

安琪酵母(600298) 1 季报点评

中性

公司盈利增长较好，成本费用潜在压力值得关注

维持评级

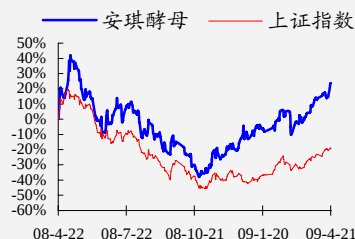
日常消费/食品

2009 年 4 月 22 日

投资要点:

- 公司 1 季度营业收入 3.47 亿元，同比增长 17%，归属母公司净利润同比增长 26%，每股收益 0.114 元，经营总体表现出不错的增长态势。
- 1 季度公司毛利率为 33.92%，同比提高 3.5 个百分点，我们认为前期糖蜜价格较低可能是因素之一。对于二、三季度的毛利率情况，我们认为存在回落的可能。主要是由于伊犁、崇左新项目今年都将转固，同时 2-3 月份糖蜜价格出现明显上涨。
- 1 季度公司出口形势较好，但国内需求仍处于底部徘徊。从现金流量表看，公司本期收到的税费返还同比大幅增长，我们估计其中大部分应该是增值税出口退税，同时资产负债表中应付税费也出现较大负数。
- 1 季度公司财务费用达到 961 万元，在新项目在建工程转固之后，借款利息将进行费用化处理，所以我们预计今年公司财务费用应不会低于 2008 年的水平。
- 我们对公司 2009-2011 年的盈利预测进行了调整，最新预计未来 3 年的每股收益将分别为 0.46 元、0.58 元和 0.70 元，目前股价对应的 PE 水平处于合理上限，维持中性的投资评级。

走势图



市场数据

2009-4-21

收盘价:	15.20 元
52 周最高价:	18.13 元
52 周最低价:	7.30 元
平均持仓成本:	12.81 元

基本数据

2009Q1

总股本 (万股):	27,140
流通 A 股 (万股):	27,140
每股收益 (元):	0.11
每股净资产 (元):	3.30
每股经营现金流 (元):	0.15
市净率:	4.61

业绩预测:

	主营收入 (万元)	增长率 (%)	归属母公 司净利润 (万元)	增长率 (%)	EPS (元)	ROE (%)	市盈率 (倍)	红利 收益率(%)
2008	131,127	23.61	10,450	15.25	0.39	12.57	39.48	
2009E	153,754	17.26	12,579	20.38	0.46	13.42	33.04	
2010E	174,682	13.61	15,645	24.37	0.58	13.86	26.20	
2011E	197,025	12.79	19,054	21.79	0.70	14.23	21.71	

分析师: 吴雁

TEL: (8621)6336 7000-263

FAX: (8621)6337 3209

Email: wuy@nesc.cn

地 址: 上海市延安东路 45 号 20F

(邮编 200002)

投资评级说明:

行业投资评级分为: 优于大势、同步大势、落后大势。

优于大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益超越市场平均收益;

同步大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益与市场平均收益基本持平;

落后大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益落后于市场平均收益。

公司投资评级分为: 推荐、谨慎推荐、中性、回避。

推 荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上;

谨慎推荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 5—15%;

中 性: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益在市场平均收益 $\pm 5\%$ 之间;

回 避: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。

郑重声明:

本报告中的信息均来源于公开数据, 东北证券股份有限公司(以下简称我公司)对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归我公司所有。

东北证券股份有限公司金融与产业研究所

地址: 上海市延安东路 45 号工商联大厦 20 层(邮编 200002)

电话: (8621) 6336 7000

传真: (8621) 6337 3209