



农林牧渔

2020-07-12

公司点评报告

买入

新希望 (000876)

昨收盘: 31.99

新希望：下半年生猪出栏量有望大幅提升，饲料和禽板块稳步增长

■ 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) 134780/134733
12个月最高/低(元) 35.33/15.40

相关研究报告：

《新希望：养殖业务快速扩张，饲料肉禽板块后续回暖》——2020/4/30

《新希望：三大板块业绩高速发展，股东认购彰显信心》——2020/4/2

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年半年报业绩预告，上半年实现归属于上市公司股东净利润31.5亿元~32亿元，同比增长101.68%~104.88%。上半年生猪累计销售量212.29万头，销售收入累计74.10亿元。

1、受外购仔猪高成本影响，上半年头均盈利约700元，下半年自产仔猪育肥占比增大，头均盈利增长。

2020H1生猪销售量212.29万头，其中自产仔猪育肥预计71万头，外购仔猪育肥127万头，种仔猪销售量预计15万头。预计上半年生猪养殖业务贡献利润约15亿，头均盈利预计700元。

上半年自产仔猪育肥预计71万头，外购仔猪高成本和高占比拖累上半年头均利润。全年预计自产仔猪育肥500万头，主要集中在下半年出栏，后续随着自产仔猪产能释放，头均利润逐步增长。

2、饲料业务持续回暖，禽板块屠宰利润依旧丰厚。

随着下游养殖业的复苏，饲料业务持续回暖，上半年饲料销量持续增长。从禽畜行业存栏量来看，猪料将是支撑公司饲料销量增长的主要品种，禽料受去年高养殖量和饲料高基数影响，未来同比增幅承压。

今年上半年，Q1受新冠肺炎影响，白羽肉禽行业受损较重，后续白羽肉禽行业逐渐恢复，种禽价格同比去年有所降低，屠宰环节受猪价高位影响，利润持续丰厚。

3、未来看点：种猪产能持续增长，成本下行仍有空间。

公司全年种猪存栏目标120万头，其中能繁母猪存栏目标100万头，截止5月底公司种猪存栏80万头，能繁母猪存栏50万头，能繁母猪快速增长保证明年出栏目标实现。

未来养殖成本的降低主要集中在以下几项：1)自产仔猪育肥占比增长，仔猪价格波动对公司养殖成本和头均利润影响减小；2)产能利用率提升，上市率提升；3)新建猪场工艺优化，制造费用降低；4)生物防控能力提升，防控成本有望逐步降低。

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 128.49/165.87/171.94 亿，对应 EPS（按照非公开发行后的总股本上限计算）分别为 2.92/3.78/3.91，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、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	132957	153221
(+/-)	18.80%	31.29%	23.42%	15.24%
归母净利(百万元)	5042	12849	16587	17194
(+/-)	195.78%	154.84%	29.09%	3.66%
摊薄每股收益(元)	1.2	2.92	3.78	3.91
市盈率(PE)	27	11	8	8

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	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
华东销售	郭瑜	18758280661	guoyu@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@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	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张靖雯	18589058561	zhangjingwen@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。