

## 业绩稳步增长，公司前景可期

### 燕京啤酒(000729)年报点评

跟踪报告

2010年3月1日 星期一

卢媛媛  
021-50586660-8635  
lyy@longone.com.cn

徐玲玲  
021-50586660-8634  
xll@longone.com.cn

联系人: 顾颖  
021-50586660-8638  
dhresearch@longone.com.cn

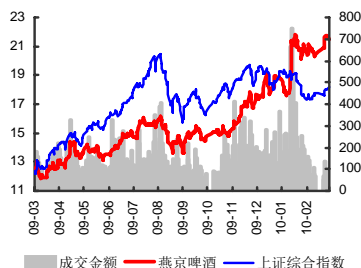
#### 重要数据

A股总股本(亿股)	12.10
流通A股股本(亿股)	5.04
总市值(亿元)	260.21
流通市值(亿元)	108.36

#### 市场表现

	绝对涨幅(%)	相对涨幅(%)
1个月	2.38	4.43
3个月	27.98	34.64
6个月	50.77	44.71

个股相对上证综指走势图



#### 投资要点

- 报告期公司实现营业收入 94.90 亿元，同比增加了 15.08%；实现营业利润 8.19 亿元，同比增加了 65.91%；实现利润总额 9.28 亿元，与去年同期相比增加了 44.63%；归属于母公司所有者的净利润为 6.27 亿元，比去年同期增长了 36.03%。基本每股收益为 0.52 元。
- 公司的毛利率为 39.80%，比去年同期上升了 3.12%。我们认为毛利率提升的主要原因为原材料价格的下滑。08 年进口大麦单价区间是 414-296 美元/吨，而 09 年前三季度价格区间为 363-229 美元/吨，均价为 260 美元/吨，同比下降了近 40%。并且由于澳大利亚、加拿大等进口大麦对国内市场的冲击，国产大麦 09 年呈现量价齐缩的局面。
- 另外，公司的销售费率为 10.66%，保持在一个相对平稳的水平，较去年略增 0.6%。
- 公司 2008 年末进行了非公开发行，募集资金 11.22 亿元，用于项目建设和补充流动资金。若项目实施顺利，公司将会新增 82.5 万千升啤酒的生产能力及 5 万吨麦芽生产能力。由于项目大部分建设期为 12 个月，且均未发生变更，我们认为 09 年有部分产能得到释放。
- 2010 年公司的新建产能会逐步释放，前景可期。虽然公司的毛利率相对比较稳定，但还是会受到原材料价格尤其是大麦价格走势的影响，请投资者注意原材料价格波动的风险。我们给予公司增持评级，预计 10、11 年 EPS 分别为 0.66、0.78 元/股。

表一、公司非公开发行募投项目：

序号	项目名称	新增产能 (万千升)	总投资 (万元)	历时 (月)	新增收入 (万元)
1	燕京啤酒(衡阳)有限公司啤酒技改扩能项目	10	10,000	12	17,000
2	广东燕京啤酒有限公司扩建工程项目	10	21,600	12	44,685
3	燕京啤酒(通辽)有限责任公司糖化、包装车间技术改造项目	2.5	8,000	12	5,400
4	燕京啤酒(通辽)有限责任公司制冷车间、发酵车间、锅炉车间技术改造项目	4	7,000	12	9,000
5	燕京啤酒(中京)有限责任公司灌装生产线项目	6	2,352	10	9,360
6	对燕京啤酒(仙桃)有限公司增资11,000万元用于酿造车间技改项目及包装动力车间技改项目	10	11,000	12	17,830
7	燕京啤酒(浙江仙都)有限公司啤酒技改项目	5	4,939	12	8,000
8	燕京啤酒(浙江丽水)有限公司啤酒技改项目	5	4,873	12	8,000
9	河北燕京啤酒有限公司包装生产线扩建工程	5	2,950	12	5,178
10	新疆燕京啤酒有限公司一期工程扩建项目	5	8,000	12	9,350
11	四川燕京啤酒有限公司啤酒生产线项目	10	20,000	12	43,143
12	合资设立山西燕京啤酒有限公司	10	8,000	-	22,000

资料来源：公司公告，东海证券研究所

**附注:****一、行业评级**

推荐	Attractive:	预期未来 6 个月行业指数将跑赢沪深 300 指数
中性	In-Line:	预期未来 6 个月行业指数与沪深 300 指数持平
回避	Cautious:	预期未来 6 个月行业指数将跑输沪深 300 指数

**二、股票评级**

买入	Buy:	预期未来 6 个月股价涨幅 $\geq 20\%$
增持	Outperform:	预期未来 6 个月股价涨幅为 $10\% - 20\%$
中性	Neutral:	预期未来 6 个月股价涨幅为 $-10\% - +10\%$
减持	Sell:	预期未来 6 个月股价跌幅 $> 10\%$

**三、免责条款**

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研获取的资料，但本公司及其研究人员对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告反映研究人员个人的不同设想、见解、分析方法及判断。本报告所载观点并不代表东海证券有限责任公司，或任何其附属或联营公司的立场，且报告中的观点和陈述仅反映研究员个人撰写及出具本报告期间当时的分析和判断，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间和其他因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。本报告中的观点和陈述不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

本报告旨在发给本公司的特定客户及其他专业人士，但该等特定客户及其他专业人士并不得依赖本报告取代其独立判断。在法律允许的情况下，本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务，本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

本报告版权归“东海证券有限责任公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

**东海证券研究所**

地址：上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 11 层

网址：<http://www.longone.com.cn>

电话：(86-21) 50586660 转 8638

传真：(86-21) 50819897

邮编：200122