

经营思路清晰，发展长期看好

——公司调研简报

金字火腿
002515

近期我们对公司进行了调研，交流了公司的经营情况和发展规划，归纳如下：

公司概况。公司是中式火腿行业的龙头企业，多年来公司始终致力于做大做强金华火腿产业。公司属于肉制品行业中的发酵肉子行业，与传统肉制品行业有较大的不同，主要体现在营养价值和制作工艺上。火腿制作之后需要一段发酵期，营养成份更易吸收。

目前公司的剩余募投资金大约为 2 亿，公司意图投资生猪养殖，向上游发展，增加食品安全性。

发展战略：公司经营思路清晰，目前发展战略为稳步发展传统火腿、快速发展低盐火腿、重点发展巴玛火腿。重点市场仍为消费者基础良好的江浙沪，将重点市场做精做细。其他市场会随着渠道的扩展而逐渐布点，如北京广东等。

未来发展亮点：

1、**公司未来的主打明星产品为巴玛火腿。**该产品需要历经 18 个月窖藏，发酵成熟即食，口感嫩滑，一只价格在 3000 元左右，定位高端，现仅供五星级酒店、酒庄、高档会所等；国外的高端火腿主要用来与红酒相配，而我国传统火腿主要是烹制菜式和汤料，我们认为消费群体尚需时间培育。

2、**中短期来看，公司的主要增长点在于低盐火腿的走俏。**低盐火腿为传统火腿的升级，含盐量为 8%-10%。在生产线上与传统火腿不存在共用，但可以替代。公司会根据销售的情况调整低盐产品和传统产品的产量结构。低盐火腿主要是明年开始放量，价格较传统火腿高出 50% 左右。

风险：食品安全风险和产能不足。

公司专注于火腿行业，随着募投项目的不断投产，公司未来增长可期。我们预计公司 2011-2012 年的每股收益为 0.85, 1.15 元，给予增持评级

首次

增持

分析师：徐玲玲

投资咨询执业证书编号：

S0630511010004

联系信息：

021-50586660-8634

xll@longone.com.cn

日期

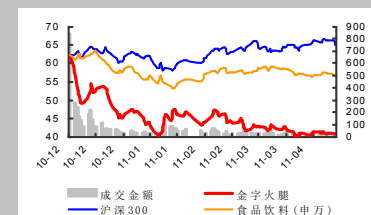
分析：2011 年 04 月 18 日

调研：有

价格

40.71

股价表现



公司估值

	A-1	A	A+1
EPS	0.64	0.85	1.15
PE	64	48	35
PB	3.8	3.5	3.2

注：EPS为最新股本摊薄后数据

作者简介

徐玲玲：经济学硕士，2008 年加入东海证券研究所，主要负责食品饮料和餐饮旅游行业的研究

重点跟踪公司——五粮液、泸州老窖、张裕、三全食品、南宁糖业、湘鄂情、首旅股份、丽江旅游等。

评级定义

市场指数评级 看多——未来 6 个月内上证综指上升幅度达到或超过 20%
看平——未来 6 个月内上证综指波动幅度在-20%—20%之间
看空——未来 6 个月内上证综指下跌幅度达到或超过 20%

行业指数评级 超配——未来 6 个月内行业指数相对强于上证指数达到或超过 10%
标配——未来 6 个月内行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
低配——未来 6 个月内行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%

公司股票评级 买入——未来 6 个月内股价相对强于上证指数达到或超过 15%
增持——未来 6 个月内股价相对强于上证指数在 5%—15%之间
中性——未来 6 个月内股价相对上证指数在-5%—5%之间
减持——未来 6 个月内股价相对弱于上证指数 5%—15%之间
卖出——未来 6 个月内股价相对弱于上证指数达到或超过 15%

风险提示

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证，建议客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

免责条款

本报告基于本公司研究所及研究人员认为可信的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究员个人出具本报告当时的分析和判断，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，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。本报告可能因时间等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。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。

资格说明

东海证券有限责任公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构，已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。

联系方式

北京 东海证券研究所	上海 东海证券研究所
中国 北京 100089	中国 上海 200122
西三环北路 87 号国际财经中心 D 座 15F	世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 11F
电话：(8610) 66216231	电话：(8621) 50586660