

谨慎推荐 (维持)

中牧股份(600195)2018年中报业绩预告点评

风险评级: 中风险

主营业务保持增长 股份增持彰显信心

2018年7月27日

投资要点:

魏红梅

SAC 执业证书编号:

S0340513040002

电话: 0769-22110925

邮箱: whm2@dgzq.com.cn

研究助理: 陈伟光

SAC 执业证书编号:

S0340118060023

电话: 0769-22110619

邮箱:

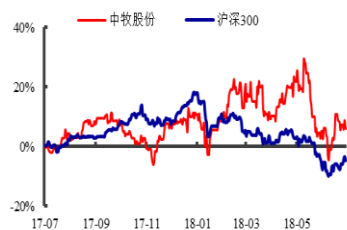
chenweiguang@dgzq.com.cn

主要数据

2018年7月26日

收盘价(元)	13.63
总市值(亿元)	82.01
总股本(亿股)	6.02
流通股本(亿股)	6.02
ROE(TTM)	11.85%
12月最高价(元)	16.66
12月最低价(元)	11.90

股价走势



资料来源: 东莞证券研究所, Wind

相关报告

事件: 公司发布了2018年中报业绩预告, 公司预计2018年上半年实现归属于上市公司股东的净利润与上年同期相比, 将增加5,600万元~6,800万元, 同比增长50%~60%。

点评:

■ **主营业务维持较快增长。**经公司初步测算, 预计2018年半年度实现归母净利润为17,100万元~18,200万元, 同比增长50%~60%。公司预计2018年中报扣非归母净利润为17,000万元~18,200万元, 与上年同期相比, 将增加5,900万元~7,000万元, 同比增长52%~62%。公司2018年一季度实现归母净利润1.25亿元, 扣非归母净利润为1.24亿元。经测算, 公司2018年第二季度实现归母净利润为0.46亿元~0.57亿元, 公司2017年第二季度实现归母净利润为0.39亿元, 据此估测公司2018年第二季度实现归母净利润同比上升17.95%~46.15%。同理, 公司第二季度扣非归母净利润为0.46亿元~0.58亿元。公司2018年第二季度扣非归母净利润与归母净利润增加的绝对值相近, 因此, 非经常性损益影响较小。同时说明, 公司主营业务呈现较快增速。

■ **增持股份, 公司前景有信心。**公司实际控制人之一致行动人华农资产, 于2018年7月13日增持公司股份6,017,120股, 占公司总股本的1%。华农资产计划自本次增持之日起12个月内, 以自有资金择机继续增持本公司股票, 拟累计增持数量不超过公司总股本的2%, 不低于1% (含本次已增持股份)。华农资产为公司实际控制人中国农业发展集团有限公司的全资子公司, 为农发集团之一致行动人。华农资产本次增持前未持有公司股份。当前, 公司第一大股东是农发集团的全资子公司中国牧工商集团有限公司, 占公司总股本49.91%。本次增持后, 农发集团及其一致行动人持有公司50.91%的总股本, 对公司有绝对的控股。本次增持亦表明农发集团对公司发展前景的信心。

■ **内部改革提升竞争力, 产品获得养殖行业认同。**2017年下半年, 公司完成口蹄疫苗技改, 工艺和品质都拥有显著优势。同时, 为了加快公司产品在大型规模养殖企业的渗透, 公司专门设置负责口蹄疫市场苗业务的业务三部, 而且使用偏向技术型的全职销售人员。当前, 公司产品已经进入温氏股份, 牧原股份, 天邦股份等养殖巨头的采购名单中。养猪行业正处于规模化进程加速的阶段。根据公司客户的公告, 养猪龙头企业的出栏量维持一个较快的增长, 这也意味着公司客户的规模在快速扩张中。因此, 可以预计公司高端产品的销售量还会保持一个较好的增长态势, 公司业绩有望持续向好。

■ **维持谨慎推荐评级。**预计公司2018-2019年EPS分别为0.78元、0.95元, 对应PE分别为18倍和14倍。维持谨慎推荐评级。

■ **风险提示:** 原材料价格上涨、市场竞争加剧、公司产品销售不及预期等。

图 1:公司盈利预测 (2018/07/26)

科目(百万元)	2017A	2018E	2019E	2020E
营业总收入	4,069.73	4,529.61	5,141.11	5,835.16
营业总成本	3,869.86	4,296.34	4,788.71	5,309.02
营业成本	2,922.42	3,252.71	3,598.77	3,967.91
营业税金及附加	32.16	35.78	41.13	46.10
销售费用	466.54	516.38	591.23	668.71
管理费用	377.54	416.72	478.12	541.50
财务费用	39.87	39.87	39.87	39.87
其他经营收益	291.97	292.05	292.23	292.44
公允价值变动净收益	0.00	0.00	0.00	0.00
投资净收益	290.21	290.21	290.21	290.21
营业利润	491.83	525.32	644.63	818.58
加 营业外收入	5.61	0.00	0.00	0.00
减 营业外支出	2.00	0.00	0.00	0.00
利润总额	495.44	525.32	644.63	818.58
减 所得税	69.02	60.94	74.78	94.95
净利润	426.42	464.38	569.85	723.62
减 少数股东损益	25.72	-2.00	-1.00	0.00
归母公司所有者的净利润	400.70	466.38	570.85	723.62
总股本(万)	60,172.00	60,172.00	60,172.00	60,172.00
基本每股收益(元)	0.67	0.78	0.95	1.20
PE(倍)	27.54	18	14	11

资料来源: wind、东莞证券研究所

东莞证券研究报告评级体系:

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内, 股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内, 股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内, 股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内, 股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内, 行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内, 行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内, 行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内, 行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

分析师承诺:

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力, 以勤勉的职业态度, 独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点, 不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系, 没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益, 或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明:

东莞证券为全国性综合类证券公司, 具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠, 但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。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, 可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告, 亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下, 本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用, 并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险, 据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下, 本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任, 任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及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、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有, 未经本公司事先书面许可, 任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发, 需注明本报告的机构来源、作者和发布日期, 并提示使用本报告的风险, 不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的, 应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码: 523000

电话: (0769) 22119430

传真: (0769) 22119430

网址: www.dgzq.com.cn