

加加食品(002650)新股定价报告

酱油食用油行业新添猛将

食品饮料

定价区间
31.50—37.80 元

发布时间: 2012 年 1 月 5 日

投资要点:

- 酱油和食用油业务为公司的主营业务:** 公司是一家集研发、生产、营销于一体大型调味品生产企业。公司实施以“加加”系列酱油为主导,食醋、鸡精、味精和食用植物油等多品类协同发展、共用营销渠道的经营战略。
- 行业概况:** 1 调味品行业,近年来,随着社会经济的发展,消费水平的提高,调味品产品越来越趋向专业化,功能化,市场需求不断。2 食用植物油行业,随着国内经济的高速发展和人们生活水平的提高,食品加工业、餐饮业等相关行业迅速发展,直接带动了植物油的消费需求,近年来,我国食用植物油消费量一直保持高速增长。
- 公司竞争力:** 淡酱油新兴细分品类行业发展潜力巨大,两大优势品牌具有一定的客户群,渠道网络优势明显,产销基地南北布局,有效的扩大市场辐射效应。
- 募投项目:** 本次募集资金,将全部用于年产 20 万吨优质酱油项目和年产 1 万吨优质茶籽油项目这两个项目,扩大生产规模,提升公司的行业地位。
- 盈利预测:** 按发行后股本,我们预计 2011-2013 年 EPS 为 1.01 元、1.26 元和 1.49 元。
- 合理估值区间:** 截至 2011 年 12 月 20 日,调味发酵品行业平均市盈率为 19.67 倍、粮油加工品行业为 37.9 倍、中小板为 27.36 倍,综合目前公司已成为全国性强势品牌,综合优势明显,成长性良好且稳定,给予公司 2012 年 25-30 倍 PE,合理的价格区间为 31.50-37.80 元。

业绩预测:

	主营收入 (百万元)	增长率 (%)	净利润 (百万元)	增长率 (%)	EPS (元)	ROE (%)	市盈率 (倍)	红利 收益率(%)
2010	1375.59	14.48%	129.87	49.22%	0.81			
2011E	1545.61	12.36%	162.32	25.00%	1.01			
2012E	1750.10	13.23%	201.67	24.24%	1.26			
2013E	1918.81	9.64%	237.75	17.89%	1.49			

发行数据	2010 年
发行前股本(万股)	12,000
发行数量(万股)	4,000
发行价格(元)	30.00
发行前 EPS(元)	1.08
发行后 EPS(元)	0.81
发行前每股净资产(元)	3.52
发行日期	2011-12-26
上市日期	2012-1-6
主承销商	东兴证券

分析师: 朱承亮

执业证书编号: S0550511110003

TEL: (8621)6337 7000-275

FAX: (8621)6337 3209

Email: zhucl@nesc.cn

地址: 上海市延安东路 45 号 20 楼

邮编: 200002

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

郑重声明

本报告中的信息均来源于公开数据，东北证券股份有限公司（以下简称我公司）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或征价。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。本报告版权归我公司所有。

投资评级说明

行业投资评级分为:优于大势、同步大势、落后大势。

优于大势: 在未来 6—12 个月内，行业指数的收益超越市场平均收益；

同步大势: 在未来 6—12 个月内，行业指数的收益与市场平均收益基本持平；

落后大势: 在未来 6—12 个月内，行业指数的收益落后于市场平均收益。

公司投资评级分为:推荐、谨慎推荐、中性、回避。

推 荐: 在未来 6—12 个月内，股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上；

谨慎推荐: 在未来 6—12 个月内，股票的持有收益超过市场平均收益 5—15%；

中 性: 在未来 6—12 个月内，股票的持有收益在市场平均收益 $\pm 5\%$ 之间；

回 避: 在未来 6—12 个月内，股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。