

**中炬高新 (600872. SH)**
**出售基金公司股权，全心全意聚焦调味品**
**评级： 增持 前次： 增持**
**目标价 (元)： 7.2**

分析师

联系人

谢刚

魏晓康

S0740510120005

021-20315162

021-20315178

weixk@r.qlzq.com.cn

xiegang@r.qlzq.com.cn

食品饮料行业小组

2013年5月14日

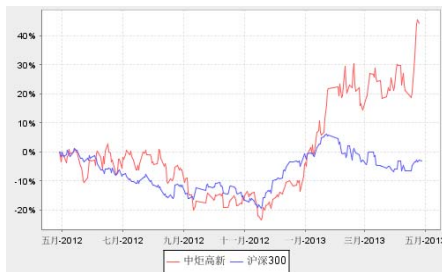
**基本状况**

总股本(百万股)	796.64
流通股本(百万股)	796.64
市价(元)	7.37
市值(百万元)	5871.22
流通市值(百万元)	5871.22

**业绩预测**

指标	2010A	2011A	2012A	2013E	2014E
营业收入(百万元)	1,277.9	1,735.4	1,754.8	2,195.0	2,695.0
营业收入增速	33.18%	35.80%	1.12%	18.30%	22.78%
净利润增长率	16.64%	41.76%	-3.34%	50%	44.46%
摊薄每股收益(元)	0.12	0.16	0.16	0.24	0.35
前次预测每股收益(元)	—	—	0.16	0.24	0.35
市场预测每股收益(元)	—	—	—	—	—
偏差率(本-市场/市场)	—	—	—	—	—
市盈率(倍)	52.75	39.56	39.56	26.37	18.08
PEG	3.60	1.46	-	0.53	0.39
每股净资产(元)	2.13	2.29	2.50	2.78	3.12
每股现金流量	0.19	0.16	0.30	0.32	0.32
净资产收益率	4.94%	6.53%	6.67%	8.61%	11.06%
市净率	2.97	2.76	2.57	2.27	2.02
总股本(百万股)	796.64	796.64	796.64	796.64	796.64

备注：市场预测取 聚源一致预期

**股价与行业-市场走势对比**

**投资要点**

- **事件：中炬高新公告，公司拟将持有的江信基金管理有限公司 20%股权出售给江西金麒麟投资有限公司，交易金额为 2000 万元。**
- 由于江信基金为公司参股企业，未纳入合并报表范围，且股权出售价格为公司的原始投资价格，因此本次股权出售，不会对公司的营业收入及净利润造成影响。
- **公司出售江信基金股权，显示其聚焦主业的决心。**近年，公司累计投入资金超 6 亿元，对全资子公司美味鲜中山火炬开发区基地开展了四期扩产工程，调味品业务 2012 年营业收入比 2008 年增长了 1.5 倍；美味鲜厨邦食品阳西生产基地在 2012 年开始投入建设，预计投资总额 14.98 亿元，达产后可实现年营业收入 33.5 亿元。控股的中汇合创房地产有限公司于 2010 年启动项目建设，一期项目于 2011 年 5 月开盘；二期项目预计在 2013 年下半年开盘，公司的发展正逐步驶入快车道。公司将所持的江信基金的股权出售。有利于公司集中资源，支持美味鲜扩产、中山站商住地开发（汇景东方）等项目，提升公司核心竞争力及盈利能力。
- 近期我们草根调研了美味鲜浙江（宁波）部分区域的终端销售，从我们调研的 7 家超市观察，厨邦品牌酱油销量在各家超市均处于领先水平，以宁波万达广场沃尔玛为例，厨邦 500g 酱油在优惠 0.6 元（原价 7.8 元）后，甚至出现脱销。其他品牌酱油未有该现象出现。而另一广东知名品牌为打开宁波市场将一瓶酱油（500ml）+一瓶醋（500ml）捆绑售价仅 5.4 元，但未出现热销现象。另外我们调研宁波 4 家中档餐馆（大众点评网人均消费 60-120 元之间）的酱油使用情况，其中 3 家均使用厨邦“美味鲜”系列酱油。显示厨邦酱油在宁波调味品市场的强势地位。

- 从一季度美味鲜的部分大区经营情况观察，不仅传统强势区域继续保持良好增长，内地部分区域也开始出现突破的苗头。如华北大区一季度任务完成率达到 125%，豫南、南昌办事处季度任务完成近 160%，显示公司产品正在部分薄弱区域实现重大突破。

**图表 1：一季度公司调味品业务部分区域销售收入继续保持高增长**

大区	季度完成率	办事处	季度完成率
华北大区	125%	豫南	160%
粤东大区	121%	南昌	159%
粤西大区	120%	天津	155%

来源：齐鲁证券研究所

- 预计公司 2013、2014 年 EPS 分别为 0.24/0.35 元，维持今明两年盈利预测不变，考虑到公司调味品业务进入良性加速发展期，维持“增持”评级。
- 风险提示：短期估值压力，食品安全事件；房地产业务受宏观、政策影响较大，对业绩可能有负面影响。

■  
**投资评级说明**

**买入:** 预期未来 6 - 12 个月内上涨幅度在 15%以上

**增持:** 预期未来 6 - 12 个月内上涨幅度在 5%-15%

**持有:** 预期未来 6 - 12 个月内波动幅度在-5%--+5%

**减持:** 预期未来 6 - 12 个月内下跌幅度在 5%以上

重要声明:

本报告仅供齐鲁证券有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。但本公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。

市场有风险，投资需谨慎。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。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“齐鲁证券有限公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“齐鲁证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。