

谨慎推荐（维持）

风险评级：中风险

2020年3月24日

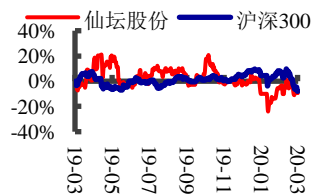
分析师：魏红梅
SAC 执业证书编号：
S0340513040002
电话：0769-22119410
邮箱：whm2@dgzq.com.cn

研究助理：雷国轩
SAC 执业证书编号：
S0340119070037
电话：0769-23320072
邮箱：
leiguoxuan@dgzq.com.cn

主要数据 2020年3月23日

收盘价(元)	14.40
总市值(亿元)	66.77
总股本(百万股)	463.69
流通股本(百万股)	363.12
ROE(TTM)	30.36%
12月最高价(元)	20.04
12月最低价(元)	11.58

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

业绩超预期，新项目产能提升近乎翻倍

仙坛股份（002746）2019年年度报告点评

投资要点：

事件：公司发布了2019年年度报告。2019年公司实现营业收入35.33亿元，同比增长37.07%；归属于上市公司股东的净利润10.01亿元，较上年度同期增长148.95%；基本每股收益2.16元，较上年度同期增长148.28%，其利润大幅增长的主要原因是与去年同期相比，公司产品销售价格同比上升，导致营业利润、利润总额及净利润较上年度大幅增加。业绩超过预期。

点评：

- **肉鸡出栏量同比大增，鸡价高企带动业绩上升。**2019年受非洲猪瘟影响，生猪供给短缺，肉鸡替代作用明显，导致鸡价上升，利好肉鸡养殖行业。根据国家发改委，2019年全年36个城市鸡肉平均零售价为12.85元/斤，同比上涨12.33%。在生猪供应短缺的2019年，肉鸡养殖企业纷纷加大出栏量，导致肉鸡养殖行业普遍业绩向好。仙坛股份2019年出栏肉鸡1.28亿羽，同比增长9.19%；肉鸡销售均价25.76元/羽，同比增长17.30%。量价齐升推动公司归母净利润同比大增148.95%，毛利率提升12.85%至29.94%。
- **2020年行业供给增加鸡价预期有所下滑但整体仍在高位，公司加快扩产业绩有望延续高增长。**根据公司的战略发展规划，2019年8月25日，审议通过《诸城市“亿只肉鸡产业生态项目”》，成立合资公司—山东仙坛诸城食品有限公司以推行“年产1.2亿羽肉鸡产业生态项目”。对比2019年出栏肉鸡1.28亿羽，新项目将增加公司产能接近翻倍，公司产能提升巨大。2020年生猪行业产能逐步恢复，进展受新冠疫情影响有所减缓，肉鸡替代效应有所下降但仍将使鸡价运行在中位线以上。截至3月18日，36个城市平均鸡肉价格为13.69元/斤，对比2019年的顶点15元/斤水平有所下滑，但比2019年低点12元/斤的水平仍高出不少，鸡价当前仍在高位。预测2020年鸡价随行业扩产和生猪补栏将有所下滑，但肉类供给整体偏紧的趋势或将维持至下半年，肉鸡养殖行业景气度有望延续。
- **投资建议：**公司是我国肉鸡养殖领先企业，2020年生猪行业产能恢复或导致鸡肉替代效应减弱，鸡价或将下行但仍维持高位，公司新建项目产能增加巨大，有望达到以量补价。我们预计公司2020/2021年的每股收益分别为1.56/1.27元，当前股价对应PE分别为9.2/11.4倍，维持对公司的“谨慎推荐”。
- **风险提示：**禽流感疫情大面积爆发、肉鸡行业供给过剩等。

表 1：公司盈利预测简表

科目（百万元）	2018A	2019A	2020E	2021E
营业总收入	2,578	3,533	3,604	3784
营业总成本	2,201	2,532	2,880	3196
营业成本	2,137	2476	2,775	3,084
营业税金及附加	9	8	11	11
销售费用	16	15	18	19
管理费用	47	47	54	57
财务费用	-10	-14	22	25
其他经营收益	39	74	0	0
公允价值变动净收益	0	16	0	0
投资净收益	39	58	0	0
营业利润	430	1075	724	588
加 营业外收入	2	0	0	0
减 营业外支出	9	2	2	0
利润总额	422	1072	722	588
减 所得税	0	9	0	0
净利润	422	1063	722	588
减 少数股东损益	20	62	0	0
归母公司所有者的净利润	402	1001	722	588
基本每股收益(元)	0.87	2.16	1.56	1.27
PE（倍）	16.6	6.7	9.2	11.4

数据来源：Wind，东莞证券研究所

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15% 以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15% 之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5% 之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5% 以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10% 以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10% 之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5% 之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5% 以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	科创板股票、新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国综合性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及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、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22119430

传真：（0769）22119430

网址：www.dgzq.com.cn