



农林牧渔

2020-07-07

公司点评报告

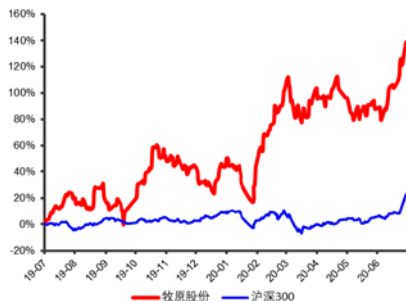
买入

牧原股份 (002714)

昨收盘: 87.98

牧原股份：Q2 业绩表现亮眼，全年出栏规模稳步提升

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股) 3747.83/2364.56
 总市值/流通(百万元) 329734.45/208033.92
 12个月最高/低(元) 139.92/61.27

相关研究报告:

《牧原股份：行业高景气度，把握高成长性&高业绩增速行业龙头》——
 2020/2/27

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 2020 年中报业绩预告，上半年预计实现归属于上市公司股东净利润 105 亿~110 亿元，同比扭亏转盈。上半年生猪出栏量 678.1 万头，累计销售收入 207.20 亿。

1、受益猪价上涨，公司业绩大幅扭亏为盈

受益于猪价持续高位，公司养殖业务大幅扭亏为盈。据 wind 数据显示，2020H1 河南生猪均价约 33 元/公斤，同比上涨 136%。公司 2019H1 归母净利润仅-1.56 亿元，预计今明 2 年国内生猪产能持续缓慢恢复，受此影响，国内猪价有望持续高位运行，公司养殖业务盈利将保持在较高的水平。

2、成本控制能力持续强劲，头均盈利超 1500 元。

若以 110 亿净利润计，考虑少数股东损益、股权激励费用等，预计 2020H1 育肥猪成本在 14~15 元/公斤，头均盈利 1500~1600 元。相对于目前行业普遍 20 元/公斤的养殖成本，公司成本控制能力行业领先。未来随着生物防控能力提升和生产效率增长，生产成本有望进一步下降，盈利能力增强，同时灵活调整出栏结构，加大仔猪出栏量，也将显著增厚公司利润。

盈利预测:

预计公司 2020/2021/2022 年生猪出栏量分别为 1800 万/3000 万/4000 万头，预计 2020/2021/2022 年归母净利润预计分别为 324.36 亿/347.49 亿/206.53 亿，对应 EPS 分别为 8.65/9.27/5.51，给予买入评级。

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、非瘟疫苗上市：有效的非瘟疫苗上市将从根本上阻断非瘟疫情的传播，产能去化进度将受影响，猪价上涨可能不达预期。

5、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)	20221	57458	72098	65948
(+/-)	51%	184%	25%	-9%
归母净利(百万元)	6114	32436	34749	20653
(+/-)	1075%	430.53%	7%	-41%
摊薄每股收益(元)	2.77	8.65	9.27	5.51
市盈率(PE)	32	10	9	16

资料来源: Wind, 太平洋证券 注: 摊薄每股收益按交易完成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	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	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。