

调整战略 扭亏为盈

——中葡股份（600084）2012 年年报点评——

中性

事件：

- 2012 年，公司实现营业收入 6.19 亿元，同比增长 15.26%；营业利润为负 1513.99 万元，较 2011 年-2.62 亿元，大幅减亏；实现净利润 1393.38 万元，归属于母公司所有者净利润 995.06 万元，折合 EPS0.0123 元，报告期内公司扭亏为盈。

点评：

- 业务概况。**公司葡萄酒销售收入 3.97 亿元，其中成品酒收入增加 28%，源于公司加快品牌建设，积极开拓市场，提高管理效益，强化成本控制，酒类销售结构有所调整，毛利率有所增加。与此同时，公司加大了资产处置力度，提高了资产使用效率。
- 葡萄园原料基地建设。**公司已建成单蔓园、限产 500 公斤/亩园、限产 800 公斤/亩园等优质园，显著提高了葡萄质量，优质园葡萄原料已经成为公司高档酒产品生产的重要基础，并已试酿出具备新疆地域特色的优质葡萄酒。葡萄园基地建设落实后，有利于保障企业产品质量，同时有利于产品结构调整。5 年后，公司葡萄原料自给率将在现有基础上大幅提高。
- 调整原料收购模式，保障产品质量。**2012 年，公司制定了稳健的收购政策，既保护了农户的利益，也保证了公司原料品质。同时，通过原料收购满足公司产能扩张。
- 体验馆竣工，提升收入。**公司前次募集资金投入使用后，一方面偿还债务，改善了公司财务状况，另一方面建设和完善了销售网络体系，调整营销模式和提高销售能力，其中新疆地区体验馆的建设与营业使新疆区收入增长了 51.01%。同时，体验馆建设的完成，充分发挥了体验馆的展示及体验功能，培养了消费者，扩大客户消费群，进而提升销量。

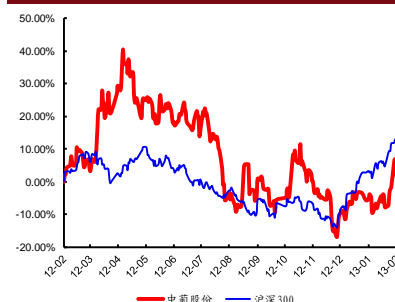
分析师

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

联系人

杨仁眉
联系电话：023-63823221
邮箱地址：yrm@swsc.com.cn

市场表现



资料来源：西南证券研发中心

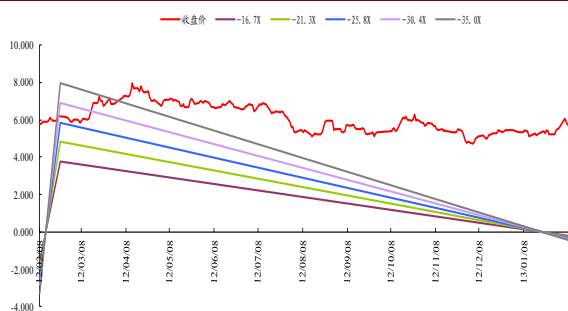
基础数据

总股本(亿股)	8.10
流通 A 股(亿股)	8.10
52 周内股价区间(元)	4.50-8.09
总市值(亿元)	46.33
总资产(亿元)	28.10
每股净资产(元)	1.37

	2010A	2011A	2012A	2013E	2014E
营业总收入(百万元)	487.87	537.09	619.04	659.00	827.00
增长率(%)	41.03	10.09	15.26	8.23	25.49
净利润(百万元)	76.38	-183.65	9.95	14.99	38.15
增长率(%)	133.77	-340.46	105.42	58.31	154.50
每股收益(元)	0.0943	-0.2268	0.0123	0.026	0.040
市盈率	60.66	-25.22	465.04	301.29	143.00

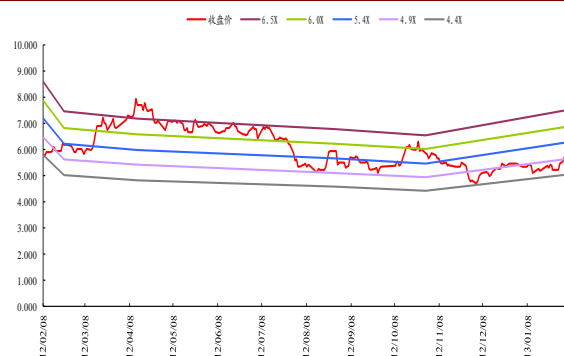
- **估值与投资评级。** 我们预计 2013-2014 年 EPS 为 0.026/0.040 元，考虑公司未来的业绩增速预期以及行业状况，给予公司“中性”评级。
- **风险提示：** 1) 食品安全；2) 进口酒冲击。

图 1：公司 PE-Band



资料来源：wind, 西南证券研发中心

图 2：公司 PB-Band



资料来源：wind, 西南证券研发中心

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