

湘财证券研究所

食品行业

徐广福 分析师

执业编号: S0500511010003

联系人:

赵 军

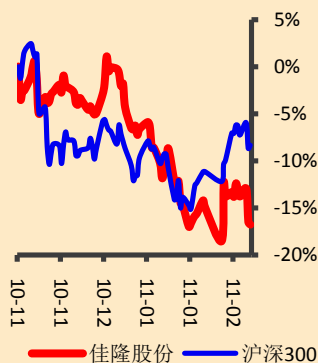
Tel: 021-68634510-8715

E-Mail: zj2890@xcsc.com

市场数据 2011/2/23

收盘价(元)	28.14
一年内最高价(元)	35.34
一年内最低价(元)	27.40
市净率	2.9
流通 A 股市值(亿元)	7.3

上市后股价与大盘的涨幅



相关研究报告:

《中期看经销渠道下沉, 长期看家庭市场开拓》2010/10/15

事件: 公司近日发布业绩快报, 2010 年全年共实现收入 2.7 亿元, 同比增长 15.51%, 营业利润实现 6792 万, 同比增长 15.47%, 利润总额为 6777 万元, 同比增长 1.82%, 归属于上市公司股东的净利润为 5823 万元, 同比增长 2.01%。基本每股收益 0.71 元, 完全摊薄每股收益 0.56 元。

点评:

□ 公司收入同比仅增长 15.51%, 主要是产能瓶颈所致。

公司收入同比增长 15.51%, 收入增长主要是公司销量增长, 产品提价所致。公司前三季度累计收入同比增长 12.75%, 经测算, 公司第四季度实现收入 8941 万元, 同比增长 21.58%。

我们认为公司收入增长低主要受产能瓶颈所致, 根据信息披露, 公司 10 年上半年的鸡粉的产能利用率高达 107%, 鸡精的产能利用率高达 119%, 而根据募投项目的进展规划预计最快要到 2011 年四季度投产, 因此从销售收入方面来讲, 增长将主要来源于提价。

□ 公司净利润实现 5823 万元, 同比增长 2.01%, 与我们 5807 万元的预期基本一致。业绩增长低于收入主要受营业外收入大幅减少所致。

公司净利润增速与利润总额增速基本相同, 在 2% 左右, 也就意味着所得税率方面没有太大的变化。公司利润总额在营业利润增长 15.47% 的情况下只增长了 1.82%, 主要是因为营业外收支净额从 2009 年的 774.5 万剧降为 -14.4 万, 突出表现为公司上市后相应的政府补助减少。

□ 未来增长仍可期待, 但费用问题不容小觑。

公司从 07 年开始将河南的营销网络扁平化经验开始在全国其他地方推广, 在这一过程中出现产能瓶颈的问题更加突出, 销售增长受到影响。随着募投项目最快明年四季度投产, 届时公司将会建有 50-60 个办事处配套相应的产能释放。这也就意味着公司未来的大幅增长将主要体现在 2012 年。

然而在这一过程中, 公司新招募的 100 多人的费用将致使费用有一定程度的增加, 再者公司相应的前期市场拓展也会带来一定费用, 因此 2011 年的利润增速仍很难有大的突破。我们认为公司如果在思维上有所突破的话才能化解 2011 年的增长困境问题, 否则如果费用控制不好, 很有可能出现业绩下滑的现象, 这也是我们在新股定价报告中所考虑的因素。

□ 盈利预测及估值。维持 10-12 年 EPS 0.56、0.52、0.76 元的预测。公司股价破发, 但在我们 25-30 元的建议区间。维持“增持”评级。

分析师声明:

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师,以独立诚信、谨慎客观、勤勉尽职、公正公平准则出具本报告。

本报告准确清晰地反映了本人的研究观点。本人不曾因,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。

湘财证券投资评级体系

买入:未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上;

增持:未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%;

中性:未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%;

减持:未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上;

卖出:未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上。

市场比较基准为沪深 300 指数。

重要声明

本研究报告仅供湘财证券有限责任公司的客户使用。

本报告由湘财证券有限责任公司研究所编写,以合法地获得尽可能可靠、准确、完整的信息为基础,但不保证所载信息之精确性和完整性。湘财证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息,但未必发布。

在任何情况下,报告中的信息或所表达的意见仅供参考,并不构成所述证券买卖的出价或征价。公司及其关联机构、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。投资者应明白并理解投资证券及投资产品的目的和当中的风险。在决定投资前,如有需要,投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下,我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。

本报告版权归湘财证券所有,未经事先书面许可,任何机构和个人不得以任何形式发布、复制。如引用、刊发,需注明出处为“湘财证券研究所”,且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。