

水产业务增速放缓、冰饮业务快速增长

增 持

——天宝股份（002220）2011 年年报点评——

事件:

2011 年度,公司全年实现营业收入为 146,737.18 万元,比上年增长 25.54%;实现利润总额 18,221.53 万元,比上年增长 48.87%;归属上市公司股东的净利润为 17,075.61 万元,比上年增长 39.56%,实现每股基本收益 0.81 元,比上年增长 30.65%,公司拟向全体股东每 10 股转增 10 股派发现金红利 1.5 元。

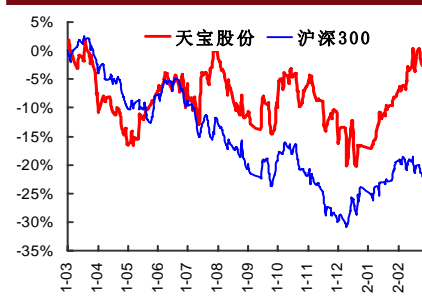
点评:

- **水产品加工业务增速放缓,农产品和冰饮业务快速增长:** 2011 年公司水产品销售额保持稳定增长,同比增长 9.29%,但较 2008-2010 年年均 30%以上的增幅出现大幅放缓迹象;农产品业务同比增长了 47.48%,较 2010 年的增速加快了 25.82 个百分点;冷饮行业继续呈现倍增态势,同比增长了 116.03%,国内业务增速快于出口业务,国内业务增长了 1.61 倍,对美出口较去年同期增长了 97.80%
- **综合毛利率较去年同期有所提升:** 公司主要业务的毛利率均呈现不同程度的上升,水产品毛利率上升了 1.35 个百分点至 17.05%;农产品业务毛利率上升了 2.77 个百分点至 16.40%;冷饮业务毛利率上升了 5.98 个百分点至 50.34%;公司的综合毛利率上涨了 3.16 个百分点至 20.48%。冷饮业务对公司综合毛利率贡献较大,2011 年度冰淇淋产品对美出口业务增长较快,毛利率相对较高。
- **销售费用和财务费用大幅增加:** 从三项费用来看,管理费用同比略微减少,同比回落了 6.12 个百分点,但销售费用和财务费用大幅增加,销售费用增加主要是公司 2011 年加大冰激凌的销售规模;同时由于公司增加短期借款规模以及会对损益增大导致 2011 年公司的财务费用增加了 108.08%。
- **人工成本增幅明显:** 支付给职工以及为职工支付的现金本年金额较上年增加 36.24%,主要原因来源于以下三方面:其一,公司支付给管理层的工资同比增长了 79.63%;其二,随着公司业务的大幅拓展,公司技术人员和营销人员大幅增加,截止报告期末,公司职员同比增加了 181 人,增幅为 8.32%,其三,支付给职工的现金人均增长了 25.76%,表明目前全国性员工工资上涨较为刚性。
- **盈利预测:** 预计 2012-2013 年每股基本收益为 1.05 元、1.40 元,对应目前的 PE 分别为 17.95 倍和 13.46 倍,给予“增持”评级。

分析师

梁从勇
执业证号: S1250511110003
电话: 010-57631180
邮箱: lcyong@swsc.com.cn

市场表现



市场数据

总市值(百万元):	4380.05
流通市值(百万元):	3018.68
总股本(百万股):	232.36
流通股本(百万股):	160.14
12 个月最高	19.68
12 个月最低:	14.90
十大流通股东(%):	64.87

西南证券投资评级说明

西南证券公司评级体系：买入、增持、中性、回避

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

西南证券行业评级体系：强于大市、跟随大市、弱于大市

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

免责声明

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,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。

西南证券研究发展中心

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 (总机)

邮箱: market@swsc.com.cn

网址: <http://www.swsc.com.cn/>