

农林牧渔业

报告原因: 公司调研

2010年2月2日

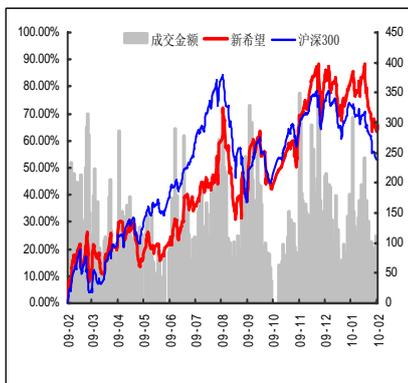
市场数据: 2010年2月1日

收盘价(元)	12.50
一年内最高/最低(元)	14.90/7.52
市净率	3.26
市盈率	41.67
流通A股市值(亿元)	94.59

基础数据: 2009年9月30日

每股净资产(元)	3.83
资产负债率(%)	53.00
总股本/流通A股(百万)	757/757
流通B股/H股(百万)	-/-

一年内公司股价与大盘对比走势:



分析师

张旭

0351-8686835

zhangxu@sxzq.com

联系人

焦春成

0351-8686986

sxzqjys@i618.com.cn

地址: 太原市府西街69号国贸中心A座28层

山西证券股份有限公司

http://www.i618.com.cn

请务必阅读正文之后的特别声明部分

新希望(000876)调研简报

中性

饲料及养殖业务或将扭亏, 利润主要来自民生银行 维持评级

公司研究/调研简报

投资要点:

● **我国最大的饲料生产企业和农业产业化龙头企业。**公司目前主要从事饲料、乳制品、生猪屠宰及肉制品加工业务。近年来, 公司饲料业务稳定发展, 特别是海外饲料业务进展顺利, 已成为公司饲料业务新的利润增长点。公司实行“饲料——养殖——食品加工”一体化经营模式, 从美国饲料业的发展趋势来看, 饲料业将成为养殖业与肉制品加工业的附属成本部门。我们认为, 公司的战略是顺应整个养殖业的发展规律的。公司产业链打造也将为公司获取更多利润, 稳定盈利提供了良好的条件。

● **净利润增长来源于民生银行。**公司业绩预告称, 2009年净利润3.43-3.7亿元, 基本每股收益0.45-0.49元, 较上年同期增长50%-62%。利润增长的主要原因在于民生银行经营业绩增长, 公司来自民生银行的投资收益有较大提高和主营业务减亏。如果刨去来自民生银行的利润, 公司2009年主营业务总体上可能仍是亏损或微利。

● **肉制品深加工业务暂停。**公司生猪屠宰及肉制品加工业务的实施主体是控股子公司北京千禧鹤食品有限公司。目前, 千禧鹤的肉制品深加工业务仍然处于停滞状态, 随着猪肉价格的企稳回升, 公司屠宰业务在2009年将会减亏。

● **乳制品业务处于微利状态。**公司是我国西南地区最大的乳品生产企业之一, 其下属的云南新希望邓川蝶泉乳业有限公司、昆明雪兰牛奶有限责任公司, 在各自所处的区域性市场上具有较高的市场占有率和知名度。公司加大了乳业产品的营销宣传力度, 使得公司1-9月份乳业净利润依然为负, 2009年全年在乳制品业务上公司有可能实现盈利。

● **海外市场拓展情况较好。**公司在海外投资的8家饲料企业集中在东南亚及南亚地区, 包括越南、菲律宾、印度尼西亚和孟加拉等国, 其中越南3家, 菲律宾2家, 印度尼西亚2家, 孟加拉1家。越南作为公司最早进入和最大规模的海外市场, 对公司海外饲料业务的影响较大。海外市场成为公司饲料业务的主要盈利子公司。



●**投资建议：**从公司的总体情况来看，公司的主营业务盈利能力较差，其中，饲料业务借助海外拓展有所盈利，乳制品业务实现微利，屠宰和肉制品加工业务亏损，公司的主要利润来源依赖民生银行的投资收益，因此，给予“中性”投资评级。

投资评级的说明:

——报告发布后的 6 个月内上市公司股票涨跌幅相对同期上证指数/深证成指的涨跌幅为基准

——股票投资评级标准:

买入: 相对强于市场表现 20%以上
增持: 相对强于市场表现 5~20%
中性: 相对市场表现在-5%~+5%之间波动
减持: 相对弱于市场表现 5%以下

——行业投资评级标准:

看好: 行业超越市场整体表现
中性: 行业与整体市场表现基本持平
看淡: 行业弱于整体市场表现

免责声明:

本报告是基于山西证券股份有限公司研究所认为可靠的已公开信息,但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。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,本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本所于发布本报告当日的判断。在不同时期,本所可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本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所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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权,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,或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。否则,本公司将保留随时追究其法律责任的权利。