

畜牧养殖

圣农发展（002299.SZ）

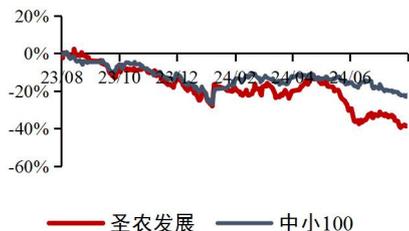
买入-B(维持)

2024Q2 环比 Q1 扭亏为盈，静待旺季发力

2024年8月30日

公司研究/公司快报

公司近一年市场表现



市场数据：2024年8月29日

收盘价(元)：	12.04
年内最高/最低(元)：	20.48/11.74
流通A股/总股本(亿股)：	12.43/12.43
流通A股市值(亿元)：	149.70
总市值(亿元)：	149.71

基础数据：2024年6月30日

基本每股收益(元)：	0.08
摊薄每股收益(元)：	0.08
每股净资产(元)：	8.09
净资产收益率(%)：	0.85

资料来源：最闻

分析师：

陈振志
执业登记编码：S0760522030004
邮箱：chenzhenzhi@sxzq.com

研究助理：

张彦博
邮箱：zhangyanbo@sxzq.com

➢ 公司披露 2024 年半年报。公司 2024 年上半年实现营业收入 88.37 亿元，同比-2.68%，归属净利润 1.02 亿元，同比-76.07%，EPS 为 0.08 元，加权平均 ROE1.00%，同比下降 3.23 个百分点。其中，公司 2024 年 Q2 实现营业收入 46.22 亿元，同比+1.74%，归属净利润 1.64 亿元，同比-51.34%，环比 Q1 扭亏为盈。

➢ 家禽饲养加工板块持续推动降本增效。公司 2024 年上半年家禽饲养加工板块实现营业收入 50.90 亿元，同比-0.75%，毛利率 3.97%，同比下降 3.86 个百分点。其中，鸡肉生食销售量 54.66 万吨，同比增长 19.16%。2024 年上半年，终端产品市场需求较为疲软，鸡肉产品市场价格行情低迷。公司积极持续推动各环节的精细化管理，实现种鸡孵化、肉鸡养殖、屠宰加工等生产端各环节的降本增效。

➢ 食品加工板块毛利率同比提升。公司 2024 年上半年食品深加工板块实现营业收入 31 亿元，同比+2.14%，毛利率 19.30%，同比上升 2.22 个百分点。其中，深加工产品销售量 13.54 万吨，同比增长 12.49%。公司出口业务在巩固日本出口份额优势的情况下，开拓了韩国、俄罗斯等地区业务，整体出口业务同比增长 29.46%。

投资建议

➢ 受消费需求影响，鸡肉终端行情低迷，我们预计公司 2024-2026 年归母净利润 7.43/10.69/12.01 亿元，对应 EPS 为 0.60/0.86/0.97 元，目前股价对应 2024 年 PE 为 20 倍，维持“买入-B”评级。

风险提示： 畜禽疫情风险，自然灾害风险，原料涨价风险，运输不畅风险。

财务数据与估值：

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	16,817	18,487	19,799	22,120	24,345
YoY(%)	16.2	9.9	7.1	11.7	10.1
净利润(百万元)	411	664	743	1,069	1,201
YoY(%)	-8.3	61.7	11.8	43.9	12.4
毛利率(%)	8.6	10.6	10.4	11.4	11.4
EPS(摊薄/元)	0.33	0.53	0.60	0.86	0.97
ROE(%)	4.1	6.0	6.8	9.1	9.5
P/E(倍)	36.4	22.5	20.2	14.0	12.5
P/B(倍)	1.5	1.5	1.4	1.3	1.2
净利率(%)	2.4	3.6	3.8	4.8	4.9

资料来源：最闻，山西证券研究所



请务必阅读最后一页股票评级说明和免责声明

1



财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	5944	6847	8943	9484	10518
现金	683	738	2070	2313	2546
应收票据及应收账款	913	912	1043	1142	1262
预付账款	369	278	415	359	493
存货	3349	3336	3837	4085	4636
其他流动资产	629	1582	1578	1585	1581
非流动资产	12985	15666	15598	16180	16523
长期投资	81	111	165	224	284
固定资产	11500	13051	12972	13502	13801
无形资产	302	343	350	361	370
其他非流动资产	1103	2162	2111	2093	2068
资产总计	18928	22513	24542	25664	27042
流动负债	8058	10619	12444	12912	13582
短期借款	4596	6208	8572	8171	8933
应付票据及应付账款	2563	2316	2919	2862	3502
其他流动负债	899	2096	953	1879	1147
非流动负债	927	1569	1417	1274	1126
长期借款	174	752	599	456	308
其他非流动负债	753	818	818	818	818
负债合计	8985	12188	13860	14186	14708
少数股东权益	11	16	3	-20	-54
股本	1244	1243	1243	1243	1243
资本公积	4235	4254	4254	4254	4254
留存收益	4560	4976	5341	5733	6231
归属母公司股东权益	9932	10308	10678	11498	12388
负债和股东权益	18928	22513	24542	25664	27042

现金流量表(百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	1348	2291	1131	3039	1860
净利润	406	623	730	1046	1166
折旧摊销	1189	1307	1148	1267	1413
财务费用	170	148	190	194	215
投资损失	-62	-48	-38	-46	-48
营运资金变动	-519	-35	-906	570	-895
其他经营现金流	164	297	7	8	10
投资活动现金流	-1970	-3059	-1049	-1812	-1717
筹资活动现金流	819	668	-1114	-584	-672
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.33	0.53	0.60	0.86	0.97
每股经营现金流(最新摊薄)	1.08	1.84	0.91	2.44	1.50
每股净资产(最新摊薄)	7.99	8.29	8.59	9.25	9.96

利润表(百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	16817	18487	19799	22120	24345
营业成本	15376	16534	17739	19590	21566
营业税金及附加	35	41	45	52	54
营业费用	383	472	495	553	609
管理费用	294	376	396	442	487
研发费用	117	121	139	155	146
财务费用	170	148	190	194	215
资产减值损失	-73	-177	-20	-22	-24
公允价值变动收益	-26	2	-7	-8	-10
投资净收益	62	48	38	46	48
营业利润	488	759	846	1193	1331
营业外收入	7	14	8	9	10
营业外支出	24	73	43	40	45
利润总额	471	700	811	1162	1296
所得税	65	78	81	116	130
税后利润	406	623	730	1046	1166
少数股东损益	-5	-42	-13	-23	-35
归属母公司净利润	411	664	743	1069	1201
EBITDA	1929	2411	2387	2888	3167

主要财务比率

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入(%)	16.2	9.9	7.1	11.7	10.1
营业利润(%)	-7.0	55.6	11.4	41.0	11.6
归属于母公司净利润(%)	-8.3	61.7	11.8	43.9	12.4
获利能力					
毛利率(%)	8.6	10.6	10.4	11.4	11.4
净利率(%)	2.4	3.6	3.8	4.8	4.9
ROE(%)	4.1	6.0	6.8	9.1	9.5
ROIC(%)	4.1	5.3	5.4	6.9	7.0
偿债能力					
资产负债率(%)	47.5	54.1	56.5	55.3	54.4
流动比率	0.7	0.6	0.7	0.7	0.8
速动比率	0.2	0.2	0.3	0.3	0.3
营运能力					
总资产周转率	0.9	0.9	0.8	0.9	0.9
应收账款周转率	18.9	20.3	20.3	20.3	20.3
应付账款周转率	6.4	6.8	6.8	6.8	6.8
估值比率					
P/E	36.4	22.5	20.2	14.0	12.5
P/B	1.5	1.5	1.4	1.3	1.2
EV/EBITDA	10.4	9.4	9.6	7.7	7.1

资料来源：最闻、山西证券研究所

分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规，研究方法专业审慎，分析结论具有合理依据。本报告清晰地反映本人的研究观点。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直接或间接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

评级体系：

——公司评级

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：

上海

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话：0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

深圳

广东省深圳市福田区金田路 3086 号大百汇广场 43 层

北京

北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 A 座 25 层

