

22H1 公司业绩高增长，鳊鲮养殖为新增长点

天马科技 (603668.SH)

推荐 维持评级

核心观点:

- **事件** 公司发布 2022 年度业绩预增公告。
- **22H1 业绩高增长，鳊鲮养殖为新增长点** 2022 年上半年，公司预计实现归属于母公司净利润为 1.5 亿元，同比+8952.47 万元，同比+147.06%；预计扣非后归母净利润为 1.47 亿元，同比+9217.53 亿元，同比+167.29%。公司业绩增长显著主要源于鳊鲮养殖销售带来新的利润增长点。22H1 公司对外销售商品鳊约 3390.85 吨，预计毛利率约 41.32%。
- **鳊鲮养殖基地持续推进，22 年商品鳊计划出塘量 8000 吨** 公司具备鳊鲮全产业链优势，且鳊鲮行业继续保持较高景气度。根据海关统计数据，2022 年 5 月鳊鱼苗进口平均单价为 3624.33 美元/kg，同比+80.66%。公司持续布局鳊鲮数智化全产业链，在福建、广东、江西、广西、湖南和湖北等六省有力、有序推进万亩产业基地项目建设，实现产能逐步释放。根据公开信息，公司在广东、漳州、三明、龙岩、福清等养殖基地均已实现投苗出鱼。公司将会稳步有序地推进既定的鳊鲮养殖投苗计划，进一步提升鳊鱼养殖市场份额，22 年公司商品鳊计划出塘量为 8000 吨。
- **22 年公司鳊鲮食品销量目标 2500 吨** 在鳊鱼食品方面，公司在稳固出口渠道的同时积极拓展国内线上线下渠道。根据商务部数据，22 年 1-3 月我国出口日本的烤鳊金额达 8092 万美元，同比+39.55%；出口数量达 17773.6 吨，同比+55.19%。我国烤鳊出口增长显著，公司受益于出口行业高景气度。在国内渠道开拓中，公司打通京东、天马优选、天猫等线上平台，同时在线下端与益海嘉里、鳊匠等形成长期稳定的合作关系。2022 年公司鳊鲮食品计划销量为 2500 吨。
- **投资建议** 在深耕特水饲料基础上，公司拓展至畜禽饲料以及下游鳊鱼养殖和食品加工行业，同时通过推出烤鳊食品品牌发力国内和国外市场。公司推进员工持股计划，其中 22-23 年业绩考核目标为不低于 3 亿元、6 亿元，同比+257.14%、+100%。随着公司养殖产能的稳步推进，未来业绩增长可期，维持“推荐”评级。
- **风险提示** 原材料价格大幅波动的风险；动物疫病的风险；食品安全的风险；汇率波动的风险等。

分析师

谢芝优

☎: 021-68597609

✉: xiezhiyou_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130519020001

市场数据

2022/7/11

A 股收盘价(元)	19.88
A 股一年内最高价(元)	21.53
A 股一年内最低价(元)	6.80
市盈率 (TTM)	83.7
总股本 (亿股)	4.36
实际流通 A 股(亿股)	4.05
限售的流通 A 股(亿股)	0.31
流通 A 股市值(亿元)	80

分析师承诺及简介

本人承诺，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

分析师：**谢芝优**，南京大学管理学硕士，2018年加入银河证券研究院，曾就职于西南证券、国泰君安证券。七年证券行业研究经验，深入研究猪周期、糖周期等，擅长行业分析，具备扎实的选股能力。曾为新财富农林牧渔行业第四名、新财富最具潜力第一名、金牛奖农业第一名、IAMAC 农业第三名、Wind 金牌分析师农业第一名团队成员。

评级标准

行业评级体系

未来 6-12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报 20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报 10%及以上。

公司评级体系

推荐：指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。

谨慎推荐：指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%—20%。

中性：指未来 6-12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来 6-12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：苏一耘 0755-83479312 suyiyun_vj@chinastock.com.cn

崔香兰 0755-83471963 cuixianglan@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

陆韵如 021-60387901 luyunru_vj@chinastock.com.cn

北京地区：唐嫚玲 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn