

业绩快报低于预期

买入维持

合理价值区间：58-64 元

事件：

- **好想你发布中期业绩快报：**上半年收入规模可达 4.03 亿元，同比增长 26%，营业利润规模达 5921 万，同比增长 0.56%，归属母公司净利润规模为 6333 万元，同比增长 9.1%，EPS 为 0.86 元，业绩低于我们的预期。
- **对此，我们点评如下：**
- **上半年收入增速快于利润增速原因是受制于原材料成本压力：**由于销售模式主要以专卖店为主，因此终端网点复制扩张速度很快，成为收入规模增长的主要动力。但由于去年原枣采购成本大幅增加为公司带来较大成本压力，虽然今年主要产品 1Q 出厂价提升 40%，但提价未能完全传导成本压力，使得今年上半年毛利额受到压制，带来营业利润规模未跟随市场规模的扩大而相应增长。
- **修炼内功将为今年主基调，预计下半年毛利率将好于上半年：**回顾近期公司开展的一系列工作——布局上游原材料基地、收购经销商门店变为旗下直营店，意义都旨在搭建未来快速扩张的后方牢靠根据地。而 8000 吨深加工募投项目将在明年逐步达产、经销商门店将逐步转为熟店等都将有助于维稳盈利能力，因此我们判断明年将为业绩将较今年有更好表现。此外，由于近 20%销售方式由经销转为直营模式，因此下半年毛利率将好于上半年。
- **维持前期盈利预测：**预计 2011-2013 年收入分别为 8.3 亿元、11.2 亿元和 15 亿元，增速为 26.6%、34.2%和 34.4%；2011-2013 年归属母公司净利润分别为 1.2 亿元、1.7 亿元和 2.4 亿元，增速为 30%、38%和 40%，EPS 分别为 1.657 元、2.292 元和 3.22 元，维持“买入”评级。

单位：百万元	2009	2010	2011E	2012E	2013E
营业收入	408.09	657.06	831.80	1116.79	1501.34
YOY	44.66%	61.01%	26.60%	34.26%	34.43%
净利润	51.49	94.13	122.26	169.18	237.62
YOY	38.10%	82.82%	29.89%	38.37%	40.45%
EPS（元）	0.698	1.275	1.657	2.292	3.220
净利率	12.61%	14.33%	14.70%	15.15%	15.83%

食品饮料行业

联系人：

苏青青

电话：021-51782237

Email: suqingqing@hysec.com

分析师：

郇彬（S1180511050001）

股东户数

报告日期	户均持股 数变化	筹码集中 度
20110519	865	

数据来源：港澳资讯

机构持股汇总

报告日期	20100331	20091231
基金持股		
占流通 A 股比		
持股家数及进 出情况		

数据来源：港澳资讯

相关研究

- 1 《好想你（002582）宏源证券-公司动态点评-好想你：真金不怕火炼，检验只待时日-002582-食品饮料-苏青青》，2011.7
- 2 《好想你（002582）宏源证券*公司动态点评*好想你：开始部署上游资源*002582*食品饮料*苏青青》，2011.6
- 3 《宏源证券新股研究报告好想你新股研究报告——好想你：中国第一枣 002582 食品饮料行业苏青青》，2011.5

分析师简介:

苏青青: 宏源证券研究所食品饮料行业分析师, 上海交通大学材料学硕士, 曾任职于国金证券, 2010 年新财富团队成员, 2011 年 4 月加盟宏源证券研究所。

机构销售团队

重点机构	华北区域	华东区域	华南区域
曾利洁 010-88085790 zenglijie@hysec.com	郭振举 010-88085798 guozhenju@hysec.com	张珺 010-88085978 zhangjun3@hysec.com	崔秀红 010-88085788 cuixiuhong@hysec.com
贾浩森 010-88085279 jiahaosen@hysec.com	牟晓凤 010-88085111 muxiaofeng@hysec.com	王俊伟 021-51782236 wangjunwei@hysec.com	雷增明 010-88085989 leizengming@hysec.com
	孙利群 010-88085756 sunliqun@hysec.com	赵佳 010-88085291 zhaojia@hysec.com	罗云 010-88085760 luoyun@hysec.com

宏源证券评级说明:

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。以报告发布日后 6 个月内的公司股价 (或行业指数) 涨跌幅相对同期的上证指数的涨跌幅为标准。

类别	评级	定义
股票投资评级	买入	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 20%以上
	增持	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 5% ~ 20%
	中性	未来 6 个月内与沪深 300 指数偏离-5% ~ +5%
	减持	未来 6 个月内跑输沪深 300 指数 5%以上
行业投资评级	增持	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 5%以上
	中性	未来 6 个月内与沪深 300 指数偏离-5% ~ +5%
	减持	未来 6 个月内跑输沪深 300 指数 5%以上

免责条款:

本报告分析及建议所依据的信息均来源于公开资料, 本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所依据的信息和建议不会发生任何变化。我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 不构成任何投资建议。投资者依据本报告提供的信息进行证券投资所造成的一切后果, 本公司概不负责。

本公司所隶属机构及关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 也可能争取为这些公司提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告版权仅为本公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发, 需注明出处为宏源证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。