



分析师：洪麟翔

Tel: 021-53686178

E-mail: honglinxiang@shzq.com

SAC 证书编号：S0870518070001

基本数据（截止 2019 年 6 月 19 日）

报告日股价（元）	10.80
12mth A 股价格区间（元）	7.61/11.14
总股本（亿股）	13.05
无限售 A 股/总股本	89.43%
流通市值（亿元）	123.86
每股净资产（元）	4.79

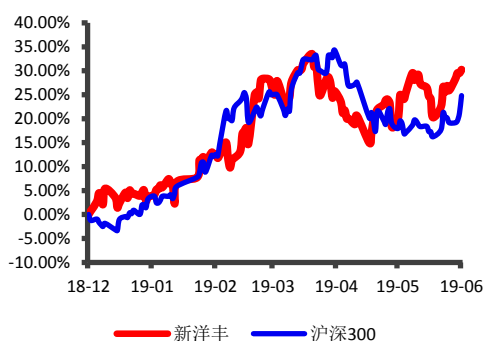
主要股东（2019Q1）

湖北洋丰集团股份有限公司	47.53%
杨才学	4.55%

收入结构（2018A）

磷复肥	93.02%
进出口贸易	5.49%
现代农业	0.56%
其他	0.94%

最近 6 个月股票与沪深 300 比较



报告编号：HLX19-XYF02

首次报告日期：2019 年 3 月 14 日

相关报告：

深耕磷复肥行业，19 年 H1 业绩符合预期

■ 事件

新洋丰发布 2019 年半年报业绩预告，预计 2019 年 1-6 月实现归属于母公司股东净利润 6.19-7.00 亿元，同比增长 15-30%。

公司 2019 年 Q1 季度实现营业收入 31.40 亿元，同比增长 9.38%，归属于母公司股东净利润 3.39 亿元，同比增长 20.88%。

■ 公司点评

渠道拓展+产品结构优化，19 年上半年继续维持较好增长

公司 19 年上半年业绩维持较好增长主要原因是积极拓展渠道，在常规复合肥市场继续保持较好竞争力，促进销量和市占率稳健提升。同时，进一步优化产品结构，加大新型肥料的开发投入，加强对经销商及种植户的服务力度，提升新型肥料销量。

磷复肥销售稳健发展，产业链布局日趋完善

公司 18 年实现磷肥销售 108.95 万吨，自用量持续增加，外销同比略有减少；复合肥销售 276.28 万吨，同比增长 5.67%，主营占比达到 55.85%，增加 3.73 个百分点；新型复合肥销售 54.85 万吨，同比增加 12.17%，占比 13.66%，增加 2.04 个百分点。公司磷复肥领域产能布局逐步完善，新疆基地投资建成 10 万吨/年水溶肥生产线；四大基础肥料生产基地全面启动磷石膏综合利用工程；吉林新洋丰铁路专用线项目建成，年运输能力 35 万吨，可降低运输成本 800 多万元。

积极推进产品创新，强强联手加速业务拓展

公司积极推进产品创新战略，农业农村部作物专用肥料重点实验室于 18 年 7 月正式揭牌使用，新获国家专利 22 件，5 件发明专利进入实审阶段；稳定性肥料系列、特肥系列、有机肥+配方肥系列、生态肥系列、产品升级等项目有序推进；并且公司强强联合辅助创新，与广西田园生化进行战略合作，快速构筑药肥领域竞争优势，与福建玛塔战略合作，协同开发土壤调理剂产品。

■ 盈利预测与估值

我们预计公司 2019、2020、2021 年营业收入分别为 111.45 亿、123.02 亿和 135.28 亿元，增速分别为 11.11%、10.38%和 9.97%；归属于母公司股东净利润分别为 10.13 亿、12.05 亿和 14.15 亿元，增速分别为 23.65%、19.04%和 17.43%；全面摊薄每股 EPS 分别为 0.78、0.92 和 1.08 元，对应 PE 为 13.9、11.7 和 9.9 倍，未来六个月内维持“谨慎增持”评级。

■ 风险提示

农产品价格出现大幅波动；限产等相关因素扰动；生产中出现环保或安全问题；原材料价格出现大幅波动；系统性风险。

■ 数据预测与估值：

指标（¥.百万元）	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入	10030.62	11144.55	12301.81	13527.90
年增长率	11.05%	11.11%	10.38%	9.97%
归属于母公司的净利润	818.84	1012.52	1205.36	1415.45
年增长率	20.39%	23.65%	19.04%	17.43%
每股收益（元）	0.63	0.78	0.92	1.08
PE（X）	17.2	13.9	11.7	9.9

数据来源：Wind 上海证券研究所

■ 附表

附表 1 财务数据及预测 (单位: 百万元人民币)

资产负债表 (单位: 百万元)

指标	2018A	2019E	2020E	2021E
货币资金	1124	3367	2932	5655
应收和预付款项	1137	1438	1395	1711
存货	2716	2021	3169	2496
其他流动资产	272	272	272	272
长期股权投资	12	12	12	12
投资性房地产	0	0	0	0
固定资产和在建工程	2860	2566	2272	1977
无形资产和开发支出	512	467	423	379
其他非流动资产	332	313	294	294
资产总计	8999	10456	10769	12795
短期借款	9	0	0	0
应付和预收款项	2355	3380	2865	3919
长期借款	0	0	0	0
其他负债	2	2	2	2
负债合计	2623	3382	2867	3921
股本	1333	1333	1333	1333
资本公积	534	525	525	525
留存收益	3942	5048	5867	6827
归属母公司股东权益	6219	6906	7725	8686
少数股东权益	157	167	177	188
股东权益合计	6376	7073	7902	8874
负债和股东权益合计	8999	10456	10769	12795

现金流量表 (单位: 百万元)

指标	2018A	2019E	2020E	2021E
经营活动产生现金流量	185	2728	-144	3054
投资活动产生现金流量	-105	25	26	27
融资活动产生现金流量	-344	-286	-316	-358
现金流量净额	-259	2467	-434	2722

利润表 (单位: 百万元)

指标	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入	10031	11145	12302	13528
营业成本	8089	8981	9839	10740
营业税金及附加	43	47	52	57
营业费用	551	613	670	733
管理费用	294	368	402	440
财务费用	-24	-53	-77	-103
资产减值损失	20	15	15	15
投资收益	10	12	13	14
公允价值变动损益	0	0	0	0
营业利润	1044	1186	1413	1661
营业外收支净额	-9	15	15	15
利润总额	1035	1201	1428	1676
所得税	206	178	212	249
净利润	829	1023	1216	1426
少数股东损益	10	10	11	11
归属母公司股东净利润	819	1013	1205	1415

财务比率分析

指标	2018A	2019E	2020E	2021E
毛利率	19%	19%	20%	21%
EBIT/销售收入	10%	10%	11%	12%
销售净利率	8%	9%	10%	11%
ROE	13%	15%	16%	16%
资产负债率	29%	32%	27%	31%
流动比率	2.09	2.10	2.71	2.58
速动比率	1.01	1.42	1.51	1.88
总资产周转率	1.13	1.07	1.14	1.06
应收账款周转率	17.46	14.40	17.21	14.67
存货周转率	3.39	4.44	3.10	4.30

数据来源: Wind 上海证券研究所

分析师承诺

洪麟翔

本人以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师的研究观点。此外，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意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起6个月内公司股价相对于同期市场基准沪深300指数表现的看法。

投资评级	定 义
增持	股价表现将强于基准指数 20%以上
谨慎增持	股价表现将强于基准指数 10%以上
中性	股价表现将介于基准指数 $\pm 10\%$ 之间
减持	股价表现将弱于基准指数 10%以上

行业投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准沪深 300 指数表现的看法。

投资评级	定 义
增持	行业基本面看好，行业指数将强于基准指数 5%
中性	行业基本面稳定，行业指数将介于基准指数 $\pm 5\%$
减持	行业基本面看淡，行业指数将弱于基准指数 5%

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责条款

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对任何人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。

在法律允许的情况下，我公司或其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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告仅向特定客户传送，版权归上海证券有限责任公司所有。未获得上海证券有限责任公司事先书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。

上海证券有限责任公司对于上述投资评级体系与评级定义和免责条款具有修改权和最终解释权。