

公司研究 | 点评报告 | 梅花生物 (600873.SH)

发布 2024 年中期分红预案，持续回购注销，注重股东回报

报告要点

2024 年 9 月 23 日，公司公告 1) 发布 2024 年半年度利润分配方案（预案），拟以实施权益分派股权登记日登记的总股本（扣除股份回购专户内股票数量）为基数，向全体股东每股派发现金红利 0.175 元（含税）。截至 2024 年 9 月 23 日，公司总股本 28.53 亿股，以此推算，拟派发现金红利 5 亿元左右（含税）。2) 采用集中竞价交易的方式回购资金总额 3-5 亿元人民币，回购股份用于注销，合计回购股份总数量不超过公司已发行股份总额的 10%，回购价格不超过 12.00 元/股，资金来源为自有资金，回购期限为 12 个月内。

分析师及联系人



马太

SAC: S0490516100002

SFC: BUT911

梅花生物 (600873.SH)

2024-09-24

发布 2024 年中期分红预案，持续回购注销，注重股东回报

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

事件描述

- 2024 年 9 月 23 日，公司公告 2024 年半年度利润分配方案（预案），拟以实施权益分派股权登记日登记的总股本（扣除股份回购专户内股票数量）为基数，向全体股东每股派发现金红利 0.175 元（含税）。截至 2024 年 9 月 23 日，公司总股本 28.53 亿股，以此推算，拟派发现金红利 5 亿元左右（含税）。
- 2024 年 9 月 23 日，公司公告采用集中竞价交易的方式回购资金总额 3-5 亿元人民币，回购股份用于注销，合计回购股份总数量不超过公司已发行股份总额的 10%，回购价格不超过 12.00 元/股，资金来源为自有资金，回购期限为 12 个月内。

事件评论

- 公司注重股东回报，持续进行分红、回购。**公司推出了 2024 年度“提质增效重回报”行动方案，重视投资者回报，严格执行利润分配政策、现金分红的同时，同时推出了股份回购注销计划，未来公司将在保证正常经营的前提下，继续以多种途径相结合的方式积极回报投资者，增强广大投资者的获得感。2017-2024 年，公司已实施 5 期员工持股计划，1 期限限制性股票激励，将核心业务骨干与公司、股东进行深度绑定。公司现金流保持充沛，2024 年上半年经营活动现金流净额为 22.36 亿元。公司维持充足现金，近五年（2019-2023 年）累计现金分红达 53.1 亿元，累计分红率为 44.6%。2019-2024 年发布 6 期“股份回购方案”，2023 年 4 月份公告回购注销金额 8-10 亿元。
- ‘出口高增，赖氨酸、苏氨酸景气持续上行。**需求端，氨基酸出口占比高，经历 2023 年上半年海外库存去化，下半年需求回暖，2024 年出口高增，1-8 月赖氨酸酯和赖氨酸盐出口量为 71.7 万吨，同比增长 17.2%；其他氨基醇酚、氨基酸酚等（苏氨酸）出口量为 47.7 万吨，同比增长 34.9%。供给端，赖氨酸年内新增产能有限，苏氨酸 CR4 连续五年维持在 88%-91% 之间，近年来行业格局实质性变好。根据博亚和讯，2024Q3（截至 9 月 23 日），98%赖氨酸/70%赖氨酸/苏氨酸价格分别为 10.60、5.35、10.80 元/千克，较 Q2 环比变化+2.1%/-2.2%/+5.0%，外需带动下，景气有望维持向上。
- 行业新增产能放量，味精价格下跌。**原材料玉米价格回落，阜丰集团前期公告味精新产能进入试运行，目前味精价格仍然承压，根据百川盈孚，2024Q3（截至 9 月 23 日），味精价格为 7557 元/吨，较 Q2 环比变化-4.7%。
- 稳健资本开支助力公司向合成生物平台型企业迈进。**公司持续推进海外选址考察工作，基于各基地现有的完整的配套产业链及产业化能力，重点梳理在生物基础技术、精密发酵等方向的技术和产品机会，推进先进生产研发技术和新型产品的布局，助力公司向平台型企业迈进。
- 投资建议：维持“买入”评级。**公司是味精和氨基酸全球龙头，受益于行业格局逐步优化，同时持续加大科技创新，搭建合成生物学平台，成长动力强。预计 24-26 年归属净利润为 30.0、33.0、37.0 亿元。

风险提示

- 全球养殖需求不景气；
- 主要原材料价格大幅波动的风险。

请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	9.53
总股本(万股)	285,279
流通A股/B股(万股)	285,279/0
每股净资产(元)	4.95
近12月最高/最低价(元)	11.74/8.72

注：股价为 2024 年 9 月 24 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《Q2 扣非净利环比增长，氨基酸景气提升》2024-07-30
- 《氨基酸龙头企业，平台成就发展》2024-04-08

更多研报请访问
长江研究小程序

风险提示

1、**全球养殖需求不景气的风险**：大品种氨基酸下游需求为全球养殖业，存在整体需求不及预期的风险。

2、**主要原材料价格大幅波动的风险**。公司生产所需原材料中玉米和煤炭占生产成本比例较大。玉米、煤炭价格受国家宏观经济调控、市场供需、国际贸易往来等因素综合影响。在玉米采购上，公司结合各生产基地所处地域环境、供应量及消耗情况会采取代收代储、市场收购、参加拍卖或进口等相结合的方式收储，如对后市方向判断错误或节奏踏空，或是原材料受供需影响价格出现大幅波动且公司未能随之调整产品销售价格，将可能影响公司整体毛利率，对公司的经营业绩产生不利影响。

财务报表及预测指标

利润表 (百万元)					资产负债表 (百万元)				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	27761	28446	30700	32132	货币资金	4970	6716	11791	16146
营业成本	22297	23255	25026	25915	交易性金融资产	172	172	172	172
毛利	5463	5191	5674	6217	应收账款	641	365	721	416
%营业收入	20%	18%	18%	19%	存货	2923	4369	3478	4647
营业税金及附加	243	249	268	281	预付账款	252	263	283	293
%营业收入	1%	1%	1%	1%	其他流动资产	549	622	590	652
销售费用	414	424	457	479	流动资产合计	9507	12507	17036	22327
%营业收入	1%	1%	1%	1%	长期股权投资	19	19	19	19
管理费用	925	947	1022	1070	投资性房地产	0	0	0	0
%营业收入	3%	3%	3%	3%	固定资产合计	11429	12543	13513	14337
研发费用	314	322	347	364	无形资产	1076	1042	1009	976
%营业收入	1%	1%	1%	1%	商誉	12	12	12	12
财务费用	-33	0	0	0	递延所得税资产	106	106	106	106
%营业收入	0%	0%	0%	0%	其他非流动资产	1008	-578	-2165	-3751
加: 资产减值损失	-5	1	1	1	资产总计	23157	25652	29529	34025
信用减值损失	-5	0	0	0	短期贷款	1544	2017	2491	2964
公允价值变动收益	-38	0	0	0	应付款项	1426	1657	1660	1774
投资收益	8	8	8	9	预收账款	0	0	0	0
营业利润	3813	3517	3867	4327	应付职工薪酬	323	337	362	375
%营业收入	14%	12%	13%	13%	应交税费	256	263	284	297
营业外收支	-90	0	0	0	其他流动负债	2980	3268	3318	3504
利润总额	3723	3517	3867	4327	流动负债合计	6529	7542	8115	8915
%营业收入	13%	12%	13%	13%	长期借款	2000	2000	2000	2000
所得税费用	542	512	563	630	应付债券	0	0	0	0
净利润	3181	3005	3304	3696	递延所得税负债	21	21	21	21
归属于母公司所有者的净利润	3181	3005	3304	3696	其他非流动负债	444	444	444	444
少数股东损益	0	0	0	0	负债合计	8994	10007	10581	11380
EPS (元)	1.06	1.05	1.16	1.30	归属于母公司所有者权益	14163	15645	18949	22645
					少数股东权益	0	0	0	0
现金流量表 (百万元)					股东权益	14163	15645	18949	22645
	2023A	2024E	2025E	2026E	负债及股东权益	23157	25652	29529	34025
经营活动现金流净额	5229	3908	5713	4992					
取得投资收益收回现金	31	8	8	9	基本指标				
长期股权投资	0	0	0	0		2023A	2024E	2025E	2026E
资本性支出	-1329	-1120	-1120	-1119	每股收益	1.06	1.05	1.16	1.30
其他	-212	0	0	0	每股经营现金流	1.78	1.37	2.00	1.75
投资活动现金流净额	-1509	-1112	-1111	-1111	市盈率	8.99	9.05	8.23	7.35
债券融资	0	0	0	0	市净率	1.98	1.74	1.43	1.20
股权融资	0	-325	0	0	EV/EBITDA	5.24	4.87	3.63	2.65
银行贷款增加(减少)	4065	473	473	473	总资产收益率	13.7%	11.7%	11.2%	10.9%
筹资成本	-1325	-1198	0	0	净资产收益率	22.5%	19.2%	17.4%	16.3%
其他	-5848	0	0	0	净利率	11.5%	10.6%	10.8%	11.5%
筹资活动现金流净额	-3108	-1050	473	473	资产负债率	38.8%	39.0%	35.8%	33.4%
现金净流量 (不含汇率变动影响)	652	1746	5076	4355	总资产周转率	1.17	1.17	1.11	1.01

资料来源: 公司公告, 长江证券研究所

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

看 好： 相对表现优于同期相关证券市场代表性指数

中 性： 相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平

看 淡： 相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买 入： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%

增 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间

中 性： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间

减 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%

无投资评级： 由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

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。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430015)

北京

Add /西城区金融街 33 号通泰大厦 15 层
P.C / (100032)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本公司及作者在自身所知情形范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。