

买入（维持）

Q3 业绩优异，品牌势能延续

泸州老窖（000568）2023 年三季度报点评

2023 年 11 月 1 日

投资要点：

分析师：魏红梅

SAC 执业证书编号：

S0340513040002

电话：0769-22119462

邮箱：whm2@dgzq.com.cn

分析师：黄冬祎

SAC 执业证书编号：

S0340523020001

电话：0769-22119410

邮箱：

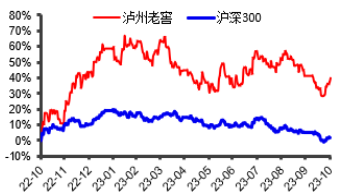
huangdongyi@dgzq.com.cn

主要数据

2023 年 10 月 31 日

收盘价(元)	214.61
总市值(亿元)	3159.03
总股本(亿股)	14.72
流通股本(亿股)	14.65
ROE(TTM)	32.89%
12 月最高价(元)	260.60
12 月最低价(元)	155.18

股价走势



资料来源：同花顺，东莞证券研究所

相关报告

事件：公司发布2023年三季度报告。公告显示，2023年前三季度，公司实现营业总收入219.43亿元，同比增长25.21%；实现归母净利润105.66亿元，同比增长28.58%。

点评：

■ **公司Q3业绩表现优异。**公司在淡季期间的春雷活动取得显著成效，Q2营收超预期高增。步入三季度，公司稳步推进秋收计划，预计国窖1573保持稳健增长。叠加宴席等消费场景恢复带动中低价位带产品需求，公司动销环比二季度有所改善，营收与归母净利润纷纷实现双位数高增，业绩表现优异。2023Q3，公司实现营业总收入73.50亿元，同比增长25.41%；实现归母净利润34.76亿元，同比增长29.43%。

■ **公司现金流、合同负债表现较好，彰显势能。**今年以来，公司秉承着“淡季做市场，旺季做销量”的发展策略，回款节奏良性，现金流与合同负债等表现较好，彰显品牌势能。2023Q3，公司销售收现100.60亿元，同比增长90.42%；经营性现金流入净额34.05亿元，同比增长52.32%。截至2023年三季度，公司合同负债29.62亿元，同比增加10.62亿元。

■ **2023Q3盈利能力再上行。**2023Q3，公司的毛利率为88.65%，同比增加0.16个百分点。费用方面，公司今年以来持续精耕市场，费用结构进一步优化。2023Q3，公司销售费用率为12.83%，同比下降0.79个百分点；管理费用率为4.12%，同比下降0.80个百分点；财务费用率为-1.68%，同比下降0.27个百分点，综合毛利率与费用率的情况，公司2023Q3净利率为47.35%，同比增加1.37个百分点。

■ **维持买入评级。**预计公司2023-2024年EPS分别为8.94元和11.03元，对应PE分别为24倍和19倍。随着公司产品结构不断优化以及管理逐步精细化，预计公司的产品势能将进一步释放。叠加限制性股票激励计划的顺利开展，公司业绩有望增厚。维持对公司的“买入”评级。

■ **风险提示。**产品推广不及预期，市场扩张不及预期，行业竞争加剧，宏观经济问题，食品安全问题。

本报告的风险等级为中风险。

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。

图 1：公司盈利预测简表

科目 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入	25124	31153	37789	45347
营业总成本	11425	13838	16430	19532
营业成本	3370	3956	4610	5442
营业税金及附加	3524	4330	5253	6303
销售费用	3449	4206	4988	5895
管理费用	1162	1402	1625	1905
财务费用	-286	-290	-310	-330
研发费用	206	234	265	317
公允价值变动净收益	(12)	0	0	0
资产减值损失	0	0	0	0
营业利润	13847	17563	21614	26079
加：营业外收入	28	30	32	35
减：营业外支出	20	20	25	28
利润总额	13855	17573	21621	26086
减：所得税	3444	4358	5319	6391
净利润	10411	13215	16302	19695
减：少数股东损益	45	57	70	85
归母公司所有者的净利润	10365	13158	16232	19610
摊薄每股收益(元)	7.04	8.94	11.03	13.32
PE (倍)	30.48	24.01	19.46	16.11

数据来源：同花顺，东莞证券研究所

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内

行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A 股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系

低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

证券分析师承诺：

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：

东莞证券股份有限公司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股份有限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。

东莞证券股份有限公司研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22115843

网址：www.dgzq.com.cn