

伊利股份 (600887)

评级: 推荐

年报点评

2009 年 4 月 30 日 星期四

投资要点

卢媛媛

021-50586660-8635

lyy@longone.com.cn

徐玲玲

021-50586660-8632

xll@longone.com.cn

联系人: 顾颖

021-50586660-8638

dhresearch@longone.com.cn

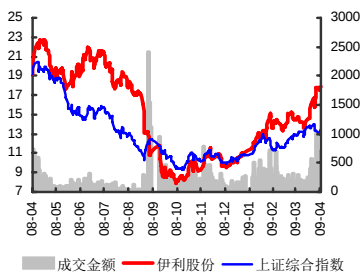
重要数据

总股本(万股)	79932
流通股本(万股)	72775
总市值(亿元)	119.34
流通市值(亿元)	108.65

市场表现

	绝对涨幅(%)	相对涨幅(%)
1 个月	23.26	18.58
3 个月	62.52	38.61
6 个月	118.95	75.42

个股相对上证综指走势图



□ 公司公布 2008 年年报和 2009 年 1 季报。2008 年实现主营业务收入 216.59 亿元, 同比增加 11.88%, 实现净利润 -16.87 亿元, 综合毛利率 26.82%, 比去年上升 0.93%。实现每股收益 -2.3 元。2009 年 1 季报实现主营业务收入 51.22 亿元, 同比增涨 7.90%, 实现净利润 1.13 亿元, 扣除股份支付费用 6909 万元后, 实际同比增长 -9.16%。综合毛利率 35.04%, 比去年上升 8.11%。实现每股收益 0.14 元。

□ 2008 年前三季度销售形势非常良好, 销售收入同比增长 29.45%。四季度受“三聚氰胺事件”影响造成主营业务收入同比下降 44.86%, 存货报废 8.85 亿元, 期末计提跌价损失 2.38 亿元, 另外全年计提股份支付费用 2.74 亿元以及奥运会相关销售和捐赠费用增加, 造成全年巨额亏损。

□ 从 2009 年一季度的经营数据看, 公司生产已经恢复到 2008 年一季度正常水平, 并且保持较好的增长。特别是公司奶粉业务恢复较好, 2008 年末, 受“三聚氰胺事件”影响, 部分奶粉被退货, 同时奶粉销量下降, 使年末奶粉库存增加, 存货比期初余额增加 4.84 亿元, 1 季度末公司库存大幅下滑, 毛利率更是同比增加 8.11%。

□ 为了消除“三聚氰胺事件”的影响恢复销售, 公司 1 季度加大了广告宣传力度, 使公司销售费用较上年同期提高 53.82%, 致使公司净利润较上年扣除股份支付费用后的净利润下降。

□ 公司 2009 年计划实现主营业务收入 216 亿元, 实现利润总额 5 亿元。

我们认为公司经营的关键是恢复销售收入, 抢占事件后的市场份额, 在销售稳定后逐步提升利润。公司的销售恢复情况大大地超出了市场的预期。公司产品储备多, 是乳业行业产品线最全的公司, 产品多样化和高端化使

公司毛利率保持较高的水平，利润体现只是时间问题。待管理层行权后，其利益与股东一致时，公司又将迎来另一个高速发展期。与其他快速消费品上市公司相比，公司的总市值偏小，建议投资者积极介入，预计 09、10 年每股收益分别为 0.78、0.99 元。

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