

推荐 (维持)

中炬高新 (600872) 2018 年中报点评

风险评级: 中风险

调味品业务保持快增 盈利能力显著提升

2018 年 8 月 23 日

投资要点:

魏红梅

SAC 执业证书编号:

S0340513040002

电话: 0769-22110925

邮箱: whm2@dgzq.com.cn

事件: 公司公布了2018年中报, 2018年上半年实现营业总收入21.74亿元, 同比增长20.49%; 实现归母净利润3.39亿元, 同比增长60.99%, 业绩略超预期。

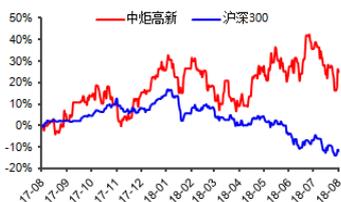
点评:

主要数据

2018 年 8 月 22 日

收盘价(元)	26.48
总市值(亿元)	210.95
总股本(亿股)	7.97
流通股本(亿股)	7.97
ROE (TTM)	17.43%
12 月最高价(元)	30.12
12 月最低价(元)	20.16

股价走势



资料来源: 东莞证券研究所, Wind

相关报告

■ **调味品业绩保持快增, 地产业务净利润倍增。** 2018Q2实现营业总收入和归母净利润分别为10.2亿元和1.69亿元, 分布同比增长22.9%和77.4%。业绩增速同比环比均有所提高。分业务来看, 公司美味鲜公司上半年实现营业收入19.62亿元, 同比增长2.15亿元, 增幅约为12%; 实现净利润3.34亿元, 同比增长26%。中汇合创房地产公司上半年实现营业收入3987.68万元, 同比增长1.36%; 实现净利润1238.6万元, 同比增长597%。

■ **毛利率净利率均有所提升。** 公司 2018 年上半年毛利率同比提高 0.82 个百分点至 39.95%。期间费用率同比下降 3.34 个百分点至 20.37%, 其中销售费用率同比下降 2.79 个百分点至 10.57%, 管理费用率同比下降 0.13 个百分点至 8.56%, 财务费用率同比下降 0.41 个百分点至 1.24%。得益于毛利率提升和费用率下降, 净利率同比提高 4.13 个百分点至 17.26%。

■ **调味品业务持续夯实基础工作。** 不断丰富产品结构。目前酱油占比约为 70%, 鸡精鸡粉占比 10%-15%, 其他调味品占比 10%-15%。公司陆续推出食用油、罐头、料酒、米醋等新品, 欲从调味食品向健康食品方向逐步发展。销售渠道方面, 稳步发展东南沿海, 重点提升中北东北, 加速开拓西南区域, 逐步发展西北市场。上半年新增经销商 90 个, 并加快渠道细分优化。

■ **地产业务下半年将达到预售条件。** 中汇合创重点围绕总部 D 地块开发建设, 加强对工期、质量、成本三个因素的控制, 加强合同的管理与执行; D 地块项目已完成基坑支护搅拌桩工程约 7 万平方米、土方开挖工程约 15 万立方米、地下室承台及底板工程完成工程量的 90%。预计首期 (3-5# 楼) 在 9 月 1 日前达到可办理预售证条件。

■ **维持推荐评级。** 预计公司2018-2019EPS分为0.82元和1.0元, 对应PE分别为32倍和26倍。公司调味品业务有望保持较快增长。维持推荐评级。

■ **风险提示:** 食品安全问题、行业竞争加剧等。

图 1：公司盈利预测简表

科目（百万元）	2017A	2018E	2019E	2020E
营业总收入	3,609	4,331	4938	5,678
营业总成本	3,098	3,468	3875	4,401
营业成本	2192	2,469	2,770	3134
营业税金及附加	48	56	64	74
销售费用	426	476	553	642
管理费用	348	411	444	505
财务费用	60	33	19	18
其他经营收益	71	30	30	30
公允价值变动净收益	0	0	0	0
投资净收益	71	30	30	30
营业利润	611	893	1092	1307
加 营业外收入	6	0	0	0
减 营业外支出	7	0	0	0
利润总额	609	893	1092	1307
减 所得税	98	143	175	209
净利润	511	750	918	1098
减 少数股东损益	58	98	120	144
归母公司所有者的净利润	453	652	797	954
基本每股收益(元)	0.57	0.82	1.00	1.20
PE（倍）	46.54	32.36	26.45	22.11

数据来源：Wind，东莞证券研究所

东莞证券投资评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国综合性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：(0769) 22119430

传真：(0769) 22119430

网址：www.dgzq.com.cn