

# 古井贡酒（000596）

## 中期分红彰显信心，25 年有望延续稳健发展态势

证券研究报告

2025 年 01 月 02 日

### 事件：

12 月 30 日，公司发布 2024 年中期利润分配预案。基于对公司未来可持续发展的信心，为提升公司投资价值，与广大投资者共享公司经营的高质量发展成果，增强投资者获得感，切实履行社会责任，在确保公司持续稳健经营及长远发展的前提下，公司拟定 2024 年中期利润分配预案为：公司拟以 2024 年 9 月 30 日股本总数 528,600,000 股为基数，每 10 股派发人民币 10.00 元(含税)，共计人民币 528,600,000 元，结余的未分配利润全部结转至下年度。

24 年业绩再创新高，25 年向更高目标进发。12 月 26 日，公司于上海召开古井贡酒·年份原浆全球经销商大会。会上梁金辉董事长表示，2024 年，除了在业绩再创新高外，古井还取得了一系列成绩：品牌影响力持续提升、销售工作取得新成效、产品的品质稳步提升、品行方面不断向善向好。2025 年是“十四五”规划的收官之年，也是“十五五”规划开启之年，古井要转作风、强管理、全营销，战胜困难，确保年度目标的实现和古井的稳健发展。

2025 年公司已推出详细的发展规划，即横下“一条心”，狠抓“两条线”，落实“三个作为”。其中，“一条心”即一心一意为客户，坚持“用户为先”的理念；“两条线”即产品线和人才线，要不断做大基本盘，持续拓展新版图；“三个作为”即公司作为、客户作为、个人作为，要共同推动古井事业健康发展。

考虑到需求整体相对偏弱，我们略下调公司盈利预测，预计 24-26 年公司收入分别为 239.2/269.5/299.7 亿元（前值分别为 239.6/281.6/326.8 亿元），归母净利润分别为 55.5/64.6/73.5 亿元（前值分别为 55.7/69.1/83.9 亿元），对应 PE 为 16.5X/14.2X/12.5X，维持“买入”评级。

**风险提示：**行业竞争加剧；消费需求不及预期；全国化推进不及预期；产品高端化推进不及预期。

财务数据和估值	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	16,713.23	20,253.53	23,919.43	26,945.68	29,966.77
增长率(%)	25.95	21.18	18.10	12.65	11.21
EBITDA(百万元)	4,536.39	6,550.00	7,821.41	9,039.03	10,238.25
归属母公司净利润(百万元)	3,143.14	4,589.16	5,552.02	6,455.11	7,353.45
增长率(%)	36.78	46.01	20.98	16.27	13.92
EPS(元/股)	5.95	8.68	10.50	12.21	13.91
市盈率(P/E)	29.14	19.96	16.50	14.19	12.46
市净率(P/B)	4.95	4.26	3.78	3.34	2.96
市销率(P/S)	5.48	4.52	3.83	3.40	3.06
EV/EBITDA	27.76	16.30	9.51	7.71	6.61

资料来源：wind，天风证券研究所

### 投资评级

行业	食品饮料/白酒 II
6 个月评级	买入（维持评级）
当前价格	173.3 元
目标价格	元

### 基本数据

A 股总股本(百万股)	408.60
流通 A 股股本(百万股)	408.60
A 股总市值(百万元)	70,810.38
流通 A 股市值(百万元)	70,810.38
每股净资产(元)	45.20
资产负债率(%)	34.23
一年内最高/最低(元)	287.24/139.84

### 作者

张潇倩	分析师
SAC 执业证书编号：S1110524060003	
zhangxiaoqian@tfzq.com	
唐家全	分析师
SAC 执业证书编号：S1110523110003	
tangjiaquan@tfzq.com	

### 股价走势



资料来源：聚源数据

### 相关报告

- 《古井贡酒-季报点评:年份原浆势能延续，Q3 费用率降低持续兑现》 2024-11-08
- 《古井贡酒-半年报点评:年份原浆升级势能延续，Q2 利润弹性持续释放》 2024-09-03
- 《古井贡酒-季报点评:全国化、次高端战略推进顺利，费用优化有望持续贡献利润弹性》 2024-05-13



### 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

### 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

### 特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

### 投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

### 天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦 A 栋 23 层 2301 房	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100088	邮编：570102	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	电话：(0898)-65365390	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	邮箱：research@tfzq.com	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
		邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com