



2018-11-02

公司点评报告

买入

禾丰牧业(603609)

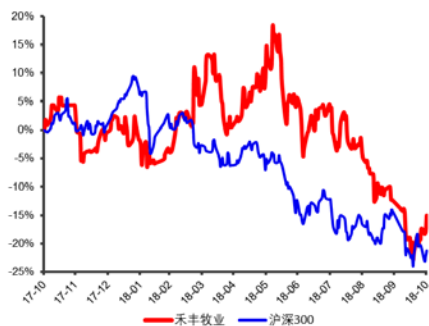
目标价: 10.05

前收盘: 7.65

农林牧渔

禾丰牧业三季报点评：肉鸡高景气，业绩高增长

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股): 831.18/831.18
 总市值/流通(百万元): 6358.50/6358.50
 12个月最高/最低(元): 10.69/6.61

相关研究报告:

《禾丰牧业：产业化效率行业领跑，快速增长的肉鸡新贵》——2018/10/10

证券分析师：周莎

E-MAIL: zhousha@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190518040002

事件：公司发布 2018 三季报，前三季度实现营业收入 114.79 亿元，同比增长 14.85%；归母净利 4.05 亿元，同比增长 53.42%；扣非后归母净利 3.98 亿，同比增长 59.64%。

1.肉鸡行业高景气，投资收益大幅增加带动业绩向上。肉鸡需求复苏叠加供应偏紧，白羽肉鸡行业进入景气周期。供给方面，主动和被动去产能使祖代和父母代存栏及商品代鸡苗销量同处低位，供应偏紧；需求方面，需求复苏态势明确，肉鸡价格有望进一步上涨，叠加非洲猪瘟使团膳需求转向鸡肉，全年鸡肉需求增长。公司 2017 年已建立较为完整的饲料-养殖-深加工一体化肉鸡产业链，2018 年前三季度公司实现投资收益 1.98 亿元，主要为肉禽产业化贡献，同比增长 142.41%。白羽肉鸡高景气度带动公司盈利能力大幅增加，ROE 同比增长 3 个百分点至 11.43%。

2.成本控制能力增强，三费率持续降低。公司前三季度三费率 4.74%，同比降低近一个百分点，销售费用和管理费用持续降低，成本控制能力逐步增强。

给予买入评级。公司作为东北饲料龙头和肉鸡产业新贵，前三季度归母净利实现超预期增长。2017 年非经营性收入对净利润贡献约 8142 万，2018 年预计不到 2000 万，因此 2018 年扣非后净利润大幅增长，叠加当前肉鸡产业景气度高企的大背景，我们预计公司 2018-2020 年归母净利分别为 5.55 亿元、6.39 亿元和 7.44 亿元，对应 EPS 0.67 元、0.77 元和 0.89 元。给予 2018 年 15 倍 PE，目标价 10.05 元，以 2018/11/01 收盘价 7.65 元为基准，上涨空间 31.37%，给予公司“买入”评级。

风险提示

1. 突发重大疫情风险:禽畜养殖过程中会发生大规模疫病,导致禽畜死亡,并对广大民众的消费心理有较大负面影响,导致市场需求萎缩,从而影响行业以及相关企业的盈利能力。
2. 价格不及预期风险:禽畜肉类价格出现大幅下降或上涨幅度低于成本上涨幅度,影响行业以及相关公司的盈利能力,存在未来业绩难以持续增长甚至下降的风险。
3. 原材料价格波动风险:公司生产经营所用的主要原材料及农产品的产量和价格受到天气、市场情况等不可控因素的影响较大,若未来主要原材料价格大幅波动,将会影响行业以及相关公司的盈利能力。

■ 盈利预测和财务指标:

	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入(百万元)	13,695.84	15658.45	18234.27	21100.70
(+/-%)	15.38%	14.33%	16.45%	15.72%
归母净利润(百万)	471.02	554.81	639.31	743.52
(+/-%)	10.32%	17.79%	15.23%	16.30%
摊薄每股收益(元)	0.57	0.67	0.77	0.89
市盈率(PE)	15.67	11.46	9.95	8.55

资料来源: Wind, 太平洋证券 注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销 售 团 队

职务	姓名	手机	邮箱
销售负责人	王方群	13810908467	wangfq@tpyzq.com
北京销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
北京销售	袁进	15715268999	yuanjin@tpyzq.com
北京销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
北京销售	李英文	18910735258	liyw@tpyzq.com
北京销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
北京销售	张小永	18511833248	zhangxiaoyong@tpyzq.com
上海销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
上海销售	洪绚	13916720672	hongxuan@tpyzq.com
上海销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
上海销售	宋悦	13764661684	songyue@tpyzq.com
上海销售	张梦莹	18605881577	zhangmy@tpyzq.com
广深销售副总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
广深销售	王佳美	18271801566	wangjm@tpyzq.com
广深销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com
广深销售	查方龙	18520786811	zhaf1@tpyzq.com
广深销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
广深销售	杨帆	13925264660	yangf@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610)88321761

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋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 13480000。

本报告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。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的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业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。