



2019-07-29

公司点评报告

买入

国联水产 (300094)

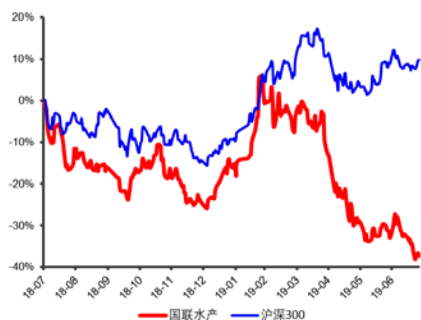
目标价: 8.40

昨收盘: 4.22

农林牧渔

国联水产：全球化布局再下一城，水产龙头稳步发展

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	910.12/749.22
总市值/流通(百万元)	3840.70/3161.69
12个月最高/最低(元)	7.24/4.01

相关研究报告：

《国联水产：虾业至尊湛江国联，若要屠“龙”谁与争锋》——2018/10/28

证券分析师：周莎

E-MAIL: zhousha@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190518040002

事件：

公司已与印度 Royale Marine IMP-EX Private Limited 公司（以下简称“Royale 公司”）的 11 位股东签署了投资协议，拟使用 400 万美元现金认购 Royale 公司新增发行的 25.30% 股份，本次投资完成后，公司将成为 Royale 公司第二大股东。

1、深耕印度，夯实全球布局。

印度是全球最大的对虾主产国之一，占全球对虾产量的 20% 左右；同时，印度也是对虾产量增长最快的国家之一，过去 10 年的对虾产量增长了近 10 倍，印度政府预测 2020 年对虾产量将再增长 20%。本次投资完成后，公司将成为国内第一家在印度投资水产的企业，有助于公司占据印度对虾产业高速发展的先机，夯实公司的全球供应链布局。

2、优势互补，产业链整合发展。

印度在原料价格、人工成本等方面具备相对优势，在产业空间、加工水平等方面具备发展潜力；公司在市场、加工技术和资金等方面具有显著优势，合作双方优势互补，实现业务协同发展。值得一提的是，公司此次投资中以较低代价获得 2 席董事席位，并在重大关键事项上拥有否决权。本次投资使公司通过该标的实现对印度供应链的统筹管理，整合不同地区的优势，实现全球产业链整合发展，降低整体运营成本。

3、全球化、全产业链、多品种布局。

目前公司已在亚洲、南美洲和北美洲的部分国家和地区设立采购部门，客户覆盖全球 40 多个国家，完善了从养殖到加工销售的全产业链布局，形成以对虾、罗非鱼和小龙虾为主的销售品类。因此全球化、全产业链和多品类的布局形成了公司核心优势，使公司能够应对中美贸易战的冲击。未来不排除公司通过并购或自建的方式进一步加快海外布局或完善产业链，增强全球的资源整合能力。

盈利预测：

维持“买入”评级。基于公司全球化布局再下一城，产业链协同能力完善；同时在非洲猪瘟背景下，其他动物蛋白价格预计也将水涨船高。预计公司 2019/2020/2021 年归母净利润分别为 1.78 亿/2.54 亿/3.29 亿，EPS 分别为 0.20/0.28/0.36，给予 2020 年 30 倍 PE，6 个月目标价 8.40 元，以 7 月 26 日股价 4.22 元为基准，上涨空间 99.05%。

风险提示:

1、自然灾害风险。台风等自然灾害可能造成巨大水产养殖损失，因此造成的水产养殖损失可能对公司多个业务产生影响。

2、食品安全风险。若爆发水产品质量安全事件，将对公司水产品销售有重大影响。

3、业务经营季节性导致经营业绩波动的风险。虾产品养殖的季节性导致公司总体业务经营呈现一定季节性特点。

■ 盈利预测和财务指标:

	2018	2019E	2020E	2021E
营业收入(百万元)	4737.78	5502.27	6621.89	8093.99
(+/-)	15.67%	16.14%	20.35%	22.23%
归母净利(百万元)	231.3	178.22	253.52	329.15
(+/-)	60.48%	-22.95%	42.25%	29.83%
摊薄每股收益(元)	0.29	0.20	0.28	0.36
市盈率(PE)	17.26	21.55	15.15	11.67

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，4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
华北销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	付禹璇	18515222902	fuyx@tpyzq.com
华东销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
华东销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
华东销售	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	宋悦	13764661684	songyue@tpyzq.com
华东销售	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售	查方龙	18520786811	zhafll@tpyzq.com
华南销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com
华南销售	陈婷婷	18566247668	chentt@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张文婷	18820150251	zhangwt@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。