禽链景气相关业绩突出, 生猪业务稳中有升



-新希望(000876)2019 年半年度报告点评

❖ 事件

新希望发布 2019 年半年度报告,公司 2019 年上半年实现营业收入 352.94 亿 元, 同比增加 11.54%; 归属上市公司股东净利润 15.61 亿元, 同比增加 84.61%; 基本每股收益 0.38 元/股, 同比增加 90.00%。其中饲料业务实现毛利润 14.06 亿 元,同比增加 8.04%; 禽板块业务实现毛利润 9.68 亿元,同比增加 32.35%; 生 猪业务实现毛利润 3.66 亿元,同比增加 225.08%;食品业务实现毛利润 3.64 亿 报告时间 元. 同比增加 14.02%。

❖ 点评

各项业务利润同比增加, 禽链景气拉动禽板块及饲料业务。2019年上半年公司 4 项主营业务毛利润均实现同比增长, 其中饲料业务实现毛利润最多饲料业务 及禽板块业务表现突出。饲料业务方面,由于禽料是公司饲料产品结构中占比 周豫 最大的料种,2019年上半年禽产业行情受自身供求关系及非洲猪瘟引发的替代 证书编号: \$1100518090001 效应景气度高,公司上半年禽料销量达 620 万吨,增幅为 20.37%,远高于行业 zhouyu@cczq.com 禽料产量增幅 11.9%的两倍。禽养殖方面,在种禽培育环节,公司品种中新鸭 上市。上半年年公司共销售鸡苗、鸭苗 2.46 亿只,同比增加 28.73%;销售自 养商品鸡、委托代养商品鸡鸭 1.51 亿只,同比增加 11.95%,销售鸡肉、鸭肉 **关雪** 产品84.97万吨, 同比增加0.69%。

生猪养殖业务稳步推进,生产性生物资产同比增加。2019年上半年,公司共 销售种猪、仔猪、肥猪 134.35 万头, 同比增加 8.33%。生产性生物资产及消 耗性生物资产相比 2019 年年初分别增加 14.29%及 73.15%。在非洲猪瘟全国 蔓延的大背景下,公司上半年生猪养殖业务利润实现增加,生物资产与年初相 比均增长。2019年及2020年生猪出栏量有望达到350万头及800万头。下 半年年生猪价格走高, 业绩有望实现大幅增长。

❖ 维持增持评级

预计 2019-2021 年 EPS 分别为 0.84、1.74、1.35 元,对应 8 月 30 日收盘价 19.51 元, PE 分别为 23、11、14 倍, 维持增持评级。

❖ 风险提示:疫病风险:价格不达预期:市场需求低于预期。

盈利预测与估值				
	2018	2019E	2020E	2021E
营业收入(百万)	691	773	846	835
+/-%		12%	9%	-1%
归属母公司净利润(百万)	17	35	73	57
+/-%		108%	107%	-23%
EPS(元)	0.40	0.84	1.74	1.35
PE	48	23	11	14

资料来源: 公司公告, 川财证券研究所

母 证券研究报告

所属部门 | 行业公司部

报告类别 | 公司动态

所属行业 | 农林牧渔

I 2019/09/01

前收盘价 119.51元

公司评级 | 增持评级

🖯 分析师

021-68595127

🗗 联系人

证书编号: \$1100118070003 010-66495927 guanxue@cczq.com

母 川财研究所

北京 西城区平安里西大街 28 号中 海国际中心 15 楼, 100034

上海 陆家嘴环路 1000 号恒生大厦 11 楼, 200120

福田区福华一路6号免税商 务大厦 30 层, 518000

成都 中国(四川)自由贸易试验 区成都市高新区交子大道 177 号中海国际中心 B座 17楼, 610041

盈利预测

资产负债表				单位:百万元	利润表				单位:百万元
会计年度	2018	2019E	2020E	2021E	会计年度	2018	2019E	2020E	2021E
流动资产	13591	19084	29799	36773	营业收入	69063	77254	84554	83504
现金	5451	10916	21323	28081	营业成本	63033	66614	67014	67914
应收账款	568	606	674	672	营业税金及附加	138	151	169	166
其他应收款	434	659	720	707	营业费用	1650	1831	2021	1998
预付账款	483	450	451	466	管理费用	2052	4635	5919	6680
存货	5395	5324	5448	5602	财务费用	341	501	117	-193
其他流动资产	1261	1129	1183	1246	资产减值损失	698	342	369	389
非流动资产	34353	30504	29689	28982	公允价值变动收益	2	2	2	2
长期投资	18728	16854	17211	17385	投资净收益	2182	2212	2203	2195
固定资产	8750	8134	7554	6973	营业利润	3241	5393	11150	8747
无形资产	1391	1427	1458	1484	营业外收入	58	96	87	82
其他非流动资产	5484	4089	3465	3140	营业外支出	309	201	208	214
资产总计	47944	49588	59487	65755	利润总额	2991	5288	11030	8614
流动负债	18463	13986	14505	14894	所得税	269	410	855	680
短期借款	8271	5811	5977	6152	净利润	2722	4877	10175	7934
应付账款	4301	3633	3801	3955	少数股东损益	1017	1338	2850	2259
其他流动负债	5890	4541	4727	4787	归属母公司净利润	1705	3539	7325	5675
非流动负债	2146	3413	3869	4304	EBITDA	4754	6599	11976	9264
长期借款	1823	2191	2581	3024	EPS (元)	0.40	0.84	1.74	1.35
其他非流动负债	322	1222	1288	1280					
负债合计	20608	17399	18374	19198	主要财务比率				
少数股东权益	5761	7099	9949	12208	会计年度	2018	2019E	2020E	2021E
股本	4216	4216	4216	4216	成长能力				
资本公积	2438	2438	2438	2438	营业收入	10.4%	11.9%	9.4%	-1.2%
留存收益	15200	18470	24543	27725	营业利润	-2.6%	66.4%	106.8%	-21.6%
归属母公司股东权益	21575	25125	31200	34384	归属于母公司净利润	-25.2%	107.6%	107.0%	-22.5%
负债和股东权益	47944	49623	59523	65790	获利能力				
					毛利率(%)	8.7%	13.8%	20.7%	18.7%
现金流量表				单位:百万元	净利率(%)	2.5%	4.6%	8.7%	6.8%
会计年度	2018	2019E	2020E	2021E	ROE(%)	7.9%	14.1%	23.5%	16.5%
经营活动现金流	3337	3017	8791	6203	ROIC(%)	22.1%	40.5%	84.7%	68.8%
净利润	2722	4877	10175	7934	偿债能力				
折旧摊销	1172	705	709	711	资产负债率(%)	43.0%	35.1%	30.9%	29.2%
财务费用	341	501	117	-193	净负债比率(%)	58.71%	51.05%	51.80%	53.15%
投资损失	-2182	-2212	-2203	-2195	流动比率	0.74	1.36	2.05	2.47
营运资金变动	329	-633	-104	-61	速动比率	0.44	0.98	1.68	2.09
其他经营现金流	956	-221	97	8	营运能力				
投资活动现金流	-2392	5364	2297	2164	总资产周转率	1.53	1.58	1.55	1.33
资本支出	3707	-1334	-631	-314	应收账款周转率	95	100	102	95
长期投资	-690	-1860	356	174	应付账款周转率	16.53	16.79	18.03	17.51
其他投资现金流	626	2169	2023	2024	每股指标(元)				
筹资活动现金流	1403	-2916	-681	-1609	每股收益(最新摊薄)	0.40	0.84	1.74	1.35
短期借款	2141	-2460	165	176	每股经营现金流(最新摊	0.79	0.72	2.09	1.47
长期借款	1207	367	390	443	每股净资产(最新摊薄)	5.12	5.96	7.40	8.16
普通股增加	0	0	0	0	估值比率	J. 12	0.00	0	5.15
资本公积增加	11	0	0	0	P/E	48	23	11	14
其他筹资现金流	-1956	-823	-1236	-2228	P/B	3.81	3.27	2.64	2.39
	. 555	J			-	٠.٠.	J		

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师,以勤勉尽责的职业态度、专业审慎的研究方法,使用合法合规的信息,独立、客观地出具本报告。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

行业公司评级

证券投资评级:以研究员预测的报告发布之日起6个月内证券的绝对收益为分类标准。30%以上为买入评级;15%-30%为增持评级;-15%-15%为中性评级;-15%以下为减持评级。

行业投资评级:以研究员预测的报告发布之日起 6 个月内行业相对市场基准指数的收益为分类标准。30%以上为买入评级;15%-30%为增持评级;-15%-15%为中性评级;-15%以下为减持评级。

重要声明

本报告由川财证券有限责任公司(已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格)制作。本报告仅供川财证券有限责任公司(以下简称"本公司")客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户,与本公司无直接业务关系的阅读者不是本公司客户,本公司不承担适当性职责。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前,系本公司机密材料,如非本公司客户接收到本报告,请及时退回并删除,并予以保密。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制,但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断,该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期,本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时,本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士(包括但不限于销售人员、交易人员)根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现,发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点,本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改,投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正,但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用,并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。该等观点、建议并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求,在任何时候均不构成对客户私人投资建议。根据本公司《产品或服务风险等级评估管理办法》,上市公司价值相关研究报告风险等级为他风险,宏观政策分析报告、行业研究分析报告、其他报告风险等级为低风险。本公司特此提示,投资者应当充分考虑自身特定状况,并完整理解和使用本报告内容,不应视本报告为做出投资决策的唯一因素,必要时应就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确,也不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果,本公司及作者不承担任何法律责任。

本公司及作者在自身所知情的范围内,与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。投资者应当充分考虑到本公司及作者可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。在法律许可的情况下,本公司及其所属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,也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接,本公司不对其内容负责,链接内容不构成本报告的任何部分,仅为方便客户查阅所用,浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示(包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS)仅为研究观点的简要沟通,投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可,任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的,需在允许的范围内使用,并注明出处为"川财证券研究所",且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经川财证券授权,私自转载或者转发本报告,所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本提示在任何情况下均不能取代您的投资判断,不会降低相关产品或服务的固有风险,既不构成本公司及相关从业人员对您投资本金不受损失的任何保证,也不构成本公司及相关从业人员对您投资收益的任何保证,与金融产品或服务相关的投资风险、履约责任以及费用等将由您自行承担。

本公司具有中国证监会核准的"证券投资咨询"业务资格,经营许可证编号为:00000000857

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅本页的重要声明 C0004