



2016-03-08

公司调研报告

增持/维持

金枫酒业(600616)

目标价: 11

昨收盘: 9.06

食品饮料 饮料制造

金枫酒业调研简报

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	515/488
总市值/流通(百万元)	4,662/4,422
12个月最高/最低(元)	22.71/8.36

相关研究报告:

《金枫酒业中报点评》--2015/08/27

《金枫酒业调研简报》--2015/06/16

证券分析师: 王学谦

电话: 010-88321966

E-MAIL: wangxq@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190511120001

事件: 近日我们调研了金枫酒业, 与公司高管进行了交流

◆ 四季度销售情况有所改善。

去年四季度销售有所恢复, 通过市场维护, 销售情况好于前三季度。四季度费用控制相对较好。近期公司在上海周边市场加大了市场维护力度, 市场份额有所增加。

◆ 品牌料酒已经开始铺货。

料酒正在商超中按调味品铺货。品牌下共有7款产品, 专门针对不同食材进行了细化设计, 将逐步上市。

◆ 内部整合正在稳步推进。

目前采购环节已经开始整合, 公司成立了供应管理部, 对大宗原辅料进行统一采购。之后将进一步协调生产工艺, 加强产品标准化和品质控制。

◆ 给予金枫酒业“增持”投资评级

风险提示: 目前黄酒行业的仍然比较分散, 行业内不确定因素较多, 对于其风险应予以充分关注。

■ 主要财务指标

	2014A	2015E	2016E	2017E
营业收入(百万元)	942	1,073	1,234	1,420
净利润(百万元)	68	94	98	103
摊薄每股收益(元)	0.14	0.18	0.19	0.20

资料来源: Wind, 太平洋证券

资产负债表(百万)						利润表(百万)					
	2013A	2014A	2015E	2016E	2017E		2013A	2014A	2015E	2016E	2017E
货币资金	354	512	513	432	497	营业收入	1,026	942	1,073	1,234	1,420
应收和预付款项	95	127	136	157	180	营业成本	477	488	526	605	696
存货	660	742	789	907	1,043	营业税金及附加	36	35	38	43	50
其他流动资产	3	302	300	300	300	销售费用	198	188	215	249	287
流动资产合计	1,112	1,695	1,739	1,796	2,020	管理费用	165	164	193	232	267
长期股权投资	35	21	21	21	21	财务费用	(3)	(3)	(0)	(1)	9
投资性房地产						资产减值损失	2	8	0	0	0
固定资产	378	384	369	342	316	投资收益	1	16	15	15	15
在建工程	8	11	0	0	0	公允价值变动					
无形资产开发支出	31	59	57	56	55	营业利润	152	78	117	121	127
长期待摊费用						其他非经营损益	3	17	10	10	10
其他非流动资产	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	利润总额	155	95	127	131	137
资产总计	1,591	2,211	2,186	2,216	2,413	所得税	41	26	33	33	34
短期借款	0	57	0	34	336	净利润	115	68	94	98	103
应付和预收款项	185	147	167	192	221	少数股东损益	(2)	(3)	0	0	0
长期借款	0	0	0	0	0	归母股东净利润	117	71	94	98	103
其他负债	81	80	30	35	40						
负债合计	266	284	197	261	597						
股本	439	515	515	515	515	预测指标					
资本公积	42	530	530	530	530	毛利率	53.5%	48.2%	51.0%	51.0%	51.0%
留存收益	841	861	922	888	749	销售净利率	11.4%	7.6%	8.8%	7.9%	7.2%
归母公司股东权益	1,322	1,905	1,967	1,932	1,794	销售收入增长率	7.9%	-8.2%	14.0%	15.0%	15.0%
少数股东权益	4	22	22	22	22	EBIT 增长率	14.99%	-60.40%	73.39%	2.89%	15.00%
股东权益合计	1,326	1,927	1,988	1,954	1,815	净利润增长率	13.0%	-40.5%	38.0%	4.1%	4.8%
负债和股东权益	1,591	2,211	2,185	2,215	2,412	ROE	8.9%	4.2%	4.8%	5.0%	5.4%
						ROA	7.1%	3.6%	4.3%	4.5%	4.4%
						ROIC	0.27	0.14	0.18	0.19	0.20
						EPS (X)	84	162	124	119	114
						PE (X)	/	/	5.88	5.98	6.44
						PB (X)	11.393	12.413	10.888	9.468	8.233
						PS (X)	/	/	87.81	86.95	79.54
						EV/EBITDA (X)	53.5%	48.2%	51.0%	51.0%	51.0%

现金流量表(百万)

经营性现金流	140	84	76	2	(2)
投资性现金流	(33)	(352)	15	15	15
融资性现金流	(174)	421	(90)	(98)	52
现金增加额	(67)	154	2	(81)	65

资料来源: WIND, 太平洋证券

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%。



研究院/机构业务部

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) 88321761/88321717

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

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。