

短期恢复进程缓慢

中性

——酒鬼酒（000799）2012年年报点评——

事件:

- 酒鬼酒（000799）公布了2012年年报，公司2012年实现收入16.52亿元，同比增加71.8%，净利润4.95亿元同比增加157.2%，实现EPS1.52元，低于预期。公司2012年度分配方案为每10股派2元。

点评:

- **2012Q4 收入如期大幅下滑** 4Q12实现营业收入1.74亿，同比下降43%；实现归属上市公司股东净利润0.37亿元，同比下降65%。存货6.32亿元，同比增长24.87%。由于公司的核心竞争力本来源于高毛利低费用率，商业模式为品牌拉力叠加团购动销。基于塑化剂造成的负面影响尚需时日化解，且适逢高端受整风打压及白酒行业性放缓预期，我们短期审慎看平公司业绩增长。
- **未来仍将加大销售费用投入** 2012年公司销售费用同比上升了19.76%，主要是由于销售收入增加导致市场费用增加；管理费用同比上升了23.56%，主要是由于加大了研发投入力度；财务费用同比大幅减少4030.44%，主要是由于本期无借款及资金余额增加收到利息；所得税费用同比上升了1419%，主要是由于本期弥补亏损期限已过，报告期利润增长。预计公司2013年将持续大幅增加销售费用投入，用于恢复品牌信心，返利经销商及消化退货。
- **2013Q1 将继续受累于去“塑化剂事件”影响** 公司加大市场支持、修复力度，继续精耕湖南本土市场。省外重点市场稳步推进规模化战略，加强预算管理、营销管理。以加强“百强县”、“千强店”、“金网工程”建设为重点，促进终端网络下沉；以加强名烟名酒店网点建设为支撑，推进产品市场动销。预计经销商的补贴费用将继续拖累公司2013年Q1报表表现。
- **风险提示** 塑化剂的影响难以估量。
- **盈利预测** 预期2013、2014、2015年每股收益0.64、0.76、0.95元，考虑公司受塑化剂影响及白酒行业性预期变坏，我们短期审慎看平公司业绩增长，给予公司“中性”评级。

分析师

李辉
执业证号：S1250511010001
电话：010-57631229
邮箱：lihui@swsc.com.cn

市场表现



资料来源：西南证券研发中心

基本数据

总股本(百万股)	324.93
A股股本(百万股)	324.93
B股股本(百万股)	0
A股流通比例(%)	63.28
第一大股东	中皇有限公司
第一大股东持股比例(%)	31.00%

利润预测表

损益表 (百万元, 元/股)	2012A	2013E	2014E	2015E
营业收入	1,652	1,111	1,333	1,609
营业成本	358	247	295	351
营业税金及附加	235	157	189	227
销售费用	323	297	357	436
管理费用	134	148	179	213
财务费用	-6	-7	-8	-9
投资净收益	38	37	45	53
营业利润	643	292	350	426
营业外收入	22	0	0	0
营业外支出	12	0	0	0
利润总额	653	292	350	426
所得税	158	85	103	117
净利润	495	207	247	309
少数股东损益	-1	0	0	0
归属母公司所有者净利	495	207	247	309
EPS	1.52	0.64	0.76	0.95

西南证券投资评级说明

西南证券公司评级体系：买入、增持、中性、回避

买入：未来6个月内，个股相对沪深300指数涨幅在20%以上

增持：未来6个月内，个股相对沪深300指数涨幅介于10%与20%之间

中性：未来6个月内，个股相对沪深300指数涨幅介于-10%与10%之间

回避：未来6个月内，个股相对沪深300指数涨幅在-10%以下

西南证券行业评级体系：强于大市、跟随大市、弱于大市

强于大市：未来6个月内，行业整体回报高于沪深300指数5%以上

跟随大市：未来6个月内，行业整体回报介于沪深300指数-5%与5%之间

弱于大市：未来6个月内，行业整体回报低于沪深300指数-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。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。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。本报告版权归西南证券所有，仅限内部使用，未经书面许可，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。

西南证券研究发展中心

重庆

地址：重庆市江北区桥北苑8号西南证券大厦7楼

邮编：400023

电话：(023) 63725713

北京

地址：北京市西城区金融大街35号国际企业大厦B座16层

邮编：100033

电话：(010) 57631234

主要研究人员联系方式

姓名	电子邮件	研究领域	姓名	电子邮件	研究领域
许维鸿	xwh@swsc.com.cn	业务总监	徐永超	xychao@swsc.com.cn	建筑建材
崔秀红	cxh@swsc.com.cn	副总经理	贺众营	hzy@swsc.com.cn	建筑建材
张仕元	zsy@swsc.com.cn	宏观研究	申明亮	shml@swsc.com.cn	有色金属
刘峰	liufeng@swsc.com.cn	宏观研究	梁从勇	lcyong@swsc.com.cn	农林牧渔
张刚	z_ggg@tom.com	首席策略研究	李辉	lihui@swsc.com.cn	食品饮料
马凤桃	mft@swsc.com.cn	基金研究	潘红敏	phm@swsc.com.cn	餐饮旅游
李慧	lih@swsc.com.cn	交通运输	苏晓芳	sxfang@swsc.com.cn	通信行业