

点评报告

受益国家政策，外延快速扩张

商业零售

2010 年 8 月 25 日

评级：谨慎推荐

吉峰农机（300022）2010 年中报点评

最近 52 周走势：

事件： 吉峰农机发布半年报，2010 年上半年公司实现营业收入 137601.32 万元，同比增长 68.43%；营业利润 3955.45 万元，同比增长 21.41%；利润总额 3945.53 万元，同比增长 21.25%；归属于上市公司股东的净利润 2421.03 万元，同比增长 8.63%；每股收益 0.1355 元。

点评：

相关研究报告：

报告作者：

国联证券研究所商业零售小组

组长：张忠

执业证书编号：S0590209030093

联系人：

梁海

电话：0510-82833337

Email: liangh@glsc.com.cn

沈燕

电话：0510-82832380

Email: shenyan@glsc.com.cn

独立性声明：

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正。结论不受任何第三方的授意、影响，特此申明。

- **收入快速增长，期间费用压缩盈利。**报告期内公司营业收入同比增长 68.43%，主要是受益于国家对农机购置补贴额度的上升以及补贴种类范围的扩大，从而拉动了公司销售额的同步增长；同时公司的销售费用、管理费用同比增长 82.88%、123.61%，这主要是因为新开门店所带来的工资、办公等费用的增长，以及销售增长所带来的运费、商品三包及服务费等费用增长，使得营业利润的增幅小于收入的增幅。
- **借政策东风，渠道网络迅速扩张。**近年来，我国大力发展农村连锁经营等流通方式，并持续稳定地推进农机购置补贴政策。借助这样的发展契机，公司加快了渠道网络的扩张，报告期内新增直营连锁店 38 家，代理经销商 158 家，新进入西北区域、华中区域、华东区域、东北地区的 8 个省，目前已覆盖全国 17 个省、直辖市，拥有 127 家直营连锁店、750 家代理经销商。
- **多举措并行，增强连锁化管控能力。**为满足公司规模迅速扩大对公司各方面管控能力提出了更高的要求，公司实施“总部-大区-片区”为核心的集团化垂直管控与区域横向管理相结合的控制机制；公司已建立财务管理支撑平台，实现了面向全国的资金统筹配置管理功能，并与金蝶签订战略合作协议，加快了 ERP 系统的建设，在资金管控的基础上实现全面信息化管理；另外公司也通过外部资源整合、内部资源培育等方式积极建立人才梯队，以满足快速扩张过程中对人才的需求。

- **给予“谨慎推荐”的评级。**近几年来，我国一直大力支持农业相关行业的发展，公司所处行业是国家重点扶持的行业。作为行业内首家上市的企业，公司的品牌影响力得到提升，随着公司渠道网络的迅速扩张，公司有望保持较快的增长水平，但是公司目前估值偏高，给予“谨慎推荐”评级。

无锡

国联证券股份有限公司 研究所

江苏省无锡市县前东街 168 号国联大厦 7 层

电话: 0510-82833507

传真: 0510-82833217

上海

国联证券股份有限公司 研究所

上海市浦东新区源深路 1088 号葛洲坝大厦 22F

电话: 021-38991500

传真: 021-38571373

深圳

国联证券股份有限公司 研究所

广东省深圳市福华一路卓越大厦 16 层

电话: 0755-82878221

传真: 0755-82878221

国联证券投资评级:

类别	级别	定义
股票 投资评级	强烈推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 20%以上
	推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 10%以上
	谨慎推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 5%以上
	观望	股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为 -10% ~ 10%
行业 投资评级	卖出	股票价格在未来 6 个月内相对大盘下跌 10%以上
	优异	行业指数在未来 6 个月内强于大盘
	中性	行业指数在未来 6 个月内与大盘持平
	落后	行业指数在未来 6 个月内弱于大盘

免责声明:

本报告信息均来源于公开资料, 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和询价。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。本报告版权归国联证券所有, 未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。