

零售

报告原因: 公司公告

2012年7月13日

市场数据: 2012年7月12日

收盘价(元)	7.16
一年内最高/最低(元)	39.29/6.97
市净率	4.13
A股流通市值(亿元)	13.96

注: “息率”以最近一年已公布分红计算

基础数据: 2012年3月31日

每股净资产(元)	1.74
资产负债率%	74.69%
总股本/流通A股(万)	35740/19771
流通B股/H股(百万)	-/-

近一年股价走势图



《吉峰农机(300022)继续跑马圈地, 规模效应显现》2011.8.26

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

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)

中性

补贴力度加大, 行业高成长趋势不改

维持评级

盈利预测:

公司研究/公司点评

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			
2010A	3,652	127.76	66	32.22	0.19	38.48	4.48
2011A	5,126	40.37	70	5.97	0.20	36.32	4.12
2012E	6115	19.30	67	-5.30	0.19	38.35	3.82
2013E	7890	29.02	86	29.02	0.24	29.72	3.38

注: 市盈率是指目前股价除以各年业绩

公告内容

公司发布2012年半年度业绩预告, 2012年上半年公司预计实现营业收入25.67亿元—26.89亿元, 同比增长5%—10%; 预计实现归属于上市公司股东的净利润3065万元—2299万元, 同比下降20%—40%。

投资要点:

- **向好趋势明显。**2012年一季度公司营业收入同比下降17.36%, 归属上市公司股东的净利润同比下降43.12%。我们可以看出, 二季度公司的业绩向好趋势非常明显。公司收入继续保持同比增长态势的主要原因是农业机械业务板块前期新开支营门店逐渐度过培育期, 辽宁、黑龙江、吉林、重庆、云南等地农机业务销量同比增幅较大。公司利润同比下滑的主要原因有: 1) 工程机械与汽车业务板块受到宏观经济增速放缓和行业周期性调整的双重因素冲击, 全行业持续低迷, 公司该板块业务销量下降幅度较大; 2) 随着新门店数量增加, 公司管理费用率和财务费用率有所提升。
- **2012年农机购置补贴力度加大。**农业部2012年3月公布2012年国家支持粮食增产农民增收的具体政策细则, 其中, 对农机购置补贴力度将进一步加大, 今年补贴预计达200亿元, 比去年增加25亿元。农业部表示, 补贴机具种类涵盖12大类46个小类180个品目, 在此基础上各地可再自行增加30个品目。根据规定, 中央财政农机购置补贴实行同一种类、同一档次农业机械在省域内统一补贴标准。具体来看, 单机补贴上限5万元, 100马力以上大型拖拉机、高性能青饲料收获机、大型免耕播种机、挤奶机械、大型联合收割机、水稻大型浸种催芽程控设备、烘干机单机

补贴限额可提高到 12 万元；甘蔗收获机、200 马力以上拖拉机单机补贴额可提高到 20 万元；大型棉花采摘机单机补贴额可提高到 30 万元。

- **政策保驾护航，行业高成长。**国家农机购置补贴政策的操作实施流程在 2012 年将由原来的“差额购机”和补贴“指标制”分别向“全额购机”和补贴“普惠制”进行试点变革。根据“十二五”农机工业发展规划，2015 年我国农机行业总产值将达到 4000 亿元以上，成长空间巨大。从国家农业部公布的十二五规划来看，2015 年农机总动力达到 10 亿千瓦，大宗农作物机械化水平明显提高，耕种收综合机械化水平达到 60%以上，预计 2020 年会达到 65%。根据工程机械“十二五”规划，预测 2015 年全行业销售规模将达到 9000 亿元，年均增长率约为 17%。
- **投资建议。**预计公司 2012 年、2013 年的 EPS 分别 0.19 元和 0.24 元，对应的动态 PE 分别为 38 倍和 30 倍，我们看好行业未来巨大的发展潜力，和行业集中度提升的空间，由于公司目前估值偏高，我们本着谨慎性原则，暂时给予公司“中性”评级。
- **风险因素。**1、农机购置补贴的政策风险；2、农机行业的低质竞争及市场需求波动的风险；3、全国化扩张过程中的经营风险；4、公司快速扩张与内部控制不足的管控风险；5、农机产品受到自然灾害和季节性影响的不可抗力风险；6、人才资源短缺及流失风险。

表 1：盈利预测表

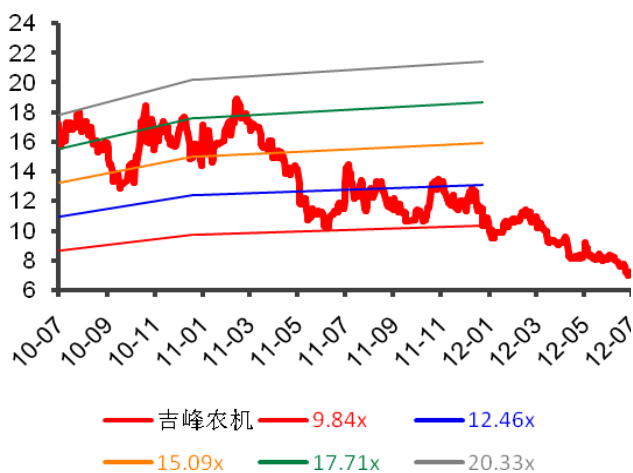
利润表 (单位：百万元)	2009A	2010A	2011A	2012E	2013E
一、营业总收入	1,603	3,652	5,126	6115	7890
二、营业总成本	1,534	3,541	4,985	5984	7720
营业成本	1,385	3,197	4,417	5302	6841
营业税金及附加	1	2	6	9	12
销售费用	102	234	382	416	537
管理费用	44	100	142	183	237
财务费用	2	6	32	73	95
资产减值损失	1	2	7	0	0
三、其他经营收益					
公允价值变动净收益	0	0	0	0	0
投资净收益	0	2	-0	0	0
四、营业利润	69	113	141	131	170
加：营业外收入	0	3	3	0	0



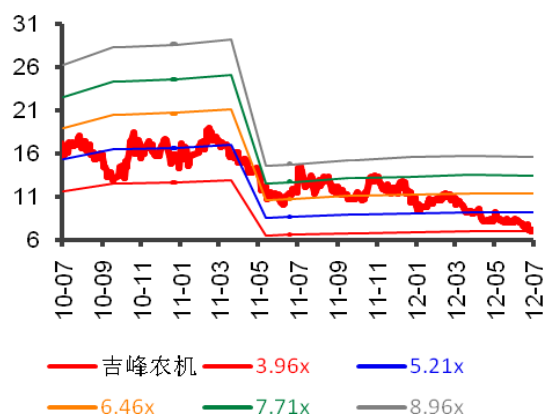
减：营业外支出	0	0	2	0	0
五、利润总额	69	115	142	131	170
减：所得税	12	24	32	24	31
六、净利润	57	91	110	107	138
减：少数股东损益	7	24	40	41	52
归属于母公司所有者的净利润	50	66	70	67	86
七、每股收益（元）：	0.14	0.19	0.20	0.19	0.24

资料来源：公司公告、山西证券研究所

图表 1:公司 PE-Bands



图表 2: 公司 PB-Bands



资料来源：山西证券研究所

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。入市有风险，投资需谨慎。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。