

AGRIFY (AGFY)

证券研究报告

2021 年 10 月 16 日

收购下游加工提取服务商，延长产业链布局提升综合竞争力

投资评级

6 个月评级

买入（维持评级）

事件：公司宣布收购领先的 cannabis 提取、后处理、测试设备与服务公司 Precision Extraction Solutions 和 Cascade Sciences，扩展业务范围，延长产业链布局，收购价格为 5000 万美元，其中包括 3000 万美元现金和 2000 万美元公司普通股价值。

全球 cannabis 提取市场规模约 240 亿美元，延长产业链布局增强客户粘性

全球 cannabis 提取市场预计 2028 年将达到 240 亿美元，2021-2028 年 CAGR 约 22%，此次收购为公司进入快速增长的提取细分市场的战略切入点，并将增加公司的总潜在市场，**使其潜在客户群增长约 50%**。Precision 和 Cascade 的科学支持解决方案包括设备技术、设施和实验室设计以及广泛的研究和开发能力，为 cannabis 提取、后处理和测试提供设备和解决方案的两个领先品牌。目前与超过 30 个多州运营商（“MSOs”）和超过 1000 个 cannabis 客户合作，此次收购有望加强公司作为业内领先的 cannabis 公司首选的垂直整合合作伙伴的竞争地位。通过添加创新的提取前和提取后以及测试解决方案业务，公司将扩大产品供应，创建更全面的解决方案，为其产品增加更多价值和粘性。

此次收购预计将使公司 2021 年收入增加近一倍，带来新盈利增长点

公司预计 2021 年，提取业务收入将达约 4000 万美元，使公司此前宣布的 2021 年全年收入指引增加近一倍，同时增加公司的毛利润以及 EBITDA，提升盈利能力，亦为公司未来发展提供了实质性的增长机会。公司将利用此次收购在美国各地扩张，在包括加利福尼亚州、科罗拉多州、佛罗里达州、马萨诸塞州、密歇根州、新泽西州和俄勒冈州在内的七个州，拥有包括展厅、仓库、办公室、制造和生产设施。并且公司预计将进一步扩大全国网络，与 MSOs 和单一州运营商（“SSOs”）建立新的合作关系，并建立更多的 TTK 解决方案伙伴关系。

我们认为，此次收购为公司提供了一个新增长机会，延伸产业链布局，不断完善其垂直整合解决方案，将夯实公司整体竞争力，增加潜在客户群，加速业务扩张。

盈利预测与投资建议：

我们预计，公司 2021-2023 年营收分别为 5001.7/8673.9/13973.8 万美元，同比增长 314%/73%/61%；净利润为-1141.5/-76.3/2044.6 万美元，同比增长 45%/93%/2779%。我们认为，在美国联邦层面 cannabis 合法化进一步推进的背景下，室内农场尤其是垂直农场将凭借其高质高产以及低运营成本迎来快速发展，重视 Agrify 作为市场上唯一一家拥有室内农业自动化和全集成种植解决方案公司的标的稀缺性，维持“买入”评级。

风险提示：市场发展不及预期；政策风险；工业大麻与中间型大麻、娱乐大麻与毒品严格区分，坚决反对娱乐大麻等合法化；业务发展不及预期；跨市场估值风险；收购进展不及预期。

作者

吴立 分析师
SAC 执业证书编号：S1110517010002
wuli1@tfzq.com

孔蓉 分析师
SAC 执业证书编号：S1110521020002
kongrong@tfzq.com

蒋梦晗 分析师
SAC 执业证书编号：S1110519110001
jiangmenghan@tfzq.com

相关报告

- 1 《AGRIFY-公司动态研究:TTK 方案稳步推进，Q2 营收高速增长！》
2021-08-14
- 2 《-首次覆盖报告:高速扩张的室内垂直农场种植解决方案提供商！》
2021-08-10

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。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。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风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。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风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。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号	湖北武汉市武昌区中南路 99	上海市浦东新区兰花路 333	深圳市福田区益田路 5033 号
邮编：100031	号保利广场 A 座 37 楼	号 333 世纪大厦 20 楼	平安金融中心 71 楼
邮箱：research@tfzq.com	邮编：430071	邮编：201204	邮编：518000
	电话：(8627)-87618889	电话：(8621)-68815388	电话：(86755)-23915663
	传真：(8627)-87618863	传真：(8621)-68812910	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com