

物流业提升利润

——南方食品（000716）中报点评——

增持

事件：

公司公布2013年上半年，公司实现营业收入5.22亿元，较上年同期增长31.64%，实现净利润2339万元，较上年同期增长54.26%；扣非后净利润为1400万元，折合EPS0.12元。

点评：

- **物流业增厚利润。**公司收购了黑五类物流业，2013年物流业实现营业收入2.07亿元，净利润1682万元，物流业创造的利润成为公司利润增长之源泉。公司于2013年近一步增加物流业投入，投入增加后物流业的利润贡献率将实现稳中有升的格局。收购物流业不仅可以增厚利润，同时拥有物流业后有利于企业进入“快消品”领域，为提高商业业务周转率奠定基础。
- **完善渠道建设。**2013年，南方食品在原有渠道的基础上进一步扩大食品业务的渠道建设，销售机构费用较上年增长了50%，销售机构费用的增长将有利于企业开展商业业务，扩大客户的覆盖面，满足“快消品”基本属性。
- **新品黑芝麻乳。**公司推出了新产品黑芝麻乳产品，公司为新产品推出做了相关铺垫工作，产品的消费者接受度依然有待于进一步观察，商业环境格局依然有待观察。
- **估值与投资策略。**我们预计2013、2014、2015年EPS分别为0.31/0.49/0.59，对应PE分别为40.71X/25.52X/21.16X。我们认为：公司的业务转型将使公司保持持续增长。鉴于此，给予“增持”评级。
- **风险提示：**食品安全、商业环境变迁。

	2011A	2012A	2013E	2014E	2015E
营业收入(百万元)	581.52	641.47	1,002.00	1,257.67	1,590.50
增长率(%)	37.9	10.31	56.2	25.52	26.46
净利润(百万元)	12.32	18.58	76.67	122.33	147.5
增长率(%)	-92.39	50.78	312.66	59.57	20.57
每股收益(元)	0.07	0.10	0.31	0.49	0.59
市盈率	183.65	121.79	40.71	25.52	21.16

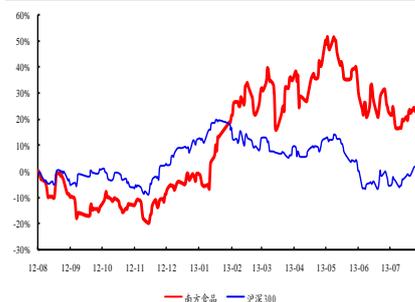
分析师

李辉
执业证号：S1250511010001
电话：010-57631229
邮箱：lihui@swsc.com.cn

研究助理

杨仁眉
联系电话：023-63823221
邮箱地址：yrm@swsc.com.cn

股价走势



数据来源：Wind 资讯、西南证券

基础数据

总股本(亿股)	2.46
流通A股(亿股)	1.71
总市值(亿元)	31.22
总资产(亿元)	13.92
净资产(亿元)	8.18

独立性与免责声明

本报告主要作者具有证券分析师资格，报告所采用的数据均来自合法、合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，研究过程及结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。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提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。本报告版权归西南证券所有，仅限内部使用，未经书面许可，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。

西南证券投资评级说明

公司评级	买入：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 20% 以上
	增持：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 10% 与 20% 之间
	中性：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 -10% 与 10% 之间
	回避：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 -10% 以下
行业评级	强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5% 以上
	跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数 -5% 与 5% 之间
	弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 -5% 以下

西南证券研究发展中心

重庆

地址：重庆市江北区桥北苑 8 号西南证券大厦 3 楼
 邮编：400023
 电话：(023) 63725713
 网站：www.swsc.com.cn

北京

地址：北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 B 座 16 层
 邮编：100033
 电话：(010) 57631234
 邮箱：research@swsc.com.cn

姓名	电子邮件	研究领域	姓名	电子邮件	研究领域
许维鸿	xwh@swsc.com.cn	业务总监/宏观研究	崔秀红	cxh@swsc.com.cn	副总经理
张仕元	zsy@swsc.com.cn	首席分析师/宏观研究	梁从勇	lcyong@swsc.com.cn	中小市值
刘峰	liufeng@swsc.com.cn	宏观研究	蒋卫华	jwh@swsc.com.cn	农林牧渔
刘言	liuyan@swsc.com.cn	宏观研究	朱国广	zhugg@swsc.com.cn	医药行业
张刚	z_ggg@tom.com	首席策略研究	何治力	hzi@swsc.com.cn	医药行业
李双武	lsw@swsc.com.cn	策略研究	李辉	lihui@swsc.com.cn	食品饮料
刘浩	liuh@swsc.com.cn	策略研究	杨仁眉	yrm@swsc.com.cn	食品饮料
匡荣彪	krb@swsc.com.cn	固定收益及衍生品	潘红敏	phm@swsc.com.cn	餐饮旅游
李佳颖	lijy@swsc.com.cn	固定收益及衍生品	刘正	liuzh@swsc.com.cn	商贸零售
熊莉	xiongli@swsc.com.cn	固定收益及衍生品	苏晓芳	sxfang@swsc.com.cn	通信行业
马凤桃	mft@swsc.com.cn	基金研究	李孝林	lixl@swsc.com.cn	电子元器件
徐永超	xychao@swsc.com.cn	建筑建材	纵菲	zfei@swsc.com.cn	计算机行业
贺众营	hzy@swsc.com.cn	建筑建材	文雪颖	wenxy@swsc.com.cn	计算机行业
朱会振	zhz@swsc.com.cn	建筑建材	张延明	zym@swsc.com.cn	化工行业
王立洲	wanglz@swsc.com.cn	房地产业	商艾华	shah@swsc.com.cn	化工行业
庞琳琳	pll@swsc.com.cn	机械设备	李晓迪	lxdi@swsc.com.cn	化工行业
唐静	tjing@swsc.com.cn	机械设备	申明亮	shml@swsc.com.cn	有色金属
王恭哲	wgz@swsc.com.cn	电力环保	高翔	gaox@swsc.com.cn	汽车及零部件
李欣	lix@swsc.com.cn	军工行业	李慧	lih@swsc.com.cn	交通运输