

非金融公司|公司点评|新五丰（600975）

养殖稳健发展 Q3 盈利同比高增



报告要点

...
公司披露 2024 年三季度报，公司 2024Q3 营业收入 20.38 亿元，同比增加 49.94%，归属上市公司股东的净利润 2.48 亿元。2024Q1-Q3 营业收入 52.71 亿元，同比增长 36.05%。我们预计公司 2024-2026 年营业收入分别为 80.37/104.04/119.52 亿元，同比增速分别为 42.71%/29.45%/14.88%，归母净利润分别为 1.46/6.08/5.13 亿元，同比增速分别扭亏为盈/315.50%/-15.65%，EPS 分别为 0.12/0.48/0.41 元/股。生猪养殖景气度回升，公司有望实现业绩增长，建议保持关注。

分析师及联系人



王明琦



涂雅晴

SAC: S0590524040003

新五丰(600975)

养殖稳健发展 Q3 盈利同比高增

行业：农林牧渔/养殖业
 投资评级：
 当前价格：6.29 元

基本数据

总股本/流通股本(百万股) 1,261/865
 流通A股市值(百万元) 5,438.28
 每股净资产(元) 2.37
 资产负债率(%) 74.33
 一年内最高/最低(元) 13.08/5.04

股价相对走势



相关报告

- 《新五丰(600975): 产能充裕出栏高增, Q2 公司扭亏为盈》2024.08.16
- 《新五丰(600975): 产能充裕出栏高增, 猪价低迷拖累业绩》2024.04.22



扫码查看更多

事件

公司披露 2024 年三季报, 公司 2024Q3 营业收入 20.38 亿元, 同比增加 49.94%, 归属上市公司股东的净利润 2.48 亿元。2024Q1-Q3 营业收入 52.71 亿元, 同比增长 36.05%。

➤ 养殖产能相对充裕, 降本增效明显

2024Q1-Q3 公司共计出栏生猪 310.73 万头, 同比增长 49.44%。生猪内销、冻肉业务营收同比增长 47.79%、18.92%。2024 年上半年新交付肥猪场 1 个, 新增年出栏肥猪产能 9.52 万头, 截至 2024 年 6 月末, 公司能繁母猪存栏 23.28 万头。随着精细化管理提升, 规模优势将进一步凸显, 公司降本增效明显, 母猪场满产率较年初提升了 10% 左右, 母猪性能指标获得改善, 7 月份仔猪出栏成本较年初下降了 20% 以上。

➤ 饲料生产量快速增长, 屠宰运营稳健发展

饲料方面, 2024 年前三季度, 公司饲料生产量 59.82 万吨, 同比增加 40.97%。7 月, 新五丰旗下子公司天心种业拟投资 2.79 亿元建设“郴州天心生物科技有限公司年产 60 万吨猪料新质工厂建设项目”。屠宰方面, 2024 年前三季度, 公司屠宰生产量 4.84 万吨, 同比增加 4.15%。目前公司已完成 205 万头生猪屠宰年产能布局。包括 2015 年投产的广联公司拥有每年单班 70 万头的生猪屠宰加工能力; 宁远舜新项目拥有年屠宰生猪 50 万头的能力, 2024 年已投产运营; 郴州双新项目生产规模为年屠宰生猪 85 万头能力, 该项目预计 2024 年投产。

➤ 盈利预测、估值与评级

我们预计公司 2024-2026 年营业收入分别为 80.37/104.04/119.52 亿元, 同比增速分别为 42.71%/29.45%/14.88%, 归母净利润分别为 1.46/6.08/5.13 亿元, 同比增速分别扭亏为盈/315.50%/-15.65%, EPS 分别为 0.12/0.48/0.41 元/股。生猪养殖景气度回升, 公司有望实现业绩增长, 建议保持关注。

风险提示: 出栏不及预期; 生猪价格不达预期

财务数据和估值	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	5005	5632	8037	10404	11952
增长率(%)	104.78%	12.52%	42.71%	29.45%	14.88%
EBITDA(百万元)	433	-494	906	1336	1278
归母净利润(百万元)	-78	-1203	146	608	513
增长率(%)	73.78%	-1,448.73%	112.16%	315.50%	-15.65%
EPS(元/股)	-0.06	-0.95	0.12	0.48	0.41
市盈率(P/E)	-106.2	-6.9	56.4	13.6	16.1
市净率(P/B)	3.1	2.8	2.6	2.2	1.9
EV/EBITDA	31.4	-42.2	18.3	12.4	12.9

数据来源: 公司公告、iFind, 国联证券研究所预测; 股价为 2024 年 11 月 01 日收盘价

1. 风险提示

1、出栏不及预期：公司母猪产能因规划等原因造成出栏量下调；或公司在生猪养殖过程中因发生疾病传播会给行业及公司带来直接导致生猪产量的降低。

2、生猪价格不达预期：商品猪市场价格的周期性波动导致生猪养殖行业的毛利率呈现周期性波动，公司的毛利率也呈现与行业基本一致的波动趋势。未来，若生猪销售价格出现大幅下降或上涨幅度低于成本上涨幅度，或者公司生猪出栏规模增加幅度低于价格下降幅度，则公司存在业绩难以保持持续增长，甚至大幅下降、亏损的风险。

财务预测摘要

资产负债表						利润表					
单位:百万元						单位:百万元					
	2022	2023	2024E	2025E	2026E		2022	2023	2024E	2025E	2026E
货币资金	572	1500	1607	2081	2390	营业收入	5005	5632	8037	10404	11952
应收账款+票据	55	28	150	194	223	营业成本	4679	6149	7305	9178	10733
预付账款	104	120	218	283	325	营业税金及附加	10	14	21	27	31
存货	1551	1873	2596	3262	3814	营业费用	28	27	37	47	54
其他	154	141	213	276	317	管理费用	182	202	293	384	441
流动资产合计	2436	3661	4785	6095	7070	财务费用	191	258	202	208	208
长期股权投资	337	368	371	375	378	资产减值损失	-65	-222	-80	-52	-60
固定资产	6470	8022	7936	7634	7472	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
在建工程	555	335	233	383	467	投资净收益	24	-1	9	9	9
无形资产	165	163	136	109	82	其他	100	21	42	40	38
其他非流动资产	141	107	96	84	72	营业利润	-26	-1220	150	557	473
非流动资产合计	7668	8995	8773	8585	8471	营业外净收益	-21	-31	-21	-21	-21
资产总计	10104	12657	13558	14681	15541	利润总额	-47	-1251	129	536	452
短期借款	647	1856	2135	2206	2190	所得税	4	5	1	3	2
应付账款+票据	378	639	605	760	888	净利润	-51	-1255	128	533	450
其他	991	882	1402	1765	2062	少数股东损益	27	-52	-18	-74	-63
流动负债合计	2016	3377	4142	4730	5141	归属于母公司净利润	-78	-1203	146	608	513
长期带息负债	5074	6014	6023	6023	6023						
长期应付款	1	0	0	0	0						
其他	94	100	100	100	100						
非流动负债合计	5169	6114	6123	6123	6123						
负债合计	7185	9491	10264	10853	11263						
少数股东权益	225	173	156	81	18						
股本	1076	1261	1261	1261	1261						
资本公积	1314	2631	2631	2631	2631						
留存收益	303	-900	-754	-146	366						
股东权益合计	2919	3166	3294	3827	4277						
负债和股东权益总计	10104	12657	13558	14681	15541						

现金流量表					
单位:百万元					
	2022	2023	2024E	2025E	2026E
净利润	-51	-1255	128	533	450
折旧摊销	289	499	576	591	618
财务费用	191	258	202	208	208
存货减少(增加为“-”)	-554	-322	-724	-665	-553
营运资金变动	-667	-852	-531	-319	-239
其它	536	598	690	632	519
经营活动现金流	-256	-1075	341	981	1003
资本支出	-259	-328	-350	-400	-500
长期投资	-161	-32	0	0	0
其他	16	-211	30	30	30
投资活动现金流	-404	-570	-320	-370	-470
债权融资	1951	2148	288	71	-15
股权融资	271	185	0	0	0
其他	-2444	-271	-202	-208	-208
筹资活动现金流	-221	2062	86	-138	-223
现金净增加额	-881	417	107	473	310

财务比率					
	2022	2023	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入	104.78%	12.52%	42.71%	29.45%	14.88%
EBIT	164.33%	-788.81%	133.30%	125.09%	-11.29%
EBITDA	958.69%	-214.10%	283.32%	47.40%	-4.32%
归属于母公司净利润	73.78%	1,448.73%	112.16%	315.50%	-15.65%
获利能力					
毛利率	6.52%	-9.19%	9.10%	11.79%	10.20%
净利率	-1.01%	-22.29%	1.60%	5.13%	3.76%
ROE	-2.88%	-40.22%	4.66%	16.22%	12.04%
ROIC	1.63%	-11.17%	3.04%	6.43%	5.41%
偿债能力					
资产负债率	71.11%	74.99%	75.70%	73.93%	72.48%
流动比率	1.2	1.1	1.2	1.3	1.4
速动比率	0.4	0.5	0.5	0.5	0.5
营运能力					
应收账款周转率	91.3	203.5	53.5	53.5	53.5
存货周转率	3.0	3.3	2.8	2.8	2.8
总资产周转率	0.5	0.4	0.6	0.7	0.8
每股指标(元)					
每股收益	-0.1	-1.0	0.1	0.5	0.4
每股经营现金流	-0.2	-0.9	0.3	0.8	0.8
每股净资产	2.1	2.4	2.5	3.0	3.4
估值比率					
市盈率	-106.2	-6.9	56.4	13.6	16.1
市净率	3.1	2.8	2.6	2.2	1.9
EV/EBITDA	31.4	-42.2	18.3	12.4	12.9
EV/EBIT	94.3	-21.0	50.1	22.2	25.0

数据来源:公司公告、iFind, 国联证券研究所预测; 股价为2024年11月01日收盘价

评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准，北交所市场以北证50指数为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	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
		持有	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
	行业评级	强于大市	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
		弱于大市	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

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。

法律主体声明

本报告由国联证券股份有限公司或其关联机构制作，国联证券股份有限公司及其关联机构以下统称为“国联证券”。本报告的分销依据不同国家、地区的法律、法规和监管要求由国联证券于该国家或地区的具有相关合法合规经营资质的子公司/经营机构完成。

国联证券股份有限公司具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，接受中国证监会监管，负责本报告于中国（港澳台地区除外）的分销。

国联证券国际金融有限公司具备香港证监会批复的就证券提供意见（4号牌照）的牌照，接受香港证监会监管，负责本报告于中国香港地区的分销。本报告署名研究人员所持中国证券业协会注册分析师资质信息和香港证监会批复的牌照信息已于署名研究人员姓名处披露。

权益披露

国联证券国际金融有限公司跟本研究报告所述公司在过去12个月内并没有任何投资银行业务关系，且雇员或其关联人士没有担任本报告中提及的公司或发行人的高级人员。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（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“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，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国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联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，国联证券及/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，国联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。

国联证券的销售人员、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。国联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。国联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，国联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，投资者应当考虑到国联证券及/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。

版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

联系我们

北京：北京市东城区安外大街208号致安广场A座4层

无锡：江苏省无锡市金融一街8号国联金融大厦16楼

上海：上海市虹口区杨树浦路188号星立方大厦8层

深圳：广东省深圳市福田区益田路4068号卓越时代广场1期13楼