

公司研究

公司点评

跟踪评级\_维持: 短期\_推荐, 长期\_A

## 招商助推业绩增长, 终端动销需紧密关注

——酒鬼酒(000799)公司点评

## 核心观点

公司公布 2012 年三季报, 1-9 月份实现营业收入 14.78 亿元, 同比增长 124.81%, 实现归属于上市公司股东净利润 4.58 亿元, 同比增长 433.29%, 实现每股收益 1.41 元。

## 主要观点:

## 1、三季度业绩大幅增长主要受益于单省招商。

公司第三季度实现收入 5.49 亿元, 同比增长 111.76%, 实现净利润 1.97 亿元, 同比增长 685.28%, 我们认为公司三季度业绩的大幅增长主要源于基数较低和单省招商规模的扩大。单省招商的存量增长是今年公司业绩高增长的主要动力, 从明年开始要重点关注增量部分经销商的增长和终端产品的动销情况。

## 2、毛利率大幅提升。

公司销售毛利率达到 78.65%, 同比大幅提升 4.82 个百分点, 毛利率水平仅次于茅台, 由此可见高端产品的招商势头迅猛, 规模占比在增大。公司高端产品内参系列的毛利率能够达到 85% 左右, 并且采取团购模式销售, 对毛利率的提升贡献最大。随着高端产品由省内逐步向省外渗透, 将推动产品结构的升级, 对收入增长起到有效支撑。

## 3、销售费用率下降幅度超出预期。

公司前三季度期间费用率同比下降 21.35 个百分点, 其中销售费用率大幅下降 16.90 个百分点, 达到 17.86%, 超出市场预期, 主要是由于收入规模扩大带来的规模效应。此外, 团购模式也能够减少费用投入, 未来销售费用率还存在继续下降的空间。

## 4、调高盈利预测, 维持“推荐-A”的投资评级

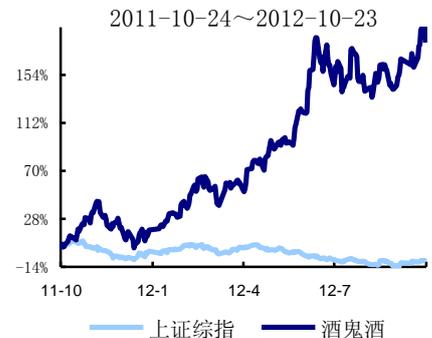
基于公司三季报的超预期情况, 我们调高盈利预测, 预计公司 2012-2014 年收入分别为 20.28 亿、32.18 亿、43.89 亿, 净利润分别为 6.18 亿、9.58 亿、12.95 亿, 每股收益分别为 1.90 元、2.95 元、3.98 元, 对应 13 年动态 PE 为 19.54X, 维持“短期-推荐, 长期-A”的投资评级。

## 5、风险提示: 终端动销情况不达预期, 11 月份迎来限售股解禁。

## 财务数据与估值

	2011A	2012E	2013E	2014E
主营业务收入(百万)	961.83	2027.54	3217.70	4388.95
同比增速(%)	71.61%	110.80%	58.70%	36.40%
净利润(百万)	192.62	618.16	958.28	1294.66
同比增速(%)	142.54%	220.92%	55.02%	35.10%
EPS(元)	0.59	1.90	2.95	3.98
P/E		30.29	19.54	14.46

## 股价走势图



## 基础数据

总股本(万股)	32492.90
流通A股(万股)	20560.46
52周内股价区间(元)	19.31-61.45
总市值(亿元)	187.26
总资产(亿元)	21.49
每股净资产(元)	4.22
目标价	6个月 12个月

## 相关报告

- 《国都证券-公司研究-公司点评-酒鬼酒(000799):前三季度业绩增长超出预期》 2012-09-28
- 《国都证券-公司研究-公司点评-酒鬼酒(000799):老牌名酒复苏, 渐行渐近》 2012-07-31
- 《国都证券-公司研究-公司点评-酒鬼酒(000799):基本面转好趋势未变, 耐心等待业绩释放》 2010-03-05

## 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	研究管理、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
王树宝	煤炭、钢铁	wangshubao@guodu.com	刘洵	IT	liuyun@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			