公司点评

公司研究

证券研究报告

推荐（维持）

风险评级：一般风险

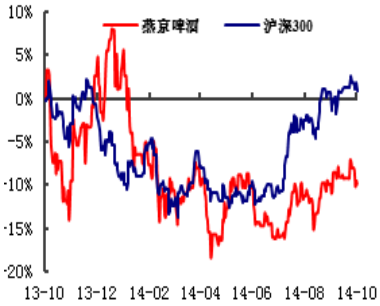
2014 年 10 月 17 日

李一凡
SAC 执业证书编号：S0340513120001
电话：0755-23616031
邮箱：liyifan@dgzq.com.c

主要数据

2014 年 10 月 16 日	
收盘价(元)	6.75
总市值（亿元）	190
总股本(亿股)	28.09
流通股本(亿股)	24.99
ROE（TTM）	6.08
12 月最高价(元)	8.18
12 月最低价(元)	6.11

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

相关报告

燕京啤酒（000729）2014 年三季报点评

三季度销售低于预期，关注国企改革

投资要点：

事件：燕京啤酒（000729）公布的14年三季报显示，14年前三季度公司实现营业收入122.4亿元，同比增长3.25%，实现归属于上市公司股东的净利润9.2亿元，同比增长3.16%，实现EPS为0.33元。

点评：

- **三季度销售低于预期，旺季不旺。**公司三季度实现收入44.9亿元，同比下滑0.12%；实现归属于上市股东净利润33.4亿元，同比减7.28%，三季度销售低于预期。受部分地区凉爽天气的影响，公司三季度实现啤酒销量164万千升，同比下滑15.7%，导致收入同比下降。此外，三季度费用率上升加剧三季度净利润同比下降，其中销售费用率同比升2.86pct；管理费用率升0.13pct；财务费用率增0.09pct。
- **产品结构优化推动毛利率稳步回升。**公司继续推进“1+3”品牌战略，加大燕京主品牌推广力度，促进品牌集中度在原有基础上进一步提升，不断优化产品结构，使得易拉罐、鲜啤等中高档产品较快增长。产品结构不断升级推动公司前三季度毛利率环比提升0.36pct至40.86%。
- **设立电商全资子公司，进一步拓宽销售渠道。**公司公告决定投资100万元设立北京燕京啤酒电子商务有限公司。此外，9月26日，燕京啤酒官方旗舰店的成功上线。公司拥抱互联网，进一步拓宽了现有的销售渠道，满足消费者的多样化需求，进一步丰富了品牌传播的途径。
- **关注国企改革预期。**北京国企改革即将破题，公司作为北京市所属国有资产的重要组成，体制机制改善有望获得进展，国企改革值得关注。
- **投资建议：**维持推荐评级。我们预计公司2014-2016年EPS分别为0.27元、0.31元、0.34元。
- **风险提示。**大麦价格波动超出预期，燕京鲜啤销售低于预期。

主要财务指标预测表

单位（百万元）	2013A	2014E	2015E	2016E
主营收入（百万）	13,748.38	14,669.53	15,945.77	17,293.19
增长率（%）	5.49	6.70	8.70	8.45
净利润（百万）	680.64	761.93	871.35	967.82
增长率（%）	10.46	11.94	14.36	11.07
毛利率（%）	39.35	39.45	39.50	39.55
净利率（%）	4.95	5.19	5.46	5.60
ROE(%)	5.26	5.59	6.04	6.32
每股收益（元）	**0.24**	**0.27**	**0.31**	**0.34**

资料来源：东莞证券研究所，Wind

本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。
请务必阅读末页声明。

东莞证券投资评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险偏好评级	
高风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动幅度一倍以上
较高风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动的幅度 50%-100%之间
一般风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动的幅度 20%-50%之间
低风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度低于市场指数波动的幅度 20%以内

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。在风险偏好评级中，不涉及到具体品种推荐和评级的产品则按照产品研究的市场给予基础风险评级。即：权证以及衍生品市场的研究报告，其基础风险评级为高风险；股票、偏股型基金市场方面的研究报告，其基础风险评级为一般风险；债券、债券型基金、货币型基金以及宏观经济政策等市场方面的研究报告，其基础风险评级为低风险。

分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券有限责任公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及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、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券有限责任公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所
广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 19 楼
邮政编码：523000
电话：（0769）22119430
传真:（0769）22119430
网址：www.dgzq.com.cn