

定向增发有助于公司逆势扩张

新希望 (000876.SZ)

谨慎推荐 维持评级

核心观点:

1. 事件

公司公告了非公开发行股票预案:拟向南方希望、新希望集团、和之望实业、美好房屋和新望投资非公开发行 344,431,685 股,发行价格为 8.71 元/股,募集资金 30 亿元,认购比例分别为 60%、33.70%、2.92%、2.30%和 1.08%,主要用于补充公司流动资金。募集资金完成后,新希望集团及其控制的南方希望合计持有 11.08 亿股,占新希望股份总数比例为 53.21%,仍为公司控股股东。目前定增方案还需股东大会和证监会批准。

2. 我们的分析与判断

(一) 定向增发 30 亿彰显股东对公司未来信心

2012 年全国畜禽养殖行业处于景气低谷,而 2013 年又经历 H7N9 禽流感事件和四川雅安地震的冲击,公司在经营上承受一定的压力。目前公司的新管理层基本组建完毕,作为国内农牧产业链一体化的大型企业,在行业低迷时加快收购兼并步伐能更好的提升公司市场占有率,优化行业结构。此次定增无疑能极大的帮助公司在行业低迷时度过难关和进一步发展壮大,同时也彰显股东对公司未来的发展充满信心。

(二) 优化资本结构,缓解财务压力

公司 1Q2013 资产负债率为 44.3%,但其中流动负债占负债比重高达 90%以上,公司流动比率和速动比率仅有 0.85 和 0.46,短期财务压力较大。本次非公开募集资金补充流动资金后,能够提高公司偿债能力,降低财务风险,使公司财务结构更为稳健,但同时短期内公司业绩也将会被摊薄。

(三) 畜禽链景气度好转,公司业绩明年将改善

目前猪价已经开始大幅回升,我们预计猪价将会温和上涨至春节前后。明年整体生猪养殖行情将好于今年。禽链由于受到了去年“速生鸡”事件和今年 H7N9 禽流感的影响,产能去化更为彻底,我们认为禽链价格在四季度会出现反转,并随着猪价反转而进入新一轮周期。

3. 投资建议

基于当前畜禽养殖行业处于行业低谷,预计公司经营形势四季度才逐步改善。我们预计 13 年公司 EPS 为 1.1 元,其中农牧业务 0.25 元,公司投资收益贡献 0.85 元。预计 2013/14/15 年新希望六和集团 EPS 分别为 1.10 元、1.67 元、1.82 元,给予公司“谨慎推荐”评级。

分析师: 吴立

☎: 010-83574546

✉: wuli@chinastock.com.cn

执业证书编号: S0130512090001

分析师: 张婧

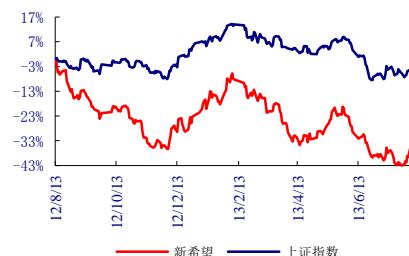
☎: 010-66568757

✉: zhangjing_yj@chinastock.com.cn

执业证书编号: S0130513070001

市场数据	时间 2013.08.12
A 股收盘价(元)	10.59
A 股一年内最高价(元)	16.53
A 股一年内最低价(元)	8.81
上证指数	2101.28
市净率	1.64
总股本(万股)	173766.96
实际流通 A 股(万股)	107412.94
限售的流通 A 股(万股)	66354.02
流通 A 股市值(亿元)	113.75

相对指数表现图



资料来源: 中国银河证券研究部

相关研究

《公司点评-新希望(000876)年报及一季报点评:公司经营仍处于低谷,预计下半年好转》

表 1: 公司财务报表预测

资产负债表	2012A	2013E	2014E	2015E	利润表 (百万元)	2012A	2013E	2014E	2015E
货币资金	2192	3732	6773	10185	营业收入	73238	88890	102404	108430
应收票据	32	39	45	47	营业成本	69316	84449	96627	102413
应收账款	682	827	953	1009	营业税金及附加	22	32	37	39
预付款项	1126	1704	2366	3067	销售费用	1316	1689	1946	2060
其他应收款	370	449	518	548	管理费用	1391	1600	1843	1952
存货	4725	5757	6587	6981	财务费用	366	450	450	400
其他流动资产	0	0	0	0	资产减值损失	185	185	0	0
长期股权投资	7188	7188	7188	7188	投资收益	1811	2100	2300	2600
固定资产	780	721	620	495	汇兑收益	0	0	0	0
在建工程	181	116	83	66	营业利润	2449	2594	3802	4167
工程物资	3	3	3	3	营业外收支净额	26	26	139	139
无形资产	123	87	50	12	税前利润	2475	2620	3941	4306
长期待摊费用	10	10	10	9	减: 所得税	281	183	276	301
资产总计	17986	21208	25769	30186	净利润	2194	2436	3665	4005
短期借款	180	0	0	0	归属于母公司净利润	1707	1929	2902	3171
应付票据	305	372	425	451	少数股东损益	487	507	763	834
应付账款	2101	2560	2929	3104	基本每股收益	0.98	1.11	1.67	1.82
预收款项	1110	1755	2497	3284	稀释每股收益	0.98	1.11	1.67	1.82
应付职工薪酬	237	237	237	237	财务指标	2012A	2013E	2014E	2015E
其他应付款	1138	1138	1138	1138	营收增长率	2.2%	21.4%	15.2%	5.9%
其他流动负债	513	635	741	788	EBIT 增长率	-52.6%	-6.1%	74.2%	0.8%
长期借款	681	781	881	981	净利润增长率	-35.4%	13.0%	50.4%	9.3%
股东权益合计	14366	16376	19558	22838	销售毛利率	5.4%	5.0%	5.6%	5.5%
现金流量表	2012A	2013E	2014E	2015E	销售净利率	2.3%	2.2%	2.8%	2.9%
净利润	2194	2436	3665	4005	ROE	11.9%	11.8%	14.8%	13.9%
折旧与摊销	207	222	233	242	ROIC	6.21%	5.49%	8.16%	7.14%
投资活动现金流	1699	2038	2238	2538	PE	15.1	13.3	8.9	8.1
融资活动现金流	-2544	-957	-832	-1025	P/S	0.4	0.3	0.3	0.2
现金净变动	48	1541	3041	3413	P/B	1.79	1.57	1.31	1.13
期初现金余额	2144	2192	3732	6773	股息收益率	1.1%	1.7%	1.9%	2.8%
期末现金余额	2192	3732	6773	10185	EV/EBITDA	21.0	21.1	12.0	10.7
资产负债表	2012A	2013E	2014E	2015E	利润表 (百万元)	2012A	2013E	2014E	2015E
货币资金	2192	3732	6773	10185	营业收入	73238	88890	102404	108430
应收票据	32	39	45	47	营业成本	69316	84449	96627	102413
应收账款	682	827	953	1009	营业税金及附加	22	32	37	39

资料来源: 中国银河证券研究部

评级标准

银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6-12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

中性：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%-20%。该评级由分析师给出。

中性：是指未来 6-12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：是指未来 6-12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

吴立、张婧，农林牧渔行业分析师。本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

吴立，农林牧渔行业分析师。2012 年同时入围金牛奖、水晶球奖、新财富最佳分析师评选。

2007 年毕业于中央财经大学，硕士学位，2007 年-2010 年于中粮集团从事农产品期货交易、研发工作。2010 至今从事农林牧渔行业研究。

覆盖股票范围：

A 股：新希望（000876.SZ）、正邦科技（002157.SZ）、大北农（002385.SZ）、中粮屯河（600737.SH）、中粮生化（000930.SZ）、大康牧业（002505.SZ）等

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究部

北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 26 楼

深圳市福田区福华一路中心商务大厦 26 层

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

北京地区：傅楚雄 010-83574171 fuchuxiong@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

深广地区：詹璐 0755-83453719 zhanlu@chinastock.com.cn