



农林牧渔

2019-08-21

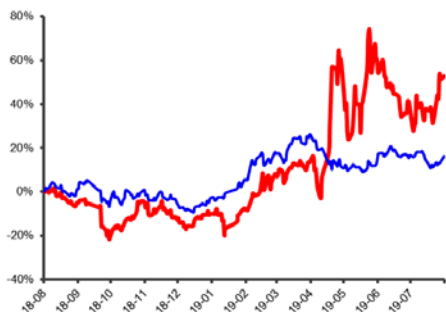
公司点评报告

金健米业 (600127)

昨收盘: 5.42

金健米业：降本增效成效显著，湘米龙头重振雄风

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	641.78/641.78
总市值/流通(百万元)	3478.47/3478.47
12个月最高/最低(元)	6.33/2.59

相关研究报告：

《金健米业：重振湘米，龙头归来》
——2019/06/15

《金健米业：拟转让资产聚焦主业，
盈利能力有望改善》——2019/11/09

证券分析师：周莎

E-MAIL: zhousha@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190518040002

事件：

公司发布 2019 年半年报，2019 年上半年实现营收 20.14 亿，同比增长 41.72%；归母净利 0.53 亿，同比增长 936.34%。

1、销售发力，营收增速创 10 年新高。新的管理班子上任后，粮油产品板块全力推动新零售销售平台的建设，成效显著。2019H1 公司粮油产品与兴盛优选、阿里零售通、京东新通路等开展业务合作均取得进展，4 月与兴盛优选的战略合作成为粮油产品销售的主要增长点。2019H1 粮油产品营收同比增长 40.83%，公司营收增速达到 10 年新高。

2、改革成效显著，三费费率创 10 年新低。2018 年公司新任董事长上任初即提出内部改革，用市场化手段，创新经营管理机制。从公司人员激励、内部流程精简、业务降本增效等多方面进行内部改革，2019H1 公司三费费率 8.23%，创 10 年内新低，改革卓有成效。

3、不良资产剥离完成，业绩减亏轻装上阵。金健药业作为历年亏损幅度最大子公司，拥有高额负债，公司 2019 年 3 月 30 日正式出售金健药业 100% 股权，本次成功剥离实现业绩减亏，聚焦粮油主业。2019H1 公司实现股权转让收益 5034 万元。

盈利预测：

2016~2018 年金健药业亏损拖累归母净利润约 1000 万每年。2019 年 3 月金健药业 100% 股权转让为公司 2019 年带来 5503 万的投资收益，同时也为 2019/2020/2021 年减亏约 1000 万每年。此外，股权转让的受让方将承接金健药业欠母公司的债务 2.99 亿元，转让后第一年需偿还公司不低于 2.57 亿元债务，受让方还清债务后将为母公司带来不低于 2.57 亿的现金增量，预计每年可为公司带来约 1000 万的利息收入。以上三方面叠加预计将显著增厚公司未来三年净利润。同时，基于公司管理效率提高、切入新零售领域、受益于湖南省“重振湘米”项目等，我们预计公司 2019/2020/2021 年归母净利润为 0.85 亿/0.60 亿/0.80 亿。

风险提示：

1. 宏观环境风险。公司粮油主业受政策调整、税率及汇率变

化、供需关系等宏观环境影响较大，相关宏观环境的调整变化将对公司产品盈利空间产生明显影响，不可预计因素较多。

2. 市场竞争风险。随着农业供给侧结构性改革进程加快，行业内的兼并整合力度加大，相关行业龙头凭借雄厚的资金、资源、品牌等优势加快市场布局，公司面临的市场竞争更加激烈。

3、质量安全风险。由于公司粮油产业涉及面广、产业链长，存在很多不可控因素，可能对公司造成重大影响。

■ 盈利预测和财务指标:

	2018	2019E	2020E	2021E
营业收入(百万元)	3011.22	4194.03	5504.66	6733.85
(+/-)	9.12%	39.28%	31.25%	22.33%
归母净利(百万元)	-53.14	85.22	59.83	79.76
(+/-)	-584.62%	260.37%	-29.79%	33.31%
摊薄每股收益(元)	-0.08	0.13	0.09	0.12
市盈率(PE)	-34.42	40.82	58.14	43.61

资料来源: Wind, 太平洋证券 注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

农林牧渔行业分析师介绍

周莎：FRM，四川大学应用数学系本科，南开大学应用数学系硕士；四年消费行业买方研究经历，4年农林牧渔卖方研究经历；曾先后任职于红塔红土基金、国海证券、招商证券、国金证券，2018年3月加盟太平洋证券研究院，担任农林牧渔行业分析师。

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
华北销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	付禹璇	18515222902	fuyx@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华东销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
华东销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
华东销售	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	杨晶	18616086730	yangjina@tpyzq.com
华东销售	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售	陈婷婷	18566247668	chentt@tpyzq.com
华南销售	查方龙	18520786811	zhafanglong@126.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张文婷	18820150251	zhangwt@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610)88321761

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对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所提到的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业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。