

新希望 (000876)

农产品

— “多元化”的实践者，“协同”效应尚需挖潜

投资评级	推荐	公司评级	A	收盘价	8.56
------	----	------	---	-----	------

事件：公司公布了 2010 年中报

2010 年上半年，公司实现营业收入 35.10 亿元，同比增长 12.91%，实现营业利润 3.82 亿元，同比增长 11.59%；实现归属于母公司所有者净利润 2.59 亿元，同比下降 2.29%。基本每股收益 0.34 元。

每股收益 0.34 元

结论：

预计公司 2010-2012 年每股收益：0.66 元、0.78 元、0.90 元；对应动态市盈率：13.0x、11.0x、9.50x；给予公司“推荐”的投资评级

正文：

“多元化”的实践者，乳品业绩不尽人意：饲料营业收入 16.96 亿元，同比上升 14.68%；毛利率 6.20%，同比下降 0.91%。饲料为公司主业，占据主营业务收入近一半，受整个饲料行业及自然灾害、疫情的影响，生猪价格持续下降，原料价格高位运行。上半年，公司饲料的毛利率同比有所下降，虽然公司采取了一系列措施，积极开展“有效经营”，提高产品质量，优化产品结构，但产业链的优势还没充分发挥出来。乳品营业收入 7.92 亿元，同比上升 2.22%；毛利率 17.47%，同比下降 5.81%；上半年奶源紧缺，原奶、奶粉、白糖等原料价格一路飙升，成本大幅度增加导致乳品企业毛利率同比下降了 5.81 个百分点；销售费用同比减少 5,943.23 万元，减幅 26.02%，主要原因是去年同期乳业企业为了拓宽市场，提高市场占有率，加大品牌宣传力度，发生了广告宣传费用较多，而本期发生的广告宣传费用大幅下降所致。屠宰及肉制品营业收入 9.07 亿元，同比上升 13.40%，毛利 2.14%，同比增长 1.25%。公司屠宰及肉制品业务以北京千禧鹤公司为主，上半年收入和毛利都有一定的增长。河北宽城和徐水大午的养殖基地也在快速发展中。公司“养殖—屠宰—制造”的完整产业链搭建完毕。总体看来公司的综合毛利率比上年同期下降 2.54 个百分点，主要因为乳品企业的毛利率同比下降幅度较大。

投资收益增厚业绩：公司来自民生银行的投资收益为 3.32 亿元，同比增加 541.56 万元，增长 1.66%。

继续深化管理，发挥产业间的协同优势：下半年，饲料业务将配合北方生猪产业链建设，继续发挥好产业链之间的推动作用；并加强管理模式进行改革，公司农牧体系的快速发展；乳业将推进品牌建设与产品整合，利用集中采购优势，努力降低采购成本，并加强精细化管理；屠宰方面公司将继续把重点放在整合营销资源，促进营销转型，调整销售渠道，优化终端建设，创新生猪采购模式，加强资金和存货管理，发挥北方片区的优势。

投资评级：预计公司 2010-2012 年每股收益：0.66 元、0.78 元、0.90 元；对应动态市盈率：13.0x、11.0x、9.50x；给予公司“推荐”的投资评级。

2010 年 9 月 2 日

主要数据

52 周最高/最低价(元)	14.39/7.84
上证指数/深圳成指	2622.88/11318.74
50 日均成交额(百万元)	12.35
市净率(倍)	2.06
股息率	1.36%

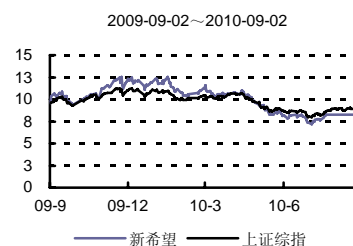
基础数据

流通股(百万股)	814.92
总股本(百万股)	832.37
流通市值(百万元)	6975.70
总市值(百万元)	7125.10
每股净资产(元)	4.16
净资产负债率	110.67%

股东信息

大股东名称	新希望集团有限公司
持股比例	45.70%

52 周行情图



相关研究报告

联系方

研究员：	付方宝，周家杏
执业证书编号：	S0020108071135
电 话：	021-51097188-1876
电 邮：	
联系人：	赵喜娟
电 话：	021-51097188-1952
电 邮：	zhaoxijuan@gzyq.com.cn
地 址：	安徽省合肥市寿春路 179 号

国元证券投资评级体系:

(1) 公司评级定义

	二级市场评级		公司质地评级
强烈推荐	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅优于上证指数 20%” 以上	A	公司长期竞争力高于行业平均水平
推荐	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅优于上证指数 5-20%” 之间	B	公司长期竞争力与行业平均水平一致
中性	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅介于上证指数 ±5%” 之间	C	公司长期竞争力低于行业平均水平
回避	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅劣于上证指数 5%” 以上		

(2) 行业评级定义

推荐	行业基本面向好, 预计未来 6 个月内, 行业指数将跑赢上证指数 10%以上
中性	行业基本面稳定, 预计未来 6 个月内, 行业指数与上证指数持平在正负 10%以内
回避	行业基本面向淡, 预计未来 6 个月内, 行业指数将跑输上证指数 10%以上

免责声明:

本报告是为特定客户和其它专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠, 但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有, 未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅, 如需引用或转载本报告, 务必与本公司研究中心联系。 网址: www.gyzq.com.cn