



2020-04-02

公司点评报告

增持

新希望 (000876)

目标价: 36.20

昨收盘: 31.99

农林牧渔

新希望：三大板块业绩高速发展，股东认购彰显信心

■ 走势比较

■ 股票数据

总股本/流通(百万股) 4216.02/4211.73
 总市值/流通(百万元) 134870/134733
 12个月最高/低(元) 32.90/13.32

相关研究报告:

证券分析师: 程晓东

E-MAIL: chengxd@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190511050002

研究助理: 王艳君

执业资格证书编码: S1190118080008

事件:

公司发布 2019 年年报, 2019 年公司实现营收 820.51 亿, 同比增长 18.80%; 实现归母净利 50.42 亿, 同比增长 195.78%。

公司发布非公开发行股票预案, 募集资金总额不超过 40 亿元 (含 40 亿元), 将投资于生猪养殖项目及补充公司流动资金, 其中生猪养殖项目投入 32 亿元, 补充流动资金 8 亿元。

公司发布公开发行可续期公司债券方案, 债券发行规模不超过 100 亿元 (含 100 亿元), 首期债券拟发行规模不超过 30 亿元 (含 30 亿元)。

1、生猪养殖业务成为公司业绩上涨的重要驱动力。

2019 年公司生猪销售量合计 354.99 万头, 同比增长 39.0%, 完成计划目标; 实现营收 74.87 亿元, 同比增长 132.16%; 实现毛利润 28.85 亿元, 同比增长 451.15%。公司全年外购仔猪的养殖成本 17.3 元/kg, 自繁自养完全成本 13 元/kg, 随着公司未来外购比例逐渐降低, 公司整体养殖成本随之下降。2019 年生猪养殖业务年贡献归母净利约 15 亿, 头均盈利 422 元。

固定资产建设方面: 截至 2019 年末, 公司已投入运营项目产能 1000 万头, 在建产能 650 万头, 另有已完成土地签约或储备的项目产能超 4350 万头, 理论可达的最大产能超过 6000 万头, 公司固定资产同比增长 58%, 在建工程同比增长 85.27%。

种猪储备方面: 2019 年末生产性生物资产同比增长 384.26%, 种猪数量的快速增长以及公司较大比例的二元种猪保证了公司高生产效率和高出栏保证。

资金储备方面: 公司目前拥有超过 600 亿元的综合授信额度, 目前用信比例不超过 30%; 2020 年 1 月初发行上市了 40 亿元可转债; 本次非公开发行股票和可续期公司债券将为公司扩张提供持续的资金支持。

2、饲料、禽板块持续稳健发展。

2019 年公司饲料销量 1872 万吨，同比增长 9.9%，其中猪料销量同比下降 9.5%，禽料销量同比增长 21.2%，水产料销量同比增长 11.3%。产品结构优化和降本增效使公司整体饲料毛利率创十年新高，达 8.10%，预计饲料板块为公司贡献归母净利润约 11 亿。

2019 年公司鸡/鸭苗销售量同比增长 9.4%；商品代肉鸡/鸭销售量同比增长 24.3%；屠宰量同比增长 4.4%；禽肉销售量 181.1 万吨，同比增长 1.1%。禽板块共计实现营收 213.59 亿元，同比增长 14.54%，预计为公司贡献归母净利约 11 亿。行业高景气度是肉禽板块业绩增长的重要驱动力，板块毛利率 10.65%，同比增长 2.11 个百分点。

3、大股东全额认购定增，看好公司未来发展。

公司本次非公开发行对象为公司控股股东新希望集团及其控制企业南方希望，为公司第一和第二大股东。大股东对公司非公开发行的全额认购，彰显对生猪养殖事业的信心，看好公司未来发展。

盈利预测：

我们预计 2020 年生猪产能继续缓慢恢复，猪肉和鸡肉价格仍旧高位运行，预计公司 2020/2021/2022 年生猪出栏量分别为 800 万/1600 万/2500 万，归母净利润预计分别为 128.49/152.82/164.14 亿，对应 EPS（按照非公开发行后的总股本上限计算）分别为 2.93/3.62/3.89，目标价 36.20 元，给予增持评级。

风险提示：

1、突发重大疫情风险：禽畜养殖过程中会发生大规模疫病如非洲猪瘟或禽流感等，导致禽畜死亡，并对广大民众的消费心理有较大负面影响，导致市场需求萎缩，从而影响行业以及相关企业的盈利能力。

2、价格不及预期风险：禽畜肉类价格出现大幅下降或上涨幅度低于成本上涨幅度，影响行业以及相关公司的盈利能力，存在未来业绩难以持续增长甚至下降的风险。

3、原材料价格波动风险：公司生产经营所用的主要原材料及农产品的产量和价格受到天气、市场情况等不可控因素的影响较大，若未来主要原材料价格大幅波动，将会影响行业以及相关公司的盈利能力。

4、爆发新冠疫情后屠宰场开工时间和开工率不及预期，猪价受较大影响，消费量不及预期。

■ 盈利预测和财务指标:

	2019	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	82051	107727	131957	152529
(+/-)	18.80%	31.29%	22.49%	15.59%
归母净利(百万元)	5042	12849	15282	16414
(+/-)	195.78%	154.84%	18.94%	7.41%
摊薄每股收益(元)	1.2	2.93	3.62	3.89
市盈率(PE)	26.66	10.93	8.83	8.22

资料来源: Wind, 太平洋证券 注: 摊薄每股收益按照非公开发行后的总股本上
限计算

农林牧渔行业分析师介绍

程晓东：2008 年加入太平洋证券，从事农林牧渔行业研究。主要研究方向涉及畜禽养殖、水产养殖、种子、饲料等相关领域。

王艳君：中国人民大学硕士，2018 年加入太平洋证券，从事农林牧渔行业研究。

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	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华北销售	韦洪涛	13269328776	weiht@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	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售	王玉琪	17321189545	wangyq@tpyzq.com
华东销售	慈晓聪	18621268712	cixc@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	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。