



2020-04-15

公司点评报告

买入/维持

上海梅林(600073)

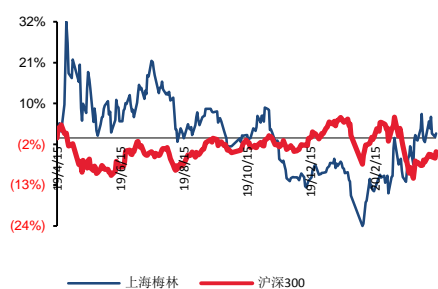
目标价: 10.75

昨收盘: 8.81

日常消费 食品、饮料与烟草

## 上海梅林：进口肉带动业绩增长，生猪养殖继续发力

### ■ 走势比较



### ■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	938/938
总市值/流通(百万元)	8,261/8,261
12个月最高/最低(元)	11.62/6.58

### 相关研究报告：

上海梅林(600073)《上海梅林：传统业务稳定增长，生猪养殖业绩待释放》--2019/08/27

上海梅林(600073)《上海梅林：有待挖掘的生猪养殖龙头》--2019/04/23

上海梅林(600073)《上海梅林：加大牛肉布局，养猪释放弹性》--2019/03/31

### 证券分析师：黄付生

电话：010-88695133

E-MAIL: huangfs@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190517030002

### 证券分析师：蔡雪昱

电话：010-88695135

E-MAIL: caixy@tpyzq.com

### 事件：

公司发布2019年业绩快报，公司实现营业收入234.04亿元，同比增长5.42%；归母净利润36,604万元，同比增长20.38%。其中2019Q4实现营业收入56.83亿元，同比增长5.34%；归母净利润3308万元，同比增长7.3倍。

### 受益进口肉增加，利润实现较大增长

受益于国内肉品供应紧张，公司加大从新西兰银蕨的进口以保证对国内市场的供应，公司净利润同比增长较快。特别是2019Q4，国内猪肉价格上涨较快，国内对进口肉的需求量增大。从以往情况来看，由于四季度是新西兰旱季，银蕨往往处于亏损期，对公司整体利润有较大的拖累。2019Q4受益于进口肉带动，银蕨对公司利润有较好的贡献。

目前，中国是新西兰银蕨最大的海外市场，中国市场销售占银蕨销售收入比重从2018年的24%提升至2019年的36%，过去一年占比增加了12个百分点。加之中国市场采购的多为毛利率较高的精细分割产品，促使新西兰银蕨在2019年度的利润水平有较大幅度增长。

### 生猪养殖板块继续整合

此前公司公告，公司拟以所持有的梅林畜牧的股权及部分现金与光明上海农场和上海良友共同对子公司光明农牧进行增资，采用梅林畜牧股权和货币资金的方式。增资完毕后上海梅林持股41%、上海农场持股39%和良友实业持股20%的股权比例保持不变，公司生猪养殖板块完成整合，预计后续产能会不断释放。

由于受非洲猪瘟影响，2019年公司生猪板块出栏量预计40万头左右，略低于市场预期。受猪价上行的带动，预计养殖板块2019Q4对利润有较好的带动。

### 盈利预测

从长期来看，公司会不断加大新西兰牛羊肉进口，对银蕨利润端会有持续改善。公司生猪养殖板块2019年受非洲猪瘟影响扩产情况不及预期，随着疫情的稳定，养殖规模将逐渐提升，会进一步实现公司产业链一体化。我们看好公司在国内和国际上资源布局优势，以及罐头、冠生园等传统业务的稳定发展，预计2020年公司实现收入增长4.5%，归母净利润增长10.24%，EPS 0.43元，当前股价对应估值19.85倍。考虑到行业龙头平均估值水平，给与25倍目标估值，目标价10.75元，维持买入评级。

执业资格证书编码: S1190517050002

证券分析师: 孟斯硕

电话: 010-88695227

E-MAIL: mengss@tpyzq.com

执业资格证书编码: S119011720015

### 风险提示

疫情持续扩散且影响到公司生产经营,公司经营出现重大瑕疵,银蕨业务出现大幅亏损,国内经济出现较大波动等。

■ 主要财务指标				
	2018	2019	2020E	2021E
营业收入(百万元)	22200.48	23403.54	24456.70	25190.40
yoy	-0.2%	5.4%	4.5%	3%
归母净利润(百万)	304.07	366.04	403.54	440.83
yoy	9.13%	20.38%	10.24%	9.24%
摊薄每股收益(元)	0.33	0.39	0.43	0.47
PE	25.88	21.88	19.85	18.17

资料来源: Wind, 太平洋证券



# 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	zhafl@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/机构业务部

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)88321761/88321717

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。