

农林牧渔业

报告原因：年报公布点评

2009年3月26日

市场数据：2009年3月26日

开盘价（元）	5.92
收盘价（元）	6.17
一年内最高/最低（元）	11.00/3.59
市净率	3.30
市盈率	88.14

基础数据：2008年12月31日

每股净资产（元）	1.87
资产负债率%	23.09
总股本/实际流通A股(百万)	279/199
流通B股/H股（百万）	-/-

相关研究

分析师

张旭

zhangxug@sxzq.com

联系人

焦春成

sxzqyjfzb@i618.com.cn

地址：太原市府西街69号国贸中心A座28层
电话：0351-8686990
山西证券股份有限公司
<http://www.i618.com.cn>

福成五丰 (600965)

原材料价格居高不下，乳业发展尚需时日

中性

首次评级

盈利预测：单位：百万元、百万元、百万元、元、倍

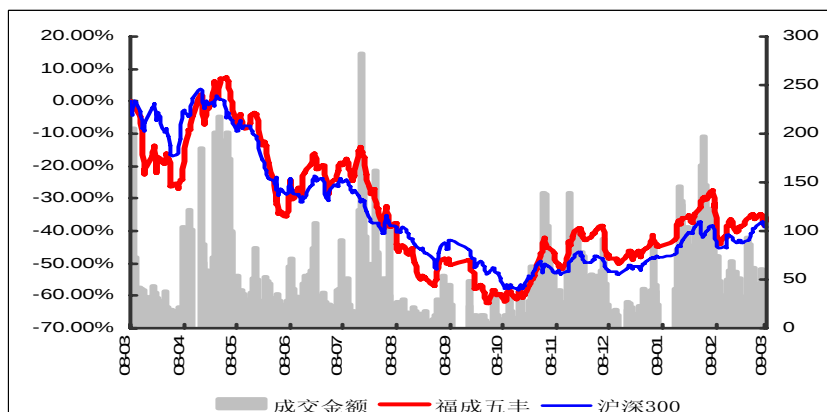
	营业收入	营业成本	净利润	每股收益	市盈率
2007A	516	444	19	0.07	88.14
2008A	615	539	19	0.07	88.14
2009E	603	528	20	0.07	88.14
2010E	616	530	28	0.10	61.70

注：“市盈率”是指目前股价除以各年业绩

投资要点：

- 08年公司全年实现营业收入6.15亿元，同比增长19.31%；营业利润1,822万元，同比下降7.29%；净利润1,939万元，同比下降0.22%；基本每股收益0.07元。
- 公司营业收入实现快速增长的主要原因是：08年牛肉价格升高；奥运会商机给公司肉制品的销售收入带来一定幅度的增长，公司肉制品收入同比增长28.6%。
- 受CPI持续高涨、人民币升值影响、港澳地区农产品收购价格政策调整等不利因素影响，国内市场持续存在架子牛货源紧张，收购成本、饲料成本持续攀升的情况，导致08年总成本支出5.39亿元，较上期增加21.58%。
- 始于08年九月初的“三鹿奶粉事件”引发消费者对奶制品的恐慌心理，使公司原奶和有机奶等奶制品的销售受到很大影响。
- 盈利预测和评级。我们预计公司2009、2010年的EPS分别为0.07元、0.10元，以最新收盘价6.17元计算，对应的动态市盈率分别为88X、62X，给予“中性”的评级。

一年内股价与大盘对比走势：



请务必阅读正文之后的特别声明部分



公司利润表（单位：万元 币种：人民币）

项目	2007A	2008A	2009E	2010E
一、营业收入	51590	61549	60318	61628
减：营业成本	44351	53920	52841	52980
营业税金及附加				
销售费用	2628	3196	3132	3139
管理费用	1638	1904	1866	1957
财务费用	687	612	600	700
资产减值损失	320	96	0	0
加：公允价值变动收益	0	0	0	0
投资收益	0	0	0	0
二、营业利润	1965	1822	1879	2852
加：营业外收入	19	545	500	600
减：营业外支出	112	161	100	100
三、利润总额	1872	2206	2279	3152
减：所得税费用	-71	267	276	382
四、净利润	1943	1939	2003	2770
五、每股收益				
（一）基本每股收益	0.07	0.07	0.07	0.10
（二）稀释每股收益	0.07	0.07	0.07	0.10

数据来源：公司公告

投资评级的说明:

——报告发布后的 6 个月内上市公司股票涨跌幅相对同期上证指数/深证成指的涨跌幅为基准

——股票投资评级标准:

买入: 相对强于市场表现 20%以上
增持: 相对强于市场表现 5~20%
中性: 相对市场表现在-5%~+5%之间波动
减持: 相对弱于市场表现 5%以下

——行业投资评级标准:

看好: 行业超越市场整体表现
中性: 行业与整体市场表现基本持平
看淡: 行业弱于整体市场表现

免责声明:

本报告是基于山西证券股份有限公司研究所认为可靠的已公开信息,但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本所于发布本报告当日的判断。在不同时期,本所可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的,还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权,本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品,或再次分发给任何其他人,或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。否则,本公司将保留随时追究其法律责任的权利。