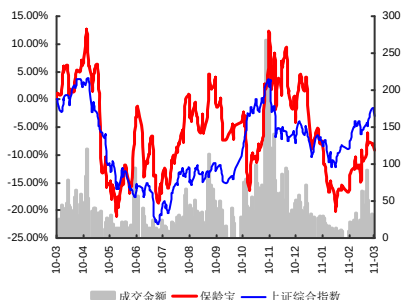


2011 年 3 月 11 日

评级：推荐

52 周走势



报告作者

国联证券研究所食品饮料小组

组长 周纪庚

执业证书编号：S0590210100011

联系人

周纪庚

电话：021-38991500-895

Email: zhoujg@glsc.com.cn

相关报告

独立性申明

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。

保龄宝（002286）出让子公司股权点评

公告内容：

公司发布子公司股权转让公告：拟向广州元邦装饰工程有限公司转让所持有的禹城鼎鑫置业有限公司37%的股权，转让价格为411.75万元。鼎鑫置业注册资本1000万元，此次股权的受让方元邦装饰为公司另一股东，持有63%的股权。

分析结论：

● 鼎鑫置业成立仅一周

鼎鑫置业有限公司成立于2010年1月，注册资本1000万元，是在收到禹城市国土资源局调整公司位于开拓路113号的老厂区用地性质（变更为商业用地和居住用地）公告之后成立的，目前该公司尚未有收入和利润产生。

● 出让股权是无奈也是明智之选

公司出让鼎鑫置业的股权，我们认为出于两方面的原因：一是近期特别是春节后，国家加大了对房地产市场的调控，国八条、房产税、限购令、信贷紧缩等等措施的出台，较大程度（至少短期来看）地打压了房地产市场，地产企业面临的风险收益比大大提升；二是公司从聚焦主业的角度考虑，地产业务必然会牵扯企业很多的精力，同时也限制了公司在资本市场上的作为。

● 继续坚定看好公司未来的发展

再次重申我们此前的观点，坚定看好公司未来的发展，理由如下：（1）国内对功能糖的认知在不断扩大，未来行业发展有望加速；（2）蔗糖价格维持高位，将有助提升果葡糖浆的销量；（3）10年年底的提价，使得公司毛利率环比出现提升；（4）低聚果糖2010年年底投产，今年开始贡献收入；（5）原材料玉米以及食糖价格维持高位有利于公司与下游客户的价格谈判。

● 维持“推荐”评级

预计公司10-12年EPS分别为0.42元、0.91元和1.30元，对应目前股价PE分别为61倍、28倍和20倍，基于行业的巨大空间以及公司的高成长，维持“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 22 楼

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

免责条款:

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。