

证券研究报告·上市公司简评

饮料制造

三季度收入转正，有望率先复苏

洋河股份 (002304)

事件

2014年1-9月营收、净利分别为123.1亿和39.8亿元，分别下滑5.7%和11.5%，EPS为3.7元。单三季度营收、净利增长为0.3%和-7%。

简评

单三季度收入率先增长

洋河1-9月营收、净利下滑幅度较为中报继续收窄，特别是Q3实现销售36.5亿元，同比增长0.3%，是13年2季度以来单月首次转正。公司基本面触底回升基本确认，又一次验证了洋河在同行中超强的市场洞察力、快速反应力和产品创新力。在结构调整、新品推广、构建电商平台上都快人一步，抢先实现复苏占据有利形势。葡萄酒全年增长预计超过20%，新品微分子酒在省内13个市场完成铺货，省外5个市场导入，成为公司潜在利润点。此外，洋河1号已覆盖江苏、湖南、安徽、浙江等6大省的22个市区，市场运作良好。

产品结构稳定，毛利率环比小幅提升

前三季度毛利率61.5%，基本与去年同期持平，且实现了季度环比提升。行业整体消费降级大背景下，洋河的毛利率较12年最高点仅下降3个百分点，说明公司受到的影响很小，通过快速转型，很快企稳回升。海之蓝始终保持良性增长，梦之蓝和天之蓝也逐步在恢复中。

盈利预测与估值

目前公司市场销售已全面复苏，在去年Q4仅实现19.7亿元的基础上，今年四季度会出现较大增幅，预计全年收入大约155亿元，同比增长3%，成为率先实现增长的企业之一。我们预测14-16年EPS为4.48、5.04、5.12元，目前动态市盈率13.5倍，对于洋河创新思维、市场运作能力、业绩提升以及行业整合空间，估值应该在15-18倍之间，6个月目标价73元，给予买入评级。

调高
买入
黄付生

huangfusheng@csc.com.cn

010-85130307

执业证书编号：S1440510120024

张萍

zhangpingbj@csc.com.cn

010-85156382

执业证书编号：S1440512070012

发布日期：2014年10月30日

当前股价：60.10元

目标价格6个月：73元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

1个月	3个月	12个月
-4.80/-4.38	4.70/-2.64	55.39/45.83

12月最高/最低价(元) 68.4/36.81

总股本(万股) 107642.00

流通A股(万股) 87925.92

总市值(亿元) 646.93

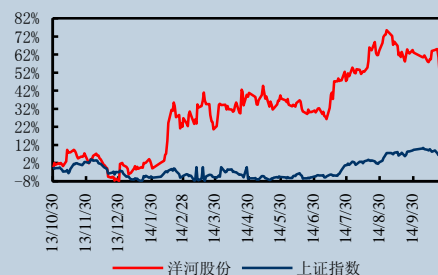
流通市值(亿元) 528.43

近3月日均成交量(万) 186.21

主要股东

江苏洋河集团有限公司 34.16%

股价表现



相关研究报告

 14.02.21 短期业绩压力难消，触网引来股价反弹
 一季度增幅大幅下滑，高比例分红回报

[HTTP://WWW.RESEARCH.CSC.COM.CN](http://www.research.csc.com.cn)



分析师介绍

黄付生：经济学博士,首席食品饮料、农林牧渔行业分析师，2 年宏观策略、5 年行业公司研究经验。2010 年、2011 年入围《新财富》食品饮料行业最佳分析师。

张萍：金融学硕士，2010 年 7 月加入中信建投，4 年食品饮料行业研究，2011 年所在团队入围《新财富》最佳分析师。

研究服务

社保基金销售经理

彭砚莘 010-85130892 pengyanping@csc.com.cn

姜东亚 010-85156405 jiangdongya@csc.com.cn

机构销售负责人

赵海兰 010-85130909 zhaohailan@csc.com.cn

北京地区销售经理

张博 010-85130905 zhangbo@csc.com.cn

陈杨 010-85156401 chenyangbj@csc.com.cn

程海艳 010-85130323 chenghaiyan@csc.com.cn

李祉遥 010-85130464 lizhiyao@csc.com.cn

赵倩 010-85159313 zhaoqian@csc.com.cn

朱燕 010-85156403 zhuyan@csc.com.cn

上海地区销售经理

袁小可 021-68821600 yuanxiaoke@csc.com.cn

戴悦放 021-68821617 daiyuefang@csc.com.cn

简佳 021-68821631 jianjia@csc.com.cn

李孟江 021-68821619 limengjiang@csc.com.cn

黄方禅 021-68821615 huangfangchan@csc.com.cn

李岚 021-68821618 lilan@csc.com.cn

孙宇 021-68808655 sunyush@csc.com.cn

深广地区销售经理

王方群 020-38381087 wangfangqun@csc.com.cn

周李 0755-23942904 zhouli@csc.com.cn

杨帆 0755-22663051 yangfanbj@csc.com.cn

莫智源 0755-23953843 mozhiyuan@csc.com.cn

胡倩 0755-23953859 huqian@csc.com.cn

券商私募销售经理

任威 010-85130923 renwei@csc.com.cn

李静 010-85130595 lijing@csc.com.cn



评级说明

以上证指数或者深证综指的涨跌幅为基准。

买入：未来 6 个月内相对超出市场表现 15% 以上；

增持：未来 6 个月内相对超出市场表现 5—15%；

中性：未来 6 个月内相对市场表现在-5—5%之间；

减持：未来 6 个月内相对弱于市场表现 5—15%；

卖出：未来 6 个月内相对弱于市场表现 15% 以上。

重要声明

本报告仅供本公司的客户使用，本公司不会仅因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见和预测均仅反映本报告发布时的资料、意见和预测，可能在随后会作出调整。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的最终操作建议。本公司不就报告中的内容对投资者作出的最终操作建议做任何担保，没有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。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，据本报告做出的任何决策与本公司和本报告作者无关。

在法律允许的情况下，本公司及其关联机构可能会持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式翻版、复制和发布本报告。任何机构和个人如引用、刊发本报告，须同时注明出处为中信建投证券研究发展部，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和/或修改。

本公司具备证券投资咨询业务资格，且本文作者为在中国证券业协会登记注册的证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了作者的研究观点。本文作者不曾也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

股市有风险，入市需谨慎。

地址

北京 中信建投证券研究发展部

中国 北京 100010

朝内大街 188 号 8 楼

电话：(8610) 8513-0588

传真：(8610) 6518-0322

上海 中信建投证券研究发展部

中国 上海 200120

浦东新区浦东南路 528 号上海证券大厦北塔 22 楼 2201 室

电话：(8621) 6882-1612

传真：(8621) 6882-1622