

好想你 (002582)

食品加工制造/食品饮料

发布时间: 2012-11-09

报告类型 / 公司调研报告

推荐

上次评级: 首次覆盖

特劳特改革初见成效，将迎来崭新篇章

事件摘要:

近期通过对公司高管的拜访，从而对基本面进行了更新。

事件摘要:

营销模式确有实质性改革，以前是供给小于需求，11 年时进入了买方市场，由生产主导到销售型转变，全国成立了大区，并对大区经理进行每个月的考评。每个月评选省外前 10，绩效排行榜，省内前十，店面及经理。连续倒数第一要剔除，且激励机制到位。

原材料这块，一改去年新疆枣子欠收颓势，不仅今年新疆枣子质量不错，而且价格也有所下降，去年收枣价格也从均价 36 到了 30 块附近，下降近 17%，尤其是枣子质量尚好，对持续粘附旧客户和开发新客户都有不少拉力。

新品开发得力，同时幸福情产品于今年 10 月 10 号左右开始进入商超，产品定位为休闲型食品，客户人群目前锁定为年轻的白领，分为有核和无核两种，终端价格在 38—39 元/260g。目前的试点城市为上海，湖北，郑州，北京。截止当前，共有进大超市 50—60 家左右，欧尚，易买得，家乐福和华联都已上架。

今后将继续扩大直营店的比例，加盟店也是重要组成部分，省外毛利率在 40—50% 左右，部分产品是全国统一价，今后扩大直营店比例后，也有利于价格的统一，目前终端门店在 2100 家左右，今后计划在 18 个月内投资 1 亿自建 267 家以完成布局。

销售地域方面，如今是全国范围中，河南占了 1/2，而省内市场郑州又占了 1/2，也就是说仅仅郑州市市场，公司的销售量就有 1/4 左右，说明一个城市如果开发得当，所拥有的需求量将是非常惊人的。同时公司在电商方面也有发展，在天猫和 1 号店都有所涉猎。

饮料新品这块当前发展也还不错，广告费用方面，公司有所加大投入，往年代言人是杨子（家有儿女—小雪）今年还在考虑中，3 季度此块费用有所上升，但先期投入对 4 季度旺季的来临有好处。

我们预计公司 2012—2014 年 EPS 为：0.77 元，0.98 元和 1.25 元。

风险提示：进商超经营情况低于预期，新品推广不顺利。

股票数据

2012-11-06

收盘价 (元)	16.91
12 个月股价区间 (元)	13.20 ~ 61.50
总市值 (百万元)	2,496
总股本 (百万股)	148
A 股 (百万股)	148
B 股/H 股 (百万股)	0/0
日均成交量 (百万股)	1

历史收益率曲线



涨跌幅 (%)	1M	3M	12M
绝对收益	-2%	17%	-36%
相对收益	-2%	21%	-19%

相关报告

证券分析师: 朱承亮

执业证书编号: S0550511110003
(021)20361133 zhucl@nesc.cn

财务摘要 (百万元)	2010A	2011A	2012E	2013E	2014E
营业收入	657	785	920	1150	1437
(+/-)%	61.01%	19.44%	17.23%	25.00%	24.96%
归属母公司净利润	94	113	114	145	184
(+/-)%	82.82%	19.53%	0.90%	27.98%	26.93%
每股收益 (元)	1.71	1.52	0.77	0.98	1.25
市盈率	26.77	22.39	22.19	17.34	13.66
市净率	9.03	2.11	1.82	1.65	1.47
净资产收益率 (%)	33.74%	9.41%	8.21%	9.51%	10.77%
股息收益率 (%)	—	0.58%	0.00%	0.00%	0.00%
总股本 (百万股)	55	74	148	148	148

附表：财务报表预测摘要及指标

资产负债表 (百万元)	2011A	2012E	2013E	2014E
货币资金	725	667	697	744
交易性金融资产	0	0	0	0
应收款项	59	50	63	79
存货	429	427	542	678
其他流动资产	0	0	0	0
流动资产合计	1263	1193	1361	1578
可供出售金融资产	0	0	0	0
长期投资净额	6	6	6	6
固定资产	200	223	223	223
无形资产	25	25	25	25
商誉	0	0	0	0
非流动资产合计	337	308	308	308
资产总计	1600	1501	1669	1886
短期借款	200	0	0	0
应付款项	36	36	44	55
预收款项	24	45	53	64
一年内到期的非流动负债	2	0	0	0
流动负债合计	283	110	133	165
长期借款	82	82	82	82
其他长期负债	40	0	0	0
长期负债合计	122	82	82	82
负债合计	404	192	215	247
归属于母公司股东权益合计	1196	1383	1528	1713
少数股东权益	0	0	0	0
负债和股东权益总计	1600	1575	1743	1960

现金流量表 (百万元)	2011A	2012E	2013E	2014E
净利润	113	114	145	184
资产减值准备	1	0	0	0
折旧及摊销	22	0	0	0
公允价值变动损失	0	0	0	0
财务费用	14	0	0	0
投资损失	-1	0	0	0
运营资本变动	-91	42	-116	-137
其他	0	0	0	0
经营活动净现金流量	52	157	30	48
投资活动净现金流量	-107	27	0	0
融资活动净现金流量	724	-242	0	0
企业自由现金流	-85	183	30	48

财务与估值指标	2011A	2012E	2013E	2014E
每股指标				
每股收益 (元)	1.52	0.77	0.98	1.25
每股净资产 (元)	16.20	9.37	10.35	11.60
每股经营性现金流量 (元)	0.70	1.07	0.20	0.32
成长性指标				
营业收入增长率	19.44%	17.23%	25.00%	24.96%
净利润增长率	19.53%	0.90%	27.98%	26.93%
盈利能力指标				
毛利率	27.24%	30.54%	30.96%	31.18%
净利率	14.34%	12.34%	12.63%	12.83%
运营效率指标				
应收账款周转率 (次)	20.70	20.00	20.00	20.00
存货周转率 (次)	264.59	244.10	249.28	250.10
偿债能力指标				
资产负债率	25.26%	12.17%	12.33%	12.61%
流动比率	4.47	10.84	10.22	9.54
速动比率	2.78	6.62	5.79	5.06
费用率指标				
销售费用率	6.85%	11.80%	11.80%	11.80%
管理费用率	6.55%	6.11%	6.23%	6.24%
财务费用率	0.91%	0.00%	0.00%	0.00%
分红指标				
分红比例				
股息收益率	0.58%	0.00%	0.00%	0.00%
估值指标				
P/E (倍)	22.39	22.19	17.34	13.66
P/B (倍)	2.11	1.82	1.65	1.47
P/S (倍)	1.61	2.74	2.19	1.75
净资产收益率	9.41%	8.21%	9.51%	10.77%

资料来源：东北证券

重要声明

本报告由东北证券股份有限公司（以下称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告中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。报告中的内容和意见仅反映本公司于发布本报告当日的判断，不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，除法律或规则规定必须承担的责任外，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。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中涉及到的公司所发行的证券头寸并进行交易，并在法律许可的情况下不进行披露；可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。在法规许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在本公司允许的范围使用，并注明本报告的发布人和发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则，所采用数据、资料的来源合法合规，文字阐述反映了作者的真实观点，报告结论未受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

股票 投资 评级 说明	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%之间。
	中性	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益介于市场平均收益-5%-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。
行业 投资 评级 说明	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。

东北证券股份有限公司

中国吉林省长春市
自由大路1138号
邮编：130021
电话：4006000686
传真：(0431)5680032
网址：http://www.nesc.cn

中国上海市浦东新区
源深路305号
邮编：200135
电话：(021)20361000
传真：(021)20361159

中国北京市西城区
锦什坊街28号
恒奥中心D座
邮编：100033
电话：(010)63210866
传真：(010)63210867

销售支持

冯志远
电话：(021)20361158
手机：13301663766

周磊
电话：(021)20361151
手机：18616333251

凌云
电话：(021) 20361152
手机：18621755986

陈方立
电话：(021) 20361153
手机：18616824760