大做强市场

今年是公司营销改革的第三年，也是营销成果加速释放的一年，公司将全面推动“人才工程”、“品牌工程”、“渠道工程”、“服务工程”，协助经销商做大做强市场。1) 实施“人才工程”，打造一支有战斗力和凝聚力的团队。2012 年，公司将加大营销人才的培养力度。预计到 2012 年底，营销队伍的规模将达到 1500 人以上。2) 继续推进“品牌工程”，提升沱牌舍得品牌价值和美誉度。公司将全面实施双品牌发展战略，进一步宣传“舍得”品牌，提升“舍得”品牌知名度。3) 加强市场建设和渠道建设，大力推进“渠道工程”。2012 年公司计划选择 100 个左右有潜力的地县级重点市场进行运作，全力将其打造成区域市场的标杆和榜样，形成以点带面的效果。4) 重点推进“服务工程”，全面提升客户满意度。

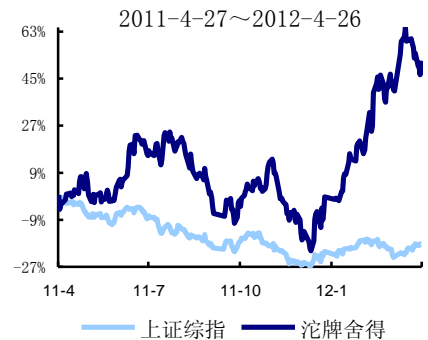
#### 4、给予公司“短期-强烈推荐，长期-A”的投资评级

我们预计 2012-2014 年公司营业收入分别为 19.64 亿元、29.60 亿元、40.85 亿元，EPS 分别为 1.09 元、1.80 元、2.40 元，对应 2012 年动态 PE 为 26.76 倍，给予公司“短期-强烈推荐，长期-A”的投资评级。

#### 财务数据与估值

	2011A	2012E	2013E	2014E
主营业务收入(百万)	1269.22	1964.65	2960.41	4085.37
同比增速(%)	41.87%	54.79%	50.68%	38.00%
净利润(百万)	195.21	381.02	628.95	838.67
同比增速(%)	155.25%	95.19%	65.07%	33.34%
EPS(元)	0.58	1.09	1.80	2.40
P/E		26.76	16.21	12.15

#### 股价走势图



#### 基础数据

总股本(万股)	33730.00
流通A股(万股)	33730.00
52周内股价区间(元)	14.6-31.8
总市值(亿元)	98.39
总资产(亿元)	32.66
每股净资产(元)	6.02
目标价	6个月
	12个月

#### 相关报告

1. 《国都证券-公司研究-公司点评-沱牌舍得(600702):高档白酒量价齐升，未来高速增长有望持续》 2012-03-06

#### 研究员: 李韵

电话: 010-84183225

Email: liyun@guodu.com

执业证书编号: S0940510120006

#### 联系人: 卢珊

电话: 010-84183215

Email: lushan@guodu.com

独立性申明: 本报告中的信息均来源于公开可获得资料, 国都证券对这些信息的准确性和完整性不做任何保证。分析逻辑基于作者的职业理解, 通过合理判断并得出结论, 力求客观、公正, 结论不受任何第三方的授意、影响, 特此声明。



**国都证券投资评级**

国都证券行业投资评级的类别、级别定义		
类别	级别	定义
短期评级	推荐	行业基本面向好, 未来6个月内, 行业指数跑赢综合指数
	中性	行业基本面稳定, 未来6个月内, 行业指数跟随综合指数
	回避	行业基本面向淡, 未来6个月内, 行业指数跑输综合指数
长期评级	A	预计未来三年内, 该行业竞争力高于所有行业平均水平
	B	预计未来三年内, 该行业竞争力等于所有行业平均水平
	C	预计未来三年内, 该行业竞争力低于所有行业平均水平

国都证券公司投资评级的类别、级别定义		
类别	级别	定义
短期评级	强烈推荐	预计未来6个月内, 股价涨幅在15%以上
	推荐	预计未来6个月内, 股价涨幅在5-15%之间
	中性	预计未来6个月内, 股价变动幅度介于±5%之间
	回避	预计未来6个月内, 股价跌幅在5%以上
长期评级	A	预计未来三年内, 公司竞争力高于行业平均水平
	B	预计未来三年内, 公司竞争力与行业平均水平一致
	C	预计未来三年内, 公司竞争力低于行业平均水平

**免责声明**

国都证券研究所及研究员在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时, 在研究所和研究员知情的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

本报告中的信息均来源于公开资料或国都证券研究所研究员实地调研所取得的信息, 国都证券研究所及其研究员不对这些信息的准确性与完整性做出任何保证。国都证券及其关联机构可能持有报告所涉及的证券品种并进行交易, 也有可能为这些公司提供相关服务。本报告中所有观点与建议仅供参考, 根据本报告作出投资所导致的任何后果与公司及研究员无关, 投资者据此操作, 风险自负。

本报告版权归国都证券所有, 未经书面授权许可, 任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发送、发布、复制。

**国都证券研究员及其研究行业一览表**

研究员	研究领域	E-mail	研究员	研究领域	E-mail
邓婷	金融	dengting@guodu.com	肖世俊	有色金属、新能源	xiaoshijun@guodu.com
魏静	工程机械、普通机械	weijing@guodu.com	赵宪栋	商业	zhaoxiandong@guodu.com
刘洵	IT	liuyun@guodu.com	王树宝	煤炭、钢铁	wangshubao@guodu.com
王双	石化	wangshuang@guodu.com	李韵	纺织服装、轻工制造	liyun@guodu.com
张崴	房地产	zhangweiwei@guodu.com	丰亮	汽车及零部件	fengliang@guodu.com
卢珊	食品饮料	lushan@guodu.com	王寅	医药	wangyin@guodu.com
袁放	有色	yuanfang@guodu.com	杨志刚	家电/旅游	yangzhigang@guodu.com
王方	基金、融资融券	wangfang@guodu.com	赵锴	股指期货	zhaokai@guodu.com
张咏梅	IT	zhangyongmei@guodu.com	向磊	机械	xianglei@guodu.com
李春艳	基金联络	lichunyan@guodu.com			