

上市公司简评报告

饮料制造业

08 业绩高于预期，行业开始回暖

国投中鲁公布年报

主要业绩指标

08 年全年实现营业收入 13.66 亿元，归属上市公司净利润 7511 万元，分别同比下降 14% 和 8.6%。每股收益 0.41 元，高于我们前期预测的 0.368 元。

跌宕起伏的 2008，目前行业开始回暖

浓缩苹果汁行业经历了大起大落的一年

2008 年中期，浓缩苹果汁价格有 1700 美元一路下跌至年底的 600 美元/吨。销售量也大幅度萎缩。有金融危机导致需求量减少原因，也有果汁价格过高影响需求的因素。08/09 年产季，中国苹果丰收，原料成本下降同时，金融危机对果汁需求的负面仍在继续。去年 9 月份到 09 年 2 月份，新产季总出口量仅有 31 万吨，而去年同时期是 48 万吨。但价格开始有所企稳。

进入 2009 年 2 月份，行业出现回暖迹象

经过买卖双方的几个月对峙，销售量开始回升，单月达到 7.7 万吨个，高于去年 2 月份 5 万吨销量。结束连续 5 个月的下滑，首次出现同比增长。由于前一阶段销售受到加大压抑，我们预计后期销售量会逐步提高。

国投中鲁借机扩张，收购企业，扩大产能

公司收购了新湖滨公司股权，以及其他几个公司的剩余股权。陈能继续扩大 8 万吨左右。利润也会因为股权的增加而提高。

业绩预测

我们相应提高今年 2 月 20 日撰写的调研报告对 09 年的业绩预测。每股收益 0.36 元，目前价位基本达到我们之前预期，暂时调低至中性评级。

预测和比率

	2008A	2009F	2010F	2011
主营收入（百万）	1366	853	1394	1394
主营收入增长率	-14%	-33.35%	63.46%	0%
净利润（百万）	7511	7261	90.76	90.76
净利润增长率	-8.6%	-12.9%	40.38%	0%
ROE	7.37%	5.30%	7.44%	0
EPS（元）	0.41	0.36	0.45	0.45
P/E	28.73	33.12	23.55	23.55
P/B	2.18	2.50	2.26	2.26

国投中鲁（600962）

维持

中性

郑绮

zhengqi@csc.com.cn

010-85,130,985

分析日期：2009 年 04 月 14 日

当前股价：11.80 元

目标价格 6 个月：12.00 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
22.7/4.6	41.2/10.9	-44.9/-21.2
12 月最高/最低价（元）		26.95/0
总股本（万股）		20,170
流通 A 股（万股）		15,870
总市值（亿元）		23.80
流通市值（亿元）		18.73
近 3 月日均成交量（万）		689
主要股东		
国家开发投资公司		8.18%

股价表现



相关研究报告

2009.2.20

国投中鲁——寒风中略显春意

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

本报告的信息均来源于我公司认为可信的公开资料，但我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，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。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、会计或税务方面的最终操作建议，我公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，投资者据此做出的任何决策与本公司和作者无关。在法律允许的情况下，我公司及其关联机构可能会持有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。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，须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有悖原意的引用、删节和修改。

本文作者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。本文作者不曾因，不因，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。

中信建投精神

我们的精神 理念 追求

珍视客户利益，珍视公司利益，珍惜个人荣誉
追求卓越的职业水准，追求最佳分析师的境界
强调创新意识的培养，强调前瞻性的研究与判断
注重研究、沟通、推介能力的全面发展
发扬敬业精神，发扬团队精神

关于中信建投 证券研究发展部

第一家与基金管理公司签约的证券研究机构
第一家与保险公司签约的证券研究机构
第一批与全国社会保障基金理事会签约的证券研究机构
第一批拥有博士后科研工作站的证券研究机构
2004 和 2006 年宏观经济预测所有机构第一名
2003-2006 年连续四年证券研究机构宏观经济预测第一名
2003 年投资组合收益率为 47.91%，超越上证综合指数 37 个百分点
2004 年华夏 50 组合收益率为 3.56%，超越上证综合指数 13 个百分点
2005 年华夏 19 组合收益率为 8.98%，超越上证综合指数 16.32 个百分点
2006 年中信建投 Top30 组合收益率为 180%，超越上证综合指数 50 个百分点

作者简介

郑绮 食品饮料行业首席分析师，获得两届日用消费品行业最佳分析师称号及《新财富》入围。

地址

北京 中信建投证券研究发展部	上海 中信建投证券研究发展部
中国 北京 100010	中国 上海 200120
朝内大街 188 号 4 楼	世纪大道 201 号渣打银行大厦 601 室
电话: (8610) 8513-0588	电话: (8621) 6880-5588
传真: (8610) 6518-0322	传真: (8621) 6880-5010