



2020年7月29日

海大集团(002311): 业绩表现良好, 养殖板块发展迅速

推荐(首次)

农业

当前股价: 62.72元

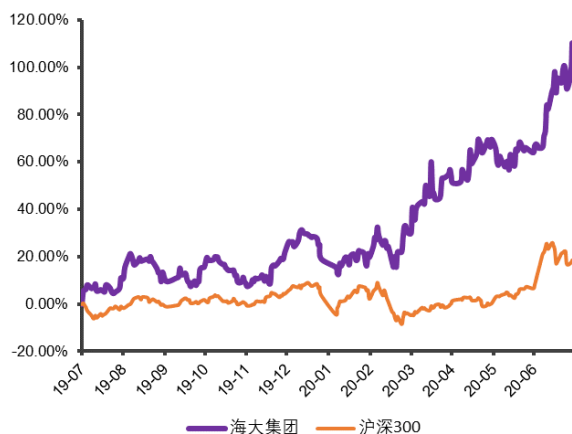
主要财务指标(单位: 百万元)

	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入	47,613	58,676	70,927	83,728
(+/-)	12.9%	23.2%	20.9%	18.0%
营业利润	2,098	3,402	4,159	5,171
(+/-)	18.6%	62.1%	22.3%	24.3%
归属母公司净利润	1,649	2,749	3,380	4,227
(+/-)	14.7%	66.7%	23.0%	25.1%
EPS(元)	1.04	1.74	2.14	2.67
市盈率	57.5	34.5	28.1	22.4

公司基本情况(最新)

总股本/已流通股(万股)	158019 / 156522
流通市值(亿元)	939
每股净资产(元)	6.22
资产负债率(%)	48.3

股价表现(最近一年)



资料来源: Wind, 华鑫证券研发部

分析师: 姚嘉杰

执业证书编号: S1050520020002

电话: (86 21) 64967860

邮箱: yaojj@cfsc.com.cn

华鑫证券有限责任公司

地址: 上海市徐汇区肇嘉浜路750号

邮编: 200030

电话: (8621) 64339000

网址: <http://www.cfsc.com.cn>

● **公司业绩高速增长。**公司2020年上半年实现营业收入258.86亿元,同比增长22.89%;归属于上市公司股东净利润11.04亿元,同比增长63.82%;扣非后归属于上市公司股东净利润11亿元,同比增长65.99%,对应EPS0.70元。

● **饲料业务增长稳定,禽饲料销量表现优异。**2020年上半年饲料销量639万吨,同比增长19%,饲料毛利润24亿元,同比增长18%。其中猪饲料销量同比下滑17%,毛利率同比增长3.6%。禽饲料销量同比增长32%,毛利率维持在6%以上。水产饲料销量同比增长15%,毛利率维持原有水平。禽饲料受益于公司长期研发积累,以及品牌和规模效应,在2019年禽饲料高增长的基础上继续保持高速增长。

● **养殖业务初具规模,仍处于高速发展期。**2020年上半年公司养殖业务收入24.35亿元,同比增长101.17%,其中生猪养殖业务实现收入13.4亿元,同比增长106.47%,水产养殖业务实现收入4.21亿元,同比增长102.4%,禽产业链业务收入6.74亿元,同比增长超90%。公司自建猪场,改变原有“公司+农户”的养殖模式,成本得到进一步控制,生猪养殖成活率也得到较大改善。水产方面,公司受益于虾苗和鱼苗方面的多年研究积累,形成了从育种到繁殖过程中相对可控和标准化的管理模式,实现了收入和毛利率的双重增长。

● **多重因素影响水产价格。**上半年由于疫情影响,消费相对低迷,水产养殖流通和消费处于恢复期,同时又受到新发地事件和最近的大连海鲜公司事件的影响,进口冻品消费需求下降,使得二季度水产价格有所下滑,预计下半年边际改善。

● **盈利预测:**我们预测公司2020-2022年实现归属于母公司净利润分别为27.49亿元、38.80亿元、42.27亿元,对应EPS分别为1.74元、2.14元、2.67元,当前股价对应PE分别为34.5/28.1/22.4倍,首次给予“推荐”评级。

● **风险提示:**发生重大疫情的风险;生猪、水产等价格不及预期的风险;资本市场系统性风险等。



分析师简介

姚嘉杰：华鑫证券研究员，工商管理学硕士，2020年1月加入华鑫证券研发部。

华鑫证券有限责任公司投资评级说明

股票的投资评级说明：

	投资建议	预期个股相对沪深 300 指数涨幅
1	推荐	>15%
2	审慎推荐	5%—15%
3	中性	(-)5%— (+)5%
4	减持	(-)15%— (-)5%
5	回避	<(-)15%

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准。

行业的投资评级说明：

	投资建议	预期行业相对沪深 300 指数涨幅
1	增持	明显强于沪深 300 指数
2	中性	基本与沪深 300 指数持平
3	减持	明显弱于沪深 300 指数

以报告日后的 6 个月内，行业相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准。



免责声明

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究发展部及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。

华鑫证券有限责任公司

研究发展部

地址：上海市徐汇区肇嘉浜路 750 号

邮编：200030

电话：(+86 21) 64339000

网址：<http://www.cfsc.com.cn>