



金丰公社创立, 打造全产业链现代农业服务平台

——金正大 (002470) 事件点评

2017年07月20日

强烈推荐/维持

金正大

事件点评

事件:

7月19日, 金正大举办“金丰公社”创立新闻发布会。金丰公社由金正大集团发起, 华夏银行、世界银行国际金融公司 (IFC)、亚洲开发银行共同投资设立, 旨在汇聚全球种植产业链战略优质资源、搭建国内开放式的现代农业服务平台。

主要观点:

我国农业服务市场潜力巨大。相对发达国家, 我国部分地区的农业种植仍存在青壮劳动力短缺、作物品质待提升、土壤质量下降、机械化/信息化缓慢、资金筹措困难、产销对接复杂等问题, 对农业种植服务提出了更高的要求。农业服务将成为未来农资行业竞争的最主要手段。目前农化服务发展呈现出精细化、专业化、劳务化、科技化、创新化等趋势, 传统农化服务向现代农业服务转型势在必行。

金丰公社聚合农业全产业链优势资源, 解决农民痛点。金丰公社将在全国重要的农业种植区域, 聚合产业链优质资源 (包括金融机构、产业链伙伴 (肥料、农药、飞防、农机公司)、科研院所等), 建立上千家县级金丰农社谷物机构, 针对规模化种植农户, 提供从种到收再到销的一体化农业服务。金丰公社将通过平台的规模效益降低总成本, 以专业产品和服务获得种植全程的高用户粘性, 运用信息化农业大数据提升经济潜力, 使用产业链资本叠加效应推行普惠金融。

截至新闻发布会当日, 金丰公社目前已在全国设立首批 16 家县级网点, 预计年内签约网点将达到 50~100 家, 2018 年达到 200~300 家, 远期目标达到 1000 家, 覆盖全国主要种植区域。

结论:

暂不考虑金丰公社盈利因素, 我们预测公司 2017~2019 年净利润分别为 11.01 亿元、12.87 亿元、15.08 亿元, EPS 分别为 0.35 元、0.41 元、0.48 元, 目前股价对应 P/E 分别为 22 倍/19 倍/16 倍。维持“强烈推荐”评级。

风险提示:

农产品价格下滑, 化肥价格下滑, 农化服务推广不及预期, 收购整合不及预期。

刘宇卓

010-66554030

执业证书编号:

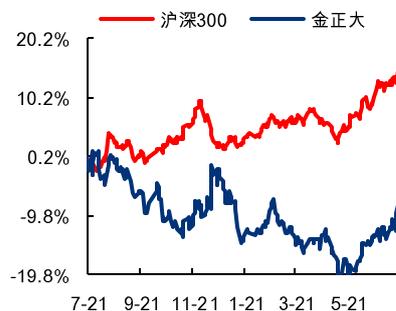
liuyuzhuo@dxzq.net.cn

S1480516110002

交易数据

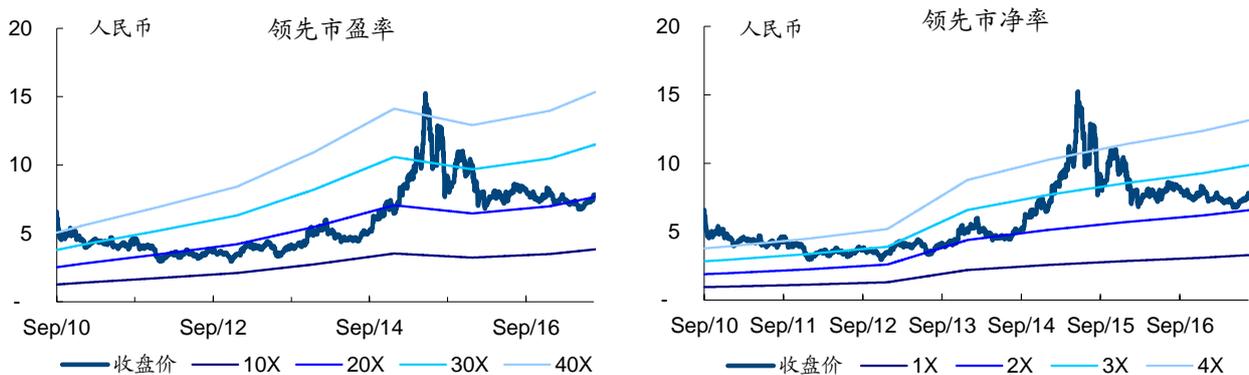
52 周股价区间 (元)	7.82-8.51
总市值 (亿元)	246.33
流通市值 (亿元)	212.62
总股本/流通 A 股 (万股)	315003/271895
流通 B 股/H 股 (万股)	/
52 周日均换手率	0.5

52 周股价走势图



资料来源: 东兴证券研究所

图 1: P/E 和 P/B 区间



资料来源: 万得资讯, 东兴证券研究所

公司盈利预测表

资产负债表	单位: 百万元					利润表	单位: 百万元				
	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E		2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
流动资产合计	5795	7419	8675	10343	12344	营业收入	17748	18736	21294	24010	27052
货币资金	1969	1779	2292	3180	4309	营业成本	14902	15842	18003	20269	22804
应收账款	345	240	273	308	347	营业税金及附加	6	66	75	84	95
其他应收款	147	140	2504	2819	3171	营业费用	833	1018	1065	1200	1353
预付款项	1410	2203	159	179	202	管理费用	725	927	958	1080	1217
存货	1515	2746	3121	3514	3953	财务费用	-17	-40	-5	-26	-57
其他流动资产	408	311	327	343	362	资产减值损失	20	3	0	0	0
非流动资产合计	5951	7560	7477	7333	7093	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
长期股权投资	484	491	591	711	855	投资净收益	-1	4	100	120	144
固定资产	3576	4603	4677	4502	4210	营业利润	1284	992	1372	1605	1880
无形资产	391	849	825	802	779	营业外收入	30	67	0	0	0
其他非流动资产	1500	1617	1383	1318	1250	营业外支出	5	5	0	0	0
资产总计	11746	14979	16152	17676	19437	利润总额	1309	1053	1372	1605	1880
流动负债合计	3170	4265	4700	5157	5669	所得税	198	209	272	318	372
短期借款	298	885	885	885	885	净利润	1112	845	1101	1287	1508
应付账款	590	896	1018	1146	1289	少数股东损益	0	172	0	0	0
预收款项	1042	819	931	1050	1183	归属母公司净利润	1112	1017	1101	1287	1508
一年内到期的非	0	0	0	0	0	EBITDA	1292	1186	1368	1580	1823
非流动负债合计	449	992	992	992	992	BPS (元)	0.35	0.32	0.35	0.41	0.48
长期借款	295	658	658	658	658	主要财务比率					
应付债券	0	0	0	0	0		2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
负债合计	3622	5305	5692	6149	6660	成长能力					
少数股东权益	90	716	716	716	716	营业收入增长	30.94%	5.57%	13.65%	12.75%	12.67%
实收资本 (或股	1568	3146	3150	3150	3150	营业利润增长	24.71%	-22.80%	38.41%	16.95%	17.12%
资本公积	2626	1115	1115	1115	1115	归属于母公司净利	28.35%	-8.55%	8.23%	16.95%	17.12%
未分配利润	3840	4697	5479	6546	7796	获利能力					
归属母公司股东	8034	8958	9744	10811	12061	毛利率 (%)	16.04%	15.45%	15.45%	15.58%	15.70%
负债和所有者权	11746	14979	16152	17676	19437	净利率 (%)	6.26%	4.51%	5.17%	5.36%	5.57%
现金流量表						总资产净利润 (%)	9.47%	6.79%	6.81%	7.28%	7.76%
						ROE (%)	13.84%	9.43%	11.30%	11.91%	12.50%
						偿债能力					
经营活动现金流	2255	9	1170	1333	1479	资产负债率 (%)	31%	35%	35%	35%	34%
净利润	1112	1017	1101	1287	1508	流动比率	1.83	1.74	1.85	2.01	2.18
折旧摊销	318	412	483	514	534	速动比率	1.35	1.10	1.18	1.32	1.48
财务费用	-17	-40	-5	-26	-57	营运能力					
应收账款减少	-622	1830	743	780	872	总资产周转率	3.24	2.77	2.83	3.24	3.75
预收帐款增加	432	508	435	457	512	应收账款周转率	97.87	63.98	82.96	82.65	82.62
投资活动现金流	-998	-1288	-348	-250	-150	应付账款周转率	23.89	19.59	19.68	19.72	19.76
公允价值变动收	0	0	0	0	0	每股指标 (元)					
长期股权投资减	-606	-676	-300	-250	-150	每股收益 (最新摊	0.35	0.32	0.35	0.41	0.48
投资收益	-1	4	100	120	144	每股净现金流 (最新	0.05	-0.07	0.16	0.28	0.36
筹资活动现金流	-1096	1043	-310	-195	-200	每股净资产 (最新摊	2.55	2.85	3.10	3.43	3.83
应付债券增加	0	0	0	0	0	估值比率					
长期借款增加	-897	950	0	0	0	P/E	22.15	24.22	22.38	19.14	16.34
普通股增加	20	872	0	0	0	P/B	3.06	2.75	2.53	2.28	2.04
资本公积增加	-636	-1511	0	0	0	EV/EBITDA	6.76	15.25	12.91	10.98	9.28
现金净增加额	161	-235	512	888	1129						

资料来源: 公司财报、东兴证券研究所

分析师简介

刘宇卓

新加坡管理大学金融硕士, CFA 持证人, 2013 年起就职于中金公司, 2016 年加入东兴证券。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师, 在此申明, 本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果, 引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源, 力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写, 东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用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, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们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, 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。

我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有, 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、刊发, 需注明出处为东兴证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用, 未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导, 本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级 (以沪深 300 指数为基准指数):

以报告日后的 6 个月内, 公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

强烈推荐: 相对强于市场基准指数收益率 15% 以上;

推荐: 相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15% 之间;

中性: 相对于市场基准指数收益率介于-5% ~ +5% 之间;

回避: 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级 (以沪深 300 指数为基准指数):

以报告日后的 6 个月内, 行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

看好: 相对强于市场基准指数收益率 5% 以上;

中性: 相对于市场基准指数收益率介于-5% ~ +5% 之间;

看淡: 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。