

## 零售

报告原因: 公司公告

2011年7月13日

市场数据: 2011年7月12日

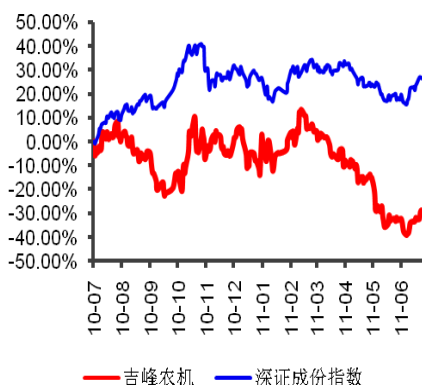
收盘价(元)	11.53
一年内最高/最低(元)	82.43/25.6
市净率	7.41
息率(分红/股价)	0.87%
A股流通市值(亿元)	20.84

注:“息率”以最近一年已公布分红计算

基础数据: 2011年3月31日

每股净资产(元)	3.26
资产负债率%	69.74%
总股本/流通A股(万)	35740/17241
流通B股/H股(百万)	-/-

近一年股价走势图



研究员: 樊慧远

执业证书号 S0760511040001

010-82190307

fanhuiyuan@sxzq.com

联系人

孟军

010-82190365

mengjun@sxzq.com

张小玲

0351-8686990

zhangxiaoling@sxzq.com

地址: 北京市海淀区大柳树路17号 富海大厦808

山西证券股份有限公司

http://www.i618.com.cn

# 吉峰农机 (300022)

增持

网络框架基本构建完成

盈利预测:

单位: 百万元、元、%、倍

年度	主营收入	增长率	归属母公司		每股收益	市盈率	市净率
			净利润	增长率			
2009A	1603	102	50	81.84	0.14	82	7.83
2010A	3652	127.8	66	32.22	0.18	62	7.21
2011E	6273	71.77	132	100.00	0.37	31	6.17
2012E	10956	74.65	252	90.91	0.71	16	4.48

注: 市盈率是指目前股价除以各年业绩

公告内容

公司发布业绩预告, 预计 2011 年上半年归属于上市公司股东的净利润同比增长 40%-60%, 业绩增长主要原因为销售收入保持增长势头, 利润收益亦获得较好增长。

投资要点:

- **并购扩张仍是主旋律。**公司以“并购重组”或“新设整合”的方式进入新的省区, 能迅速获得市场份额并带来盈利。公司在销售规模低于100亿期间, 仍以并购扩张为首要任务, 2011年预计将新进入省份2-3个。
- **毛利率仍有提升空间。**预计公司2011年毛利率水平将有所提升, 主要原因有: 1、公司计划都销售产品结构有所调整, 使毛利率水平比较高的中小型工程机械的收入占比达到将近三分之一的比例; 2、随着销售规模的不断扩大, 公司农用汽车和通用机电产品和上游供货商的议价能力将有所增强, 毛利率还有提升空间。
- **主要看点。**1、公司2010年新进入9个省份, 新增门店71家, 发展代理经销商网络814家, 基本完成了全国化“点阵式桥头堡”网络建设布局, 2011年3月新进入新疆, 新设新疆吉峰聚力。2、公司2010年并购公司、对子公司增资及其他扩张项目和内生增长都将在2011年得到释放。3、2020年我国农机化率年均增长率需保持目前年均2.7%的增长水平, 农机市场发展势头良好。
- **投资建议。**预计公司2011年、2012年的EPS分别0.37元和0.71元, 对应的动态PE分别为31倍和16倍, 考虑到行业未来巨大的发展潜力, 和行业集中度提升的空间, 我们给予公司“增持”评级。



- **风险因素。**1、快速扩张导致的人才短缺。2、国家补贴力度减小导致农机需求低于预期。

**投资评级的说明：**

——报告发布后的 6 个月内上市公司股票涨跌幅相对同期上证指数/深证成指的涨跌幅为基准

——股票投资评级标准：

买入： 相对强于市场表现 20% 以上  
增持： 相对强于市场表现 5~20%  
中性： 相对市场表现在-5%~+5%之间波动  
减持： 相对弱于市场表现 5% 以下

——行业投资评级标准：

看好： 行业超越市场整体表现  
中性： 行业与整体市场表现基本持平  
看淡： 行业弱于整体市场表现

**免责声明：**

山西证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于山西证券股份有限公司研究所认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本所于发布本报告当日的判断。在不同时期，本所可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。