新农股份（002942）

——近期情况点评

主营化学农药产品，精细化工领域竞争力强劲。公司致力发展高效、广谱、安全、环保型绿色农药和具有高技术含量的精细化工产品系列。公司现有总资产 5 个多亿。新农股份主要从事化学农药原药、制剂及精细化工中间体的研发、生产和销售，主要产品为三唑磷、毒死蜱、噻唑锌等原药及制剂产品，以及乙基氯化物、N-（1-乙基丙基）-3,4-二甲基苯胺、苯肼及苯肼盐、1，3-环己二酮等中间体产品。目前，公司具有毒死蜱原药 6300 吨、三唑磷原药 3200 吨、噻唑锌原药 1200 吨的产能。

全球化学农药市场有望保持继续增长。根据第三方机构的统计数据，2016 年全球作物用农药市场实现销售额 499.20 亿美元。作物保护化学品市场有望以复合年增长率 5.15%的增长速度增长，到 2021 年市值有望达到 705.7 亿美元。市场增长的驱动力主要来源于世界人口增长导致的粮食消费和需求的增加、农业操作和技术的不断改善以及严重的病虫害引发的产量损失。此外，受到诸如生物农药需求增加、农民对病虫害综合管理接受程度的上升以及在新兴市场较多的机会等因素的驱动，作物保护化学品市场有望进一步增长。

受益供给侧改革，2018 年业绩增幅较大。公司近日披露 2018 年年报，报告期内，公司实现营业收入 966,953,273.54 元，同比增长 19.62%，实现归属于母公司净利润 128,102,328.53 元，同比增长 68.52%。公司经营业绩保持高速增长的主要原因在于，2018 年农药行业逐步回暖，农药价格有所回升；同时，供给侧结构性改革的深入以及安全环保要求的持续高压，促进行业竞争格局优化。公司在做好自身安全环保管理的同时，抢抓市场机遇，积极组织有效生产，全面保障市场供应，实现了经营业绩较好的增长。

盈利预测：我们预测公司 2019 年-2021 年 EPS 分别为 1.47 元、1.73 元、2.07 元，对应 PE 分别为 21.5 倍、18.4 倍和 15.3 倍，给予“增持”评级。

风险提示：1）供给增加导致产品价格低迷；2）公司经营中环保、安全等事故因素。

估值结果汇总	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入(百万)	967.0	1208.7	1390.0	1598.5
营收增长率(%)	19.6	25.0	15.0	15.0
净利润(百万)	128.1	176.7	207.2	248.8
净利润增长率(%)	68.5	37.9	17.2	20.1
ROE(%)	17.1	19.1	18.3	18.0
EPS	1.38	1.47	1.73	2.07
P/E	23.0	21.5	18.4	15.3
P/B	5.1	4.1	3.4	2.8
EV/EBITDA	19.6	16.0	12.7	10.3

公司报告

作者简介

编辑：韩家仑
电话：031166006434
执业证书：S0400515100003
报告日期：2019 年 04 月 04 日

主要数据

新农股份 [002942]
当前价：31.92
评级：增持

股票价格涨幅/市场表现（%）

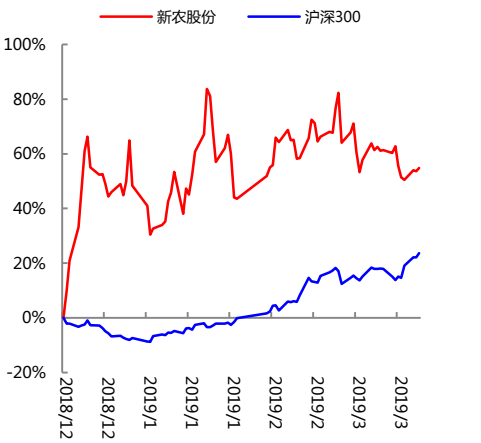
1 个月	3 个月	12 个月
2.87/-5.67	9.72/-26.18	/-3.97

总股本	120.00(百万股)
流通 A 股	30.00(百万股)
3 月日均成交量	8.78(百万股)

主要股东

浙江新辉投资有限公司	54.50
徐群辉	5.06
杭州仙聚投资有限公司	3.75

股价表现



公司动态

2019-03-29	★上市公司公告速递_深市(2019-03-29)
2019-02-21	丰山集团原料投入产出比异常 暴露虚增利润疑点

指标分析与报表预测

资产负债表 （百万元）

	2018A	2019E	2020E	2021E
货币资金	385.2	338.8	492.7	570.5
应收帐款	138.2	192.9	187.9	250.0
存货	107.8	141.4	141.1	183.8
预付款项	5.0	6.4	6.6	8.4
其他应收款	0.0	0.0	0.0	0.0
非核心资产	89.0	89.0	89.0	89.0
固定资产	187.5	251.6	314.8	377.4
无形资产	45.1	39.7	34.4	29.1
长期待摊费用	3.6	1.8	0.0	0.0
其他非流动资产	60.9	60.9	60.9	60.9
总资产	1106.1	1213.3	1426.1	1676.4
短期借款	70.0	0.0	0.0	0.0
应付款项	0.0	0.0	0.0	0.0
预收款项	20.3	20.8	26.5	27.9
其他应付款	0.0	0.0	0.0	0.0
其他流动负债	233.0	233.0	233.0	233.0
长期借款	0.5	0.5	0.5	0.5
应付债券	0.0	0.0	0.0	0.0
长期经营性负债	10.0	10.0	10.0	10.0
其他非流动负债	10.0	10.0	10.0	10.0
负债合计	333.8	264.3	270.0	271.4
少数股东权益	0.0	0.0	0.0	0.0
股东权益	748.3	925.0	1132.2	1380.9
净营运资本	63.9	91.5	-9.0	107.3
投入资本 IC	431.3	586.9	641.9	815.1

现金流量表 （百万元）

	2018A	2019E	2020E	2021E
净利润	128.1	176.7	207.2	248.8
折旧摊销	22.6	14.3	22.2	29.1
净营运资金增加	9.9	-89.1	10.8	-105.2
经营现金流	165.4	93.5	228.8	158.7
投资现金流	-221.8	-76.3	-84.2	-92.9
融资现金流	348.9	-63.7	9.3	11.9
现金净增（减）	294.4	-46.5	153.9	77.7
现金期末余额	385.2	338.8	492.7	570.5

利润表 （百万元）

	2018A	2019E	2020E	2021E
主营业务收入	967.0	1208.7	1390.0	1598.5
主营业务成本	659.3	834.0	945.2	1087.0
主营业务利润	307.6	374.7	444.8	511.5
营业费用	53.1	78.6	90.3	103.9
管理费用	50.4	63.0	72.4	83.3
财务费用	-5.1	-7.5	-8.6	-16.2
折旧摊销	22.6	14.3	22.2	29.1
资产减值损失	0.6	0.6	0.6	0.6
公允价值变动	0.6	0.6	0.6	0.6
投资收益	-4.8	0.0	0.0	0.0
营业利润	150.4	205.8	245.5	293.5
营业外净收入	2.5	2.5	2.5	2.5
利润总额	152.8	208.3	248.0	296.0
所得税费用	24.7	31.6	40.8	47.2
净利润	128.1	176.7	207.2	248.8

主要财务指标

	2018A	2019E	2020E	2021E
收入增长率(%)	19.6	25.0	15.0	15.0
净利润增长率(%)	68.5	37.9	17.2	20.1
EBITDA 增长率(%)	49.9	21.7	20.6	20.0
EBIT 增长率(%)	61.2	30.3	18.1	19.0
主营利润率(%)	13.2	14.6	14.9	15.6
EBITDAMargin	0.2	0.2	0.2	0.2
ROE	17.1	19.1	18.3	18.0
ROIC	51.2	39.1	33.5	36.8
基本 EPS	1.38	1.47	1.73	2.07
稀释 EPS	1.38	1.47	1.73	2.07
每股红利	0.0	0.0	0.0	0.0
每股现金流	1.4	0.8	1.9	1.3
每股净资产	6.2	7.7	9.4	11.5
净负债/权益(%)	9.4	0.0	0.0	0.0
总负债/总资产(%)	30.2	21.8	18.9	16.2
流动比率	2.2	3.0	3.5	4.2
速动比率	1.6	2.1	2.6	3.2

其他明细条目

评级定义

【市场指数评级】	看多——未来 6 个月内上证综指上升幅度达到或超过 20% 看平——未来 6 个月内上证综指波动幅度在-20%—20%之间 看空——未来 6 个月内上证综指下跌幅度达到或超过 20%
【行业指数评级】	超配——未来 6 个月内行业指数相对强于上证指数达到或超过 10% 标配——未来 6 个月内行业指数相对上证指数在-10%—10%之间 低配——未来 6 个月内行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%
【公司股票评级】	买入——未来 6 个月内股价相对强于上证指数达到或超过 15% 增持——未来 6 个月内股价相对强于上证指数在 5%—15%之间 中性——未来 6 个月内股价相对上证指数在-5%—5%之间 减持——未来 6 个月内股价相对弱于上证指数 5%—15%之间 卖出——未来 6 个月内股价相对弱于上证指数达到或超过 15%

免责条款

本报告基于本公司研究发展中心及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研获取的资料，但本公司及其研究人员对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告反映研究人员个人的不同设想、见解、分析方法及判断。本报告所载观点并不代表财达证券股份有限公司，或任何其附属或联营公司的立场，且报告中的观点和陈述仅反映研究员个人撰写及出具本报告期间当时的分析和判断，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间和其他因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。本报告中的观点和陈述不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

本报告旨在发给本公司的特定客户及其他专业人士，但该等特定客户及其他专业人士并不得依赖本报告取代其独立判断。在法律允许的情况下，本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务，本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

本报告版权归“财达证券股份有限公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

财达证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构，我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。

联系方式

地址： 石家庄市桥西区自强路 35 号庄家金融大厦 25 层
电话：0311-66006330 传真：0311-66006364 邮编：050000