

谨慎推荐 (维持)

Q4 业绩增速有所回升

风险评级：中风险

中炬高新 (600872) 2018 年业绩快报点评

2019 年 11 月 15 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：公司发布了2018年业绩快报。2018年实现营业总收入41.67亿元，同比增长15.46%；实现归母净利润6.07亿元，同比增长33.83%；实现扣非归母净利润5.73亿元，同比增长38.22%。业绩基本符合预期。

点评：

主要数据

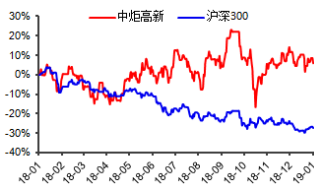
2019 年 1 月 14 日

收盘价(元)	28.27
总市值(亿元)	225.21
总股本(亿股)	7.97
流通股本(亿股)	7.97
ROE (TTM)	16.78%
12 月最高价(元)	32.88
12 月最低价(元)	21.60

■ **Q4业绩增速有所回升。**预计2018Q4实现营业总收入10.02亿元，同比增长13.7%；实现归母净利润1.21亿元，同比增长22%。2018Q1、Q2和Q3营业总收入分别同比增长18.42%、22.94%和7.15%，归母净利润分别同比增长47.4%、77.4%和1.83%。2018Q4业绩增速环比Q3有所回升，主要原因在于美味鲜子公司业绩环比明显改善，预计Q4调味品业务业绩增速回升至两位数。

■ **未来将持续丰富品类，加大餐饮渠道布局。**公司控股子公司美味鲜公司主要从事酱油、鸡精鸡粉、调味酱等各类调味品的生产和销售。未来将增加品类，实行多品类发展，在酱油、鸡精鸡粉基础上发展食用油、蚝油、醋、料酒、酱类产品。公司调味品家庭销售占比约为75%，餐饮渠道占比约为24%，未来将提高餐饮渠道销售占比。

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

■ **持续推进渠道建设和产能扩张。**预计公司2018年末经销商总数可能将达到900家左右，近两年经销商数量年均增加100家左右。未来将持续扩大经销商队伍，预计2019年可能将增加至1000家左右。阳西项目产能将逐步释放。阳西生产项目总投资16.25亿元，2017年开建，5年建设期，第3年开始投产，全面达产后将实现年产30万吨食用油、20万吨蚝油、10万吨醋就5万吨料酒的产能，达产后项目总生产能力将达到65万吨。

■ **投资建议：维持谨慎推荐评级。**预计公司2018-2019EPS分为0.76元和0.93元，对应PE分别为37倍和30倍。公司调味品业务将持续丰富产品结构和销售渠道拓展，未来阳西产能逐步释放，市占率有望持续提升。

相关报告

■ **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	4,167	4751	5,416
营业总成本	3,098	3,370	3763	4,199
营业成本	2192	2,403	2,698	2990
营业税金及附加	48	54	62	70
销售费用	426	458	532	612
管理费用	348	396	428	482
财务费用	60	33	19	18
其他经营收益	71	0	30	30
公允价值变动净收益	0	0	0	0
投资净收益	71	0	30	30
营业利润	611	798	1018	1247
加 营业外收入	6	0	0	0
减 营业外支出	7	4	0	0
利润总额	609	794	1018	1247
减 所得税	98	119	163	200
净利润	511	674	855	1048
减 少数股东损益	58	67	112	137
归母公司所有者的净利润	453	607	743	910
基本每股收益(元)	0.57	0.76	0.93	1.14
PE（倍）	49.69	37.10	30.30	24.74

数据来源：Wind，东莞证券研究所

东莞证券研究报告评级体系：

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。本报告清晰准确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