

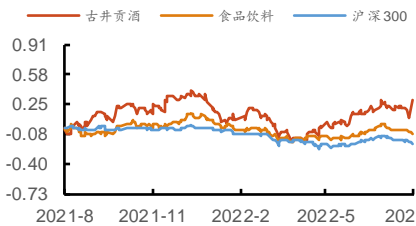
## 证券研究报告 — 公司点评报告

投资评级：买入(维持)

### 公司基础数据

总股本(百万股)	528.60
流通股本(百万股)	408.60
总市值(亿元)	1,321.50
流通市值(亿元)	1,021.50
资产负债率(%)	40.39
每股净资产(元)	33.34
52周最高价/最低价(元)	274.00/164.06

### 相对指数表现



### 消费组

分析师：黄瑞云(分析师)  
联系方式：010-66220148  
邮箱地址：huangry@hongtastock.com  
资格证书：S1200520120001

### 相关研究

三季报点评：古20+效果显现，销售回款亮眼  
2021.11.02  
砥砺前行再出发，奋进双百亿，再造新古井  
2021.07.19

### 独立性声明

作者保证报告所采用的数据均来自正规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

## Q2 延续高增态势，全年目标有望顺利完成 报告摘要

**事件：**公司发布业绩预告，预计 H1 实现营收 90 亿元、同增 28.5%，归母净利润 19 亿元，同增 39.2%，每股收益 3.63 元；其中，预计 Q2 实现营收 37 亿元、同增 29.6%，归母净利润 8 亿元、同增 35.5%，扣非净利润 8 亿元、同增 40.1%。

**高基数下依然高增，全年目标有望提前完成。**Q2 营收同增 29.6%，在去年高基数的情况下，依然实现高增，超过市场的预期，主要得益于：1) 献礼和古 5 受益于省内的返乡潮，预计增速 20%左右，2) 疫情后宴席、宴请出现回补消费行为，主攻宴席宴请场景的古 8 和古 16 动销加快，尤其是古 16 (400-500 元) 成为省内主流宴请产品，3) 古 20 卡位 600 元，持续发力全国化，开始进入放量阶段，4) 黄鹤楼省内恢复增长，省外(尤其是安徽)导入顺利。H1 收入完成全年目标的 59%，利润完成约 56%，Q3 价盘较为稳定，样板市场稳健拓展，Q2 末合同负债为 34 亿元、同增 55%，公司积极抢占渠道库存和资金，为 Q3 蓄力，中秋国庆旺季预计将维持高增态势，全年业绩有望超过预期。

**营销继续高举高打，内部管理持续优化。**公司坚持“全国化、次高端”战略不动摇，不断优化产品和市场结构，市场和品牌建设继续采取高举高打策略，优化资源投放的同时，加大对网络和新媒体的投放力度，升级品牌 IP，公司品牌影响力不断提升。内部管理方面，公司积极推进薪酬激励机制，优化、活化考核机制，放宽基层自主考核权，建立柔性引才借智机制，实行淘汰和轮岗锻炼，不断激发员工活力，为公司快速发展蓄力。

**盈利预测与投资建议。**省内半导体、新能源等新兴产业快速发展，将加快省内主流价格带升级，古井将享受升级红利，黄鹤楼和明光顺利承接古井产品升级的价盘，整体产品结构进一步优化；省外样板市场梯队式拓展顺利，疫情反复情形下，依然逆势增长。2022 年是古井抢抓机遇、加快发展的一年，也是乘势而上、加速迈进 200 亿的一年，公司计划 2025 年实现双百亿目标，按照目前的增长速度和团队急流勇进的工作作风，公司有望提前完成十四五目标。预计公司 22-24 年 EPS 分别为 5.76/7.24/9.01 元，估值处于合理区间，给予“买入”评级。

### 盈利预测简表

财务指标	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	13270	16388	19453	22915
增长率(%)	28.9	23.5	18.7	17.8
归母净利润(百万元)	2298	3046	3827	4761
增长率(%)	23.9	32.6	25.6	24.4
销售净利率(%)	17	19	20	21
净资产收益率(%)	14	17	17	18
每股收益(EPS)	4.45	5.76	7.24	9.01
市盈率(P/E)	55	43	35	28
市净率(P/B)	7.8	7.2	5.9	4.9

资料来源：红塔证券

### 风险提示

疫情反复导致宴席、宴请场景缺失，渠道库存过高，产品升级不及预期，市场开拓受阻，食品安全问题。

研究团队首席分析师

宏观总量组	消费组	生物医药组	智能制造组	高新技术组
李奇霖 021-61634272	黄瑞云 010-66220148	代新宇 0871-63577083	王雪萌 0871-63577003	肖立戎 0871-63577083
新材料新能源	汽车	质控风控	合规	
唐贵云 0871-63577091	宋辛南 0871-63577091	李雯婧 0871-63577003	周明 0871-63577083	

红塔证券投资评级：

以报告日后 6 个月内绝对收益为基准：

类别	级别	定义
股票 投资评级	买入	绝对收益在 15%以上
	增持	绝对收益在 5%至 15%之间
	中性	绝对收益在-5%-5%之间
	减持	绝对收益在-5%至-15%之间
	卖出	绝对收益在-15%以下

公司声明：

本公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师。

免责声明：

本报告仅供红塔证券股份有限公司（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本公司的客户。

本报告的作者是基于独立、客观、公正和审慎的原则制作本研究报告。本报告的信息来源合法合规，本公司力求但不能担保其准确性或完整性，也不保证本报告所含信息保持在最新状态。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，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。投资者应当自行关注。

本公司已采取信息隔离墙措施控制存在利益冲突的业务部门之间的信息流动，以尽量防范可能存在的利益冲突。在法律许可的情况下，本公司及其所属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者争取提供承销保荐、财务顾问等投资银行服务或其他服务。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在影响本报告客观性的潜在利益冲突，投资者不应将本报告视为作出投资决策的唯一参考因素

市场有风险，投资需谨慎。本报告中的观点、结论仅供投资者参考，不构成投资建议。本报告也没有考虑到个别投资者特殊的投资目标、财务状况或需要，投资者应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。在决定投资前，如有需要，投资者应向专业人士咨询并谨慎决策。除法律法规规定必须承担的责任外，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承担责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制或发布。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。如征得本公司同意后引用、刊发，则需注明出处为“红塔证券股份有限公司证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。所有于此报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

红塔证券股份有限公司版权所有。

红塔证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。