


2016-3-30


公司报告(点评报告)

 评级 **买入** 维持

雏鹰农牧 (002477)
猪价持续上涨带动公司业绩大幅提升


分析师 陈佳

 862765799811

 chenjia2@cjsc.com.cn


执业证书编号: S0490513080003


联系人 高辰星

 (8621) 65799773


 gaocx@cjsc.com.cn

联系人 余昌

 (8621) 65799773

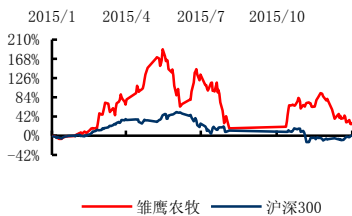
 yuchan1@cjsc.com.cn

联系人 杨靖凤

 (8621) 68751636

 yangjf@cjsc.com.cn

市场表现对比图(近12个月)



资料来源: Wind

相关研究

《持续看好公司投资价值》2016-1-16

《大股东增持彰显信心,未来发展值得期待》

2016-1-10

《养殖行情持续景气带动业绩高增长》

2015-10-19

报告要点
■ 事件描述

雏鹰农牧公布2016年一季度业绩预告。

■ 事件评论

➢ 公司一季度预计盈利1~1.1亿元,同比扭亏,一季度EPS 0.1~0.11元。

➢ 猪价持续上涨,生猪养殖利润高企是公司一季度业绩大幅提升的主要原因。2016年一季度生猪均价18.3元/公斤,同增47.6%,仔猪均价45.7元/公斤,同增122%。随猪价大幅上升,公司利润增幅较大。整体上预计公司一季度生猪出栏42万头,其中仔猪出栏18万头,生猪出栏26万头,预计公司生猪、仔猪头均盈利均达300元。生态猪方面目前仍处于推广阶段,随着品牌影响力提升预计后期盈利能力将逐步释放。

➢ 我们看好公司未来发展前景,主要基于:1、能繁母猪存栏持续下行将使得生猪行情保持长期景气,且今年冬季仔猪疫情的严重或使得6-8月份生猪供应偏紧,预计猪价或突破22元/公斤,整体上预计2016年生猪均价为18元/公斤;2、公司对于雏鹰模式转型升级,后期公司猪场建设进程或加快,且轻资产运营模式也将使得公司养殖成本有效降低,预计节约成本60元/头;3、公司已设立产业基金,为公司产业整合储备和培育优质项目资源,未来公司围绕养殖产业链上下游并购整合及外延式扩张或将加速;4、公司互联网布局逐步完善,并设立电竞产业基金,未来不排除对于旗下电竞和电商资源进一步整合。

➢ 给予“买入”评级。我们预计公司16、17年EPS分别为0.87和1.21元。给予公司“买入”评级。

➢ 风险提示:(1)猪价上涨不达预期;(2)项目建设不达预期。

主要财务指标

	2014A	2015E	2016E	2017E
营业收入(百万元)	1762	3169	4665	5931
增长率(%)	0%	80%	47%	27%
归属母公司所有者净利润(百万元)	-189.5	214.6	911.7	1268.4
增长率(%)	0%	213%	325%	39%
每股收益(元)	-0.181	0.205	0.872	1.214
净资产收益率(%)	-7.1%	7.5%	24.7%	26.3%
每股经营现金流(元)	0.00			

财务报表及指标预测

利润表(百万元)					资产负债表(百万元)				
	2014A	2015E	2016E	2017E		2014A	2015E	2016E	2017E
营业收入	1762	3169	4665	5931	货币资金	400	158	767	2340
营业成本	1557	2569	3196	3958	交易性金融资产	0	0	0	0
毛利	205	600	1469	1973	应收账款	173	142	243	309
%营业收入	11.6%	18.9%	31.5%	33.3%	存货	1397	2809	4237	5246
营业税金及附加	3	5	8	10	预付账款	92	231	255	316
%营业收入	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%	其他流动资产	396	57	84	107
销售费用	102	127	187	237	流动资产合计	2477	3397	5586	8318
%营业收入	5.8%	4.0%	4.0%	4.0%	可供出售金融资产	35	35	35	35
管理费用	233	158	233	297	持有至到期投资	0	0	0	0
%营业收入	13.2%	5.0%	5.0%	5.0%	长期股权投资	899	899	899	899
财务费用	143	81	107	136	投资性房地产	3	3	3	3
%营业收入	8.1%	2.6%	2.3%	2.3%	固定资产合计	4173	4216	4382	4640
资产减值损失	16	20	14	9	无形资产	143	136	129	122
公允价值变动收益	0	0	0	0	商誉	6	6	6	6
投资收益	121	0	0	0	递延所得税资产	0	0	0	0
营业利润	-172	209	920	1284	其他非流动资产	-495	-495	-495	-495
%营业收入	-9.8%	6.6%	19.7%	21.7%	资产总计	7241	8199	10546	13529
营业外收支	10	10	10	10	短期贷款	1586	219	0	0
利润总额	-161	219	930	1294	应付款项	690	457	524	649
%营业收入	-9.2%	6.9%	19.9%	21.8%	预收账款	26	792	1106	1406
所得税费用	23	4	19	26	应付职工薪酬	20	69	86	107
净利润	-184	215	912	1268	应交税费	15	3	10	13
归属于母公司所有者的净利润	-189.5	214.6	911.7	1268.4	其他流动负债	721	1282	1624	2017
少数股东损益	5	0	0	0	流动负债合计	3058	2823	3349	4191
EPS(元/股)	-0.18	0.21	0.87	1.21	长期借款	290	290	290	290
					应付债券	0	1000	2000	3000
					递延所得税负债	0	0	0	0
					其他非流动负债	1013	1013	1013	1013
					负债合计	4361	5125	6652	8494
					归属于母公司	2672	2865	3686	4827
					少数股东权益	208	208	208	208
					股东权益	2880	3073	3894	5035
					负债及股东权益	7241	8199	10546	13529
					基本指标				
						2014A	2015E	2016E	2017E
					经营活动现金流净额	-151	640	632	1607
					取得投资收益	2	0	0	0
					长期股权投资	15	0	0	0
					无形资产投资	0	0	0	0
					固定资产投资	-1051	-412	-606	-771
					其他	66	0	0	0
					投资活动现金流净额	-969	-412	-606	-771
					债券融资	785	1000	1000	1000
					股权融资	865	0	0	0
					银行贷款增加(减少)	-940	-1367	-219	0
					筹资成本	203	-103	-198	-262
					其他	47	0	0	0
					筹资活动现金流净额	960	-470	583	738
					现金净流量	-160	-242	608	1574
					EPS	-0.181	0.205	0.872	1.214
					BVPS	2.56	2.74	3.53	4.62
					PE	-87.37	77.14	18.16	13.05
					PEG	0.30	-0.27	-0.06	-0.05
					PB	6.19	5.78	4.49	3.43
					EV/EBITDA	85.36	26.90	12.26	9.02
					ROE	-7.1%	7.5%	24.7%	26.3%

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
看好	相对表现优于市场
中性	相对表现与市场持平
看淡	相对表现弱于市场
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
买入	相对大盘涨幅大于 10%
增持	相对大盘涨幅在 5%~10%之间
中性	相对大盘涨幅在-5%~5%之间
减持	相对大盘涨幅小于-5%
无投资评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

联系我们

上海

浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 21 楼 (200122)
电话：021-68751100 传真：021-68751151

武汉

武汉市新华路特 8 号长江证券大厦 9 楼 (430015)
传真：027-65799501

北京

西城区金融大街 17 号中国人寿中心 606 室 (100032)
传真：021-68751791

深圳

深圳市福田区福华一路 6 号免税商务大厦 18 楼 (518000)
传真：0755-82750808, 0755-82724740

重要声明

长江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：10060000。

本报告的作者是基于独立、客观、公正和审慎的原则制作本研究报告。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

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，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司及作者在自身所知知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为长江证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。