

牧原股份 (002714.SZ) 肉禽鱼产品行业

评级: 买入 维持评级 业绩点评

市价(人民币): 35.58 元 目标(人民币): 42.00-45.00 元

长期竞争力评级: 高于行业均值

市场数据(人民币)

| 已上市流通 A 股(百万股) | 60.50 |
|----------------|-------------|
| 总市值(百万元) | 86.10 |
| 年内股价最高最低(元) | 40.40/30.62 |
| 沪深 300 指数 | 2229.46 |
| 中小板指数 | 6348.25 |



相关报告

 《专业、专注,效率致胜,稳健成长》, 2014.1.17

一季报风险释放,布局窗口显现

| 公司基本情况(人民币) | | | | | | | |
|-------------|--------|--------|---------|---------|--------|--|--|
| 项 目 | 2012 | 2013 | 2014E | 2015E | 2016E | | |
| 摊薄每股收益(元) | 1.552 | 1.433 | 1.003 | 2.489 | 2.574 | | |
| 每股净资产(元) | 4.85 | 5.93 | 9.18 | 11.67 | 14.24 | | |
| 每股经营性现金流(元) | 1.92 | 0.57 | 1.53 | 2.32 | 2.56 | | |
| 市盈率(倍) | N/A | N/A | 35.46 | 14.29 | 13.82 | | |
| 行业优化市盈率(倍) | 23.88 | 27.00 | 27.02 | 27.02 | 27.02 | | |
| 净利润增长率(%) | -7.95% | -7.71% | -20.06% | 148.10% | 3.42% | | |
| 净资产收益率(%) | 32.04% | 24.17% | 10.93% | 21.33% | 18.07% | | |
| 总股本(百万股) | 212.00 | 212.00 | 242.00 | 242.00 | 242.00 | | |

来源:公司年报、国金证券研究所

业绩简评

牧原股份公布一季报,收入达到 4.49 亿元,同比增长 49.91%,归母净利达到亏损 5572 万元,同比下滑 291.18%,EPS 为-0.26 元,由于公司于 3月底做了预告,业绩符合市场预期

经营分析

- 15 年一遇的深度亏损拖累公司一季度表现。一季度的猪价行情有目共睹,超深度亏损、旺季亏损等罕见的情况集中出现,猪价下探到一头亏损 350元左右,公司一季度商品猪销售均价仅为 11.42元,公司虽然有成本优势,但预计一季度仍然平均亏损 150 左右。
- 出栏量稳步增长是一大亮点: 一季度公司出栏商品猪 36.68 万头,同比增长 92.89%,去年是 19.01 万头,价格不利的情况下,公司的量依然能够保持快速增长,公司的专业、专注,较为保守的模式能够保证公司出栏量更加稳定的增长,作为周期成长股的成长方面,公司仍然是养殖板块中最优质的标的之一。
- 继续重申猪价中型反弹机会:目前 350 元左右的亏损已持续近一个月,各种养殖户逃离养殖的极端信息逐渐多,大面上农业部的存栏数据也支撑产能出现改善的迹象,我们认为目前时点已经可以部分配置养殖股,牧原、雏鹰一季度业绩很差,但预告完成之后,目前风险已经释放较为充分,仍然坚持仔猪价格跌至年前低点、大疫病出现这些重点加仓指标,建议投资者重点关注,标的方面,猪价回升必定带动整个产业链的机会,仅就生猪养殖板块,牧原业务最为纯粹,商品猪养殖业务占到了 90%以上,作为猪价一维逻辑最为顺畅,首位推荐。

投资建议

■ 我们预计公司 14-16 年 EPS 分别达到 1.003、2.489、2.574 元,我们认为,在当前时点,公司的周期属性压过成长属性成为主导,给予公司 42-45元的目标价,建议投资者积极"买入"

钟凯锋 分析师 SAC 执业编号: S1130513080003 (8621)60230227 zhongkf@gjzq.com.cn



市场中相关报告评级比率分析

| 日期 | 一周内 | 一月内 | 二月内 | 三月内 | 六月内 |
|----|------|------|------|------|------|
| 买入 | 1 | 4 | 7 | 9 | 9 |
| 增持 | 0 | 9 | 12 | 14 | 14 |
| 中性 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 减持 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 评分 | 1.00 | 1.64 | 1.64 | 1.63 | 1.62 |

来源:朝阳永续

市场中相关报告评级比率分析说明:

市场中相关报告投资建议为"买入"得 1 分,为"增持"得 2 分,为"中性"得 3 分,为"减持"得 4 分,之后平均计算得出最终评分,作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照:

1.00 =买入; 1.01~2.0=增持; 2.01~3.0=中性 3.01~4.0=减持

长期竞争力评级的说明:

长期竞争力评级着重于企业基本面,评判未来两年后公司综合竞争力与所属行业上市公司均值比较结果。

优化市盈率计算的说明:

行业优化市盈率中,在扣除行业内所有亏损股票后,过往年度计算方法为当年年末收盘总市值与当年股票净利润总和相除,预期年度为报告提供日前一交易日收盘总市值与前一年度股票净利润总和相除。

投资评级的说明:

买入: 预期未来 6-12 个月内上涨幅度在 20%以上; 增持: 预期未来 6-12 个月内上涨幅度在 5%-20%; 中性: 预期未来 6-12 个月内变动幅度在 -5%-5%; 减持: 预期未来 6-12 个月内下跌幅度在 5%以下。



特别声明:

本报告版权归"国金证券股份有限公司"(以下简称"国金证券")所有,未经事先书面授权,本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝,或再次分发给任何其他人,或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发,需注明出处为"国金证券股份有限公司",且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料,但国金证券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,对由于该等问题产生的一切责任,国金证券不作出任何担保。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,在不作事先通知的情况下,可能会随时调整。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突,而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。本报告亦非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的邀请。

证券研究报告是用于服务机构投资者和投资顾问的专业产品,使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况,以及(若有必要)咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议,国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

在法律允许的情况下,国金证券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多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法,故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致,且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

本报告仅供国金证券股份有限公司的机构客户使用;非国金证券客户擅自使用国金证券研究报告进行投资,遭受任何损失,国金证券不承担相关法律责任。

上海北京深圳

电话: (8621)-61038271 电话: 010-6621 6979 电话: 0755-83831378 传真: (8621)-61038200 传真: 010-6621 6793 传真: 0755-83830558

邮箱: researchsh@gjzq.com.cn 邮箱: researchbj@gjzq.com.cn 邮箱: researchsz@gjzq.com.cn

邮编: 201204 邮编: 100053 邮编: 518000

地址:上海浦东新区芳甸路 1088 号紫竹 地址:中国北京西城区长椿街 3 号 4 地址:深圳市福田区深南大道 4001 号

国际大厦 7楼 居 时代金融中心 7BD