

2023年07月15日

华鑫证券  
CHINA FORTUNE SECURITIES

# 业绩短期承压，地产剥离进度加快

## —顺鑫农业（000860.SZ）公司事件点评报告

### 买入（维持）事件

分析师：孙山山 S1050521110005  
 sunss@cfsc.com.cn

基本数据		2023-07-14
当前股价（元）	31.41	
总市值（亿元）	233	
总股本（百万股）	742	
流通股本（百万股）	742	
52周价格范围（元）	19.4-37.85	
日均成交额（百万元）	360.88	



资料来源：Wind，华鑫证券研究

### 相关研究

- 《顺鑫农业（000860）：业绩符合预期，关注金标放量》2023-04-29
- 《顺鑫农业（000860）：业绩短期承压，金标望加快放量》2023-04-01

2023年7月14日，顺鑫农业发布2023年半年度业绩预告。

### 投资要点

#### 多重因素影响，业绩短期承压

根据业绩预告，预计2023H1总营收58-66亿元，同比-11%至+1.2%；归母净利润-1.10至-0.55亿元，扣非归母净利润-1.11至-0.55亿元。其中2023Q2总营收17.12-25.12亿元，同比-4%至-34%；归母净利润-3.83至-4.38亿元，扣非归母净利润-3.83至-4.38亿元。2023年上半年公司亏损主要系：1) 房地产低迷致房地产项目销售及回款缓慢；2) 出售商务中心及寰宇中心两栋写字楼资产产生税费对净利润影响；3) 生猪养殖与屠宰业务两端承压，猪肉产业亏损较大。

#### 坚定剥离地产，金标推广加快

6月26日公司通过挂牌转让顺鑫佳宇控股权议案，若公开挂牌期间未征集到意向方，将调整价格后再次挂牌，若仍未征集成功，控股股东“顺鑫控股”或其关联方将参与摘牌，剥离地产进度进入快车道。同时公司将金标陈酿规划为30-40元价格带第一大单品，2023年目标终端覆盖率达80%以上。

#### 盈利预测

公司二季度业绩受房地产和猪肉业务影响较大，随着房地产业务加快剥离及金标新品放量，整体公司有望迎来快速增长。预计2023-2025年EPS为0.90/1.16/1.46元，当前股价对应PE分别为35/27/22倍，维持“买入”投资评级。

#### 风险提示

宏观经济下行风险、金标推广不及预期、房地产剥离不及预期、白牛二增长不及预期等。

预测指标	2022A	2023E	2024E	2025E
主营收入（百万元）	11,678	14,177	16,960	19,864
增长率（%）	-21.5%	21.4%	19.6%	17.1%
归母净利润（百万元）	-673	667	863	1,086
增长率（%）	-758.1%		29.5%	25.8%
摊薄每股收益（元）	-0.91	0.90	1.16	1.46
ROE（%）	-9.5%	9.4%	12.1%	15.2%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

## 公司盈利预测 (百万元)

资产负债表	2022A	2023E	2024E	2025E	利润表	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>流动资产:</b>					<b>营业收入</b>	<b>11,678</b>	<b>14,177</b>	<b>16,960</b>	<b>19,864</b>
现金及现金等价物	8,567	8,684	8,772	9,024	营业成本	7,972	9,533	11,219	12,942
应收账款	198	214	232	245	营业税金及附加	1,363	1,644	1,950	2,264
存货	5,760	6,125	6,494	6,666	销售费用	1,024	1,233	1,459	1,688
其他流动资产	660	709	729	795	管理费用	859	1,035	1,221	1,410
流动资产合计	15,184	15,731	16,228	16,729	财务费用	160	-16	-17	-24
<b>非流动资产:</b>					研发费用	33	43	51	60
金融类资产	0	0	0	0	费用合计	2,077	2,295	2,713	3,135
固定资产	3,094	2,953	2,782	2,607	资产减值损失	-2	0	0	0
在建工程	108	43	17	7	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	682	648	614	581	投资收益	2	1	1	1
长期股权投资	0	0	0	0	<b>营业利润</b>	<b>-374</b>	<b>645</b>	<b>1,029</b>	<b>1,483</b>
其他非流动资产	1,187	1,187	1,187	1,187	加: 营业外收入	0	4	3	2
非流动资产合计	5,071	4,831	4,600	4,382	减: 营业外支出	4	5	4	3
资产总计	20,256	20,562	20,828	21,111	<b>利润总额</b>	<b>-377</b>	<b>644</b>	<b>1,028</b>	<b>1,482</b>
<b>流动负债:</b>					所得税费用	312	-39	144	370
短期借款	2,495	2,515	2,530	2,540	<b>净利润</b>	<b>-689</b>	<b>683</b>	<b>884</b>	<b>1,111</b>
应付账款、票据	1,637	1,684	1,804	1,875	少数股东损益	-16	16	20	26
其他流动负债	2,348	2,348	2,348	2,348	<b>归母净利润</b>	<b>-673</b>	<b>667</b>	<b>863</b>	<b>1,086</b>
流动负债合计	10,345	10,625	10,864	11,116					
<b>非流动负债:</b>									
长期借款	2,810	2,820	2,828	2,833					
其他非流动负债	16	16	16	16					
非流动负债合计	2,826	2,836	2,844	2,849					
负债合计	13,170	13,461	13,707	13,965					
<b>所有者权益</b>									
股本	742	742	742	742					
股东权益	7,085	7,101	7,121	7,147					
负债和所有者权益	20,256	20,562	20,828	21,111					
<b>现金流量表</b>	<b>2022A</b>	<b>2023E</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>					
净利润	-689	683	884	1111					
少数股东权益	-16	16	20	26					
折旧摊销	283	240	229	216					
公允价值变动	0	0	0	0					
营运资金变动	1872	-169	-185	-7					
经营活动现金净流量	1450	770	948	1346					
投资活动现金净流量	-160	206	197	185					
筹资活动现金净流量	-1172	-637	-840	-1071					
现金流量净额	117	339	304	461					

资料来源: Wind、华鑫证券研究

## ■ 食品饮料组介绍

**孙山山：**经济学硕士，6年食品饮料卖方研究经验，全面覆盖食品饮料行业，聚焦饮料子板块，深度研究白酒行业等。曾就职于国信证券、新时代证券、国海证券，于2021年11月加盟华鑫证券研究所担任食品饮料首席分析师，负责食品饮料行业研究工作。获得2021年东方财富百强分析师食品饮料行业第一名、2021年第九届东方财富行业最佳分析师食品饮料组第一名和2021年金融新锐分析师称号。注重研究行业和个股基本面，寻求中长期个股机会，擅长把握中短期潜力个股；勤于思考白酒板块，对苏酒有深入市场的思考和深刻见解。

**何宇航：**山东大学法学学士，英国华威大学硕士，取得法学、经济学双硕士学位，2年食品饮料卖方研究经验。于2022年1月加盟华鑫证券研究所，负责调味品行业研究工作。

**肖燕南：**湖南大学硕士，金融专业毕业，于2023年6月加入华鑫证券研究所。

## ■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接受到任何形式的补偿。

## ■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的12个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

**相关证券市场代表性指数说明：**A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场

请阅读最后一页重要免责声明

以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

## ■ 免责条款

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，华鑫证券研究部门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、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

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。