

四箭齐发，看好公司今年表现

新希望（000876）调研简报

评级：增持

跟踪报告

2009年6月24日 星期三

卢媛媛
021-50586660-8635
lyy@longone.com.cn

徐玲玲
021-50586660-8632
xll@longone.com.cn

联系人：顾颖
021-50586660-8638
dhresearch@longone.com.cn

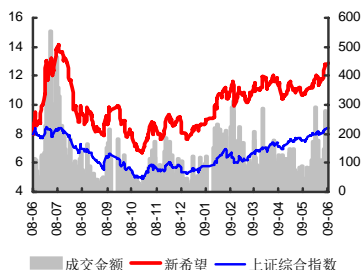
重要数据

总股本(亿股)	7.57
流通股本(亿股)	7.41
总市值(亿元)	80.97
流通市值(亿元)	79.29

市场表现

	绝对涨幅(%)	相对涨幅(%)
1个月	18.87	8.01
3个月	11.55	-12.09
6个月	51.71	-0.75

个股相对上证综指走势图



投资要点

公司主要业务有：饲料、屠宰及肉制品、乳业和房地产。

- **饲料业**是公司主营业务收入的大头，占比 43.48%。随着公司不断调整业务结构和量能的逐渐扩大，我们预计公司今年饲料一块的销售收入增长有 10%左右。我们预料未来饲料的毛利率仍能保持稳定。
- **屠宰及肉制品**去年亏损 1.2 亿元左右，据了解今年上半年亏损 3000 万左右。据国家发改委提供的信息，受生猪市场供大于求的影响，5 月份以来，我国猪粮比价已连续 6 周低于 6:1 的盈亏平衡点，国家有关部门已在全国开展了冻肉收储工作。如下图所示，5 月份生猪存栏数有所下滑，我们认为下半年猪肉价格回升的可能性极大。我们预计公司全年屠宰业务全年亏损 5500 万元左右，可增厚公司的每股盈利 7.3 分钱。

生猪存栏、猪肉价格情况

指标名称	期末生猪头数： 全国	猪肉批发价 (元/公斤)	经 CPI 系数调整猪肉 批发价 (元/公斤)
2004	48,189.07	13.32	15.27
2005	50,334.83	11.52	12.98
2006	49,440.74	13.63	15.13
2007	43,989.50	21.34	22.60
2008	46,264.00	18.53	18.53
2009-01	45,616.00	18.89	18.89
2009-02	44,594.00	17.19	17.19
2009-03	44,861.00	16.13	16.13
2009-04	45,489.00	15.11	15.11
2009-05	45,325.00	14.03	14.03

- **乳业**今年发展势头良好，由于三聚氰胺事件以及城市居民饮奶观念的转

变，巴氏奶抢占了一定的市场份额。公司的主要业务是城市订奶，占公司乳业的总收入的 70%-80%左右；除了城市订奶业务，公司还大力发展毛利率较高的酸奶业务。现在公司产品销售良好，成供不应求的状态。公司的主要销售增长瓶颈还是在于奶源紧张。

去年受三聚氰胺影响而导致出口受挫严重亏损的两个乳业子公司邓川蝶泉和双峰乳业今年均能转亏为盈，这就意味着今年乳业至少可以增加 701.07 万元的利润。我们保守预计今年公司乳业会有 20%的增长。

- **房地产**今年不会有较大的业绩表现，但公司的饲料业能为房地产业务提供强大的现金流给养，我们仍看好公司未来房地产的发展。
- 今年公司占比最多的三个业务均成利好之势，而房地产行业前景可观，四箭齐发，我们预计公司收入 09 年增长 20%左右。我们给予公司增持评级，09、10 年的 EPS 为 0.40、0.50。

附注:**分析师简介及跟踪范围:**

卢媛媛, 4年从业经验, 同济大学金融学硕士。

徐玲玲, 上海财经大学经济学硕士。

重点跟踪公司: 泸州老窖、五粮液、伊利股份、双汇发展、三全食品、顺鑫农业、新希望、金枫酒业等。

一、行业评级

推荐	Attractive:	预期未来 6 个月行业指数将跑赢沪深 300 指数
中性	In-Line:	预期未来 6 个月行业指数与沪深 300 指数持平
回避	Cautious:	预期未来 6 个月行业指数将跑输沪深 300 指数

二、股票评级

买入	Buy:	预期未来 6 个月股价涨幅 $\geq 20\%$
增持	Outperform:	预期未来 6 个月股价涨幅为 $10\% - 20\%$
中性	Neutral:	预期未来 6 个月股价涨幅为 $-10\% - +10\%$
减持	Sell:	预期未来 6 个月股价跌幅 $> 10\%$

三、免责条款

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研获取的资料, 但本公司及其研究人员对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告反映研究人员个人的不同设想、见解、分析方法及判断。本报告所载观点并不代表东海证券有限责任公司, 或任何其附属或联营公司的立场, 且报告中的观点和陈述仅反映研究员个人撰写及出具本报告期间当时的分析和判断, 本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间和其他因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致, 敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。本报告中的观点和陈述不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议, 本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

本报告旨在发给本公司的特定客户及其他专业人士, 但该等特定客户及其他专业人士并不得依赖本报告取代其独立判断。在法律允许的情况下, 本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易, 并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务, 本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

本报告版权归“东海证券有限责任公司”所有, 未经本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

东海证券有限责任公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构, 我们欢迎社会监督并提醒广大投资者, 参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构, 注意防范非法证券活动。

东海证券研究所

地址: 上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 11 层

网址: <http://www.longone.com.cn>

电话: (86-21) 50586660 转 8638

传真: (86-21) 50819897

邮编: 200122