

# 新希望 (000876)

农产品

## — 适度相关“多元化”，做强做大农牧业

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

### 事件：公司公布了资产重组方案

新希望发布的公告显示，此次资产重组分为资产注入和售出两大部分，资产注入主要包括，六和集团 100% 股权，六和股份 24% 股份，新希望农牧 100% 股权，枫澜科技 75% 股权，预估值分别为 52.7 亿元、9.6 亿元、15.3 亿元，0.5 亿元；合计 78.1 亿元。另一部分为出售资产，包括拟出售成都新希望实业 51% 的股权，四川新希望实业 51% 股权，预估值分别为 0.9 亿元、1.0 亿元，合计 1.9 亿元。

### 结论：

预计公司 2010、2011 年每股收益 0.61 元、0.71 元；以 2010 年农牧业务 30 倍市盈率以及金融投资收益 15 倍市盈率估算，公司目标价格：12.8 元；维持公司“推荐”投资评级。

### 正文：

公司此次通过注入优质资产，出售与主营业务相关性差的资产，这样的举措有两大亮点，其一、整体业务战略更加的明晰，适度相关多元化，可以有效发挥各个业务板块间的协同效应，其二、市场长期诟病的关联交易，同业竞争问题也得到了解决。

**适度相关“多元化”，发挥协同效应：**此次公司剥离了与公司整体协同性差并且经营不良的乳业以及房地产业务；促使公司的整体战略沿着围绕主营“农牧”做强做大的思路展开。以六和集团为例，主要经营饲料，屠宰等相关业务，2009 年度六和集团饲料业务占山东省饲料市场比例为 46%，占全国饲料市场比例为 7.2%。2009 年六和集团饲料销量 1,010 万吨，年均复合增长率为 40%；养殖业务销量 2.16 亿只，年均复合增长率为 63%；2009 年屠宰及肉制品业务销量分别 125 万吨，年均复合增长率为 38%。

**关联交易，同业竞争得到解决：**此前，新希望集团下属农牧业务由三家主体经营：上市公司新希望、新希望农牧、六和集团；此次资产注入有效解决了关联交易以及同业竞争的问题

**投资评级：**2010 年 1-6 月，上市公司实现营业收入约 35.1 亿元，归属于母公司的净利润约为 2.59 亿元，稀释后每股收益约为 0.31 元。根据初步的盈利预测，拟注入资产 2010 年、2011 年盈利分别为 6.5 亿元和 7.6 亿元。假设按照本次发行股份数量的上限 9.1 亿股进行测算，本次重组完成后，预计 2010、2011 年上市公司净利润约 10.65 亿元 12.50 亿元；2010-2011 年每股收益约 0.61 元、0.71 元；以 2010 年农牧业 30 倍市盈率以及金融投资收益 15 倍市盈率估算，公司目标价格：12.8 元，维持公司“推荐”投资评级。

2010 年 9 月 13 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	2663.21/11530.99
50 日均成交额(百万元)	9.29
市净率(倍)	2.06
股息率	1.36%

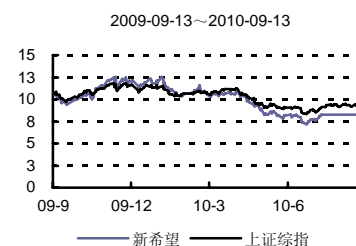
### 基础数据

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

《国元证券公司研究-新希望 000876 公司点评：—“多元化”的实践者，“协同”效应尚需

### 联系方式

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@gyzq.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