

2013年11月20日

燕京啤酒调研简报

评级：持有

公司调研简报

太平洋证券股份有限公司

已获业务资格：证券投资咨询

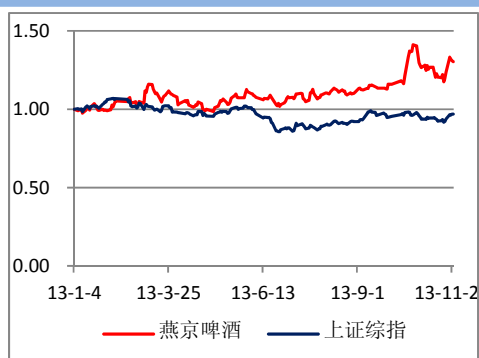
研究员：王学谦

电话：010-88321966

Email: wangxq@tpyzq.com.cn

执业证书编号：S1190511120001

走势比较



相关报告

近日我们调研了燕京啤酒，与公司高管进行了交流。

- ◆ 目前主要市场和新兴市场的情况都较好。内蒙古、广西市场都比较稳定。受天气影响，北京市场上半年不太好，三季度情况比较理想。四川、云南、新疆市场销量、收入、利润的增长都比较明显。
- ◆ 惠泉扭亏已成定局，福建市场今年做了些调整，推出新产品，重视渠道积极性，集中资源于重点市场，效果较好。泉州恢复很快，6月开始增长，团队和员工积极性也在上升。
- ◆ 去年内蒙古市场情况不理想，今年除包头、鄂尔多斯之外都有所恢复。
- ◆ 目前实际投入使用的产能约700万吨。正在建设的产能中，贵阳项目已经投产，内蒙古三家扩建改造工程明年二季度投产。
- ◆ 目前燕京在河南市场销量不错，收购的企业已经完成工艺装备改造和品牌切换。中高档产品已经以燕京为主，农村市场还有些原品牌。
- ◆ 目前面临的成本压力一个是原材料价格波动，一个是人力成本。控制人力成本的主要方法是提高自动化程度，有重点的提高薪酬。
- ◆ 维持对公司的“持有”评级。
- ◆ 风险提示：啤酒市场竞争激烈，而且其销量易受天气变动影响，重要原料大麦的产量也受产区天气的重大影响，对于其风险应予以充分关注。

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平 - 5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅低于-15%。

太平洋证券研究院

中国 北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610) 88321528

传真： (8610) 88321566

重要声明

本报告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。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对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所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。