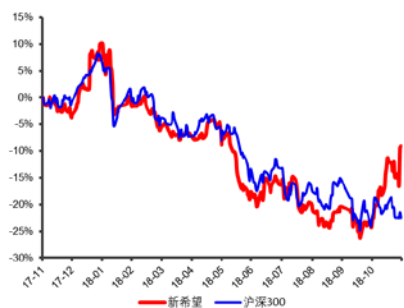


农林牧渔

新希望：生猪养殖后起之秀，大手笔回购彰显信心

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	4216.02/4175.42
总市值/流通(百万元)	29512.11/29227.97
12个月最高/最低(元)	8.62/5.59

相关研究报告:

《新希望：生猪养殖后起之秀，冉冉新星蓄势待发》——2018/11/06

证券分析师：周莎

E-MAIL: zhousha@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190518040002

事件:

11月29日公司发布公告,在一年内拟利用6亿~12亿的自有资金或符合监管的其他资金回购自身股份,回购价格不超过8元/股。2018年7月13日至11月5日,大股东累计增持42,160,155股,占公司总股本1%,增持金额2.58亿,后续将继续实施增持计划。

1、非洲猪瘟和限运政策导致落后产能加速去化,周期拐点已现。生猪禁运政策使得产销区价差拉大,销区暴利却苦于环保制约而无法快速扩产,产区生猪没有出路、大量积压导致大面积深度亏损,极大打击了散养户甚至规模化企业的扩张意愿。此外,后备母猪补栏和仔猪放养业务也受禁运政策的影响而无法开展,企业的正常生产经营受到极大制约而被动去产能。总体而言,非洲猪瘟加速落后产能淘汰,养殖积极性下降,规模企业的生猪和能繁母猪存栏出现拐点,进入下行通道,明后年猪价整体向好。

2、冉冉兴起的养殖新星,出栏高速增长。作为后起之秀,新希望大胆进行养殖模式创新和激励机制改革,大量引入和培养以大学生为主体力量的人才团队;围绕环渤海、长三角和京津冀,依托山东片区、陕西本香、川渝片区等传统优势区域,综合运用自繁自养、公司加农户、外购仔猪放养等三种模式,因地制宜探索出一条独特的生猪养殖发展路径。重金投入建设高标准猪舍,引入现代化管理,在养殖规模快速扩张的同时,凭借在资本、土地、人才和技术等方面的竞争优势,养殖成本快速降低,黑马潜质尽显。预计公司2018年生猪出栏250万头左右,2019年出栏350~400万头,2020年出栏700~800万头,生猪养殖的冉冉新星蓄势待发。

3、增持回购动作频,公司发展信心足。2018年7月12日公司公告大股东的增持计划,拟在6个月内以2.7亿~8.7亿增持公司股份;11月29日公司公告拟在一年内以6亿~12亿回购自身股份。公司大手笔回购和大股东增持,展现出公司上下对未来发展的充足信心。

盈利预测:

给予“买入”评级。公司生猪出栏量高速增长、成本快速下降,预计2018年生猪出栏250万头左右,2019年出栏350~400万头,2020年出栏700~800万头;肉禽板块持续高景气,饲料产销量稳定在1600万吨左右。基于公司出栏高增长,叠加明后两年猪价整体向好,预计公司2018/2019/2020年归母净利润分别为22.06/25.60/42.67亿,对应EPS分别为0.52/0.61/1.01,给予2019年20倍PE,对应2019年目标价12.20元,上涨空间74.43%,给予“买入”评级。

风险提示:

1、饲料原料供给和价格风险，原料价格上涨可能会对公司养殖和饲料板块经营业绩产生不利影响；

2、养殖业中出现的非洲猪瘟、蓝耳病等疫情，对生猪养殖板块影响较大。若本公司生产基地区域发生严重的疫情，将会对本公司的生猪养殖、饲料销量及生产经营活动产生影响。

3、猪价异常波动将对公司生猪板块盈利影响较大，生猪出栏量和板块盈利可能不达预期。

4、生猪禁运政策变化可能对公司的生产经营活动产生较大影响。

■ **盈利预测和财务指标:**

	2017	2018E	2019E	2020E
营业收入(百万元)	62,566.85	66627.34	73567.14	89128.5
(+/-)	2.77%	6.49%	10.65%	21.15%
归母净利润(百万)	2280	2206.38	2560.37	4267.23
(+/-)	-7.66%	-3.23%	16.04%	66.66%
摊薄每股收益(元)	0.54	0.52	0.61	1.01
市盈率(PE)	13.78	13.38	11.53	6.92

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

农林牧渔行业分析师介绍

周莎：FRM，四川大学应用数学系本科，南开大学应用数学系硕士；四年消费行业买方研究经历，三年农林牧渔卖方研究经历；曾先后任职于红塔红土基金、国海证券、招商证券、国金证券，2018年3月加盟太平洋证券研究院，担任农林牧渔行业分析师。

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	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
北京销售	李英文	18910735258	liyw@tpyzq.com
北京销售	张小永	18511833248	zxy_lmm@126.com
北京销售	袁进	15715268999	yuanjin@tpyzq.com
上海销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
上海销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
上海销售	张梦莹	18605881577	zhangmy@tpyzq.com
上海销售	洪绚	13916720672	hongxuan@tpyzq.com
上海销售	沈颖	13636356209	shenyling@tpyzq.com
上海销售	宋悦	13764661684	songyue@tpyzq.com
广深销售副总监	杨帆	13925264660	yangf@tpyzq.com
深圳销售	查方龙	18520786811	zhafanglong@126.com
深圳销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
深圳销售	王佳美	18271801566	wangjm@tpyzq.com
深圳销售	胡博涵	18566223256	hubh@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。