

三全食品(002216)业绩快报点评

— 保守有余, 进取不足

日常消费/食品

中性

首次评级

2010年2月26日

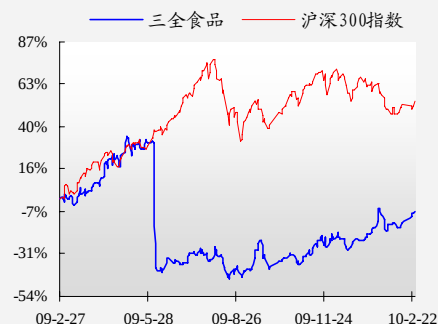
投资要点:

- 公司 2009 年主营业务收入 14.42 亿, 同比微增 4.29%, 利润总额为 9343.62 万, 同比增长 13.38%, 每股收益为 0.47 元。
- 公司收入几无增长, 通过费用节约实现了 33% 的营业利润增长。
- 从三季度的数据来看, 虽然公司资金较为充裕, 但仍然在回笼资金, 货币资金比去年同期增加 24.5%, 远远超过日常所需。
- 公司 2009 年每股收益为 0.47 元, 股价 26.00 元, 2009 年 PE 为 55 倍, 给予“中性”评级。

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 (%)
2009	144,2096	4.29	8,775	10.29	0.47		55.8	
2010E								
2011E								
2012E								

走势图



市场数据

2010-2-25

收盘价:	26.22 元
52 周最高价:	39.20 元
52 周最低价:	15.55 元
平均持仓成本:	24.60 元

基本数据

2009Q4

总股本 (万股):	18,700
流通 A 股 (万股):	18,700
每股收益 (元):	0.47
每股净资产 (元):	4.98
每股经营现金流 (元):	
市净率:	5.27

分析师: 钟大举

TEL: (8621)6337 7000 - 275

FAX: (8621)6337 3209

Email: zhongdju@hotmail.com

地 址: 上海市延安东路 45 号 20 楼

邮 编: 200002

一、费用节约成利润增长来源

2 月 26 日，三全食品发布业绩快报，公司 2009 年主营业务收入 14.42 亿，同比微增 4.29%，营业利润 8192.59 万，同比增长 33.11%，利润总额为 9343.62 万，同比增长 13.38%，每股收益为 0.47 元。

公司收入几无增长，通过费用节约实现了 33% 的营业利润增长。公司称当年市场费用使用效率提高，使销售费用有所下降，从而使营业利润上升。

从这些数据可知，公司目前的业务扩展接近停止。

表 1、三全食品 2009 年营收数据 万元

项目	本期	去年同期	增减
营业总收入	144209	138276	4.3%
营业利润	8193	6155	33.1%
归属于股东的净利	8775	7957	10.3%
稀释每股收益	0.47	0.43	9.3%
总股本	18700	9350	100.0%
收入净利率	6.1%	5.8%	5.7%
净资产收益率	9.4%	9.2%	2.1%
总资产收益率	5.4%	5.4%	1.0%

数据来源：公司年报

二、进取不足，资金休眠

三全食品经营较为保守。从三季度的数据来看，虽然公司资金较为充裕，但仍然在回笼资金，货币资金比去年同期增加 24.5%，远远超过日常所需。我们分析，公司之所以这样作，一是对经济形势不乐观，二是公司进取心不强列。

表 2、三全食品 2009 年 3 季度资产结构 万元

项目	2009 年报	2008 年报	增减
货币资金	57711	46355	24.5%
应收票据	1203	552	118.0%
应收账款	17294	18916	-8.6%
预付款项(万元)	4135	3677	12.4%
其他应收款(万元)	1737	694	150.2%
存货	16076	16747	-4.0%
非现金流动资产合计	39241	40034	-2.0%
流动资产合计	98607	87635	12.5%
应付票据(万元)	7070	4773	
应付账款	15955	15138	5.4%
预收款项	8112	3534	129.6%
应付职工薪酬	1420	1002	41.7%
应交税费	1590	824	93.0%
其他应付款	5590	6239	-10.4%

应付款合计	32666	26736	22.2%
流动负债合计	50274	40009	25.7%
必要营运资金	-9378	1271	-837.7%
负债合计	52186	41049	27.1%
资产总计	142454	125485	13.5%
资产负债率	36.6%	32.7%	12.0%

数据来源：wind 咨询、东北证券

三、投资评级

三全食品资金充裕，增长缓慢，公司安全系数较高，公司如果转变经营策略，利润增长的潜力应该较大，但如果继续维持这种过度保守指营风格，则会慢慢丧失主动权。如何变化，取决于管理层的认识。

公司 2009 年每股收益为 0.47 元，股价 26.00 元，2009 年 PE 为 55 倍，给予“中性”评级。

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。